

**ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ ОЛИЙ ВА ЎРТА МАХСУС
ТАЪЛИМ ВАЗИРЛИГИ**



ТОШКЕНТ МОЛИЯ ИНСТИТУТИ

“МОЛИЯ” КАФЕДРАСИ

**“МОЛИЯВИЙ РИСКЛАРНИ БОШҚАРИШ”
ФАНИДАН**

ЎҚУВ-УСЛУБИЙ МАЖМУА

Билимсоҳаси: 200000 - Ижтимоий соҳа, иқтисод ва ҳуқуқ

Таълимсоҳаси: 230000 - Иқтисод

Мутахассислик: 5А230601-Давлат молиясини бошқариш;
5А230604 – Халқаро молия

ТОШКЕНТ – 2017

Ушбу Ўқув Услугий Мажмуа Ўзбекистон Республикаси Олий ва ўрта махсус таълим вазирлигининг 201_ йил “__” ___даги “__”-сонли буйруғи билан тасдиқланган фан дастури асосида ишлаб чиқилган.

Тузувчи:

Саттаров Б.К. - ТМИ, “Молия” кафедраси катта ўқитувчиси, и.ф.н.;

Такризчилар:

Ф.Насриддинов –ТДИУ, “Банк иши” кафедраси мудир, иқтисод фанлари номзоди, доцент(*турдош ОТМ*);

А.Исламкулов –Ўзбекистон Республикаси Президенти ҳузуридаги Давлат бошқаруви академияси “Монетар ва фискал сиёсат асослари” кафедраси доценти, иқтисод фанлари номзоди, доцент(*турдош ОТМ*);

Фаннинг Ўқув Услугий Мажмуаси кафедранинг 201_ йил “__” ___даги “__”-сонли йиғилиши муҳокамасидан ўтказилган ва факултет Кенгашида кўриб чиқиш учун тавсия этилган.

Кафедра мудир

Комолов О.

Фаннинг Ўқув Услугий Мажмуаси Молия факультетининг Кенгаши муҳокамасидан ўтказилган ва факултет Кенгашида кўриб чиқиш учун тавсия этилган. (201_ йил “__” ___даги “__”-сонли қарор)

Факултет декани

Д.Рустамов

Келишилди:

Ўқув-услугий бўлим бошлиғи

У.Якубов

Ўқув ишлари бўйича проректор

И. Қўзиев

Фаннинг Ўқув Услугий Мажмуаси институт ўқув-услугий Кенгашининг 201_ йил “__” ___даги “__”-сонли йиғилишида кўриб чиқилган ва тасдиқлаш учун тавсия қилинган.

Фаннинг Ўқув Услугий Мажмуаси институт Кенгашининг 201_ йил “__” ___даги “__”-сонли мажлиси баёни билан маъқулланган.

МУНДАРИЖА

	Кириш	3
I	МАЪРУЗА МАТНИ	4
1.1	Молиявий рискларнинг иқтисодий моҳияти ва уни бошқаришнинг зарурлиги	4
1.2	Риск тушунчаси ва унинг турлари	14
1.3	Риск-менежмент тушунчаси ва унинг моҳияти	27
1.4	Молиявий рискларни баҳолаш усуллари	33
1.5	Риск қиймати (VaR) методологияси	42
1.6	Блек-Шоулз ва Марковиц моделлари	53
1.7	Молия институтлари билан боғлиқ рискларни бошқариш	64
1.8	Фонд бозори рискларни бошқариш	76
1.9	Банклар ва уларни мувофиқлаштирувчилар билан боғлиқ рисклар	88
1.10	Кредит рискларини бошқариш	101
1.11	Валюта рискларини бошқариш	122
1.12	Фоиз рискларини бошқариш	133
1.13	Инфляция рискларини бошқариш	146
1.14	Бозор рискларини бошқариш	158
1.15	Операцион рискларни бошқариш	172
1.16	Бизнес рискларини бошқариш	184
1.17	Молиявий рискларни пасайтириш усуллари	195
1.18	Корхоналар молиявий рискларини бошқариш	206
II	АМАЛИЙ МАШҒУЛОТ УЧУН ТАРҚАТМА МАТЕРИАЛЛАР	223
2.1	Молиявий рискларнинг иқтисодий моҳияти ва уни бошқаришнинг зарурлиги	223
2.2	Риск тушунчаси ва унинг турлари	228
2.3	Риск-менежмент тушунчаси ва унинг моҳияти	236
2.4	Молиявий рискларни баҳолаш усуллари	241
2.5	Риск қиймати (VaR) методологияси	243
2.6	Блек-Шоулз ва Марковиц моделлари	245
2.7	Молия институтлари билан боғлиқ рискларни бошқариш	250
2.8	Фонд бозори рискларни бошқариш	255
2.9	Банклар ва уларни мувофиқлаштирувчилар билан боғлиқ рисклар	261
2.10	Кредит рискларини бошқариш	267
2.11	Валюта рискларини бошқариш	274

2.12	Фоиш рискларини бошқариш	278
2.13	Инфляция рискларини бошқариш	282
2.14	Бозор рискларини бошқариш	288
2.15	Операцион рискларни бошқариш	292
2.16	Бизнес рискларини бошқариш	302
2.17	Молиявий рискларни пасайтириш усуллари	308
2.18	Корхоналар молиявий рискларини бошқариш	320
III	МУСТАҚИЛ ТАЪЛИМ МАШҒУЛОТЛАРИ	324
3.1	Молиявий рискларнинг иқтисодий моҳияти ва уни бошқаришнинг зарурлиги	324
3.2	Риск тушунчаси ва унинг турлари	326
3.3	Риск-менежмент тушунчаси ва унинг моҳияти	327
3.4	Молиявий рискларни баҳолаш усуллари	328
3.5	Риск қиймати (VaR) методологияси	330
3.6	Блек-Шоулз ва Марковиц моделлари	332
3.7	Молия институтлари билан боғлиқ рискларни бошқариш	334
3.8	Фонд бозори рискларни бошқариш	337
3.9	Банклар ва уларни мувофиқлаштирувчилар билан боғлиқ рисклар	339
3.10	Кредит рискларини бошқариш	342
3.11	Валюта рискларини бошқариш	345
3.12	Фоиш рискларини бошқариш	347
3.13	Инфляция рискларини бошқариш	352
3.14	Бозор рискларини бошқариш	354
3.15	Операцион рискларни бошқариш	357
3.16	Бизнес рискларини бошқариш	360
3.17	Молиявий рискларни пасайтириш усуллари	364
3.18	Корхоналар молиявий рискларини бошқариш	367
IV	ГЛОССАРИЙ	371
V	ИЛОВАЛАР	374
	Фан дастури	374
	Ишчи фан дастури	386
	Тест топшириқлари	408
	ЎУМ нинг элестрон варианты	

КИРИШ

Бугунни кунда таълим инсон фаолиятининг барча соҳаларига янги технологияларни жорий этиш, рақобатбардошлиликни ошириш, турмуш даражасини кўтаришнинг муҳим шартига айланиб бормоқда. Олий таълимнинг ижтимоий масъулияти кўп жиҳатдан ҳар бир инсоннинг тез ўзгарувчан меҳнат бозорида харидоргир бўлиб қолиши, ривожланиб бораётган инновацион иқтисодиётда тўлақонли иштирок этиши ва шу йўл билан ўз фаровонлигини ҳамда умуман жамият фаровонлигини таъминлаш имконини берадиган малакавий ва ижтимоий кўникмалар олишидан иборатдир. Кўпгина мамлакатларда олий мактабнинг ошиб бораётган ролини ҳисобга олган ҳолда уни ривожлантириш стратегияси миллий стратегия устуворликлари билан белгиланади ва у олий таълим сифатини ошириш ҳамда уни олиш имкониятини кенгайтиришга йўналтирилгандир.

Фанининг мақсади - келгусида юқори малакали иқтисодчи-мутахассислар бўлиб етишадиган талабалар учун молиявий рискларни бошқариш юзасидан назарий билимлар бериш, ривожланган давлат илғор тажрибасидан келиб чиқиб молиявий рискларни бошқариш бўйича амалий кўникмалар ҳосил қилишдан иборат.

“Молиявий рискларни бошқариш” фани ҳар қандай хўжалик юритувчи субъектлар фаолияти ва уларнинг молиявий операциялари бевосита турли рисклар билан боғлиқдир. Давлат, корхона ва ташкилотлар, тижорат банклари бир - бирлари билан иқтисодий алоқалар ўрнатиш вақтида вужудга келадиган рисклар даражаси муҳим рол ўйнайди. Шу сабабли хўжалик юритувчи субъектлар бирон бир субъект билан иқтисодий алоқа ўрнатишдан олдин энг аввало бу субъект фаолиятидаги рискли ҳолатларни ўрганишга интилади. “Молиявий рискларни бошқариш” фанини чуқур ўрганиш хўжалик юритувчи субъектларнинг замонавий корпоратив бошқарувини ташкил этиш билан бир қаторда уларнинг фаолиятида вужудга келадиган рискларни ўрганиш, таҳлил қилиш ва тўғри қарорлар қабул қилишда муҳим рол ўйнайди.

I. МАЪРУЗА МАТНИ

1-МАВЗУ: МОЛИЯВИЙ РИСКЛАРНИНГ ИҚТИСОДИЙ МОҲИАТИ ВА УНИ БОШҚАРИШНИНГ ЗАРУРЛИГИ

РЕЖА:

1. “Молиявий рискларни бошқариш” фанининг предмети, мақсади ва вазифалари.
2. Молиявий рискларнинг моҳияти.
3. Иқтисодиётни трансформациялашуви шароитида молиявий рискларни ўрганиш зарурати.

Таянч сўз ва иборалар:

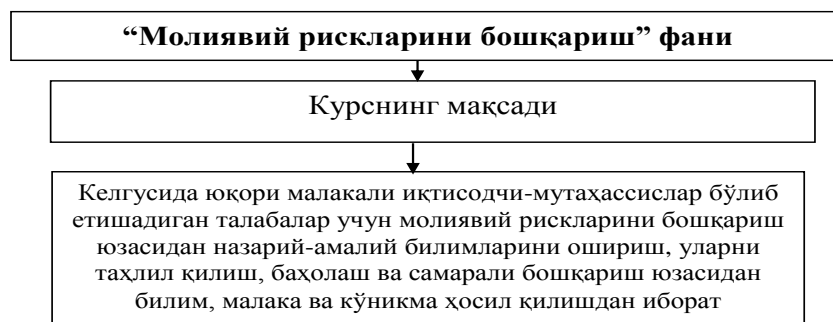
- Риск;
- Молиявий риск;
- Бозор rischi;
- Кредит rischi;
- Валюта rischi;
- Ликвидлилик rischi;
- Диверсификация;
- Конрагент;

1. “Молиявий рискларни бошқариш” фанининг предмети, мақсади ва вазифалари.

Кейинги йилларда рисклар тадқиқ этилган қатор илмий ишларда уларни минималлаштиришни амалга ошириш борасида маълум натижаларга эришиш таъкидлансада, мазкур жабҳада ҳамон ўз ечимини кутаётган қатор муаммолар мавжудлигини алоҳида қайд этиш лозим. Хусусан, бу жараёнда рискларнинг моҳияти, уларнинг юзага келиш сабаблари ва ўзаро боқлиқлиги, шунингдек, оқибатларини камайтиришга қаратилган фаолият, яъни риск-менежмент имкониятларини тадқиқ этиш иқтисодий фанларнинг долзарб мавзуларидан бири ҳисобланишини қайд этиш ўринлидир.

“Молиявий рискларни бошқариш” фанининг предмети иқтисодиётнинг турли соҳаларининг молиявий фаолиятида рискларни таҳлил қилиш,

баҳолаш, пасайтириш ва самарали бошқариш билан боғлиқ бўлган молиявий-иқтисодий муносабатлар ташкил қилади.



“Молиявий рискларини бошқариш” фанининг вазифалари:

- Молиявий рискларнинг моҳиятини;
- Риск-менежмент ва унинг моҳиятини;
- Молия бозори рисклари: турлари ва табиатини;
- Фонд бозори рискларни бошқаришни;
- Банк рискларини;
- Кредит рискларини бошқаришни;
- Валюта рискларини бошқаришни;
- Фоиз рискларини бошқаришни;
- Инфляция рискларини бошқаришни;
- Инвестиция рискларини бошқаришни;

Молиявий рискларни пасайтириш усулларини ўргатишдан иборат.

2. Молиявий рискларнинг моҳияти.

Рискларни ўрганиш жараёнида, бир томондан, риск-менежменти имкониятлари бирмунча орттириб кўрсатилиши молиявий рисклар назарияси яратилишига бўлган талабни оширган бўлса, бошқа томондан, шу кунга қадар «молиявий риск» тушунчасининг моҳияти тўлалигича очиб берилмаганлиги, бу йўналишда тадқиқотлар олиб борилиши кераклигини таъкидлаш лозим.

Молиявий риск тушунчасига берилган турли талқинларга асосланиб ва тадқиқотчиларнинг назарий қарашларига мувофиқ рискларни қуйидаги 3 гуруҳ кесимида туркумлаш мумкин (чизма):

Молиявий рисклар гуруҳланиши



— *биринчи гуруҳ rischi.* Тадқиқотчиларнинг талқинига кўра, риск кенг маънода номаълум воқелик бўлиб, унинг юз бериши оқибатида фаолиятга ижобийёки салбий таъсир етказилиши мумкин;

— *иккинчи гуруҳ rischi.* Олимларнинг қарашларига кўра, риск фаолият сифатида ютуқли натижага эришиш мақсадида амалга оширилган саъй-ҳаракат ҳисобланади;

— *учинчи гуруҳ rischi.* Тадқиқотчилар бу рискни муқобил вариантлардан бирини танлаш жараёнида ютуққа эришиш ёки хатога йўл қўйиш эҳтимоли сифатида талқин этишади.

Бундай қарашлар доирасидаги тадқиқотлар салмоқли бўлиб, муаллифларнинг асосий қисми молиявий риск - бу молиявий инструментларга эгалик билан боқлиқ, шунингдек, молия институтлари актив ва пасивларининг параметрлари ўзаромос эмаслиги оқибатида йўқотиш (зарар кўриш) эҳтимоли эканлигини таъкидлашади. Кейинги вақтда тадқиқотчилар «эҳтимол» тушунчасининг ўрнига «имконият» сўзини кўпроқ қўлланилаётганлигини маъқуллаб бўлмайди.

Рискнинг моҳияти фойда олиш ёки зарар кўриш, мол-мулкни йўқотиш, жойлаштирилган инвестициядан олинадиган даромаднинг кутилганидан фарқланиши каби эҳтимол бўлган натижаларга асосланади. Хусусан, молия соҳасида риск нисбатан кенг талқинда тушунилади. Шу боис риск нафақат

даромадни қўлдан чиқариш, унинг кутилганидан пастлиги, яъни салбий натижа, балки фойданинг кутилганидан юқорилиги, яъни ижобий кўрсаткич сифатида ҳам намоён бўлишимумкин.

Юқоридаги мулоҳазаларга асосланиб, молиявий рискларининг асосий белгиларини ажратиш кўрсатиш мумкин:

— мазкур рисклар ноаниқлик ҳолатида юзага келади ва уларнинг асосий мезони эҳтимолликка асосланади;

— рискнинг пировард натижаси (оқибати) мол-мулкни йўқотиш, фойданиқўлдан чиқариш ҳисобланиши молия институтлари фаолияти бевосита риск қамровида кечишини англатади.



Юқорида келтирилган белгиларга асосланиб, қайд этиш лозимки, молия институтлари рисклари эҳтимоликка кўра, асосий фаолиятидан кутилган даражадаги фойдага эриша олмаслик ёхуд уни йўқотиш ҳисобланади. Бу ўринда таъкидлаш лозимки, молиявий рискларни таснифлашга бўлган ёндашувлар хилма-хилдир.

Умуман олганда, молиявий рисклар ўзига хос тузилмага эга. Улар бозор rischi, ликвидлик rischi, фоиз rischi, кредит rischi ва валюта рисклари

кабилардан иборатлиги қайд этган тасниф бирмунча илмий асосланган ҳисобланади (чизма).

Молиявий рисклар турлари



Шу ўринда, молиявий рискларнинг юқоридаги турларига алоҳида тўхтаб ўтишни лозим топдик. Хусусан, бозор rischi ҳамда кредит rischi тегишли молиявий инструментларга эгалик қилиш жараёнида юзага келади. Бу икки турдаги рисклар, айти вақтда ўзига хос, алоҳида ёки тизимли ҳодиса сифатида нафақат аниқ бир молия институтининг саъй-ҳаракати, балки бозордаги ўзгаришлар таъсирида кечишини ҳам таъкидлаш ўринлидир.

Бозор рискининг молия институти фаолиятига таъсири маҳсулот нархи ёки бозор сегментлари (масалан, фонд индекси ёки қимматбаҳо металллар нархи) ўзгаришлари ҳолатида тизимли кечади. Молия институтининг инвестицияга йўналтирган маблағлари нархи кескин ўзгариши шароитида бозор рискининг таъсири ўзига хос тарзда ҳам кечиши мумкин. Таъкидлаш лозимки, кредит rischi ҳам шу йўсинданамоён бўлади. Шу билан бирга, йўқотиш (зарар кўриш)лар rischi банкнинг кредит портфели оптимал шакллантирилмаганлиги ёки иқтисодий агентнинг кредитга лаёқатлилиги пасайиши оқибатида юзага келиши ҳам мумкин.

Ликвидлик ҳамда валюта рисклари эҳтимолликка кўра, моҳиятан алоҳида, яқка тартибда намоён бўлувчи рисклар ҳисобланади. Мазкур рисклар молия институтининг активи ва мажбуриятлари кўлами нисбатан ўзаро мос эмаслиги оқибатида юзага келади. Бу тоифадаги рисклар молия

институтининг актив ва мажбуриятлари оптимал баланслашган ҳолларда деярли кузатилмайди.

Фоиз рискининг табиатини аниқлаш бирмунча мураккаб кечади. Бу ҳолат маблағларни жалб этиш ва уларни жойлаштириш ставкасининг тўлиқсиз корреляциясинатижаси сифатида фоиз риски намоён бўлиши билан изоҳланади. Ушбу рисклармолия институти фоиз ставкалари баланслашмаганлиги жараёнига ўз таъсирини ўткази олмайдди. Шу боис, бу тоифадаги рискларни минималлаштиришни тўлиқҳажмда таъминлаб бўлмайди, чунки ставкалар тўлиқ баланслашган ҳолларда ҳамфоиз риски тизимли рискнинг «қолдиғи» сифатида сақланиб қолади. Фоиз рисккелиб чиқишига кўра ўзига хос, алоҳида тарзда намоён бўлса-да, у тизимли кечади.

Юқорида келтирилган рискларнинг кейинги 3 тури (ликвидлик, валюта вафоиз рисклари) молиявий воситачиликнинг асосий функцияларидан бири - активлар трансформацияси натижасида юзага келади. Молия институти актив вапассивларининг валюта бўйича ҳамда муддатларга кўра баланслашганлиги даражаси активлар трансформацияси таъсирида ўзгариши мумкин. Бу ўринда, иқтисодийилмий адабиётларда категориялар талқини мазмунан ўзаро аралашиб кетганлиги кузатилади. Бунинг изоҳи сифатида фоиз ставкасининг ошиши ҳисобига облигация нархи пасайиши риски ҳам фоиз риски саналишини келтириб ўтиш мумкин. Мазкур риск айнан бозор рискидан бошқа нарса эмас. Бу жараёнда фоиз риски акция курси пасайиши рискидан ўзаро фарқланмайди. Фоиз ставкаси эса облигация нархи, молиявий ҳолат ўзгариши, корпоратив бошарув сифатини аниқлашнинг муҳим омилларидан бири сифатида намоён бўлади. Ставка таъсири сезиларли бўлган талаб ва мажбуриятлар номутаносиблиги шароитида молия институтининг мажбуран қабул қилган қарори натижаси сифатида фоиз рискинини талқин қилиш мумкин.

Валюта риски моҳиятини аниқлашда ҳам худди шундай ҳолат кузатилмоқда. Масалан, хорижий валютада жойлаштирилган молиявий инструментлар курсидаги салбий ўзгаришлар оқибатидаги йўқотишлар риски

бозор rischi ҳисобланади. Кейинги йилларда иқтисодчи олимларнинг илмий ишларида алмашинув курсининг салбий тебраниши, яъни валюталар бўйича актив ва пасивлар мос эмаслиги оқибатида зарар кўриш эҳтимоли валюта rischi сифатида талқин этилмоқда.

Валюта курси фоиз ставкалари ҳаракати билан белгиланади. Фоиз ставкалари ҳаракати эса, асосан кредит rischi таъсирида кечади. Бу ҳолат валюта rischi трансфери ва трансформациясини айнан кредит rischi белгилаб беришини англатади. Аниқ бир валютага бўлган талаб унинг жозибадорлиги орқали аниқланганда, мазкур мамлакат rischi юзаки баҳоланганлиги намоён бўлади. Инвесторлар камriskли деб, ҳисоблаган валюталар мисолида шундай баҳолашнинг салбий оқибатлари яққол кузатилганлигини қайд этиш мумкин. Иқтисодий адабиётларда хорижий валютада акс эттирилган талаб ва мажбуриятлар ўзаро мос эмаслиги шароитида юзага келадиган riskларни ифодалаш учун

«translation risk» (riskни кўчириш) термини моҳиятан чекланганлиги боис, унинг қўлланилаётганини самарали деб бўлмайди.

Кейинги йилларда молиявий инструментлар учун ликвидлик rischi ажратиб кўрсатилмоқда. Аммо, уларни ҳар қандай нарҳда сотиш имконияти чекланган ёки нархи ижобий катталиқда бўлмаган ҳолатларда кузатиладиган ушбу risk стандарт бозор riskининг хусусий бир кўриниши эканлигини қайд этиш ўринлидир. Бизнинг назаримизга кўра, молиявий инструментларнинг ликвидлик riskидан фарқли равишда riskнинг алоҳида бошқа турини ажратиб кўрсатишасосли эмас.

3. Иқтисодиётни трансформациялашуви шароитида молиявий riskларни ўрганиш зарурати.

Қатор муаллифлар молиявий riskларни кенг талқин этиш нуқтаи назарини қўллаб-қувватлашмоқда. Масалан, молиявий riskлар таркибига ходимнинг хатога йўл қўйиши, ахборот ва техник тизимнинг носозлиги, товламачилик жинойтларини ўзида мужассам этган бошқа riskларни ҳам

киритиш саъй-харакатлари оммалашмоқда. Шу ўринда, албатта, бундай тоифадаги рисклар юз бериши оқибатида йўқотиш(зарар)лар сезиларли бўлиши мумкинлигини инкор этмаган ҳолда уларни айнан молиявий рисклар сифатида талқинэтилишини кўллаб-қувватлаб бўлмайди. Бу ҳолат уларнинг табиатига кўраномолиявий бўлган компанияларнинг шу тоифадаги рискларидан фарқланмаслиги билан изоҳланади.

Молиявий рискларнинг ўзаро боғлиқлигини асослаш учун уларнинг куйидаги жиҳатларини алоҳида ажратиб кўрсатиш мақсадга мувофиқдир:

— молиявий рискни бартараф этиш мумкин эмас. Бу далил молия назариясининг ўзаро боғлиқ бўлган «риск-даромад» концепциясига асосланади. Шу боис, молиявий рискни фақат даромад олишдан воз кечиш орқали бартараф этиш мумкин;

— молиявий риск эҳтимолликка кўра ўлчанади, у молия институтлари томонидан амалга оширилаётган активлар трансформацияси жараёнида юзага келади;

— рискларни минималлаштиришнинг мавжуд шакл ва усуллари риск турининг бошқа риск тури (одатда кредит rischi)га алмаштирилганлигини ёки субъектлар ўртасида диверсификацияси амалга оширилганлигини англатади, холос.

Шу жиҳатдан рискларни минималлаштиришнинг форвард, фьючерс, своп, опцион каби воситаларига алоҳида тўхталиб ўтиш ўринлидир. Масалан, форвард шартномалардан бозор riskини минималлаштиришда фойдаланилади. Аммо фоизёки валюта riskи зарарини қоплаш имконияти таъминланган ҳолатда ҳам субъектлар шартнома мажбуриятлари бажарилмаслиги кўринишидаги кредит riskидан халос бўла олишмайди. Биржадан ташқари опцион ва своплар амалга оширилганда ҳам бозор riskининг кредит riskига трансформацияси кузатилади. Биржа орқали riskни минималлаштириш ҳам молиявий риск тўлиқ бартараф этилганлигини англатмайди.

Мазкур жараёнда бозор рискдан самарали ҳимоя таъминланган бўлса-да, савдо иштирокчилари — қатор контрагентлар диверсификациялашган кредит rischiқамровида бўлишади. Бу ҳолатда дастлабки ва вариация маржаси орқали умумийкредит rischi савдога рухсат берилиши учун талаб этиладиган даражада бўлишигаэришилади. Бу жараён биржалар банкротга учраши ҳолати кузатилаётганлиги,шунингдек, биржа қоидаларида савдоларни маълум даврга тўхтатиб туриш ҳуқуқимал қилаётганлиги билан изоҳланади.

Рисклар диверсификацияси молия фаолияти, қимматли қоғозлар портфели, маҳсулот (иш, хизмат) харидорлари, реал инвестиция дастурлари, валюта саватчалари, молия бозори рискларини минималлаштиришга қаратилган жараён сифатида намоён бўлади (чизма).

Молиявий рисклар диверсификацияси ва уларнинг асосий йўналишлари



Молиявий рискларнинг ўзаро боғлиқлиги амалда барча турдаги рисклар кредит riskида мужассамлашганлигида намоён бўлади.

Юқоридагилардан келиб чиқиб, молиявий рискларнинг ликвидлик, бозор, фоиз ва валюта riskлари каби асосий турларига тўхталиб ўтиш ўринлидир. Хусусан, ликвидлик riskини айнан кредит rischi орқали аниқлаштириш мумкин. Ликвидлик коэффиценти маълум бир келгуси муддат оралиғида маблағларнинг кутилаётган оқими кириб келиши билан уларнинг сарфга йўналтирилган

оқимининг ўзаро нисбати сифатида намоён бўлади. Бу ўринда ўзаро нисбат қанча паст бўлса, ликвидлик rischi мос даражада юқори бўлади. Riskка эҳтимоллик хос деб, унга салбий натижа сифатида қарайдиган бўлсак, унда ликвидлик таъминланган ҳолатда зарар кўриш эҳтимоли даражасини аниқлаштириш муҳим ҳисобланади. Бу ҳолатда зарар кўриш эҳтимоли қуйидаги 3 кесимда кечиши мумкин:

— кутилаётган маблағлар оқими бўйича контрагентларнинг мажбуриятлари бажарилмаслиги;

— контрагентларнинг фойдаланилмаётган захиралар бўйича мажбуриятлари бажарилмаслиги;

— жалб этилган маблағлар қайтарилиши талаб этилиши ёки улар контрагентлар фойдасига йўналтирилиши.

Юқорида келтириб ўтилган дастлабки икки эҳтимоллик кредит riskининг танъанавий талқинига мос келса, унинг учинчи кўриниши модификациялашган кредит riskи сифатида қаралиши лозим.

Контрагентнинг молиявий муаммолар қамровида қолиши унинг томонидан молия институтига олдиндан жойлаштирган маблақларини қайтариб олиш талаби қўйилиши эҳтимоли юқори даражада бўлишини, шунингдек, маблақ оқиминияқин муддатларда қайта йўналтирилиши эҳтимоли пастлигини кўрсатади.

Молиявий активлар контрагентларнинг капитали ва фойдасининг маълум қисмига қўйилган талаб ҳисобланади. Мазкур талабнинг тўлиқ ҳажмда бажарилмаслиги контрагентга қўйилган молиявий талаблар кадрсизланиши эҳтимоли ортиши мумкин. Молиявий активлар нархининг ўзгаришини белгилаб берувчи асосий омиллардан бири — контрагентнинг кредит riskи ҳисобланади.

Одатда, талаб давлат бюджетининг тақчиллиги ҳолатида ошади. Бу, ўз навбатида, кредит riskи ортганлигини англатади. Фойдали ва муҳим инвестиция лойиҳалари амалга оширилиши ҳисобига юзага келган хусусий талаб ҳам кредит riskи сифатида намоён бўлади. Бундай ҳолатда фоиз ставкалари ҳаракати кредит riskи билан ўзаро боғлиқликда кечади. Бу ўринда яна бир далилни, яъни қарз фоиз кредит муносабатлари ривожланиши натижасида юзага келганлигини, «юқори risk — юқори фоиз» тамойили ҳам мазкур муносабат замирида шаклланганлигини келтириб ўтиш жоиздир.

Молиявий рисклар фақат кредит рисклари орқали аниқланишива ҳал этилишини англамайди. Умуман рискнинг мавжуд эмаслиги, айти вақтда риск йўқлиги — даромад йўқлигини англатади. Шу боис, рискни бозор имманенти сифатида батамом бартараф этиб бўлмайди. Аммо, рискларни баҳолаш, идентификациялаш ҳамда риск-менежментнинг шакл ва усулларини тизимли қўллаш орқалиулар юз бериши оқибатида кўрилиши эҳтимол бўлган йўқотиш(зарар)ларни камайтиришга эришиш мумкин. Бу жараёнда рискни минималлаштириш маълум сарфхаражатларни талаб этишига қарамасдан, субъектлар фаолияти самарасини белгилабберувчи асосий омил эканлигини ҳисобга олиш мақсадга мувофиқдир.

Назорат учун саволлар:

1. "Молиявий рискларни бошқариш" фанини ўрганиш зарурати?
2. Молиявий рискларнинг моҳиятини очиб беринг.
3. Молиявий рискларнинг таснифи ва уларнинг ўзаро боғлиқлиги?

2-МАВЗУ: РИСК ТУШУНЧАСИ ВА УНИНГ ТУРЛАРИ

РЕЖА:

1. Риск тушунчаси ва унинг моҳияти.
2. Риск гуруҳлари, турлари ва хилма хиллиги.
3. Риск хусусиятлари ва уни юзага келтирувчи омиллар.

Таянч сўз ва иборалар:

- Риск;
- Риск таснифи;
- Мавҳумлик;
- Йўқотиш;
- Инфляция риси;
- Ликвидлилик риси;
- Валюта риси;

1. Риск тушунчаси ва унинг моҳияти.

Қадимги замонлардан риск фойдани шакллантириш омили ҳисобланади. Ж.Б.Сей ва Курсель Сенейлар фикрича риск фойданинг фақат бир қисмини шакллантириш омили ҳисобланади¹. 19 асрларда одамларнинг риск қилишга тайёрлиги улар фойдасининг шаклланиши ва ўзлаштирилишига олиб келиши билан изоҳланарди. Ҳозирги кунда шаклланаётган фойданинг асосий қисми рискни самарали бошқаришдан вужудга келади.

“Риск” атамаси Европанинг кўп тилларида мавжуд. Мисол учун грекларда “*risikon*” сўзи мавжуд бўлиб, у қоя, чўққи маъносини билдиради. Италияликлар тилида “*risiko*” сўзи хатар, таҳдид маъносини, “*risicare*” сўзи қоядан моҳирона ўтиш маъносини билдиради. Французлардаги “*risque*” сўзи таҳдид, қояни айланиб ўтмоқ маъносини беради. Иқтисодий луғатларда риск – хавф-хатар, зарар ва йўқотиш эҳтимоли, хавф эҳтимоли ёки муваффақият умидида хавф томон бориш маъносида келиши кўрсатилган.

“Риск” сўзи испанча-португалча сўздан олинган бўлиб, “сув остидаги қоя”² деган маънони билдиради. Таниқли луғатшунос С.И.Ожеговнинг рус тили изоҳли луғатида “риск - бу муваффақиятга интилиш, бахтли ҳодисага умид” деган маъно англатади дейилса, машҳур Вебстер луғатида рискка “хавф, зарар ва талафот эҳтимоли” деб қаралган. В.Т. Севрюк “риск - бу ҳол, бир ишлаб чиқарувчининг ситуатив ҳолати” деган таърифни берган бўлса, рус олими А.Ольшанский “риск - бу зарар кўриш ёки манфаатни қўлдан чиқариш билан боғлиқ эҳтимоллар ўлчамидир”², деган таърифни келтиради.

Риск назариясини ўрганишда классик мактаб намоёндалари муҳим ҳисса қўшишган. А.Смит риск ва фойда ўртасидаги ўзаро пропорционаллик тушунчасини ойдинлаштиришга ҳаракат қилган. Унинг таъкидлашича, “рискли ҳолатлар юқори бўлган майдонда қонун бўйича даромад кичик бўлади, бу эса ўз

¹Найт Ф.Х. Риск,неопределённость и прибыль. Пер.с англ. - М.: Дело, 2003. – С. 35.

²Гвезденко А.А. Основы страхования. - М.: Финансы и статистика, 1999.– С. 148.

навбатида кутилаётган даромад даражасини кўпайтириш учун усуллар салмоғи янада ортиб боради»³.

Таниқли луғатшунос С.Ожеговнинг рус тили луғатида “риск - бу муваффақиятга интилиш, бахтли ҳодисадан умид” маъноларини англатади дейилса, машҳур Вебстера луғатида “риск - бу хавф, зарар ёки талофат кўриш эҳтимоли”⁴, деб ифодаланган.

Профессор В.Усоскин “риск доимо ноаниқлик билан бирга келиб, охирги, ўз навбатида олдиндан кўра билиш қийин ёки мумкин бўлмаган воқеалар билан боғлиқ бўлади”, дея изоҳлайди. Е.Стоянова фикрича: “риск - бу режалаштирилган вариантга нисбатан даромад ола билмаслик ёки зарар кўриш эҳтимолидир”⁵.

Риск тўғрисидаги фикрларни умумлаштирилган ҳолда проф В.В. Ковалёв қуйидагича таъриф бериб ўтади:

Риск бу молиявий йўқотиш даражасини белгилаб:

- А) қўйилган мақсадга етиб бормаслик;
- Б) ноаниқлик ҳолатда натижани белгилаш;
- В) субъектив ҳолатда белгитланган натижани баҳолаш.

Проф. Ш.Абдуллаева тадқиқотларида “риск - хато, иккиланиш, ноаниқлик, мавҳумлик ва ҳоқозалар деб талқин қилиш халқаро амалиётга мос келмаслиги ва шу ҳолатга яқинлашган ҳолда “риск” “банк rischi”, “кредит rischi” деб юритилишни мақсадга мувофиқ деб ҳисоблайди”⁶.

А.Ўлмасов, А.Ваҳобовларнинг “Иқтисодиёт назарияси” дарслигида “тадбиркорлик rischi - бу фирманинг кўзлаган мақсадига эришиш йўлида у дуч келадиган иқтисодий хавф-хатардир”⁷, дея талқин этилган. Кичик бизнес фаолиятининг ҳар қандай тури билан шуғулланиш риск билан боғлиқдирки, шу боисдан рискнинг бу кўриниши тадбиркорлик rischi деб ҳам аталади.

³Мирзаев Ф.И. Молиявий рискларнинг турлари, таснифи, бошқариш ва баҳолаш усуллари. – Тошкент: Молия, 2006. – Б. 10.

⁴Севрук В.Т. Банковские риски. Москва: Дело, 1995. - С. 3

⁵Мирзаев Ф.И. Молиявий рискларнинг турлари, таснифи, бошқариш ва баҳолаш усуллари. – Тошкент: Молия, 2006 – Б. 12-13.

⁶Абдуллаева Ш.З. Банк рисклари шароитида тижорат банкларининг кредит портфелини диверсификациялаш. И.ф.д. илм. дар. ол. уч. тақ. эт. дисс. - Т.: 2000. – Б. 63-70.

⁷Ўлмасов А., Ваҳобов А. Иқтисодиёт назарияси. Дарслик. – Тошкент: Шарқ, 2006. – Б.192.

Иқтисодчи-олимлардан Т.Маликов, О.Олимжоновларнинг риск тўғрисидаги карашлари диққатга сазоводир. “Риск” атамаси ўзбек тилидаги айрим манбаларда “таваккалчилик”, “хавф-хатар”, “таҳлика” ва “ғов” маъноларида таржима қилинаётган бўлсада, уларнинг ҳеч бири, муаллифлар фикрича, “риск” атамасининг асл маъносини билдирмайди. “Зарарларни вужудга келиши ёки даромадларнинг кўзда тутилган даражадан камроқ олиниши эҳтимолига риск дейилади”⁸.

Кичик бизнес рисклари ҳамда унинг иқтисодий жиҳатлари бўйича классик ва неоклассик назариясининг қиёсий таҳлили муҳим аҳамият касб этади. Тадбиркорлик фойдаси тадқиқида классик назария вакиллари Дж.Милль, И.У.Сениорлар тадбиркорлик даромади таркибида фоиз (қўйилган капиталга улуш)ни, тадбиркорнинг иш ҳақини ва риск учун тўлов (тадбиркорлик фаолияти билан боғлиқ рискни қоплаш)ни ажратиб кўрсатишган⁹.

Тадбиркорлик рискининг классик назариясида риск учун тўлов танланган бошқарув қарори натижасида рўй бериши мумкин бўлган йўқотишларнинг математик кутилиши сифатида талқин этилган. Риск бу ерда тегишли қарорни амалга оширишдан кўрилажак зарарни ифодалаган.

Риск моҳиятини бундай бир томонлама талқин этиш хорижий иқтисодчиларнинг кескин танқидига учради ва бу ҳолат тадбиркорлик рискини тушунишнинг янгича тизимига асос солди.

1930-йилларда иқтисодчилар А.Маршалл ва А.Пигу тадбиркорлик рисклари неоклассик назарияси асосларини ишлаб чиқдилар. Мазкур назариянинг асоси қуйидаги кўрсатмаларга таянади:¹⁰ мавҳумлик шароитида фаолият юритувчи ва олинажак фойдаси тасодифий ўзгарувчи бўлмиш тадбиркор ҳар қандай битим тузишда икки мезонга асосланади: кутилаётган фойда миқдори ва унинг мумкин бўлган ўзгаришлари (тебранишлари) кўлами.

Бизнинг фикримизча, “тадбиркорлик rischi” иқтисодий муносабатларни аниқроқ, мукамалроқ тавсифлайди. “Тадбиркорлик таваккалчилиги”,

⁸Маликов Т., Олимжонов О. Молиявий менежмент. - Т.:Академия, 1999.6-б., 26-б.

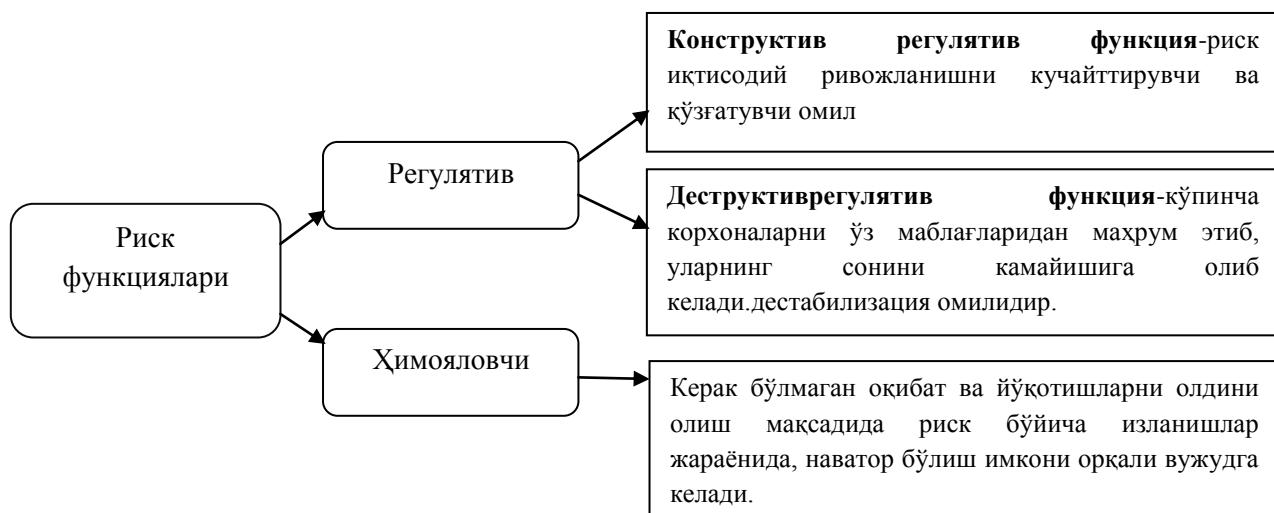
⁹Иқтисодий таълимотлар тарихи. – Тошкент, “Fan va texnologiya”, 2007. 103-б.

¹⁰Иқтисодий таълимотлар тарихи. – Тошкент, “Fan va texnologiya”, 2007. 137-б.

“тадбиркорлик rischi”га нисбатан фалсафий нуқтаи-назаридан олганда сабабдир, яъни “риск” сезилиб қолганда, англаб қолинган шароитда кичик бизнес субъекти таваккал қилиб бирон-бир чора-тадбирни кўради. Демак, тадбиркорлик таваккалчилиги бўладиган рискга қарамай амалга ошириладиган ҳаракатдир, айти чоғда таваккалчилик riskни ҳам туғдириши мумкин. Бунда у қилинган таваккалчилик оқибати қандай бўлишини баъзан аниқ кўра олмаслиги мумкин.

Риск иқтисодий категория сифатида маълум функцияларини бажаради ва бу унинг мазмун-моҳиятини янада ойдинлаштиради.(1-расм)

Риск функциялари кўриб чиқиладиган пайтда шуни эсда сақлаш лозимки, риск ўз моҳиятига кўра, нафақат зарар келтириши мумкин, балки иқтисодиётни рағбатлантирувчи хусусиятга ҳам эгадир. Лекин, асосиз юқори riskка бориш, худди riskдан бутанлай воз кечилиши каби зарардир. Юқоридагиларни мужассамлаштирадиган бўлсак, risk қилишдан олдин уни иложи бориша ўрганиб, баҳолаш ва бошқаришга интилиш лозим. Уни бошқаришда эса албатта risk тамойилларини (ўз капитали имкониятларидан ортиқ riskка бормаслик, risk оқибатларини ҳар доим ҳисобга олиш зарур, кам миқдордаги фойда учун кўп миқдордаги маблағлар билан risk қилиш керак эмас) ҳисобга олиш керак.



Рискни функциялари

Рискнинг моҳиятига берилган кўплаб таърифларнинг таҳлили risk вазиятини келтириб чиқарувчи асосий жиҳатларни ажратиш кўрсатиш имконини беради: юзага келган ҳолатнинг тасодифий хусусияти; муқобил қарорларнинг

мавжудлиги; кутилажак натижанинг маълумлиги ёки аниқлаш эҳтимолининг мумкинлиги; зарарлар юзага келиш эҳтимоли; қўшимча даромад олиш эҳтимоли.

Юқоридаги рискка берилган таъриф-тавсифларнинг мазмун-моҳиятидан келиб чиқиб, *риск - бу кутилиши мумкин бўлган омад ёки хатар, яъни кўзланган фойдани олиш жараёнига хос бўлган умидсизлик ёки кўп маблағларнинг йўқотилиши ва шу билан бирга ортиб кетиши эҳтимолилари бўлиб, у қандайдир ҳолатлар, омиллар таъсирида кутиладиган фойданинг пасайиши, ортиши ёки йўқотилиши эҳтимолида намоён бўлади.*

Риск корхоналар фаолиятининг барча босқичларида мавжуд бўлади, бироқ у кўпроқ кичик бизнеснинг илк босқичи учун хос бўлиб, малака етишмаслиги оқибатидаги тадбиркорлик операцияларини юритишдаги камчиликлардан келиб чиқади. Демак, кишиларнинг хоҳиш-иродасидан қатъий назар, тадбиркорлик сирларини ўрганиш натижасида мавҳумлик билан юзма-юз келишга тўғри келадики, уни олдиндан белгилаб бўлмайди. Шунинг учун тадбиркорнинг асосий вазифаси рискдан қоча билиш эмас, балки рискни сеза олиш, унинг даражасини баҳолай олиш ва унинг белгиланган чегараларидан чиқиб кетмаслик ҳисобланади.

Риск моҳияти тавсифида “мавҳумлик”, “риск” ва йўқотиш тушунчаларини фарқлаш лозим. “Мавҳумлик” - доимо амал қилади ва қарор қабул қилишнинг айрим асосий шартлари тасодифий ёки ноъмалум бўлгандагина юзага келади. “Риск” - рўй бериши мумкин бўлган кутилажак йўқотиш, бироқ унинг юзага келиши мажбурий эмас. Мавҳумликдагидан фарқли тарзда рискнинг омиллари олдиндан маълум ва ушбу ҳолат уларни баҳолай олиш ва бошқариш имконини беради.

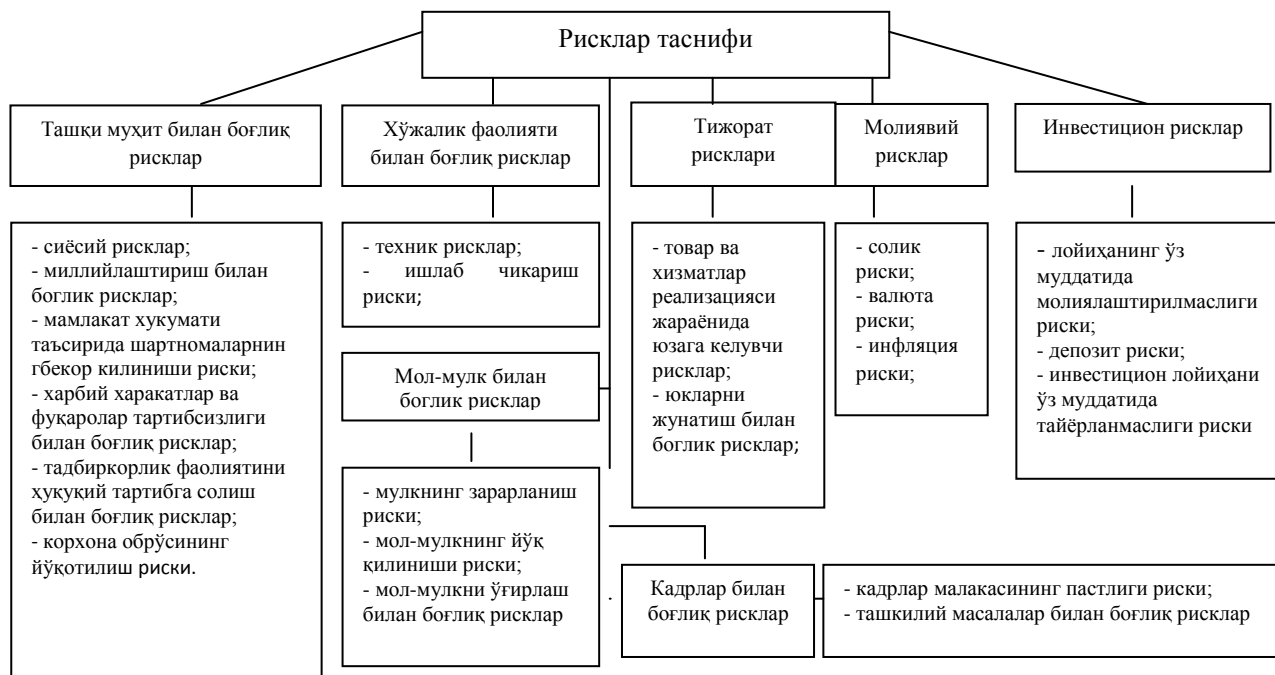


Мавхумлик ва рискларнинг кичи шаклланаётган фойданинг йўқотишларга боғлиқлиги

Корхона раҳбари фойдани шакллантириш жараёнида мавхумликка дуч келганда, у қуйидаги икки йўлдан бирини танлаши мумкин. Биринчиси, қўшимча маълумот олишга ҳаракат қилиб, муаммони яна бир бор таҳлил қилиш орқали уни камайтиришга ҳаракат қилиш. Раҳбар бу қўшимча маълумотларни ўз тажрибаси, билими ва мушоҳада юритиш қобилияти орқали уйғунлаштириб, айрим натижаларга субъективлик ёки таҳлилий эҳтимоллик характери беради. Шу билан бирга, бу жараёнда экспертларни жалб қилиб ҳам бу масалага ёндашиши мумкин. Иккинчиси, ўтган тажрибалари асосида воқеликнинг эҳтимоли тўғрисида рақамларда ифодаланган хулоса чиқариш ва шунга мос равишда ҳаракат қилиш. Бу иккинчи йўлдан қўшимча маълумотлар йиғиш учун вақт етарли бўлмаган шароитда ёки уларни йиғиш ҳаракати катта миқдордаги маблағларни жалб этганда фойдаланса бўлади.

2. Риск гуруҳлари, турлари ва хилма хиллиги

Рискларни корхоналар фойдасига таъсирини баҳолаш ва камайтириш мақсадида уларни турли белгилари бўйича таснифлаш муҳим аҳамият касб этади. Кичик бизнес корхоналари жорий ва узоқ муддатли вазифаларни амалга оширишларида бир қанча риск турларига дуч келадилар. Шунинг учун рискларнинг табиатини ва турларини ёритиш учун уларни таснифлаш мақсадга мувофиқдир.



Корхоналарда рисклар таснифи

Корхоналари молиявий-хўжалик фаолиятининг ажралмаси қисми бўлиб, улар фаолиятига у ёки бу даражада таъсир кўрсатади.

Таъкидлаш жоизки, соф рисклар остида биз зарар кўриш ёки ҳеч қандай натижага эришмаслик хавфини тушунамиз. Спекулятив (молиявий) рисклар эса бу, бир томондан ресурсларни йўқотиш эҳтимоллиги ёки фаолиятининг мазкур соҳасида ресурслардан оқилона фойдаланишга қаратилган вариант бўйича даромадларни охиригача ололмаслик хавфидир.

Рискларнинг таснифи

РИСКЛАРНИНГ		
таснифий белгилари	турлари	таъсифи
Пайдо бўлиш хусусиятига кўра	Субъектив	Малака, иш тажрибаси ва билимнинг етишмаслиги, бозор қондаларига риоя этмаслиги, битим мазмун-моҳиятини тўлиқ тушуниб етмаслиги ва бошқ.
	Объектив	Маълумотларнинг етишмаслиги: бозор конъюнктурасининг, қонунчилик, кредитлаш шарт-шароитлари, солиққа тортиш, инвестициялаш ва бошқаларнинг қўйилмаган ҳолда ўзгариши
Қарорни қабул қилиш босқичига боғлиқ ҳолда	Қарорлар қабул қилиш босқичида	Маълумотларни етишмаслиги натижасида риск даражасини аниқлашга имкон берувчи усулларни қўллашдаги хатоликлар
	Қарорларни татбиқ этиш босқичида	Тўғри қарорлар қабул қилишдаги хатоликлар
Кўлами бўйича	Локаль (микроекотидий)	Алоҳида фирмалар rischi
	Тармоқлар	Тармоқ хусусияти билан боғлиқ бўлган рисклар
	Худудий	Мамлакат иқтисодий туманлари даражасидаги тадбиркорликни қамраб олиши
	Миллий (макроекотидий)	Макроекотидий даражасида (қонунчилик, кредитлаш, солиққа тортишдаги қўйилмаган ўзгаришлар кўринишида)
	Халқаро (глобал)	Жаҳон бозори конъюнктурасининг ўзгариши билан боғлиқ бўлган рисклар
Пайдо бўлиш соҳасига кўра	Ташқи	Макроекотидий ишлаб чиқаришдаги иқтисодий-сиёсий қўйилмаган ўзгаришлар натижасида пайдо бўладиган рисклар, масалан валюта rischi.
	Ички	Корхона ихтисослашуви билан боғлиқ рисклар: ишлаб чиқариш, молиявий, сугурта.
Сугурталаш имкониятларига қараб	Сугурталанидан	Вазиятларнинг вужудга келиш эҳтимоллигини сугурталаш
	Сугурталанмайдиган	Форс-мажор рисклар ва молиявий рискларнинг шундай гуруҳлари мавжудки, уларни сугурта компаниялари сугурталашдан бош тортади. Аммо айнан сугурталанмайдиган

		рисklar корхона қўшимча даромадининг потенциал манбалари бўлиб ҳисобланади.
Тадбиркорлик фаолияти турлари бўйича	Молиявий	Фонд бозоридаги рисklar: ликвидлик, ахборот, валюта ва бошқ.; банк рисклари – кредит, фоиз, портфель; инфляция, банк миқозларининг хусусиятига боғлиқ бўлган лизинг ва факторинг рисклари
	Юридик	Қонунчилик ҳужжатлари сифатининг паслиги ва қонунчиликдаги қўшилмаган ўзгаришлар
	Ишлаб чиқариш	Ишлаб чиқариш фондларининг ишдан чиқиши, ишлаб чиқаришдаги узилтишлар, айланма маблағларнинг йўқотилиши, хом ашё ва ускуналарни ўз муддатида етказиб берилмаслиги
	Тижорат	Бозор конъюктурасидаги қўшилмаган ўзгаришлар ва тижорат фаолияти билан боғлиқ бошқа шарт-шароитлар
	Инвестицион	Инвестицион муҳитда, инновация фаолиятида қўшилмаган ҳолатлар ва ноаниқликлар
	Сугурта	Сугурт фондини шакллантириш ва бошқ.
	Инновацион	Инновацион соҳада ноаниқлик сабабли юзага келувчи ҳолатлар (инновацион гоёнинг яратилишидан бошлаб то уни ҳаётга татбиқ этишгача бўлган жараён)
Диверсификациялаш имкониятлари бўйича	Тизимли	Тадбиркорлик фаолиятининг у ёки бу қўринишларига хос бўлган
	Ўзига хос хусусиятга эга бўлган	Аниқ шароитда тадбиркорлик фаолиятидан даромад олиш билан боғлиқ бўлган
Қўтилиши мумкин бўлган оқибатлар	Фойда	Рискка боргани учун олинмаган мукофот
	Зарарлар	Зарарлар фақат номақбул вазиятлардагина йўл қўйилган хатолар ва камчиликлар оқибатида келиб чиқади
	Йўқотишлар	Йўқотишлар, одатда, олдиндан режалаштирилмайдими, лекин рўй бериши мумкинлиги кўзда тутилиши мумкин.
	Банкрот бўлиши	Қорхона барча мулкнинг йўқотилиши ва фаолиятини тўхтатиши
Келиб чиқиши мумкин бўлган натижасига боғлиқ ҳолда (5-илова)	Соф рисklar	Салбий натижа олиш имконини англатади. Унга экологик, сиёсий, табиий, транспорт ва тижорат рисклари (мулкӣ, ишлаб чиқариш, савдо рисклари) тегишлидир
	Спекулятив риск	Ижобий натижалар билан бирга салбий натижаларни олиш имкониятида намоён бўлади, улар молиявий рисklarдан иборат
Таъсир вақтига кўра	Ретроспектив	Кичик бизнес қорхоналарининг ўтган даврдаги турли рисklarга боғлиқлигини ифодалайди ва жорий ҳамда истиқболдаги рисklarни баҳолашга ёрдам беради
	Жорий	Кичик бизнес қорхоналарининг амалдаги фаолияти барқарорлигига таъсир этувчи рисklar
	Истиқболдаги	Келажақда кичик бизнес қорхонаси дуч келиши мумкин бўлган риск
Таъсир этиш вақт узқлиги билан белгиланиши бўйича	Узоқ муддатли	Бу риск тури асосан қорхона кенгайтирилиш, ривожланиш ва такомиллаштириш учун амалга ошириладиган тадбирлар билан боғлиқ бўлади. Унинг натижалари истиқболда намоён бўлади.
	Қисқа муддатли	У кўпинча тармоқли бўлиб, кундалик ҳаётда қабул қилинаётган қарорлар билан боғлиқ бўлади. Унинг натижалари қисқа вақт ичида намоён бўлади.

Намоён бўлиш шаклига кўра, тадбиркорлик рисклари мунтазам ёки номунтазам бўлади.

Мунтазам рисklar умумий вазият натижасида қорхонанинг молиявий аҳволи ўзгариши эҳтимоли сифатида таърифланади. Номунтазам рисklar қорхонанинг аҳволи барқарор сақланган ҳолда алоҳида унинг молиявий аҳволи ёмонлашиши эҳтимолини билдиради.

Бошқариш имкониятига кўра тадбиркорлик рисклари очик ва ёпиқ бўлади. Очик рисklarни тартибга солиб бўлмайдими. Ёпиқ рисklarни эса бошқариш мумкин. Тадбиркорлик фаолияти натижаларига таъсир этиш даражасига кўра тадбиркорлик рисklarини бир нечта тоифаларга ажратиш мумкин. Тадбиркорлик рискининг даражаси тадбиркор йўқотишларига олиб борувчи воқеалар эҳтимоли билан тавсифланади. Улар фоиз ёки коэффициентларда ифодаланади.

Молиявий хизматларни амалга ошириш билан боғлиқ рисклар операцион, технологик, инвестицион, инновация, хавфсизлик каби рискларни ўз ичига олади. Инновацион фаолият билан шуғулланувчи кичик бизнес субъекти гарчанд ўзининг фаолиятини маълум риск остига қўйса-да, у асосан белгиланган даромад олишни таъминлайди.

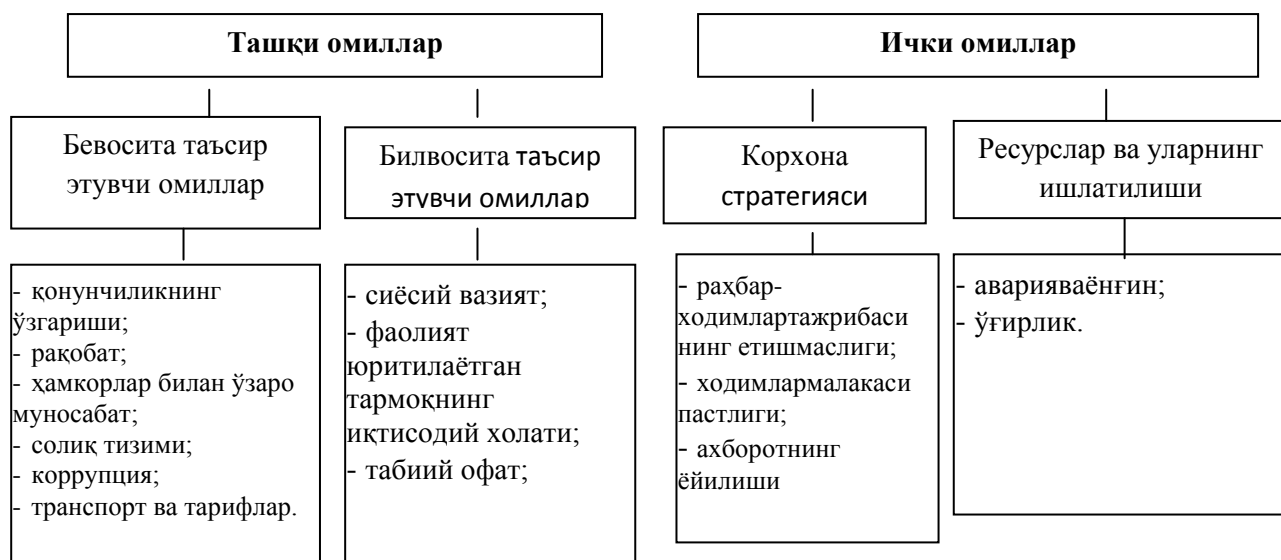
Рискларни иқтисодий, сиёсий, ижтимоий, маънавий шаклларга ҳам бўлиш мумкин. Масалан, баъзи риск гарчи катта моддий-молиявий зарар келтирмаслиги мумкин, аммо кичик бизнес субъектининг минтақадаги ёки халқаро нуфузига катта маънавий зарар келтириши мумкин. Бундай риск пировард натижада бошқа шакллардаги зарарларни, йўқотишларни етаклаб келиши мумкин.

Булардан ташқари, кичик бизнес корхоналарининг фойдасига ўзига хос тадбиркорлик ташқи рисклари ҳам таъсир этиши мумкин.

Юқорида кўриб ўтилган риск турларининг деярли барчаси корхоналарнинг фойдаси шаклланишига таъсир этади, лекин корхона қайси иқтисодиёт тармоғида ўз иш фаолиятини юритишига қараб, рисклар таъсири даражаси ҳам ўзгариши мумкин.

3. Риск хусусиятлари ва уни юзага келтирувчи омиллар.

Риск объектив хусусиятга эгалигидан келиб чиқиб, унга таъсир этувчи омилларни яхлит ҳолда кўриб чиқиш лозим ва уларни тадбиркорлик субъектларига нисбатан *ички* ва *ташқи* омилларга бўлиш мумкин.



Рискларни юзага келтирувчи ва уларнинг даражасига таъсир этувчи омиллар таснифи

Ташқи омилларни икки гуруҳга бўлиб ўрганиш мақсадга мувофиқ:

- бевосита таъсир этувчи омиллар;
- билвосита таъсир этувчи омиллар.

Бевосита таъсир этувчи омиллар рискка тўғридан-тўғри таъсир этади ва буларга: қонунчиликнинг ўзгариши, тадбиркорликдаги рақобат, хўжалик юритувчи субъектлар билан муносабатларнинг ўзгариши, солиқ тизимининг ўзгариши, коррупция ва рэкет каби омилларни киритиш мумкин. Билвосита таъсир этувчи омиллар рискларга тўғридан тўғри таъсир этмаса ҳам уларнинг ўзгаришига таъсир кўрсатади ва буларга: сиёсий ҳолат, халқаро миқёсдаги воқеалар (масалан, жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози), фаолият юритилаётган давлатнинг иқтисодий нобарқарорлиги, фаолият олиб борилаётган соҳанинг иқтисодий аҳволи, табиий офатлар кабиларни киритиш мумкин.

Соф рисклар баъзида статистик рисклар ҳам дейишади, унинг моҳияти шундаки соф рисклар амалий жиҳатдан ҳар доим ўзида йўқотишларни акс эттиради. Унинг сабаблари бўлиб, узлуксиз офатлар, бахтсиз ходисалар, бошқарувчилик қобилиятининг пастлиги (етишмаслиги) ва ҳ.к. бўлиши мумкин.

Спекулятив рискларни баъзида динамик ёки тижорат рисклари ҳам деб аташади. Унинг моҳияти йўқотишни ёки қўшимча даромадни ўзида акс эттиради. Унинг сабаблари бўлиб, валюта курсининг ўзгариши, бозор конъюктурасининг ўзгариши, инвестиция шароитларининг ўзгариши ва ҳ.к. бўлиши мумкин.

Рискларнинг соҳалар фаолияти бўйича кўринишлари қуйидагича бўлиши мумкин:

1. Ишлаб чиқариш rischi, ташқи ва ички омиллар таъсирида товар ва хизматлар режалари ва мажбуриятларининг бажарилмай қолиши билан изоҳланади.

2. Тижорат rischi, молиявий – хўжалик жараёнларидаги йўқотишлар билан изоҳланади. Унинг сабаблари бўлиб:

- Реализация хажмининг пасайиши;
- Харид жажмининг кутилмаганда пасайиши;
- Харид нархларининг ўсиши (Хом ашё, ярим таёр товарлар ва ҳ.к.);
- Муомала харажатларининг ошиши;
- Муомала жараёнида товарларнинг йўқолиши (сифатининг пасайиши)

бўлиши мумкин.

3. Молиявий рисклар, корхоналарнинг ўз молиявий мажбуриятларини бажармаслиги билан юзага келади. Унинг сабаби бўлиб, пулнинг сотиб олиш қобилияти йўқолиши, тўловларни амалга ошириш учун қобилиятсизлик, валюта курсининг ўзгариши ва ҳ.к. бўлиши мумкин.

Рискларнинг катта қисми пулнинг сотиб олиш қобилиятининг йўқолиши билан боғлиқ бўлиб, булар:

- Инфляция rischi, пулнинг реал сотиб олиш қобилиятининг пасайиши билан корхоналар йўқотишларга учрайди;

- Дефляция rischi, дефляция ўсиши билан нархлар тушиб боради ва шу билан бирга даромад пасайиб боради;

- Валюта риси, валюта курсининг ўзгариши спекулятив рис туркумига киради, шунинг учун ҳам бир томон йўқотса, иккинчи томондан койида бўйича қўшимча даромад кўради;

- Ликвидлилик риси, товар ёки қимматли қоғозларнинг истеъмол қиймати ва сифатини қайта баҳолашда вужудга келадиган рис.

Инвестиция рислари бу инвестиция лойиҳаларини амалга оширишда имкониятнинг етишмаслиги ёки фойдани йўқотиш билан боғлиқ бўлиб, уларга:

- Имкониятни йўқотиш риси бу баъзи чора-тадбирларнинг муваффақиятсизлиги оқибатида молиявий зарарлар келтиришдир;

- Даромаднинг пасайиши риси бу портфел инвестициядан келадиган фойза ёки дивидент қийматининг пасайиши оқибатида юзага келади;

- Биржа риси бу биржа битимлари орқали йўқотишларга олиб келадиган рислар;

- Селектив рис.....

- Банкротлик риси, бу тадбиркорнинг нотўғри сармоя киритганлиги оқибатида тўлиқ хусусийкапиталини йўқотишидир.

Назорат учун саволлар:

1. Рис тушунчаси ва унга берилган тарифлар?
2. Рис назариясининг ривожланиши?
3. Рисларнинг таснифи ва тавсифи?
4. Риска таъсир этувчи омиллар?
5. Ташқи ва ички омиллар?
6. Рисларни ўрганиш зарурати?

3- МАВЗУ: РИСК-МЕНЕЖМЕНТ ТУШУНЧАСИ ВА УНИНГ

МОҲИЯТИ

РЕЖА:

1. Риск-менежментнинг моҳияти ва вазифалари;
2. Риск-менежментда бошқариш услублари;

Таянч сўз ва иборалар:

- Риск-менежмент;
- Бошқариш;
- Аниқлик;
- Тезкорлик;
- Стратегия;
- Тактика;

1. Риск-менежментнинг моҳияти ва вазифалари.

Риск - молиявий категориядир. Шунинг учун, Риск даражаси ва қиймати молиявий механизми орқали ҳам таъсир кўрсатиши мумкин. Бундай таъсир молиявий бошқариш техник ёрдами ва махсус стратегияси билан амалга оширилади. Биргаликда, стратегия ва техникада, яъни, риск менежмент механизми бир ҳил шакллантириш тушунилади. Шундай қилиб, риск менежмент, молиявий менежментни бир қисмидир. Риск менежментнинг пировард мақсади фойда ва хавфни оптимал даражада билиш, мақбул нисбатда фойдани кўлга киритишдан иборат.

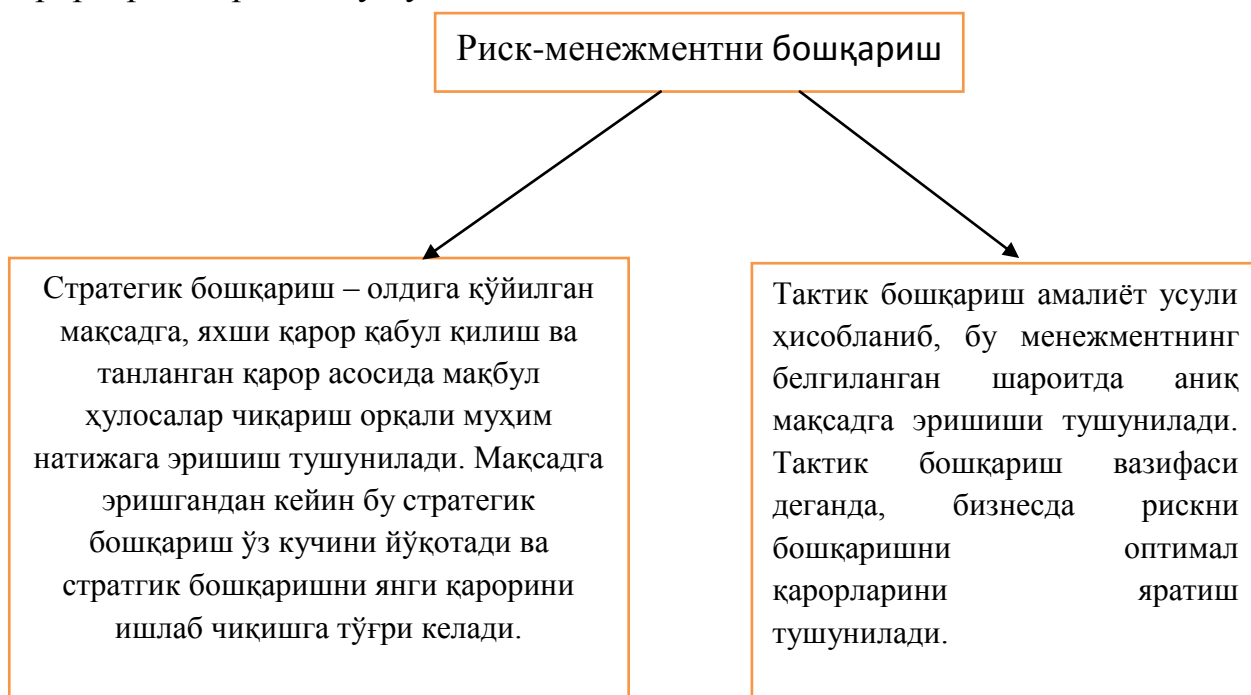
Объектни бошқариш функцияси – бу функциянинг вазифаси рискнинг юзага келишини, қўйилган капиталга рискнинг таъсирини ва таъсир доирасини камайтириш, аниқлашни, рискни суғурта қилишни, ишлаб чиқарувчилар субъектини иқтисодга муносабати ва алоқасини очиб беради.

Субъектни бошқариш функцияси – бу рискни таҳлил қилиш, йўналишларини аниқлаш, бошқариш, камайтириш ва назорат вазифаларини бажаради.



Стратегик бошқариш – олдида қўйилган мақсадга, яхши қарор қабул қилиш ва танланган қарор асосида мақбул хулосалар чиқариш орқали муҳим натижага эришиш тушунилади. Мақсадга эришгандан кейин бу стратегик бошқариш ўз кучини йўқотади ва стратегик бошқаришни янги қарорини ишлаб чиқишга тўғри келади.

Тактик бошқариш амалиёт усули ҳисобланиб, бу менежментнинг белгиланган шароитда аниқ мақсадга эришиши тушунилади. Тактик бошқариш вазифаси деганда, бизнесда рискни бошқаришни оптимал қарорларини яратиш тушунилади.



Риск-менежментининг таёр маҳсулоти бўлмайди, лекин унинг услублари рискни камайтиришни ҳар ҳил йўллари ва қўйилган топшириқни зудлик билан бажарувчи режалари ҳар қандай рискли муносабатларни олдини олишга ёрдам беради. Ҳосил бўлган ёки юзага келган рискларни олдини олишда ёки бошқаришда риск-менежменти аниқ ва тезкор бўлиши муҳим рол ўйнайди.

Тезкорлик - бу юзага келган ҳодисаларни риск-менежменти мантиқий томондан ўйлаб ўтирмасдан, қисқа вақтда шу муаммони ечишни тўғри йўлини топишдир.

Аниқлик – бу рискли муносабатларда юзага келган аниқ муаммоларни ечиш тушунилади.

Рискнинг таъсирига юқоридаги икки муҳим йўналишдаги услуб ёрдам бермаса, яъни риск даражаси камаймаса ёки таъсир доираси кенгайиб борса у ҳолда риск-менежменти **эвристик** услубдан фойдаланиш мумкин. Бу услуб орқали рискни мантиқий жиҳатдан фикрлаш, ҳаётий тажрибалардан хулоса чиқариш ва аниқ мезонини ишлаб чиқиш мумкин. Эвристик услубда кўйидаги фикрлар асос бўлади:

1. Ўз капиталингизга нисбатан, кўп қатта рискли муносабатларга борманг;
2. Кам даромадли, кўп рискли муносабатга бориш мантиққа мос келмас;
3. Юзага келган рискли муносабатларда доимо тўғри услуб танлаш зарур.

2. Риск-менежментда бошқариш услублари.

Риск-менежментининг вазифаларини амалга ошириш учун билим, маҳорат ва тадбирколик зарур бўлади, бу эса риск менежментида стратегик услубни яратишни талаб қилади. Риск-менежменти стратегияси деганда бизнесда аниқланган ва юзага келиши мумкин бўлган рискли

муносабатларни таҳлил қилишни ва унинг таъсир даражасини пасайтириш услубларини яратишни маҳорат билан бошқариш ва баҳолаш тушунилади.

Риск-менежментининг стратегик муҳотида қуйидаги қонунлар киритилган: максимал даромадга эришиш, эҳтимолликни оптимал даражасини аниқлаш, рискнинг таъсир доираси ва даромаднинг оптимал даражаси ўртасидаги муносабат.

Максимал даромадга эришиш – бу инвестор қўйган ўз капиталига таъсир қилувчи рискнинг минимал таъсир доирасидан келиб чиққан ҳолда даромад даражасини белгилаши тушунилади.

Эҳтимолликни оптимал даражаси – бу рискни олдини олиш мақсадида таклиф қилинган бир қанча усуллардан инвестор учун энг мақбул услубни танлаш тушунилади.

Рискнинг таъсир доираси ва даромаднинг оптимал даражаси ўртасидаги муносабатда, риск-менежменти кутилаётган даромадни баҳолаш ва рискнинг бу даромадга таъсири доирасидан келиб чиққан ҳолда ўз капиталини сарфлашни давом эттириш ёки бу рискли муносабатдан чекиниш тушунилади.

Риск менежмент тизими молиявий муносабатлар бошқарув жараёнида келиб чиқади. Риск менежмент ўз ичига бошқариш стратегияси ва тактикасини олади.

Риск менежмент стратегияси мақсадга эришиш йўналишини белгилайди ва воситаларни тўғри йўналтиришни аниқлатади. Бу йўналишда бир қарорга келиш учун маълум бир қоидалар ва чекловлар тўплами мавжуд. стратегия барча бошқа қабул қилинган вариантларни рад қилишга, яна бир марта ўйлашга имкон беради. Янги мақсадлар янги стратегияни ишлаб чиқиш имконини беради.

Тактика – аниқ мақсадларнинг аниқ ечимидир. Тактиканинг мақсади энг яхши ечим ва, усулларни танлаш ва бошқариш техникасини муносиб танлаш ҳисобланади.

Риск менежмент бошқариш системаси сифатида икита тизимдан иборат, яъни бошқариладиган система (объекти), ва бошқарадиган система (субъекти).

Риск менежменти бошқарув объекти рисклар, риск сармоясига ва рискни амалга ошириш жараёнида хўжалик субъектлари ўртасида иқтисодий алоқалар ҳисобланади. Бу иқтисодий алоқалар, тадбиркорлар (шерик, рақиб) ўртасида ва бошқалар суғурталовчи ва суғурталанувчи, қарз берувчи ва қарз олувчи ўртасидаги алоқалардир.

Риск менежменти бошқарув субъекти - (Молиявий менежери, суғурта мутахассиси, аквизитор ва бошқалар) одамларнинг бир махсус гуруҳ деб турли ҳил техник ва маъмурий таъсир усуллари назорат объекти орқали мақсадли фаолият олиб боради.

Яъни назорат объекти, субъектнинг таъсир жараёни, ўзини ўзи бошқариш жараёни амалга оширилиши мумкин, агар фақат бошқарув ва назорат қилиш тизими ўртасида муайян ахборот айланиши содир бўлса. Агар риск шароитида ҳаракат ҳақида аниқ бир қарор қабул қилиш имконини бермаса, бу шароитда етарли ва ишончли маълумотлар, муҳим рол ўйнайди.

Риск менежмент ахборот таъминоти ҳар хил ахборотлардан иборат: статистик, молиявий, иқтисодий...

Бу маълумотлар устида, суғурта, суғурта хизматлари, шу жумладан, товар, капитал, молиявий барқарорлик ва уларнинг мижозлари, ҳамкорлари, рақобатчилар, нархлар, нархлар ва харажатларини тўловга қобилиятлилик, талабнинг мавжудлиги ва катталиги, эҳтимоллар билими, суғурта шартлари, дивидендлар ва фоизлар ва бошқаларни ўз ичига олади.

Риск менежмент асосий қоидалари

- Ўз капиталидан ортиқ риск қилиш мумкин эмас;
- Риск қилиш оқибатлари ҳақида ўйлаш керак;
- Кичик нарса учун кўп риск қилиш мумкин эмас;
- Ижобий қарорлар фақат иккиланмасдан қабул қилинганда қабул қилинади;

- Кўп иккиланган ҳолларда салбий қарорлар қабул қилинади;
- Ҳар доим фақат бир ечим бор, деб ўйлаш ҳато. Балки бошқа ечимлар ҳам бор.

Биринчи қоидага кўра инвестициялар бўйича қарор қабул қилишдан олдин қуйидагиларни бажариш керак:

- Риск бўйича максимал йўқотишлар миқдорини аниқлаш;
- инвестиция қилиш миқдори билан солиштириш;
- барча молиявий ресурсларини солиштириш ва инвесторнинг банкротликка йўл қўйилиши ёки қўйилмаслигини аниқлаш.
- тўғридан-тўғри инвестиция қилиш, зарар ҳажми, корхона капитали ҳажмига тенг.

Иккинчи қоидани амалга ошириш учун молиявий менежер зарарни максимал даражада билиб, у нимага олиб келишини билади, рискни олдиндан кўради ва рискдан воз кечишга қарор қиларди. Рискни бошқа кишининг жавобгарлигига кўяди.

Учинчи қоида рискни суғуртага юбради. Бу хол суғурта мукофоти ва суғурта суммаси ўртасида мақбул нисбатни танлаш деган маънони англатади.

Риск менежмент вазифалари.

Риск менежмент икки функциядан иборат: объектни бошқариш, субъектни бошқариш.

Риск менежмент бошқарув объекти қуйидагилар киради:

- риск ечими;
- корхонанинг капитал инвестициялари;
- риск миқдорини камайтириш учун қилинган ишлар;
- рискни суғурталаш жараёни.

Риск менежмент бошқарув субъекти вазифалари қуйидагилардир:

- прогнозлаш;
- ташкил этиш;
- тартибга солиш;

- мувофиқлаштириш;
- рағбатлантириш;
- назорат қилиш.

Назорат учун саволлар:

1. Риск менежментининг моҳияти?
2. Риск менежментининг функциялари?
3. Рискларни бошқариш услублари қанақа?
4. Рискка таъсир этувчи омиллар?
5. Риск менежмент бошқарув объекти ва субъекти нима?

4-МАВЗУ: МОЛИЯВИЙ РИСКЛАРНИ БАҲОЛАШ УСУЛЛАРИ

РЕЖА:

1. Молиявий рискларнинг таснифланиши;
2. Молиявий рискларни баҳолашда қўлланиладиган усуллар моҳияти;
3. Молиявий рискларни баҳолашда математик усуллардан фойдаланиш;

Таянч сўз ва иборалар:

- Молиявий рисклар;
- бозор рисқи;
- ликвидлик рисқи;
- фоиз рисқи;
- кредит рисқи;
- валюта рисқи;
- Риск қиймати;
- Эмпирик миқдор;
- Вариация миқдори;
- Оптимал миқдор;

1. Молиявий рискларнинг таснифланиши.

Кейинги йилларда рисклар тадқиқ этилган қатор илмий ишларда уларни минималлаштиришни амалга ошириш борасида маълум натижаларга эришиш таъкидлансада, мазкур жабҳада ҳамон ўз ечимини кутаётган қатор муаммолар мавжудлигини алоҳида қайд этиш лозим. Хусусан, бу жараёнда рискларнинг моҳияти, уларнинг юзага келиш сабаблари ва ўзаро боғлиқлиги, шунингдек, оқибатларини камайтиришга қаратилган фаолият, яъни риск-менежмент имкониятларини тадқиқ этиш иқтисодий фанларнинг долзарб мавзуларидан бири ҳисобланишини қайд этиш ўринлидир.

Мазкур тадқиқотлар жараёнида, бир томондан, риск-менежменти имкониятлари бирмунча орттириб кўрсатилиши молиявий рисклар назарияси яратилишига бўлган талабни оширган бўлса, бошқа томондан, шу кунга қадар «молиявий риск» тушунчасининг моҳияти тўлалигича очиб берилмаганлигидир.

Рискнинг моҳияти фойда олиш ёки зарар кўриш, мол-мулкни йўқотиш, жойлаштирилган инвестициядан олинадиган даромаднинг кутилганидан фарқланиши каби эҳтимол бўлган натижаларга асосланади. Хусусан, молия соҳасида риск нисбатан кенг талқинда тушунилади. Шу боис риск нафақат даромадни қўлдан чиқариш, унинг кутилганидан пастлиги, яъни салбий натижа, балки фойданинг кутилганидан юқорилиги, яъни ижобий кўрсаткич сифатида ҳам намоён бўлиши мумкин.

Қайд этиш лозимки, молия институтлари рисклари эҳтимоликка кўра, асосий фаолиятидан кутилган даражадаги фойдага эриша олмаслик ёхуд уни йўқотиш ҳисобланади. Бу ўринда таъкидлаш лозимки, молиявий рискларни таснифлашга бўлган ёндашувлар хилма-хилдир¹¹.

Молиявий рисклар қуйидаги турларга бўлинади:

- бозор rischi;
- ликвидлик rischi;
- фоиз rischi;

¹¹ Манба: www.puckinet.ru

- кредит риси;

- валюта риси.

Хусусан, **бозор риси** ҳамда **кредит риси** тегишли молиявий инструментларга эгалик қилиш жараёнида юзага келади. Бу икки турдаги рисклар, айти вақтда ўзига хос, алоҳида ёки тизимли ҳодиса сифатида нафақат аниқ бир молия институтининг саъй-ҳаракати, балки бозордаги ўзгаришлар таъсирида кечишини ҳам таъкидлаш ўринлидир.

Бозор рисининг молия институти фаолиятига таъсири маҳсулот нархи ёки бозор сегментлари (масалан, фонд индекси ёки қимматбаҳо металллар нархи) ўзгаришлари ҳолатида тизимли кечади. Молия институтининг инвестицияга йўналтирган маблағлари нархи кескин ўзгариши шароитида бозор рисининг таъсири ўзига хос тарзда ҳам кечиши мумкин. Таъкидлаш лозимки, кредит риси ҳам шу йўсинда намоён бўлади. Шу билан бирга, йўқотиш (зарар кўриш)лар риси банкнинг кредит портфели оптимал шакллантирилмаганлиги ёки иқтисодий агентнинг кредитга лаёқатлилиги пасайиши оқибатида юзага келиши ҳам мумкин.

Ликвидлик ҳамда валюта рисклари эҳтимолликка кўра, моҳиятан алоҳида, яқка тартибда намоён бўлувчи рисклар ҳисобланади. Мазкур рисклар молия институтининг активи ва мажбуриятлари кўлами нисбатан ўзаро мос эмаслиги оқибатида юзага келади. Бу тоифадаги рисклар молия институтининг актив ва мажбуриятлари оптимал баланслашган ҳолларда деярли кузатилмайди.

Фоиз рисининг табиатини аниқлаш бирмунча мураккаб кечади. Бу ҳолат маблағларни жалб этиш ва уларни жойлаштириш ставкасининг тўлиқсиз корреляцияси натижаси сифатида фоиз риси намоён бўлиши билан изоҳланади. Ушбу рисклар молия институти фоиз ставкалари баланслашмаганлиги жараёнига ўз таъсирини ўтказа олмайди. Шу боис, бу тоифадаги рискларни минималлаштиришни тўлиқ ҳажмда таъминлаб бўлмайди, чунки ставкалар тўлиқ баланслашган ҳолларда ҳам фоиз риси

тизимли рискнинг «қолдиғи» сифатида сақланиб қолади. Фоиз rischi келиб чиқишига кўра ўзига хос, алоҳида тарзда намоён бўлса-да, у тизимли кечади.

Юқорида келтирилган рискларнинг кейинги 3 тури (ликвидлик, валюта ва фоиз рисклари) молиявий воситачиликнинг асосий функцияларидан бири - активлар трансформацияси натижасида юзага келади. Молия институти актив ва пасивларининг валюта бўйича ҳамда муддатларга кўра баланслашганлиги даражаси активлар трансформацияси таъсирида ўзгариши мумкин. Бу ўринда, иқтисодий илмий адабиётларда категориялар талқини мазмунан ўзаро аралашиб кетганлиги кузатилади. Бунинг изоҳи сифатида фоиз ставкасининг ошиши ҳисобига облигация нархи пасайиши rischi ҳам фоиз rischi саналишини келтириб ўтиш мумкин.

Мазкур риск айнан бозор riskдан бошқа нарса эмас. Бу жараёнда фоиз rischi акция курси пасайиши riskдан ўзаро фарқланмайди. Фоиз ставкаси эса облигация нархи, молиявий ҳолат ўзгариши, корпоратив бошқарув сифатини аниқлашнинг муҳим омилларидан бири сифатида намоён бўлади. Ставка таъсири сезиларли бўлган талаб ва мажбуриятлар номуносивблиги шароитида молия институтининг мажбуран қабул қилган қарори натижаси сифатида фоиз riskини талқин қилиш мумкин.

Валюта rischi моҳиятини аниқлашда ҳам худди шундай ҳолат кузатилмоқда. Масалан, хорижий валютада жойлаштирилган молиявий инструментлар курсидаги салбий ўзгаришлар оқибатидаги йўқотишлар rischi бозор rischi ҳисобланади.

Кейинги йилларда иқтисодчи олимларнинг илмий ишларида алмашинув курсининг салбий тебраниши, яъни валюталар бўйича актив ва пасивлар мос эмаслиги оқибатида зарар кўриш эҳтимоли валюта rischi сифатида талқин этилмоқда.

Валюта курси фоиз ставкалари ҳаракати билан белгиланади. Фоиз ставкалари ҳаракати эса, асосан кредит rischi таъсирида кечади. Бу ҳолат

валюта rischi трансфери ва трансформациясини айнан кредит rischi белгилаб беришини англатади¹².

Аниқ бир валютага бўлган талаб унинг жозибадорлиги орқали аниқланганда, мазкур мамлакат rischi юзаки баҳоланганлиги намоён бўлади.

Инвесторлар кам riskли деб, ҳисоблаган валюталар мисолида шундай баҳолашнинг салбий оқибатлари яққол кузатилганлигини қайд этиш мумкин.

Иқтисодий адабиётларда хорижий валютада акс эттирилган талаб ва мажбуриятлар ўзаро мос эмаслиги шароитида юзага келадиган riskларни ифодалаш учун «translation risk» (riskни кўчириш) термини моҳиятан чекланганлиги боис, унинг қўлланилаётганини самарали деб бўлмайди¹³.

Кейинги йилларда молиявий инструментлар учун ликвидлик rischi ажратиб кўрсатилмоқда. Аммо, уларни ҳар қандай нархда сотиш имконияти чекланган ёки нархи ижобий катталиқда бўлмаган ҳолатларда кузатиладиган ушбу risk стандарт бозор riskининг хусусий бир кўриниши эканлигини қайд этиш ўринлидир. Бизнинг назаримизга кўра, молиявий инструментларнинг ликвидлик riskидан фарқли равишда riskнинг алоҳида бошқа турини ажратиб кўрсатиш асосли эмас.

2. Молиявий riskларни баҳолашда қўлланиладиган усуллар моҳияти.

Riskни баҳолаш – бу riskни таҳлил қилиш, унинг юзага келадиган таъсирларини аниқлаш, умумий кўрсаткичларини ўзгариш чегараларини ишлаб чиқишдан иборатдир.

Riskларни иқтисодиётнинг бир қанча омиллари ҳисобга олган ҳолда баҳоланади. Бу кўрсаткичларни экспертлар балли тизимда баҳолайдилар ва шу асосда riskларни маълум тоифаларга бўлган ҳолда, таъсир даражаси

¹² Эрроу К. Альтернативные подходы теории выбора в ситуациях, сопряженных с риском/www.riskland.ru

¹³ Федоров Б.Г. Новый англо-русский банковский и экономический словарь. - СПб.: Лимбус Пресс, 2000, - С. 745.

ўрганилади Ҳар хил турдаги рискларни баҳолаш миқдори учун қуйидаги катталиклардан фойдаланилади¹⁴

$$R = \sum_{j=1}^N R_j Q_j R_j = \frac{1}{m} \sum_{i=1}^{n_j} R_{ij} Q_{ij}$$

Бу ерда - R_{ij} - j турдаги рискнинг i -чи омили орқали баҳолаш бали;

Q_{ij} - j турдаги рискка i -чи омилининг таъсир даражаси;

n_j - j турдаги баҳолашда ҳисобланадиган омилар сони;

m – омилар орқали рисни баҳолаш балининг миқдорини кенглиги;

Q_j - j турдаги рискнинг таъсир даражаси;

R_j - j турдаги рискнинг баҳолаш миқдори;

R – рискнинг умумлаштирилган кўрсаткичи.

Алоҳида олинган рисни баҳолаш балини ҳисоблашда қуйидаги қоидаларга амал қилинади:

- Баҳоланаётган ҳар қандай омил балл миқдори чегараси $0 < R_{ij} < m$ оралиғида бўлиб, 0 да j турдаги рискнинг даражаси жуда паст бўлиб m да эса энг юқори даража ҳисобланади.

- Баҳоланаётган ҳар қандай рискда омилар ва рискларнинг таъсир даражаси 0 ва 1 оралиғида бўлиб, қуйидаги шартлар бажарилади:

$$\sum_{j=1}^N Q_j = 1 \quad \sum_{i=1}^{n_j} Q_{ij} = 1$$

Юқоридаги қоидаларга амал қилган ҳолда топилган рискларнинг баҳолаш миқдори ва умумлаштирилган кўрсаткичлари қиймати қуйидаги оралиқларда топилади $0 \leq R_{ij} \leq 1, 0 \leq R_j \leq 1$.

Рискларнинг миқдорини баҳолашда олимлар ҳар хил миқдорларидан фойдаланишга ҳаракат қиладилар, масалан баҳолашнинг эмпирик миқдори қуйидагича кўринишга эга бўладилар

¹⁴В.М. Гранатуров. Экономические риски. М., 1998.

Рискларни баҳолашнинг эмпирик миқдори

Рискнинг кўрсаткичлар даражаси	Рискнинг номланиш чегаралари
0.0-0.1	Жуда кичик риск
0.1-0.3	Кичик
0.3-0.4	Ўртача
0.4-0.6	Юқори
0.6-0.8	Максимал ҳолат
0.8-1.0	Тиғиз ҳолат

Рискни баҳолашнинг вариация миқдори

Рискнинг кўрсаткичлар даражаси	Рискнинг номланиш чегаралари
0.1 гача	Кучсиз формаси
0.1 дан 0.25 гача	Ўртача формаси
0.25 дан юқори	Юқори формаси

Рискни баҳолашнинг энг оптимал даражаси 0.3 коэффицент бўлиб, инқирозлик коэффиценти эса 0.7 дан юқори бўлган кўрсаткичлар ҳисобланади

Рискни баҳолашнинг оптимал миқдори

Рискнинг кўрсаткичлар даражаси	Рискнинг номланиш чегаралари
0.25 гача	Қабул қилувчи
0.25-0.50	Рухсат этилган
0.50-0.75	Тиғиз ҳолат
0.75 дан юқори	Издан чиқиш ҳолати

Рискларни баҳолаш, асосан учта усул орқали амалга оширилади:

1. Статистик маълумотлар асосида юзага келадиган ахборотларни олдиниғи йилга нисбатан таҳлил қилиш;
2. Назарий жиҳатдан таҳлил қилиш;
3. Экспертлар орқали умумий ҳулосалар чиқариш.

Молиявий рискларни баҳолаш усуллари жаҳон амалиётида жуда кўп ишлаб чиқилган бўлсада, уларни тадбиқ этиш, амалиётда қўллаш ҳамиша кутилган натижани бермаган. Молиявий рискларни баҳолаш усулларида,

уларни даражасини камайтириш, олдини олиш учун жаҳон бозорида кўпгина операциялардан фойдаланилади. Масалан, хеджирлаш, своп операциялари, спот операциялари, фьючерс, опцион, суғурта қилиш ва VaR коэффицентларидан фойдаланган ҳолда амалга оширилади.

Рискларни баҳолаш усулининг ҳозирги кундаги энг замонавий усулларида бири VaR (Value at Risk) орқали амалга оширилади. VaR – бу статистик жиҳатдан ёндашув бўлиб, бу орқали рискларни баҳолаш жараёнида эҳтимолликлар тақсимоти асосий тушунча ҳисобланади. Бу эҳтимолликлар бозордаги ҳар қандай иқтисодий омилларнинг қийматлари билан боғлиқ ҳолда баҳоланади. Бу усул орқали молиявий рискларни баҳолаш мураккаб математик формулалар орқали амалга оширилади. Бу усулдан ҳозирга кунда ривожланган давлатларда жуда кенг қўлланилмоқда. Суғурта фаолиятдан фойдаланган ҳолда рискларнинг олдини олиш молиявий рискларнинг олдини олишнинг энг асосий усулларида бири бўлиб қолмақда.

3. Молиявий рискларни баҳолашда математик усуллардан фойдаланиш.

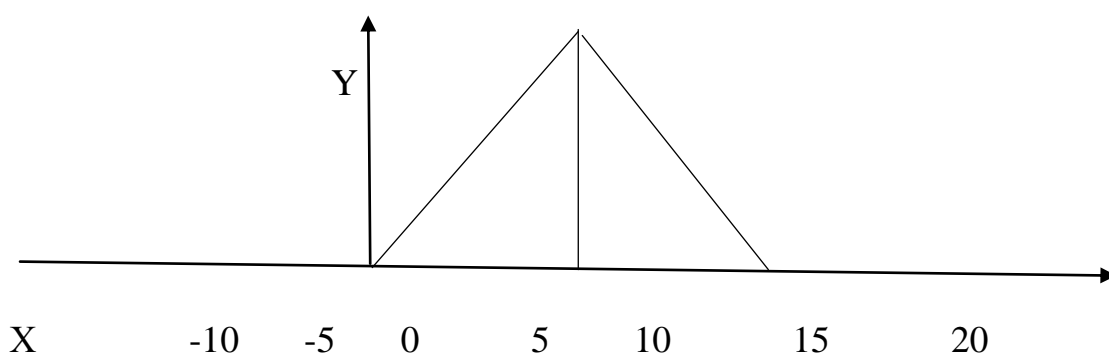
Рискларнинг юзага келиши мумкин бўлган омилларини баҳолаш ва олдини олиш жараёнида бир қанча математик усуллар мавжуд бўлиб, бу орқали компанияларнинг акциялари қийматини баҳолаш да рискларнинг таъсири доирасини олдиндан аниқлаш имконини беради.

Молиявий риск ва даромад ўртасидаги боғлиқлик жараёнининг биринчи босқичида эҳтимолликлар тақсимоти ётади. Эҳтимолликлар тақсимоти белгиланган маълум бир оралиқларда, кутилаётган даромаднинг қийматини олдиндан аниқлаш имконини беради. Риск эҳтимоллик кўрсаткичи билан қанчалик боғлиқ бўлса, факт бўйича олинган даромад қийматидан доимо кичик бўлади.

Эҳтимолликни кутилаётган фойданинг қиймати бўйича тақсимланиши хар ҳил бўлиб, шулардан асосийси узлуксиз кўринишидир. Эҳтимолликнинг узлуксиз тақсимланиши бир неча ҳил кўринишда намаён бўлади:

1. Эҳтимолликнинг текис тақсимланиши;
2. Эҳтимолликнинг учбурчакли тақсимоти. Бу ҳлатда асоий этибор кутилаётган даромаднинг ўртача қийматига қаратилади.

Масалан, -5 дан 15 ораликдаги эҳтимолликни Учбурчакли тақсимот бўйича қарайдиган бўлсау ўртача қийматга яқин бўлган сон 10 ташкил қилади.



X- кутилаётган даромад қиймати ўқи, Y – эҳтимоллик тақсимоти қиймати ўқи

Эҳтимолликнинг текис тақсимланиши графиги

Берилган маълумот асосида учбурчакли усул орқали ҳисоблаш формуласини келтириб чиқарамиз:

(қуй чегар + эҳтимолликка яқин чегар + юқори чегара) :3 ёки $(X_1+X_2+X_3):3$

Демак (-5:15) ораликдаги кутилаётган даромад 6.67%ни ташкил қилади, (0:10) ораликда эса 5%ни ташкил қилади.

Назорат учун саволлар:

1. Молиявий рискларни баҳолаш хусусиятлари?
2. Молиявий рискларнинг гуруҳланиши?
3. молиявий рискларнинг ўзаро боғлиқлиги?

4. Статистик маълумотлар асосида юзага келадиган ахборотларни олдиниги йилга нисбатан таҳлил қилиш масалалари?

5. Назарий жиҳатдан таҳлил қилишнинг моҳияти нима?

5-МАВЗУ: РИСК ҚИЙМАТИ (VAR) МЕТОДОЛОГИЯСИ

РЕЖА:

1. Value at Risk ҳақида тушунча;
2. VaRни ҳисоблашда қўлланиладиган методлар;
3. VaR ва Монте-Карло моделини қўллашдаги мунозара;

“Риск - қисмат эмас, танловдир!”

Питр Л. Бернстин.

(“Risk is a choice rather than a fate.” Peter L. Bernstein)

Таянч сўз иборалар:

- Риск қиймати;
- Value at Risk;
- Монте-Карло модели;
- Тафовут – қоплаш методлари;
- Тасвирлаш методлари.

1. Value at Risk ҳақида тушунча.

Рискларни баҳолаш усулининг ҳозирги кундаги энг замонавий усулларида бири VaR (Value at Risk) орқали амалга оширилади. VaR – бу статистик жиҳатдан ёндашув бўлиб, бу орқали рискларни баҳолаш жараёнида эҳтимолликлар тақсимоти асосий тушунча ҳисобланади. Бу эҳтимолликлар бозордаги ҳар қандай иқтисодий омилларнинг қийматлари билан боғлиқ ҳолда баҳоланади. Бу усул орқали молиявий рискларни баҳолаш мураккаб математик формулалар орқали амалга оширилади. Суғурта фаолиятдан фойдаланган ҳолда рискларнинг олдини олиш

молиявий рискларнинг олидини олишнинг энг асосий усулларида бири бўлиб қолмакда.

Сўнги ўн йилликлар ичида, риск менежменти молия назариясининг алоҳида соҳаси сифатида тан олинадиган даражага етди. Риск менежменти индустриясининг ривожланиши 70 йиллардаги молия бозоридаги юқори тебранишлар билан ҳамоҳанг тарзда юз берди. VaR риск менежментида рискни қабул қилувчилар фаолияти натижасини баҳолашда ва молия бозорларини тартибга солиш талабларини ишлаб чиқишда қўлланилади. VaR ҳар қандай компаниянинг фаолиятида қўлланиш имкониятига эгаллигига қарамадан, у асосан тижорат ва инвестиция банклари томонидан, муайян даврда молия бозорида савдо қилинадиган инвестиция портфелидаги йўқотишлар эҳтимолини ҳисоблашда қўлланилади. VaR молиявий таҳлилчилар бозор рискин баҳолашда қўллайдиган стандарт ўлчовга айланган. Аниқ ҳисоб китобларни амалга ошириш имкониятини берадиган методологияни ишлаб чиқиш жуда муҳим бўлгани боис, методологияларни уларнинг негизини ташкил қилувчи фаразларни ва мантиқий зиддиятларни эътиборга олган ҳолда ҳисобланишини баҳолаш ушбу тадқиқотнинг бош мақсадидир.

Молия бозори тебранишлари молиявий активлар тақсимотининг, молиявий активлар нархларининг аниқланишининг ва риск менежментининг назарияси ва амалиётида муҳим ўрин тутди. Ушбу тадқиқот SMA ва EWMA моделларининг турли кўринишлари ва тебранишларига эътибор қаратади. Замонавий портфел назарияси акциялар бозори ва қайтимни ўзаро боғлайди. Тебранишлар қайтимнинг ўзгарувчанлиги орқали ҳисобланади, лекин инвесторлар одатда бундай ҳисобланишни тан олишмайди. Чунки, бу усул ўртача қайтимнинг оғишларига бир хил вазн беради, аслида баъзи таҳлилчилар рискни кичик ёки салбий қайтимларга асосланган ҳолда ҳисоблайдилар. Сўнги ўн йилликлар ичида VaR нинг ҳисобланиши амалиётда ўз-ўзини шакллантириб борди. Шунга биноан, ушбу тадқиқот VaR нинг риск менежменти инструменти сифатида қўлланишига доир

мунозараларга ўз ҳиссасини қўшади. Варнинг учта муҳим элементлари бор, улар: йўқотишнинг махсус даражаси, риск баҳоланадиган давр ва эҳтимоллик интервали. VaR индивидуал активлар учун ҳам молиявий активлар портфели учун ҳам бутун бир фирма учун ҳам ихтисослаштирилиши мумкин. VaR SMA ва EWMA моделларидан фойдаланган ҳолда 3 та ривожланган мамлакатлар(АҚШ, Буюк Британия, Германия) ва 4 та ривожланаётган мамлакатлар (Сербия, Словения, Хорватия ва Македония) кўрсаткичлари асосида ҳисобланган. Ниҳоят, ушбу тадқиқотнинг мақсади VaR ни ҳисоблаш методларининг изчиллигини ва аниқлигини кўрсатиш бўлгани учун, Бинар йўқотиш функцияси қўлланган.

Рискни баҳолаш ёки рискнинг қиймати (VaR) асосан бозор rischi билан боғлиқ бўлади. VaR заиф активлар қийматининг ўзгариши риск даражасини англатади. Яъни у активлар баҳосида номаълум ўзгаришлар сабабли пайдо бўладиган йўқотиш riskини англатади. VaR тартибга солувчилар ва амалиётчилар учун ажойиб ёндашувдир, чунки бу кўрсаткични тушуниш осон ва маълум бир риск даражасини бартараф этиш учун керакли бўлган капитал миқдорини тахминан ҳисоблаб беради. Бу кўрсаткичнинг яна бошқа бир устунлиги портфел диверсификацияси таъсирини ўз ичига олиш имкониятидир. VaR нинг статистик таърифи шундан иборатки, у ҳар кун, ҳар ҳафта ёки ҳар ойда энг юқори даражадаги йўқотишни ҳисоблаб беради. Бошқача айтганда, VaR – бозор rischi жиҳатидан молиявий активларнинг ёки портфелнинг статистик йиғиндисидир. Кўзланган шароитда VaR муайян даражадаги максимум йўқотишларни ўлчайди. Фирмалар кўплаб riskларнинг ҳар хил турлари шу жумладан, бозор riskлари, кредит riskлари, ликвидлилик riskлари, операцион riskлар ва ҳуқуқий riskлар билан юзлашади. VaR активлар қийматининг тебраниши ёки ўзгариш даражаси сабабли бозор riskларини баҳолаш учун дастлаб ривожланди. Линсмеир ва Пеарсон VaR учун қуйидаги таърифни беришади: “Эҳтимолликни x фоиз ва давр t кун деб олсак, компаниянинг VaR и t кун мобайнидаги йўқотишнинг x фоиз эҳтимоллигига айтилади.” Бозор riskлари

4 классга: фоиз рисклари, акция қиймати рисклари, курсларни айирбошлаш рисклари ва товар қиймати рискларига бўлинади.

VaR орқали ифодаланадиган асосий фикр шуки, у портфел рискинни оддий миқдрий жиҳатдан баҳолаб беради. VaR икки муҳим ва ажийиб характеристикани ифодалайди. Биринчидан у, турли позициялар ва инструмент турлари учун рискни изчил умумий баҳолаб беради. Иккинчидан, у ҳар хил риск факторлари орасидаги корреляцион ҳисобни ўз ичига олади. Битта инструментга караганда портфел учун рискни ҳисоблаш албатта бу муҳим хусусиятдир. Тасаввур қилайлик, активлар даромадлилиги ўртача тақсимланган бўлсин, унда VaR нинг графиги **1 чизма**дагидек тасвирланиши мумкин.

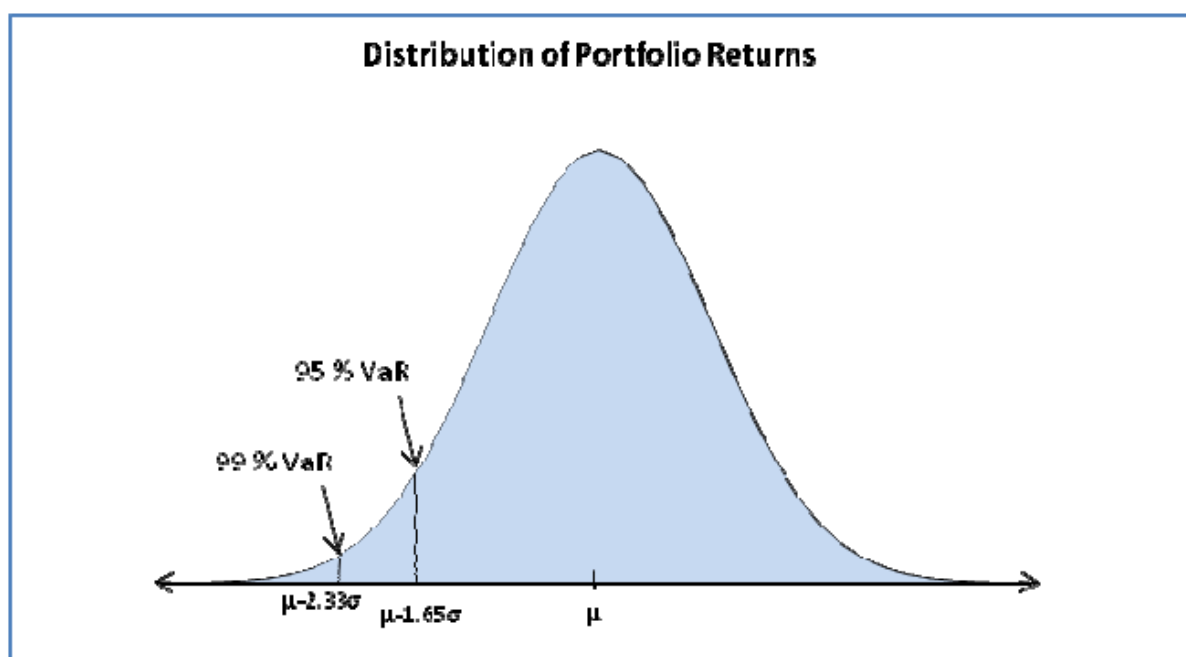


Figure 1: VaR for normal distribution. The graph illustrates Value at Risk for two different confidence levels when portfolio returns are normally distributed.

VaR нинг математик таърифи қуйидагича:

$$VaR_{\alpha} = \alpha * \sigma * W$$

Бу ерда α – танланган эҳтимоллик даражасини, σ – портфел қийматининг стандарт тебранишини ва W – портфелнинг бошланғич қийматини англатади. Мисол учун, портфелнинг бошланғич қиймати 100 млн евро, портфелнинг йиллик даромадлилиги 20% тебранишда бўлсин. Ўнинчи кунда бу портфел учун VaR 99% эҳтимоллик даражасида бизга қуйидагича натижани ҳисоблаб беради:

$$VaR_{99\%} = -2.33 * 20\% * \sqrt{\left(\frac{10}{250}\right)} * €100M \approx -€9.3M$$

Бу функцияда квадрат илдиз остидаги 10/250 сони, 1 йилда бўлган 250 савдо кунлари 10 кун давр оралиғида бўлган деган фаразни ифодалайди. Кўрганимиздек, агар умумий меъёр қабул қилинган бўлса, VaR ни ҳисоблаш жуда оддий. VaR кўрсаткичини изоҳлаётганимизда, вақт гаризонтини ва ишонч даражасини ҳисобга олишимиз зарур. Зеро, буларсиз VaR маъносиз тушунчага айланади. Инвестиция портфелининг актив савдоси билан шуғулланувчи фирмалар, масалан молиявий фирмалар 1 кунлик вақт гаризонтидан фойдаланишади. Институционал инвесторлар ва номолиявий корпорациялар эса узоқроқ вақт гаризонтини маъқул кўришади. Даврнинг таъкидлашича, фирмалар вақт орлиғини ўз портфелларининг ликвидлаштириш даврига қараб танлашлари зарур. Бошқа тарафдан қараганда, калкуляция методлари ҳам ҳисобга олиниши зарур. Масалан, агар нормал тахминли методлар қўлланилса, унда нисбатан қисқа даврли вақт гаризонти танланади. Эҳтимоллик даражаси танлови эса ихтиёримиздаги мақсадга боғлиқ бўлади.

Агар мақсад ушбу тадқиқотдагидек VaR моделини ўрганиш бўлса, юқори эҳтимоллик даражасидан қочиш лозим, чунки шунда VaR дан тебранишларни таҳлил қилиш мумкин. Капитал етарлилигини баҳолашда, эҳтимоллик даражаси бошқарувчининг рискка муносабатига боғлиқ, рискдан қочувчи менежерлар аниқроқ эҳтимолликни маъқул кўришади. Масаланинг

яна бир жиҳати шундаки, VaR ни бошқа ҳисоб-китоб манбалари билан солиштириш имкониятини ҳисобга олишдир.

VaR нинг фундаментал кўрсаткичлари қуйидагилар:

- Эҳтимоллик даражаси (эҳтимоллик даражаси бу йўқотишларнинг прогноз қилинганидан камроқ даражадаги эҳтимолликни билдиради)
- Эҳтимоллик оралиғи (VaR ҳисобланадиган вақт оралиғи)
- Ўзгарувчанлик

2. VaRни ҳисоблашда қўлланиладиган методлар.

VaR –жуда осон ва интуитив концепция бўлишига қарамасдан, унинг ҳисобланиши жуда қийин статистик муаммодир. VaR ни ҳисоблаш усуллари одатда параметрик ва нопараметрик моделларга бўлинади. Параметрик моделлар риск омили тақсимланишининг статистик кўрсаткичлари асосида бўлади, нопараметрик модел эса симуляция ёки тарихий моделлардир.

Одатда VaR нинг ҳисоблашда қўлланиладиган методлар 3 та категорияга бўлинади:

- Тафовут – қоплаш методлари.
- Тасвирлаш методлари.
- Энг кўп қиймат назарияси методлари.

Тафовут-қоплаш ёндашуви параметрик ёндашув ҳисобланади. Бу фараз бозор параметрларида ўзгаришлар ва портфел қиймати меъёрий тақсимланишига асосланади. Меъёрийлик фарази фақат оддий чизиқли инструментлардан ташкил топган портфел учун энг асосий ва оддий йўлдир. Биринчи қадамда оддий ва стандартлашган бозор инструментлари мажмуига индивидуал инвестицияларни йўналтирилсагина тафовут-қоплаш ёндашуви амалга ошади. Бу стандартлашган бозор инструментларида ҳар бир инструмент позициялар мажмуидек кейин ифода этилади. Масалан, 10 йиллик купонли облигацияни 10 зеро купонли облигацияларга бўлиш

мумкин. Бу инструментларнинг тафовут ва қопланишлари баҳоланиши зарурлиги стандартлашган бозор инструментларидан сўнг аниқланади. Статистик маълумотлар одатда тарихий маълумотларга қараб олинади. Сўнги кадамда баҳоланган стандартлашган позициялардаги оғирликлар, тафовут ва қоплашлардан фойдаланиш орқали портфел учун VaR рақамларда ҳисобланади. Тафовут – қоплаш ёндашувининг устунлиги унинг соддалигидадир. Агар VaR даражасини ҳисоблашда нормал тақсимлашнинг стандарт математик хусусиятларидан фойдалангандек меъёрийлик устунлик қилса, VaR ни ҳисоблаш нисбатан осон бўлади. Бундан ташқари, меъёрийлик ҳар хил ўтувчи даврлар ва эҳтимоллик даражалари орасида осон кўчирувчидир. Ушбу методни амалга ошириш осон бўлишига қарамай, шунингдек меъёрийлик шарт баъзи муаммоларга сабаб бўлади. Кўпгина молиявий активлар “семиз думли” даромад тақсимотлари номи билан машхур. Бу ибора нормал тақсимотлар берадиган натижалардан кўра жуда кўп фойда келтирадиган активларга нисбатан қўлланилади. Натижада VaR нинг ҳисобланиши ўз муҳимлигини йўқотиши мумкин. Агар портфел опционлар каби, эгри чизиқли риск ўзгарувчиларига эга инструментларни ўз ичига олса, муаммо янада катталашади. Ушбу масаланинг бир ечими ушбу инструментлар даромадлилигини тақрибий текислаш ва VaR ни чизиқли тахминий ҳисоблашдир. Бу метод делтанормал ёндашуви деб аталади. Бироқ делтанормал ёндашувнинг камчилиги шундан иборатки, у фақат портфелнинг эгри чизиқлилиги чегараланган ҳолатдагина ишлайди. Бриттен-Жонс ва Шкифер квадратик VaR методларини тақлиф қилишади. Бу методлар делтогамма методлари номи билан ҳам маълум. Делтанормал методларининг афзалликлари равшан, аммо шу билан бирга бу методда асосий тафовут-қоплаш ёндашуви йўқотилади.

Тарихий симуляция. Энди нопараметрик методларга тўхталсак, тарихий симуляция – амалга ошириш учун энг қулай ёндашувдир. Бу мантиқан жуда оддий, жорий портфел VaR ни ҳисоблаш учун тарихий бозор маълумотларидан фойдаланилади. Тарихий симуляциянинг биринчи қадами

бу портфелдаги инструментларни аниқ даврда ушбу инструментлар учун вақт серияларини қулга киритишдир. Кейин жорий портфелда тахминий даромадликларни келтириб чиқариш учун вазнлардан фойдаланилади. Ушбу тахминий даромадликлар жорий портфел кузатилаётган даврда ўзгартирилмайди деган фарздан келиб чиқади. VaR ҳисоб – китоблари портфел даромадлиги гистограммасидан ҳам кўриниши мумкин. Ушбу метод ортидаги фарз шундан иборатки, тарихий даромадликларнинг тақсимланиши кейинги даврлардаги даромадларнинг қайтиши сабаби сифатида қаралади. Тарихий симуляция оддийлиги боис рад этиб бўлмайдиган устунликка эга. У статистик тақсимот ҳақида ҳеч қандай фарз келтириб чиқармайди ёки тебранишлар ва корреляцияларни ҳисобланишини талаб қилмайди. Бунда керак бўладиган нарса, бу портфелнинг вақт серияларидир. Энг муҳими тарихий симуляция даромадлиги тақсимланишининг семиз думлари учун ҳам қўлланиши мумкин. Бу метод ҳар қандай инструмент учун қўлланилади ва тўлиқ баҳолашдан фойдаланилади. Бироқ тарихий симуляция турли томонлардан нуқсонларга ҳам эга. Ушбу метод билан боғлиқ кенг тарқалган муаммо бу эҳтимоллик даражасининг танқислигидир. Бу қийинчилик янги инструментлар бозорга кириб кеоганда юзага келади. Ушбу факт уччула ҳисоблаў усулига хос бўлади. Бу нарса тарихий симуляция методига катта таъсир кўрсатади. Чунки бу методда VaR бутунлай тарихий маълумотларга таянади. Яна бир муаммо шундаки, агар тарихий кузатиш вақт оралиғига кирса, унга битта вазн берилади. Агар кирмаса 0 вазн берилади. Агар маълумотлар тўпламидан бирор бозордаги катта ўзгариш тушиб қолса, VaR нинг ҳисобланишига катта салбий таъсир кўрсатади. Бу муаммоларга маъқул ечим шундан иборатки, олдинроқда амалга оширилган кузатишларга камроқ вазн беришдир.

3. VaR ва Монте-Карло моделини қўллашдаги мунозара.

Монте-Карло модели бошқа бир нопараметрик методдир. Мураккаб ва кучли VaR системасига эҳтиёж борлиги сабабли, у жуда машхур ёндашув

ҳисобланади. Лекин уни ҳам бир томондан амалга ошириш жуда қийиндир. Монте-Карло модели жараёнини 2 кадамда амалга ошириш мумкин. Биринчидан, молявий ўзгарувчилар учун тасодифий жараён белгиланади ва корреляцион ва тебранишлар тарихий маълумотлар ёки бозор асосида баҳоланади. Иккинчидан, барча молявий ўзгарувчилар учун нарх йўллари моделлаштирилади. (минг маротаба) Бу нарх реализациялари даромадларни умумий тақсимлаш учун жамлангандан сўнг, VaRни эҳтимолликларини ҳисоблаш мумкин бўлади. Бу метод опционларга ўхшаш, чизиксиз инструментларни ҳам қамраб олади. Монте-Карло моделининг энг зарур муаммоси уни ҳисоблаш вақтидир. Бу методда айниқса катта портфеллар учун VaR ҳисобланса, жуда кўп маълумотларни талаб қилади. Шундай қилиб бу методни амалга ошириш молявий томондан қимматга тушуши мумкин. Шундай бўлсада, компьютерда ҳисоблаш харажатлари камайган сари, келажакда Монте-Карло методининг машхурлиги ўсиб боради. Риск моделининг потенциал заифлиги шундаки, агар асосий схластик жараёнлар ва нархлар модели ҳақида нотўғри тахминлар вужудга келиши мумкин. Агар бу кўрсаткичлар тўғри кўрсатилмаган бўлса VaR прогнози нотўғри ҳисобланади. Бундан ташқари бу метод мураккаб прцедуралар билан боғлиқ махсус тажриба талаб қилади.

Монте-Карло усули – бу лойиҳа сезгирлигини таҳлил қилиш усули ва сценарийлар усулининг уйғунлаштирувчи усул бўлиб, уни асоси бўлиб эҳтимоллар назарияси хизмат қилади. Агар сценарийлар таҳлилида мутахассис уч хил вариантдаги сценарий тузса, Монте–Карло усулида бу вариантлар сони 500 та ва минглаб сценарийларни ташкил этади. Баъзи бир (ёки бир нечта) лойиҳа параметрларини ўзгартириб таҳлилчи уларни учта вариантдан кўриб чиқади ва ҳар бир вариантга лойиҳа натижасини ҳисоблаб чиқади. Ушбу натижалар йиғиндиси асосида қарор қабул қилинади.

Бу усулни яна иммитацион моделлаштириш ёки статистик моделлаштириш деб ҳам аташади. Иммитация деганда ушбу лойиҳани

маълум параметрларини ва шарт-шароитларини ўзгартириб, лойиҳани турли хил вариантлари яратиш, амалиётдаги вазиятни иммитация қилиш тушинилади. Барча иммитациялар натижаси статистик усулда сон жиҳатидан ҳисоблаб чиқилади. Монте-Карло усули ташқи омилларни ўзгаришини максимал даражада ҳисобга олинишини таъминлайди.

Монте–Карло усулини қўллашда замонавий компьютер технологиялари бўлиши зарур. Уларсиз ҳисоб-китоблар жуда кўп вақтни олади ва мутахассис бу мураккаб жараёнда хатоларга йўл қўйиши мумкин. Улардан Risk Master, @Risk, Crystall Ball ва бошқа компьютер дастурлари таҳлилга катта ёрдам беради. Кўп ҳолларда компьютерларни ўзи бир нечта параметрларни ўзгарган миқдорини олиб, лойиҳанинг тасодиф вариантларини ишлаб чиқадилар.

Монте-Карло усулининг асосий босқичлари қуйидагилар ҳисобланади:

1. Усул моделини тайёрлаш, яъни таҳлил учун асос қилиб олинган кўрсаткичларни (NPV, IRR, соф фойда, нақд пул оқими ёки бошқ.) математик кўринишини компьютерга киритиш лозим;
2. Эҳтимолларни тақсимлаш босқичи, яъни параметрларни ўзгариш чегараларини ва эҳтимоллик қонуниятларини аниқлаш;
3. Коррелация шартларини белгилаш – ўзгарувчан миқдорларни ўзаро боғланишини кўрсатиб бериш;
4. Иммитация натижаларини йиғиш;
5. Натижаларини статистик таҳлил қилиш.

Ҳар бир лойиҳа сценарийси маълум эҳтимол миқдорини англатади.

Масалан, лойиҳа бўйича компьютер 500 сценарий тузган бўлса, уларнинг ҳар биттаси вужудга келиш эҳтимоли 0,2% тенг.

$$P=100/n$$

n- сценарийлар сони;

p-сценарий эҳтимоли.

Агар 5000 сценарий тузган бўлса, эҳтимоллик кўрсаткичи 0,02% тенг.

Агар ушбу 500 та сценарийлар ичида 304 тада NPV нолдан юқори бўлса, 60,8% эҳтимоли билан лойиҳа самарали бўлиши кутилмоқда ва риск 39,8% вариантни ташкил қилади.

Бу усулнинг афзалликлари деб қуйидагилар ҳисобланади:

- бозорни турли кўринишлари ва ўзгаришларини моделлаштириш имконияти;

- моделларни кенгайтириш имконияти ва вақт билан чегараланмаганлиги (фақат лойиҳа хаёти даврида эмас);

- ташқи омилларни барчасини ҳисобга олиш имконини беради.

Усулни камчиликлари:

- ҳисоб-китоблар серқувват компьютер программаларини талаб қилади;

- таҳлилчи маълум математик ва статистик билим ва тушунчаларга эга бўлиши лозим;

- хатолар эҳтимоли мавжудлиги.

Кўп ҳолларда таҳлил натижалари бўйича диаграмма ёки гистограмма тузилади. Уларда таҳлил натижаси яққол намоён бўлади.

Назорат учун саволлар:

1. Риск қийматини моҳияти нимада?
2. Рискларни пасайтириш усулларини изоҳланг?
3. Монте Карло усулининг моҳиятини нимада?
4. VaR ва Монте Карло методларининг фарқли жиҳатини кўриб чиқинг.

6-МАВЗУ: БЛЕК-ШОУЛЗ ВА МАРКОВИЦ МОДЕЛЛАРИ

РЕЖА:

1. Блек-Шоулз ("Black-Scholes Model") модели ҳақида тушунча;
2. Блэк-Шоулз моделида опционлар нархларнинг шаклланиши ва ҳисоблаш формуласи;
3. Блэк-Шоулз моделида назарда тутилиши лозим бўлган омиллар;
4. Марковиц портфели назарияси ва уни ҳисоблаш формуласи;

Таянч сўз иборалар:

- Блек-Шоулз модели;
- Марковиц модели;
- Суғурта;
- Опцион;
- Дивидент;
- Фоиз ставка;

1. Блек-Шоулз ("Black-Scholes Model") модели ҳақида тушунча.

1997 йил октябрда иқтисодиёт бўйича Нобел мукофоти Роберт Мертон (Robert Merton) ва Майрон Шоулзларга (Myron Scholes) берилди. Лауреатларни аниқлаш кўмитаси мазкур мукофотни яна бир олим Блэк Фишерга ҳам бериш таклифини илгари сурди лекин 1995 йил унинг 57 ёшидаги бевақт ўлими мазкур мукофотга эга бўлиш имконини бермади. Бу учта олимлар опционлар ва бошқа ҳосилавий инструментларнинг қийматини ҳисоблаш математик формуласининг ихтирочилари ҳисобланишади ва мазкур ихтиро молия амалиёти ҳамда назариясининг олдинга силжишида муҳим ўрин эгаллади. Бу формула ҳозирги кунда Блэк-Шоулз формуласи сифатида таниқли ҳисобланади. (Black-Scholes option pricing formula). Бундай формуланинг яратилиши ҳосилавий инструментларга бўлган қизиқишнинг ошиши ҳамда опционлар билан савдонинг кескин ўсишига олиб келди. Блэк-Шоулз формуласини 1973 йилда эълон қилиниши опционларнинг нархларини субъектив-интуитив аниқлашлардан қочиш ва

мазкур назарияга асосан бошқа ҳосилавий инструментларни ҳам нарҳини ҳисоблаш имконини берди. 70 йиллар бошларида ҳосилавий инструментларни ҳисоблашда математиканинг қўлланилиши революцион ҳисобланарди.

Суғурта, фонд бозорида савдолар, инвестицияларда юзага келадиган рискларни бошқаришнинг замонавий назарияси келажакни олдиндан айтиш учун математик методлардан фойдаланишга асосланади. Албатта мазкур натижа 100 % аниқликда бўлмаса ҳам инвестицион қарор чиқариш учун етарли даражада хулоса бериш учун етарли ҳисобланади. Молия бозорларида операцияларни амалга ошириш қўйидаги тамойилга асосланади: сиз қанчалик катта рискни олишга журъат қилсангиз шунчалик катта мукофотни кутишингиз мумкин. Математиканинг қўлланилиши рискни аниқ миқдорда ҳисобланиши имконини бермаса ҳам инвестор учун ўзига қабул қиладиган рискнинг даражаси ҳамда кутиладиган мукофот қиймати тўғрисида хулоса чиқариш имконини беради.

Бу формула эвропа вариантлари (опционлари)ни молиявий нарҳини назарий ҳисоблаш учун савдогарлар ва инвесторлар томонидан жаҳон молия бозорларида ишлатилади.

формула кузатилган бозор нарҳларига жуда яқин нарҳларни чиқариб беради. Блек-Скоулз формула мураккаб математика талаб қилмайди. Яхшиямки, уни ишлатиш учун савдогарлар ва инвесторларга математикани пухта билиш керак эмас.

Улар молиявий ҳисобни зарурий тушунчаларинигина билиб олишлари керак ҳолос. Бунинг учун зарур омиллари:



Моделнинг афзаллиги

- Блек-Скоулз модел опционни ҳисоблаш давомида дивидендларни ўз ичига олмайди;
- Бугун, ушбу модел бир неча қийматли опционларни тез ва яқин эҳтимолликда ҳисоблаб беради;
- Ушбу модел берилган вақт давомида келажакда кутиладиган нарх ҳаракатини олдиндан аниқлайди.

2. Блэк-Шоулз моделида опционлар нархларнинг шаклланиши ва ҳисоблаш формуласи.

Опцион қуйидаги функцияларнинг кетма-кетлиги сифатида қаралади:

Базавий активнинг қиймати ва страйк нархи (амалга ошириш қиймати). Опцион қийматига таъсир этувчи муҳим омил бўлиб активнинг опциони ҳамда страйк қиймати ўртасидаги нисбат ҳисобланади. Бу нисбат опционнинг даражасини (“пулда” ёки “пулсиз”) ҳамда опционнинг ички қиймати (базавий активнинг колл ва пут опционларнинг страйк қийматидан катта ёки кичиклигини) аниқлайди. Опционнинг амалга ошишига қолган муддат. Вақт опционларни сотиб олувчига қарши ишлайди яъни пулсиз опционларнинг нархи унинг амалга ошиш вақти яқинлашган сари

тушаверади. Бу эффект «вақт томонидан бузилиши» деб аталади (time decay). Опционнинг амалга ошишига узок муддатнинг борлиги катта миқдордаги ноаниқликдан далолат беради.

Тебранишлар даражаси. Бу кўрсаткич базавий активнинг нархларнинг тебранишларига таъсирчанлигини кўрсатади. Пулдаги опционларнинг мукофоти базавий активнинг нархдаги ноаниқликларига тўғри пропорционал ҳисобланади.

Дивидендлар. Дивидендларининг оширилиши колл опционнинг нархини тушиши ва пут опционнинг нархининг кўрарилишига олиб келади, сабаби дивидентлар тўлови опцион асосида турган акцияларнинг нархини дивидент миқдирида камайтиради. Дивидендлар акцияларни сотиб олиш ва сақлашни нақд маблағларни колл опцио билан сотиб олиш ва сақлаб туришдан кўра жозибаторлигини оширади. Аксинча қисқа муддатда сотувчилар дивидентлар тўловини назарда лозим шу сабабали акцияларни қисқа муддатда сотишдан кўра пут опционларни сотиб олиш мақсадга мувофиқ бўлади.

Фоиз ставкалар даражаси. Ўсувчи фоиз ставкалари базавий акцияларнинг форвард нархини оширади яъни опцион даврида акция нархи ва рисксиз активлар ставкаси йиғиндиси. Моделда форвард нархи деганда опционнинг муддати тугаганда акциянинг нархи тушунилади.

Опционларнинг харидорлар учун жозибаторлигини қуйидагича изоҳлаш мумкин, харидорга мумкин бўлган зарарнинг миқдори маълум бўлади-бу эса опцион учун тўланадиган мукофот ҳажми ҳисобланади, бу ҳолда назарий жиҳатдан максимал даромад чегараси чегараланмаган бўлади, опцион муддати давомида базавий акциянинг нархи ошса харидор катта миқдордаги давромадга эга бўлиши мумкин. Асосан нархлари кескин ўзгариб турувчи акцияларга бўлган опционларга қизиқиш юқори масалан компьютерлар учун дастурий таъминотлар ишлаб чиқарадиган компаниялар акциялари. Кўпгина миллионерлар ўзларининг маблағларини ўзларининг ёш ва мунтазам ўсиб

борувчи компанияларнинг акцияларидаги опционлар мукофотларидан ишлаб топганлар.

Формуланинг келиб чиқиш тарихига қайтамыз. Опцион савдо эндигина ривожланаётган бир даврда (опционларнинг Чикаго биржаси 1973 йил апрелда Блэк-Шоулз ишларини эълон қилинишидан 1 ой олдин очилган эди) опционнинг ҳақиқий баҳосини математик методлар ёрдамида аниқлаш сеҳргарлик ҳисобланарди. Аввал бошида таклиф этилган моделнинг самарадорлиги ва натижасига ҳатто энг малакали трейдерларда ҳам шубҳа уйғотган. Лекин мураккаб математика, одатий бўлмаган метод ва стохастик дифференциал тенглама секин қўлланила олиш мумкинлигини кўрсатди.

Блэк-Шоулз формуласи нафақат ишлай бошлади балки у бутун бозорларнинг трансформациясига олиб келди. 1973 йилда Чикаго опционлар биржасининг очилган кунда 1000 дан кам опционлар амалга оширилган бўлса, 1995 йилга келиб опционларнинг кунлик миқдори миллион донадан ҳам ортиб кетди. Блэк-Шоулз моделининг бозор ривожланишидаги роли шунчалик муҳим бўлдики 1978 йилда биржада ўғирлик содир бўлди ва бунда машхур Forbes журнали айнан формулани айбдор деб кўрсатди. Шоулз эса мазкур айбномага жавобан формулани айбдор деб тан олиш керак эмаслиги балки ундан фойдаланувчиларнинг билим даражасини камлигида деб кўрсатма берди.

Формуланинг яратилиши Фишер Блэк томонидан варрантлар учун баҳолаш моделини яратишга киришишдан бошланди. У ҳосилани варрантнинг дискон қиймати миқдорини нархни маълум муддатда ўзгаришига қараб аниқлашда фойдаланишга қарор қилди. Ишлаб чиқилган формула яхши таниқли бўлган иссиқлик алмашиш формуласини эслатиб юборарди. Мазкур янгиликдан кейин Блэка Майрон Шоулз қўшилди ҳамда уларнинг ҳамкорликдаги ишининг натижасида опционларнинг нархларини шаклланиш модели яратилди. Амалда уларнинг модели Джеймс Бонеснинг докторлик диссертациясида кўрсатилган формуласининг яхшиланган варианты ҳисобланарди. Блэк ва Шоулз томонидан киритилган ўзгартишлар

рисксиз активлар процент ставкаси аниқ дисконт кўпайтувчиси бўлиши ва улар инвесторларнинг йўл қўйиши мумкин бўлган эҳтимолларини ўзига оладиган риск тушунчасига ўзгартиришга хизмат қилди.

Формулада тўртта ўзгарувчи иштирок этади: (1) опционнинг амал қилиш муддати, (2) нарх, (3) фоиз ставкалари даражаси, (4) опцион учун тўланадиган мукофот ёки бозор тебранишлари даражаси.

$$C = SN(d_1) - Ke^{-rt}N(d_2)$$

C – колл опцион учун назарий мукофот даражаси;

S – базавий акцияларнинг жорий нархи;

t - вақт, опционнинг амалга ошириш муддатининг йилдаги ифодаси (қолган кунлар сони/365 кун);

K – опционни амалга ошириш нархи (страйк нарх);

r – рисксиз активлар бўйича фоиз ставкаси;

N(x) – стандарт куммулятив тақсимот;

e - экспонент (2,7183)

$$d_1 = \frac{\ln(S / K) + (r + \frac{s^2}{2})t}{s\sqrt{t}}$$

$$d_2 = d_1 - s\sqrt{t}$$

s – базавий акцияларнинг нархининг йиллик стандарт четланиши (тарихий волатиллик). Нархнинг стандарт четланишини қолган кунлар сонини 260 (йил давомида савдо амалга ошириладиган кунлар сони) дан айирган ҳолад кўпайтмасини квадрат илдизи орқали ҳисобланади
ln - натурал логарифм.

Моделнинг моҳиятини тушуниш учун уни икки қисмга бўламиз. Биринчи қисм, SN(d1), энг базавий акциялардан кутидиган даромадни ифодалайди. Уни ҳисоблаш базавий акциялари қийматини [S] колл

опционлар мукофотини базавий активлар курсини $[N(d1)]$ ўзгаришига кўпайтириш орқали ҳисобланади.

3. Блэк-Шоулз моделида назарда тутилиши лозим бўлган омиллар.

1) Опцион тугашига қадар базавий акцияларга дивидентлар тўланмайди. Кўпгина компаниялар ўзларининг акционерларига дивидентлар тўлашади, шу сабабли ушбу моделда мазкур омил юқори даражадаги дивидентлар колл опционлар бўйича мукофот қийматини тушириш юборишини инобатга олганда жуда муҳим ҳисобланади. Бу ҳолатда моделга тузатишлар киритиш учун оддий йўл бу базавий акциянинг келгуси қийматидан дисконтлашган қийматни айириш ҳисобланади.

2) Европа опционларида вақтинчалик муддатлардан фойдаланилади. Европа опционлари фақатгина ўз муддатини охириги кунда амалга оширилса, америка опционлари амал қилиш муддатининг хоҳлаган вақтида амалга оширилиши мумкин ва бу америка опционларининг эгилувчанлигини сабабли бошқаларга қараганда жозибалироқ қилади. Бу чеклов асосий камчиликлардан ҳисобланмайди чунки ўз муддатидан олдин амалга ошириладиган колл опционлар жуда кам ҳисобланади. Бу ҳолат бир қараганда тўғри ҳисобланади чунки сиз колл опционни амалга оширгананда уни амалга қилиш муддатининг қолган қисмидаги қийматидан маҳрум қиласиз ва фақатгина ички нарх билан чегараланасиз. Опционни амалга ошириши муддати яқинлагани сари унинг вақтинчалик қиймати камайиб боради ва ички қиймат ўша даражада қолади.

3) Бозорлар самарали ҳисобланишади. Бу омил одамлар ҳар доим ҳам бозорнинг ёки алоҳида олинган акциянинг йўналишини олдиндан айтиб бера олишмслиги билан изоҳланади. Фонд бозори харакати тўхтовсиз харакат қонуни асосида ишлайди деб ҳисобланади бундай тўхтовсиз жараённинг моҳиятини тушуниш учун Марков жараёни билан танишиш лозим-» t ҳолатдаги кузатиш олдинги ҳолатлардаги кузатишлар натижасига боғлиқ бўлади». Жараён Марков жараёнидан ўзининг вақт бўйича тўхтовсиз

харакат қилиши билангина фарқ қилади. Мисол учун расм чизиш давомийлиги бу қаламни қоғоздан узмасдан харакат қилиш демакдир. Акциянинг нархиининг тўсатдан харакатланиши Блэк-Шоулз моделининг асосий омилиисобланаи. У бозорнинг самадорлиги назариясига асосан шаклланади, нархларнинг тебраниши инвесторларнинг билимлари ва кутишларини тўлиқ ифодалайди шу сабабли тренд ёки инерцион акциялар мавжуд бўлмайди. (trending stock or momentum stock – кучли инерцион сифатларга эга бўлган акциялар). Базавий акцияларнинг жорий қийматига яқин страйк қийматга эга бўлган опционлар баҳоланаётган бозорда катта миқдорда сотилиши объектив ҳолат ҳисобланади.

Юқоридаг ҳолатлардан қуйидагича хулосага келиш мумкин: агар опционнинг бозор қиймати ҳаққоний ва объектив ҳисобланса у Блэк-Шоулз формуласида кўринади ва бунда волатиллик номаълум ўзгарувчи сифатида намоён бўлади. Шу сабабли опцион билан шуғулланадиган кўпгина инвесторлар мумкин бўлган «бозор волатиллиги» (implied volatility) тушунчасини киритадилар, яъни кам тебранувчи опционларни сотиб олиб, базавий активга нисбатан нобарқарор ўзгаришга эга бўлган опционларни сотиб юборишади.

4) Ундириладиган комисион тўловларнинг йўқлиги. Одатда опционларнинг савдосида бозор иштирокчиларидан маълум комисион тўловлар олинади. Ҳатто залдаги трейдерлар ҳам оз миқдорда бўлса ҳам тўловларни амалга оширишади. Инвесторларга тўланадиган мукофотлар сезиларли миқдорда катта бўлганидан моделни қўллашда юзага келадиган натижадан четланиш ҳолатлари ҳам кузатилади.

5) Фоиз ставкалари даражаси ўзгармас бўлиб қолади ва аввалдан аниқ бўлади. Блэк-Шоулз моделида ўзгармас ва аниқ бўлган ўзгарувчи сифатида рисксиз активларнинг фоиз ставкаси олинади. Амалиётда бундай рисксиз активларнинг фоиз ставкаси бўйича аниқ рақам мавжуд эмас ва одатда бундай мақсадлар учун сўндирилишига 30 кун қолган казначейлик билетлари

фоиз ставкалари олинади. Фоиз ставкаларининг тезда ўзгариш даврида 30 кунлик ставкалар ҳам ўзгаради.

б) Модел акция нархларининг логнормал тақсимланшига асосланади. Нормал тақсимланиш моделнинг ажралмас қисми бўлса ҳам экспонентлар тақсимланишни логнормал ҳолатга келтиради. Нормал тақсимланишдан фойдаланишнинг камчилиги шундаки у акция нархининг салбий кўрсаткичларидан фойдаланиш имкониятини берилади. Бунда логнормал тақсимотлан фойдаланиш акция қийматининг нолдан чексизликка қадар бўлган интервалда ўзгаришини назарда тутлади.

4. Марковиц портфел назарияси ва уни ҳисоблаш формуласи.

Марковиц портфел назарияси (энг ўртача-варяция таҳлил қилиш - кутилган ўртача қийматлари ва тасодифий ўзгарувчилар ўзгаришлар таҳлили асосида ёндашув) - даромад / риск нисбатига мувофиқ активларининг оптимал танлаш йўналтирилган инвестиция портфелини, шакллантириш Гарри Марковиц усули билан ишлаб чиқилган. 1950 йилда уларни таърифлаб, ғоялар замонавий портфели назарияси асоси бўлган.

Портфел назариясининг асосий қоидаларини, навбати билан, 1950-1951 йилда докторлик диссертациясини тайёрлаш бўйича Гарри Марковиц белгилаган эди.

Марковиц портфелининг назарияси илк бор 1952 йили «Молия журнали»да "Portfolio Selection" мавзусида чоп этган. Унда, у биринчи муайян шароитларда остида *оптимал портфели ва портфелни қурилиш техникасини математик моделини таклиф қилди*. Марковиц асосий эътиборни расмий математик тилда оптимал портфелини танлаш вазифасини ўтказиш учун даромад ва риск тушунчаларини таклиф қилган эди. Марковиц назарияси яратилиши давомида чизикли ва ночизикли оптималлаштириш асосчиларидан бири билан бирга, яъни Rand Corp билан ишлаганини таъкидлаш лозим.

Марковиц доимо унинг назариясини такомиллаштириш билан шуғулланди ва 1959 йилда унга бағишланган биринчи монография, "Портфелни танлаш: инвестицияларни самарали диверсификация қилиш" ни тадбиқ этади.

1990 йилда, "Портфелни ва капитал бозорини танлашда математик йўллар" номли китоби учун Марковиц Нобел мукофотиغا сазовор бўлди. Модел турли бошқа қимматли қоғозлар бўйича бир вақтнинг ўзида ўсиш бор, баъзи қимматли қоғозларнинг ҳосилдорлиги ошиши билан боғлиқ қимматли қоғозлар ва бошқалар даромадлилик коэффициентлари аксинча, ўзгаришсиз қолади, ва даромад аслида асосланган, яъни камаяди. Бунда муносабатлар эмас, детерминистик, яъни аниқ белгиланган корреляция бор.

Марковиц моделида қуйидаги асосий тахминлар бор:

- Даромадли қимматли қоғозлар даромадлилиги тахминлар асосида қабул қилинади;

- рисксизлик ва риск қайтиши стандарт оғиши тахмин сифатида қралади;

- риск ва даромадни ҳисоблашда ишлатиладиган тарихий маълумотлар, тўлиқ ҳосилавий қимматли қоғозларнинг келажагини тахмин қилади;

- чизиқли корреляция коэффициенти билан қимматли қоғозлар ўртасидаги муносабатлар кўлами тахмин қилинади.

Марковиц портфели ҳосилавий қимматли қоғозлар моделига кўра - бир оғирли ва ўртача даромадли қимматли қоғозлар, унинг таркибий қисмларидир, у қуйидаги формула бўйича аниқланади

$$R_p = \sum_{i=1}^N W_i \cdot r_i$$

Бу ерда:

N - портфелидаги қимматли қоғозлар сони;

W_i - портфелидаги қимматли қоғозлар, салмоғи;

R_i - қоғоз рентабеллиги.

Портфелининг ўртача стандарт оғиши қимматли қоғозлар портфел
риски билан белгиланади:

$$\sigma_p = \sqrt{\sum_{a=1}^N \sum_{b=1}^N (W_a \cdot \sigma_a \cdot W_b \cdot \sigma_b \cdot \rho_{ab})}$$

Бу ерда:

W_a, W_b - портфелидаги қимматли қоғозларнинг улиши;

σ - Бу қимматли қоғозлар (стандарт оғиш) хавфи;

ρ_{ab} - Чизикли корреляция коэффициенти.

Марковиц модели асосий камчилиги - қимматли қоғозлар кутилган даромади олдинги даврлардаги ўртача ҳосилдорлигига тенг бўлиши керак. Шунинг учун, фонд бозори ривожланган давлатларда Марковиц моделидан самарали фойдаланишади, у фонд бозорида ҳаёт қисқа ёки узоқ даври бўлган, ҳар хил турдаги қимматли қоғозлари портфелини ишлаб чиқиш мақсадга мувофиқдир.

Назорат учун саволлар:

1. Блек-Скоулз модели афзалликларини тушунтириб беринг;
2. Марковиц портфел назарияси ва уни ҳисоблашни тушунтириб беринг;
3. Блек-Скоулз моделида назарда тутилиши лозим бўлган омилларни изоҳланг.

7-МАВЗУ: МОРЛИЯ ИНСТИТУТЛАРИ БИЛАН БОҒЛИҚ РИСКЛАРНИ БОШҚАРИШ

РЕЖА:

1. Молия институтларининг вужудга келиши ва уларнинг функциялари;
2. Жаҳон банки гуруҳи ва унга кирувчи ташкилотлар фаолиятида риск таҳлили;
3. Инвестицияларни кафолатлаш бўйича кўп томонлама агентлик фаолияти;

Таяния сўз иборалар:

- Моли институтлари;
- Банк;
- Суғурта ташкилоти;
- Жаҳон банки;
- Инвестиция;

1. Молия институтларининг вужудга келиши ва уларнинг функциялари

Халқаро валюта-кредит ва молия муносабатларининг институционал тузилиши ўзига кўплаб халқаро молиявий институтларни қамраб олади. Улардан баъзилари кўпгина ваколатларга ҳамда юқори миқдордаги молиявий ресурсларга эга бўлган ҳолда халқаро валюта-кредит ва молия муносабатларини тартибга солишни амалга оширади. Бошқалари эса, ҳукуматлараро муҳокама этиш учун форумлар ташкил этиш ҳамда валюта-кредит ва молия сиёсати бўйича тавсиялар ишлаб чиқиш билан шуғулланади.

Жаҳон молия ташкилотлари ўзида жаҳон иқтисодиёти барқарорлигини таъминлаш учун молия ва валюта-кредит муносабатларини тартибга солиш мақсадларида давлатлараро келишув асосида ташкил этилган халқаро ташкилотларни ифодалайди. Молия институтларининг юзага келишига асосан жаҳон хўжалигида глобаллашув жараёнларининг ривожланиши ҳамда халқаро молия бозорларидаги ва жаҳон валюта тизимидаги беқарорликнинг

кучайиши сабаб бўлди. Улар асосан иккинчи жаҳон урушидан кейин ташкил топган ва ҳозирги вақтда мамлакатларнинг валюта-кредит ва молия муносабатлари соҳасидаги ҳамкорлигини ривожлантиришда ҳамда ушбу муносабатларни давлатлараро даражада тартибга солишда муҳим рол ўйнайди.

Халқаро молия ташкилотлари вужудга келишининг биринчи босқичи биринчи ва иккинчи жаҳон урушлари орасидаги даврга тўғри келади. Халқаро молия ташкилотлари вужудга келишининг иккинчи босқичи ҳамда улар фаолиятининг кучайиш жараёни иккинчи жаҳон урушидан сўнг мустамлакачилик тизимининг парчаланиши ва 1970 йиллардаги иқтисодий ўзгаришлар билан боғлиқдир. Шу билан биргаликда 1980-йилларнинг бошларида халқаро молия ташкилотлари фаолиятида учинчи босқичнинг бошланганлигини қайд этишимиз мумкин. Чунки бу даврда жаҳон иқтисодиётида глобаллашувнинг кучайиши ҳамда интеграцион жараёнларнинг жадаллашуви кабиларни кўрсатиш мумкин. Дунёдаги бир қатор давлатларнинг ҳукумат органлари замонавий халқаро иқтисодий муносабатлардаги муаммоларни биргаликда ҳал этишга эҳтиёж сездилар ва бунинг натижасида халқаро ташкилотларга бўлган талаб янада ортиб борди.

Жаҳон молиявий институтлари гуруҳига Халқаро Валюта фонди, Жаҳон банки, эвропа тикланиш ва тараққиёт банки, Халқаро ҳисоб-китоблар банки, Осиё, Америка, Африка минтақавий ривожланиш банклари ва бошқалар киради.

Халқаро молия ташкилотларининг фаолияти жаҳон хўжалигининг барқарорлигига эришишга ҳамда валюта-молия соҳасидаги муносабатларнинг узлуксизлигини таъминлашга ёрдам беради. Энг аввало, бунга бўлган зарурият давлатлар ўртасидаги ўзаро алоқалар кўламининг ортиб бориши шунингдек, уларнинг ўзгарувчан хусусиятга эга эканлиги билан изоҳланади. Шунингдек улар мамлакатлар ва давлатлар ўртасида ҳамкорликни ташкил этиш учун форум сифатида хизмат қилишга ҳам йўналтирилган.

Бундан ташқари, жаҳон хўжалигининг муҳим муаммолари бўйича тавсиялар ишлаб чиқиш ва ривожланиш тенденциялари тўғрисидаги маълумотларни умумлаштириш, таҳлил этиш ҳамда ўрганиш соҳасида халқаро валюта-молия ташкилотларнинг аҳамияти ортиб бормоқда.

Халқаро молия ташкилотларининг вужудга келишига ва фаолиятининг ривожланишига қуйидаги омиллар таъсир кўрсатган:

- хўжалик ҳаёти байналмилаллашувининг кучайиши, шунингдек, миллий чегаралардан ташқарига чиқувчи трансмиллий корпорациялар ва трансмиллий банкларнинг ташкил топиши;

- жаҳон хўжалигида молиявий муносабатларни халқаро тартибга солишга бўлган эҳтиёжнинг кучайиши;

- жаҳон валюта тизими, халқаро валюта-кредит, қимматбаҳо қоғозлар ва олтин бозорларидаги юзага келадиган муаммоларни ҳамкорликда ҳал қилиш заруриятининг ортиб бориши.

Халқаро валюта-кредит ва молия ташкилотлари томонидан бажариладиган асосий функцияларга қуйидагилар киради:

1. Ахборот функцияси.

Халқаро молия ташкилотлари жаҳон хўжалиги ривожланишининг умумий тенденциялари ҳамда бирор бир давлатнинг иқтисодий ҳолати тўғрисида маълумотлар олиш мумкин бўлган ахборот маркази ролини бажаради. Халқаро валюта-кредит ташкилотлари ўтказилган халқаро конференциялар, йиғилишлар, тадқиқотлар натижалари бўйича статистик материалларни нашр этиб боради.

2. Маслаҳатчи функцияси.

Халқаро молия ташкилотлари мамлакатларнинг ҳукуматларига валюта-кредит ва молия сиёсатини ўтказиш бўйича маслаҳатлар беради.

3. Тартибга солиш функцияси.

Халқаро молия ташкилотлари халқаро молия муносабатларини тартибга солиш функциясини ҳам бажаради. Жумладан, ХВФ тўлов балансида муаммоларга эга бўлган мамлакатларга вақтинчалик молиявий ёрдам

кўрсатади. ХВФ мамлакатларга миллий валюта курсини бир маромда сақлаш учун ҳам бир неча бор вақтинчалик ёрдам кўрсатган.

4. Башорат қилиш функцияси.

Халқаро молия ташкилотлари миллий ва жаҳон иқтисодиёти ривожланишининг башоратини амалга оширади.

Халқаро молия ташкилотлари универсаллик даражаси ва мақсадларига боғлиқ ҳолда жаҳон аҳамиятига эга бўлган, минтақавий, шунингдек фаолияти жаҳон хўжалигининг маълум бир соҳасини қамраб олувчи ташкилотларга ажратилади.

Халқаро иқтисодий муносабатларнинг асосий шакллари тартибга солувчи халқаро ташкилотларни ташкил этиш ғояси 1929-1933 йиллардаги жаҳон иқтисодий инқирози таъсири натижасида юзага келди.

Халқаро молия ташкилотлари жаҳон иқтисодиётини ривожлантириш соҳасидаги муайян масалаларни ҳал этиш учун аъзо мамлакатларнинг молиявий ресурсларини бирлаштириш орқали ташкил этилади. Ушбу масалалар қуйидагилардан иборат бўлиши мумкин:

- халқаро савдони рағбатлантириш ва қўллаб-қувватлаш, жаҳон иқтисодиётини тартибга солиш ҳамда барқарорлаштириш мақсадида халқаро валюта ва фонд бозоридаги операциялар;

- бюджет дефицитини молиялаштириш ва давлат лойиҳаларини амалга оширишга кредитлар – давлатлараро кредитлар;

- халқаро лойиҳалар (лойиҳада тўғридан-тўғри, шунингдек резидент тижорат ташкилоти орқали иштирок этувчи бир неча мамлакатлар манфаатларига дахлдор бўлган лойиҳалар) соҳасидаги кредитлаш ва инвестиция фаолияти;

- халқаро бизнесга ижобий таъсир кўрсатишга (масалан, инфратузилма лойиҳалари, информацион технологиялар соҳасидаги лойиҳалар, транспорт ва коммуникация тармоқларини ривожлантириш ва бошқ.) ички лойиҳалар (битта мамлакатнинг ёки резидентнинг тижорат

ташкilotи манфаатларига бевосита дахлдор бўлган лойиҳалар) соҳасидаги кредитлаш ва инвестиция фаолияти;

- фундаментал илмий тадқиқотларни молиялаштириш ва ҳайрия фаолияти (халқаро ёрдам дастурларини молиялаштириш).

Халқаро молия ташкilotлари ўз функцияларини амалга ошириш учун инвестицион лойиҳани фундаментал ўрганишдан глобал фонд бозорларидаги операцияларгача рискларни бошқариш ҳамда молиявий ва инвестицион таҳлилнинг замонавий технологияларидан фойдаланади.

Халқаро молия ташкilotлари қуйидаги мақсадларни кўзлаган ҳолда фаолият юритади:

- жаҳон иқтисодиёти ва халқаро молияни барқарорлаштириш мақсадида жаҳон ҳамжамиятида ҳаракатларни бирлаштириш;

- валюта ва молия-кредит муносабатларини халқаро тартибга солишни амалга ошириш;

- жаҳон валюта ва молия-кредит сиёсатининг стратегия ва тактикасини ҳамкорликда ишлаб чиқиш ва мувофиқлаштириш.

Халқаро молия ташкilotларида қатнашиш даражаси ва алоҳида мамлакатларнинг таъсири уларнинг капиталдаги бўнагининг миқдори билан аниқланади.

Халқаро молия ташкilotлари фаолиятининг самарадорлиги муайян даражада аъзо мамлакатларнинг ҳукумати ва давлат ташкilotлари ва билан бўладиган ўзаро муносабатга боғлиқ бўлади. Шундай экан халқаро молия ташкilotларининг инвестицион фаолияти кўп ҳолларда йирик халқаро лойиҳалар бўйича рискларни бошқариш ва суғурталашни амалга оширувчи давлат ташкilotлари билан яқин ҳамкорликни талаб этади.

Молия институтлари томонидан молиявий рискларнинг таркибига қуйидагилар киритади:

- инфляция rischi;

- дефляция rischi;

- валюта rischi;

- ликвидлилик rischi;
- инвестиция rischi;
- кредит rischi;
- фоиз rischi.

Молиявий институтлар томонидан риск таҳлилининг мақсади молиявий фаолиятни амалга оширишда катнашишнинг мақсадга мувофиқлиги тўғрисидаги қарорларни қабул қилиш ва мумкин бўлган молиявий йўқотишлардан ҳимояланиш бўйича чора – тадбирлар ишлаб чиқиш учун керакли маълумотларни тақдим қилишдан иборат. Шунга кўра, риск таҳлилини лойиҳанинг барча иштирокчилари мустақил тарзда олиб боришлари мақсадга мувофиқдир. Рискдаги барча иштирокчилари – буюртмачилар, банк, суғурта компаниялари, лизинг компаниялари, томонидан турли таҳлил амалга оширилиши лозим. Умуман олганда, молиявий институтларда рискларни аниқлаш – сифат таҳлилига; рискларни баҳолаш – миқдор таҳлилига тааллуқлидир.

Рискларни аниқлашнинг миқдор усуллари орасида оммабоп усуллар куйидагилардир: статистик усул, статистик тажрибалар усули; мақсадга мувофиқ келадиган ҳаражатлар таҳлили; эксперт баҳолаш; аналитик усуллар ва бошқалар.

2. Жаҳон банки гуруҳи ва унга кирувчи ташкилотлар фаолиятида риск таҳлили.

Жаҳон банки – 190дан ортиқ ривожланган ҳамда ривожланаётган мамлакатларга молиявий ёрдам кўрсатувчи халқаро молия ташкилотидир.

Жаҳон банкининг бош мақсади – иқтисодий ўсиш даврини бошдан кечираётган ривожланаётган мамлакатларни кредитлаш йўли билан камбағаллик даражасини пасайтириш ҳисобланади. Кредитлар ушбу давлатдаги иқтисодий ўсишни жадаллаштиришга ҳамда фуқароларнинг ҳаёт даражасини яхшиланишига имкон туғдиради.

Ҳозирги даврда Жаҳон банки минг йиллик Декларациясига мувофиқ ўз фаолиятининг асосий вазифаларини белгилаб олган. Минг йилликдаги ривожланиш мақсадларига 2025 йилгача эришиш лозим бўлиб, у ўз ичига қуйидагиларни олган:

- камбағаллик ва очликга барҳам бериш;
- умумий бошланғич таълимни таъминлаш;
- болалар ўлимини қисқартириш;
- оналик муҳофазасини яхшилаш;
- ВИЧ/СПИД, малария (безгак) ва бошқа касалликларга қарши курашиш;
- атроф-муҳитнинг барқарор ривожланишини таъминлаш;
- ривожланиш мақсадларида глобал ҳамкорликни шакллантириш.

Жаҳон банкининг Халқаро валюта фондидан фарқи шундаки, Жаҳон банки фақатгина ривожланаётган мамлакатларга узоқ муддатли ёрдам кўрсатади, ХВФ фаолияти эса мамлакатдаги вақтинчалик молиявий инқирозни бартараф қилишга йўналтирилган.

Халқаро молия корпорацияси (ХМК) (инг. Интернационал Финансе Сорпоратион, ИФС) – Жаҳон банки гуруҳига кирувчи халқаро ташкилотдир. Ташкилотнинг штаб-квартираси Вашингтонда (АҚШ) жойлашган. 1956 йилда ривожланаётган мамлакатларга хусусий инвестициялар оқими барқарорлигини таъминлаш мақсадида тузилгандир.

Жаҳон банки ташкилотлари гуруҳининг Президенти бир вақтнинг ўзида ХМК Президенти бўлиб ҳисобланади. Раҳбарлик вазифаси вице-президент томонидан амалга оширилади. ХМК акционерлари бўлиб 182 мамлакат ҳисобланади.

ХМК Жаҳон банки гуруҳига кирувчи бошқа ташкилотлар билан ўз фаолиятини мувофиқлаштириб боради, лекин юридик ва молиявий алоқаларда мустақил ташкилот бўлиб ҳисобланади.

ХМК компанияларга рискларни бошқаришга ва жаҳон капитал бозорига чиқишнинг кенгроқ имкониятига эга бўлишга ёрдам берувчи янги молиявий

инструментларни ишлаб чиқишни давом эттирмоқда. Ушбу молиявий маҳсулотлар жумласига қуйидагиларни киритиш мумкин:

- ХМК ўз маблағларидан заёмлар;
- синдикатлашган заёмлар;
- ҳиссали молиялаштириш;
- қарз инструментлари ва тўғридан-тўғри инвестициялар фондлари;
- тузилмавий молиялаштириш;
- воситачилар орқали молиялаштириш;
- рискларни бошқариш бўйича маҳсулотлар;
- миллий валютада молиялаштириш;
- савдони молиялаштириш;
- эксперт баҳолаш ва бошқ.

ХМК турли хил тармоқлардаги лойиҳаларни молиялаштиради, уларга, қишлоқ хўжалиги, тоғ саноати, ишлаб чиқариш, туризм ва бошқаларни киритиш мумкин. Аммо биринчи навбатдаги йўналиш, хусусий сектор бўлиб ҳисобланади.

Шунингдек ХМК фаолиятида кутилажак риск ниҳоятда катта бўлганлиги учун унинг таҳлилини амалга оширишнинг тўртта асосий йўналишини ажратиш мумкин:

- хусусий сектор лойиҳаларини молиялаштиришдаги риск таҳлили;
- ривожланаётган мамлакатлардаги ташкилотларга халқаро молия бозорларидан капитал жалб қилишда ёрдамлашишда ички бозор тўйиниши хавфи;
- таълим, соғлиқни сақлаш ва инфратузилмани ривожлантиришга йўналтирилган хусусий инвестициялар йўлидаги тўсиқларни бартараф этиш, шунингдек, инновацион молиявий маҳсулотлардан фойдаланиш ва салоҳиятни ошириш орқали ички молия бозорларини ривожлантиришда кўзда тутилмаган рисклар;
- ҳукуматларга маслаҳат ва техник ёрдам кўрсатишда кутиладиган спекулятив риск.

ХМК ривожланган ва ривожланаётган мамлакатлардаги юқори рентабелли корхоналарни кредитлайди. ХМК кредитларининг муддати одатда 15 йилдан ошмайди, ўртача муддат эса 3-7 йилдир.

ХМКлардаги рискларнинг фойдали хусусияти шундаки, унинг маблағларидан инвестиция олиш учун корхона ва ташкилотларга кредит берилганда, ЖТТБ ва ХРА талаб қилгандек аъзо мамлакатларга ҳукумат кафолатлари талаб қилинмайди. Бу хусусий компаниялар учун улар фаолияти устидан давлат назоратидан сақлайди, ва ривожланаётган мамлакатлар иқтисодиётига чет эл капиталини жалб қилиш манфаатларига хизмат қилади.

3. Инвестицияларни кафолатлаш бўйича кўп томонлама агентлик фаолияти.

Инвестицияларни кафолатлаш бўйича кўп томонлама агентлик (ИККА) - Инвестицияларни кафолатлаш бўйича кўп томонлама агентлик(инг. Мултилатерал Инвестмент Гуарантее Агенцй) - Жаҳон банки гуруҳига кирувчи мустақил халқаро ташкилотдир. ИККАнинг асосий мақсади бўлиб, ривожланаётган мамлакатларга хорижий тўғри инвестицияларни йўналтиришга кўмаклашиш, шунингдек ахборот ва консултация хизматларини кўрсатиш ҳисобланади. Шу билан бирга ИККА сиёсий рисклардан суғурталашни ёки ривожланаётган мамлакатларга хорижий тўғри инвестицияларни рағбатлантириш мақсадида кафолат беришни амалга оширади.

ИККА – 1988 йилда аъзо мамлакатларнинг бадаллари эвазига ташкил топган. Ҳозирги кунда 2010 йил ҳолатига кўра ИККАга 175 мамлакат аъзоликка қабул қилинган. ИККА халқаро ташкилоти тўғрисидаги конвенсия 1985 йил 11 октябрда Вашингтонда имзоланган. Шунингдек штаб-квартираси ҳам Вашингтонда жойлашган.

ИККАда риск кафолати -инвесторларни, шартнома шартларини бузишдаги, харбий ва фуқаролар ғалаёнидаги, мусодара қилишдаги ҳамда маблағларни ўтказишдаги чекловларда юзага келадиган рисклардан ҳимоя

килади. Аммо тижорат рискларини суғурталаш, масалан банкротлик rischi амалга оширилмайди. ИККА шунингдек ривожланаётган мамлакатлар ўртасида бўладиган инвестиция муносабатларини ҳам суғурталашни амалга оширади.

ИККАдаги риск кафолатига мамлакатда рўйхатдан ўтмаган фаолияти инвестиция билан боғлиқ бўлган хусусий фирма ва фуқаролар ҳам давогарлик қилиши мумкин. Кафолат 3 йилдан тортиб 15-20 йил муддатгача амалга оширилади. Жаҳон банки кафолатидан фаркли томони шундаки, инвестициялаш учун мамлакат ҳукуматидан қарши кафолат талаб қилинмайди.

Шу билан биргаликда ИККА кредитлар бермайди ҳамда мустақил инвестор бўлиб ҳисобланмайди. Алкогол ва тамаки маҳсулотларини ишлаб чиқариш ҳамда қимор ўйинларини ташкил этиш учун қилинган инвестицияларга кафолат берилмайди. Ҳозирги пайтда рискларни кафолатлашнинг максимал миқдори битта инвестицион лойиҳа учун 110 млн. АҚШ долларини ҳамда битта мамлакат учун 440 млн. АҚШ долларини ташкил қилади. Қайта суғурталаш ва биргалашиб суғурталашда ушбу чегара сезиларли даражада ортиқ бўлиши мумкин.

Шунингдек ривожланаётган мамлакатларда юзага келиши мумкин бўлган ноижорат рисклар қуйидагилар бўлиши мумкин:

– миллий валютанинг эркин айирбошлашни тўхтатиш ва бу билан боғлиқ инвестор мамлакатига даромадларни ўтказиш билан бўладиган муаммолар;

- инвестор мулкининг барбод бўлиши;
- ҳарбий ҳаракатлар;
- тўнтаришлар ва ижтимоий-сиёсий вазиятнинг ўзгариши;
- ҳукумат қарори натижасида шартноманинг бажарилмай қолиши.

Ўз олдида қўйган мақсадни амалга ошириш учун ИККА юқорида келтирилган ноижорат рискларга кафолатларнигина эмас, балки шунингдек, ривожланаётган аъзо мамлакатларнинг ҳукумат органларига сиёсатни ишлаб

чиқиш ва амалга оширишга нисбатан дастур ва тартиб юзасидан маслаҳатлар беради ҳамда чет эл инвесторларини қўллаб-қувватлайди.

Молиявий институтларда риск даражасини ўрганиш- муайян фаолиятда мақсад нимага йўналтирилганига қараб зарарлар бўлишини ёки бирор хўжалик субъектининг фаолият натижаси маълум бир йўқотишлар билан тугаши ёки юқори даромад олиши мумкинлигини ифодалайди.

Молиявий институтларда рискларни бошқаришда қуйидаги тамойилларга амал қилинади:

1. Ортиқча таваккал қилиш керак эмас.
2. Риск оқибатлари тўғрисида ўйлаш лозим.
3. Кам иқтисодий самара учун риск қилиш керак эмас.

Рисклар молиявий фаолиятда лойиҳаларнинг барча босқичларида бўлганлиги сабабли, лойиҳа рискларини бошқариш функцияси лойиҳа тугагунга қадар давом этади.

Рискларни ажратиш деганда молиялаштириш манбаларининг ҳаракатидаги оғирликни қарздорнинг ўзи билан биргаликда бошқа бир неча инвесторлар ўртасида бўлиниши тушунилади. Йирик қарздорларнинг лойиҳаларини молиялаштиришда бу табиий, бу амалиёт кичик тадбиркорлик доирасидаги тадбиркорлар учун кенг тарқалмаган. Бу шу билан боғлиқки, сўралаётган кредитнинг чегараланган суммасида инвесторлар ўртасида рискларни тақсимланиши ва назорати бўйича операцион харажатлар банк кредитлаш рискинни камайтиришга қилинадиган иқтисодни ошириши мумкин. Инвестиция кредитлашда рискларни тақсимлаш шаклларида бири кредит бўйича кафолатни жалб қилишдир. Одатда, бу лойиҳа қийматининг тахминан 50%идан 2/3 қисмигача ва кредит қийматининг 75-80%ини қамраб олади.

Молиявий институтларда рискни олдини олиш ва назорат қилиш жараёнида маълум режа ва дастурлар асосида аниқ ташкилий-техник тадбирлар кўриб чиқилади. Бу босқичда қуйидаги тадбирлар амалга оширилади: рисклар мониторинга; рискни истиқболини белгилаш; тахдид

солувчи хатарлар ҳақида раҳбарларга маълумот бериш ва бу билан боғлиқ кўрсатмаларни ишлаб чиқиш; рискни олдини олиш ва назорат қилиш дастури доирасида махсус ташкилий-техник тадбирлар.

Таъкидлаш жоизки, шундай рисклар мавжуд бўладики, уларни олдини олиш ёки камайтириш мумкин эмас, яъни улар лойиҳа иштирокчилари таъсиридан ташқарида бўлади. Бундай рисклар кўп харажат талаб қилганлиги сабабли, уларни молиялаш усули қўлланилади. Бунда лойиҳа иштирокчиларини ўз-ўзини суғурталаш, тажрибали суғуртачи ёрдамида суғурталанишга маблағ ажратиши тушунилади. Суғурта шартномаларида рискнинг кўпгина турлари бўйича суғуртачининг зарурий чора-тадбирларни амалга ошириши кўриб ўтилган моддалар мавжуд бўлади. Молиявий институтларда рискни бошқаришда лойиҳа иштирокчиларидан ташқари баъзи махсус суғурта ташкилотлари ҳам бевосита иштирок этади. Улар рискни баҳолашда ўз усуллари ва юлларини амалга оширадилар, бу амалга ошириш режа – дастурларини назорат қилиб борадилар.

Назорат учун саволлар:

1. Молия институтлари фаолиятини изоҳланг?
2. Жаҳон банкининг рискларни бошқаришдаги ролини кўрсатинг?
3. Суғурта ташкилотларида вужудга келадиган риск турларини кўрсатинг?

8-МАВЗУ: ФОНД БОЗОРИ РИСКЛАРИНИ БОШҚАРИШ

РЕЖА:

1. Фонд бозори рискларининг таснифи ва тавсифи.
2. Фонд биржаси рисклари.
3. Фонд бозори рискларининг олдини олишда ахборотнинг роли.

Таянч сўз ва иборалар:

- Фонд бозори;
- Фонд биржаси;
- Қимматли қоғозлар;
- *Операцион риск*;
- *Клиринг rischi*;
- Ликвидлилик rischi;
- Валюта rischi;
- Айиқлар ўйини;
- Буқалар ўйини;
- дивидент

1. Фонд бозори рискларининг таснифи ва тавсифи.

Фонд бозори у ёки бу давлатнинг иқтисодиётига турлича таъсир кўрсатиши мумкин. У тўғри ташкил қилиниб, давлат томонидан усталик билан тартибга солинса, фонд бозорининг халқ хўжалигига таъсири ижобий бўлади. Қимматли қоғозларнинг мунтазам айланмаси мамлакат молия тизимини тубдан янгилашни рағбатлантиради. Бозор ёрдамида асосий иқтисодий операторлар – ишлаб чиқариш корхоналари, хизмат кўрсатувчилар, тижорат банклари, биржалар ва аҳоли ўртасида алоқалар мустаҳкамланади. Бундан ташқари, қимматли қоғозлар бозори ёрдамида пулни “кўп ишлашга” мажбур қилиш ва бу билан бутун халқ хўжалиги самарадорлигини ошириши мумкинлигидан ташқари, қимматли қоғозлари бозори жамиятнинг муҳим ижтимоий муаммоларини ҳал этиш имконини беради. Қимматли қоғозларга эгалик қилиш ва улар билан савдо қилишда

иштирок этиш аҳолининг даромадларини кўпайтиради, шунингдек жамиятнинг харакатланувчи кучи бўлган инсонни фаоллаштиради.

Фонд бозори rischi – қимматли қоғозлар операциялари билан боғлиқ йўқотишлар ва муқаррар равишда уларга ҳос эҳтимоллардир.

Қимматли қоғозлар операцияларига доир riskлар қандайдир операцияни бажаришда кўпгина тасодифий омилларнинг унга таъсири туфайли исталган натижага эга бўла олмаслиқ эҳтимоли билан боғлиқ. Эндигина ўзининг фонд бозорини ташкил этаётган мамлакатларда бозор иштирокчилари учун riskлар бозор муносабатларининг кўп йиллик тарихига эга бўлган мамлакатлардагига қараганда бир неча марта юқори бўлади. Фонд бозоридаги фаолият турли riskлар хиллари билан боғлиқ. Шунинг учун қимматли қоғозлар бозорининг малакали иштирокчиларигина ўз фаолиятида riskларнинг турли хилларини инобатга олишига тўғри келади.

Фонд бозорида тадбиркорлик фаолияти билан шуғулланувчилар олдида ҳар доим турли хил riskлар пайдо бўлиши мумкин. Молия бозорини яхши ўрганиб, бўлажак riskларни олдини олиш ёки уларнинг таъсирини камайтириш мумкин. Шунинг учун, ҳар бир инвестор бунга тайёр бўлиб ўзи учун пайдо бўладиган хавф-riskни таъсирини камайтириш йўллариини ўйлаб кўйиши керак.

Молия бозорининг профессионал иштирокчилари ўз фаолиятида riskларининг турли хилларини инобатга олишга тўғри келади.

Riskларни ноаниқлик билан қўшмаслиқ керак. Ноаниқлик – бу олдиндан келажакда бўладиган ишларни аниқ айта олмаслиқ.

Risk эса – бу ноаниқлик эмас, уни олдиндан туриб ҳисобга олиши керак, чунки унинг оқибатида кишиларнинг моддий фаровонлигига таъсир кўрсатиши мумкин.

Фонд бозоридаги барча riskларни шартли равишда икки гуруҳга бўлсак бўлади.

Биринчи гуруҳга фонд бозорининг умумий ҳолати билан боғлиқ бўлган riskлар. Бу risk қимматли қоғозлар бозорида бўлган барча

қимматли қоғозлар турини ўз ичига олиши мумкин, яъни бу рисклар диверсификация бўлмайди, қимматли қоғозларга инвестиция қилингандаги даврдан бошланиши мумкин. Буни қуйидаги жадвалда кўришимиз мумкин.

Фонд бозорининг умумий ҳолати билан боғлиқ бўлган диверсификация бўлмайдиган рисклар
Инфляция жараёни билан боғлиқ бўлган риск
Қонунчиликни ўзгариши билан боғлиқ бўлган риск
Фоиз даражасини ўзгариши билан боғлиқ бўлган риск
“Айиқлар”, “Буқалар” бозоридаги риск
Ҳарбий конфликтлар билан боғлиқ бўлган риск

Бу рискларнинг келиб чиқишига сабаб ҳали қимматли қоғозларнинг миллий бозори жаҳон андозаси режимида ишлай олмаслигидир. Энди шу рискларни бирма-бир кўриб чиқайлик:

1. Инфляция жараёни билан боғлиқ риск.

Сармоядор (инвестор) қимматли қоғозларни сотиб олган вақтда ҳар доим инфляция хавфли бўлиши мумкин. Инфляциянинг юқори бўлиши кўзланган даромадни олишга йўл бермайди ва инвестор маълум даражада зиён кўриши мумкин.

2. Қонунчиликни ўзгариши билан боғлиқ бўлган рисклар.

Мамлакатда ҳукумат ўзгариши билан ёки бошқа сабабларга кўра амалдаги қонунлар ўзгариши мумкин ёки уларга ўзгартиришлар киритилиши мумкин. Натижада ҳукумат ўз зиммасига олган мажбуриятларни бажармайди. Бу ҳол қимматли қоғозлар бозорига салбий таъсир кўрсатади. (Масалан, солиқ тизимидаги ўзгаришлар, савдо қоидаларининг ўзгариши ва ҳ.к.).

3. Фоиз даражасининг ўзгариши.

Бу ҳол қимматли қоғозлар бозорида бозор баҳосининг ўзгариши натижасида олинандиган фоизга таъсир кўрсатади. Кредит тизимини, валюта

курсини ўзгариши натижасида молия бозоридаги ўзгаришларга олиб келади ва кўзланган фойдани олишни камайиш rischi юзага келади.

4. Ҳарбий конфликтлар (можаролар) билан боғлиқ бўлган хавф-риисклар.

Ҳарбий ҳолат натижасида мамлакатда биржалар иши ёпилади, қимматли қоғозлар бозоридаги савдолар тўхтатилади ва бу ҳол бир бутун молия бозорига таъсир кўрсатади.

Иккинчи гуруҳ riskлари фонд бозорининг айрим ҳоллари билан боғлиқ бўлган (диверсификация ҳолатидаги) risk. Улар қуйидаги икки турга бўлинади:

1. Инвестиция объектлари билан боғлиқ бўлган riskлар
- Бизнес risk
- Молиявий risk
- Хусусий инвесторлар билан боғлиқ бўлган дивидендларни тўламаслик riskи
- Корхона фаолияти билан боғлиқ бўлган riskлар
- Бошқарув билан боғлиқ бўлган riskлар
- қимматли қоғозларнинг ликвидлиги билан боғлиқ бўлган riskлар
- Конвертация билан боғлиқ бўлган riskлар
- Валюта билан боғлиқ бўлган riskлар
- Кредит билан боғлиқ бўлган riskлар
- Тармоқ riskи
- Катострафик risk
2. Инвестиция йўналишлари билан боғлиқ бўлган riskлар
- Чет эл мамлакатларида жойлаштирилган қимматли қоғозлар riskи
- Регионал risk
- Маҳсулотларни сотиб олиш ва етказиб бериш билан боғлиқ бўлган riskлар
- Тўлов қобилияти билан боғлиқ бўлган riskлар ва ҳ.к.

Бу рискларнинг ҳар бирини алоҳида кўриб чиқайлик.

1. Инвестиция объектлари билан боғлиқ бўлган рисклар – эмитентнинг тўлов қобилияти ва оладиган даромадлари билан боғлиқ. Турли хил фавқулодда рисклар бўлиб, эмитентни қимматли қоғозлар сотиб олиши учун қобилиятининг камайиши ёки умуман сотиб олиш мумкин бўлмай қолади.

2. Бизнес риск – корхона фаолиятидаги ўзгаришлар билан боғлиқ яъни, унинг рейтингини тушиб кетиши, бир акцияга олинадиган дивидендни, иш ҳақини, баҳонинг ойдаги нисбати, фойданинг корхона активларига нисбатан пастлиги натижасида бўлиши мумкин.

3. Молиявий риск – корхонанинг пассив балансининг самарадорлиги билан боғлиқ.

4. Дивидендларни тўламаслик rischi – умумий кўринишдаги хусусий бир рискдир.

5. Корхона фаолияти билан боғлиқ бўлган риск – корхонани бозордаги мавқеий билан боғлиқ. Баъзи корхоналар консерватив турга хос бўлиб корхонани кенгайтириш, янги маҳсулотларни ишлаб чиқариш стратегиясини ишлаб чиқмайди. Бора-бориб улар олдида банкротлик хавфи пайдо бўлади.

6. Бошқарув билан боғлиқ бўлган рисклар – бу корхона менеджерларнинг малакаси билан боғлиқ бўлади. Агар бизнес-мнеджерлар хатоларга йўл қўйса корхона зарар кўриб қимматли қоғозлар бозорида фаолияти пасаяди.

7. Қимматли қоғозларнинг ликвидлиги билан боғлиқ рисклар – қимматли қоғозлар сифатини ўзгариши, қимматли қоғозларни сотиш баҳосининг ўзгириши ёки комиссия ҳақининг ўзгариши билан боғлиқдир. Ликвид бўлмаган активлар юқори фойда келтирмайди ва қимматли қоғозларни сотишда уларнинг баҳосининг пасайишига оли бкелади.

8. Кредит билан боғлиқ бўлган рисклар – қимматли қоғозларни чиқарган юридик шахснинг тўлов қобилиятининг пасайиши билан боғлиқдир.

9. Валюта билан боғлиқ бўлган рисклар – бу қимматли қоғозларни сотиб олишда валюта курсининг ўзгариши билан боғлиқдир.

10. Конвертация билан боғлиқ бўлган рисклар – бу имтиёзли акцияларни, облигацияларни оддий акцияларга айлантириш жараёнида юзага келади.

11. Тармоқ rischi – бир тармоқдаги корхоналар ўзаро рақобатда яхши натижаларга эришиш учун қўшимча молиявий маблағларни сарфлайдилар натижада инвестициянинг даромадлиги пасаяди.

12. Катострафик риск – тадбиркорларнинг қўпол хатолари натижасида корхонанинг банкротлик ҳолати билан боғлиқдир.

13. Чет эл мамлакатларида жойлаштирилган қимматли қоғозларлар rischi – бу қимматли қоғозларни молиявий жиҳатдан ўзига мустақкам бўлмаган мамлакатларда жойлаштириш билан боғлиқ. Бу мамлакатнинг сиёсий, ижтимоий, иқтисодий вазияти билан, ундаги солиқ сиёсати билан боғлиқдир.

14. Регионал риск – бу турли регионларни иқтисодий ҳолати, фонд бозорининг ривожланиш даражаси, қимматли қоғозлар бозорини уюштиришдаги савдо-сотик технологияси, солиқ сиёсати, экологик вазият, маҳаллий ҳокимиятларнинг иш услуби билан боғлиқ.

Юқорида айтилган барча рисклар вақтинчалик бўлиши ҳам мумкин. Рискнинг олдини олиш учун қимматли қоғозлар бозори “Сотишв акти” ва “Сотиб олиш вақтини” яхши пайқаш керак яъни, қимматли қоғозларнинг юқори курси вақтида сотиш, курс энг паст вақтида сотиб олиш керак. Бунинг учун қимматли қоғозлар бозорини яхши ўрганиш керак.

Қимматли қоғозлар бозорида техник риск ҳам мавжуд, бу қимматли қоғозлар бозори билан олиб бориладиган савдо-сотикдаги сервис даражаси билан боғлиқ, яъни бу тўловда, клирингда қўйилган техник хатолар натижасида вужудга келиши мумкин. Буларни олдини олиш учун бу соҳада фақат профессионал ходимлардан фойдаланиш керак..

Рискларни баҳолаш даражасига қараб қуйидаги ҳулосага келиш мумкин, яъни:

- умумдавлат миқёсидаги рисклар;

- тармоқ миқёсидаги рисклар;
- корпоратив (корхона, фирма) миқёсидаги рисклар;
- айрим инвесторлар ҳолати билан боғлиқ рисклар.

Буларнинг келиб чиқиш сабаби, ҳуқуқий-ижтимоий, молия, инфляция, ликвидлик бозорининг ривожланиш даражаси билан боғлиқ.

Фонд биржасида «Айиқлар», «Буқалар» ва нобиржавий бозорда «қуёнлар» ўйинлари мавжуд. Молия бозори ва қимматли қоғозлар бозорида фаолият кўрсатаётган профессионал иштирокчилар ўз даромадларини ошириш мақсадида турли хил ўйинларни қўллайдилар. Фонд биржасидаги бу ўйинлар махсус терминлар билан аталади.

Биринчиси “Айиқлар ўйини” - даромад олиш мақсадида қимматли қоғозлар бозорида қимматли қоғозларни нархини пасайтиришга қаратилган жараёндир. Профессионал иштирокчилар қимматли қоғозлар бозорида қимматли қоғозлар нархини пасайишини олдиндан сезган ҳолда уни маълум муддатга қарзга олиб турадилар. Қарзга олинган қимматли қоғозлар ҳам уни нархи пасаймасдан пайт пойлаб дарров сотиб юборилади. Қарз муддати етиб келгач қимматли қоғозларнинг нархи пасайиб кетади ва шу пасайган нарх бўйича “Айиқлар” қарзга олган қимматли қоғозлар учун ўз қарзини тўлайди. Бунда “Айиқлар” нинг даромади қарзга олинган қимматли қоғозларни сотиш нархи ва қарзни тўлаш вақтида унинг баҳоси тафовути кўринишида ифодаланади. Кредиторлар эса ўзларининг қимматли қоғозларни нақд пулга айланишидан манфаатдор бўладилар.

Иккинчиси “Буқалар ўйини”. Бунда “Буқалар” қимматли қоғозларни нақд пулга сотиб олади ва уларнинг бозор нархини кўтарилишини пойлаб турадилар. Бозор нархи кўтарилдими “Буқалар” қимматли қоғозларни сотади. Натижада даромад олади. Бошқача қилиб айтганда, биржа конъюктурасидан фойдаланиб “Айиқлар” ва “Буқалар” ҳаводан пул ясайдилар.

Учинчиси “қуёнлар ўйини”. У нобиржавий бозор бўлиб, кенг оммага маълум бўлмаган ёки ишончсиз эмитентларнинг расмий рўйхатга олинмаган

ва муайян нархга эга бўлмаган молиявий воситаларнинг олди-сотдиси натижасида амалга оширлади. Бунда “куёнлар” нобиржавий бозорда нархлар тафовутидан даромад олиш мақсадида қимматли қоғозларнинг таваккалчилик асосида сотиб олади ва қайта сотади.

2. Фонд биржаси рисклари.

Биржадаги аукцион савдосининг биринчи туридаги жараённи кўрамиз.

Сотувчи брокер (трейдер) маклериатга маълум бир турдаги, миқдордаги ва нархдаги қимматли қоғозларини сотиш тўғрисидаги ариза топшириғини (талабни) тақдим этади. Савдо жараёнида сотувчининг навбати келгач, маклер бу талабни эълон қилади. Бунда икки ҳолат вужудга келиши мумкин:

1) Бирамасига бир нечта потенциал харидор (сотиб олувчи брокер) мавжуд бўлиши. Бу ҳолатда савдони олиб борувчи маклер токи биргина талабгор харидор қолмагунича нархни маълум бир қадамда кўтариб боради;

2) Қачонки талабгор харидор бўлмаса, унда биринчи ҳолатдагисига тескари аукцион бўлиши мумкин. Бунда сотувчининг ҳохишига қараб унинг қимматли қоғозларини нархи потенциал харидорни қониқтирадиган миқдоригача пасайтирилиши мумкин. Агар аукционда охириги таклиф қилинган нарх ҳеч бир харидорни қониқтирмаса, унда сотувчи қоғозларини савдодан чиқаради.

Ушбу жараёнга диққат қилинса, унда куйидаги рисклар намоён бўлишини кўриш мумкин.

Келишилган ноҳалол операциялар бўйича рисклар. Бир операторга (одатда янги иш бошлаган брокерга) бир вақтнинг ўзида бир нечта (камида иккитаси) бир-бири билан гуруҳга ташкиллаган брокерларга қарши ишлаш анча мушкул бўлади. Бунда бундай гуруҳ бир брокерни арзонроқ сотишга ёки қимматроқ сотиб олишга мажбур қиладиган ҳолатни келтириб чиқариши мумкин. Бунда гуруҳдаги брокерлардан бири бошқаси билан олдиндан келишган тарзда сотувчи ёки харидор операторнинг (брокернинг) савдо жараёнига қўшилишиб, савдони ошиб ёки пасайиб борувчи аукционга

айлантиради, натижада операторни арзонроқ сотишга ёки қимматроқ сотиб олишга мажбур қилади. Бундай ўйинни олдиндан пайқаш жуда қийин бўлганлиги сабабли, оператор учун аукционда қимматли қоғозлар бўйича риск вужудга келади. Айтиш керакки, ўйин бошланишидан олдинроқ ташкиллашган гуруҳ брокерлари ўз мақсадларини амалга ошириш учун (операторга нисбатан) олдиндан хубфия равишда бир-бирлари билан фиктив битишувлар тузиб оладилар ва савдо жараёнида фиктив (олдиндан келишилган паст ёки юқори) нархларда ҳар бир лот бўйича операциялар бажариб, операторнинг навбати келгунича уни чалкаштириб, берадиган нарҳини назорат қилиб борадилар, натижада уни ўз мақсадларига бўйсундирадилар. Агар бунда гуруҳ брокерлари оператордан акцияларни пастроқ нархда сотиб олмоқчи бўлсалар, унда бозорда сунъий равишда “штиль” (сокинлик) ҳолатини (яъни, ҳаридорлар камёблигини) ҳосил қиладилар. Агар ўз акцияларини операторга қимматроққа сотмоқчи бўлсалар – бозорда сунъий “фаоллик” ҳолатини содир қиладилар.

Ташкиллашган гуруҳ фаолиятидан кўриниб турибдики, гуруҳ брокерлари ўзаро олдиндан фиктив битишувлар тузиб, биржада *ёлгон* (фиктив битишувга асосланган) *операциялар амалга ошириш* рискинни келтириб чиқардилар. Бу риск эса натижада оператор зиммасига ўтди.

Яна шуни ҳам сезиш мумкинки, гуруҳ брокерлари бир вақтнинг ўзида бозордаги нархлар бўйича манипуляция қилдилар, натижада *бозорни манипуляция қилиш* риски вужудга келди.

Ташкиллашган гуруҳ ҳаракатларининг барчасидан, ўз навбатида, барча бошқа биржа қатнашчилари учун *ёлгон информация* риски ҳам келиб чиқишини пайқаш қийин эмас.

Юқорида кўрсатилган биржа савдосида учраши мумкин бўлган рисклардан ташқари унда (бозорнинг ҳисоб-китоб ва депозитарий тизимлари яхши ривожланмаган бўлса) клиринг ва қимматли қоғозлар билан боғлиқ ҳисоб-китоблар жараёнида вужудга келувчи рисклар ҳам мавжуд бўлиши

мумкин. Бундай рискларга (уларнинг келиб чиқиш манбаларига қараб) қуйидагиларни киритиш мумкин.

Ликвидлик rischi (ингл, *liquidity risk*) – қимматли қоғозлар сифатини баҳолашдаги ўзгариши туфайли уларни сотиш чоғида пайдо бўлувчи йўқотишлар билан боғлиқ риск.

Етказиб берилиши rischi – савдо содир бўлганидан кейин сотувчидаги қимматли қоғозларни харидорга ўз вақтида етказиб бермаслик rischi.

Операцион риск – савдо вақтида компьютер тизимидаги носозликлар ёки биржа персонали ишини паст сифати эвазига содир бўладиган йўқотишлар билан боғлиқ риск.

Клиринг rischi – савдо вақтида клиринг тизимидаги камчиликлар ва ҳисоб-китоб технологиясини бузиш эвазига содир бўладиган йўқотишлар билан боғлиқ риск.

Қоплаш бўйича зарар кўриши rischi (ингл, *replacement cost risk*) – учинчи шахслар олдидаги мажбуриятларни савдо жараёнида сотувчига тегишли пул маблағларни ола олмаганлиги эвазига қоплай олмаслик rischi.

Қарзнинг асосий суммасини йўқотиши rischi (ингл, *principal risk*) – савдо натижаси бўйича бир вақтнинг ўзида сотилган қимматли қоғозлар бўйича пул тўлови ва уларни харидорга етказиб берилмаслик эвазига содир бўлувчи йўқотишлар билан боғлиқ риск. Бундай риск сотувчининг тўлов қобилиятини йўқотиши ҳолатида рўй бериши мумкин. Бу риск “тўлов натижасига кўра етказиш” тамойили асосида йўқотилиши мумкин.

3. Фонд бозори рискларининг олдини олишда ахборотнинг роли.

Рискларни бошқаришда доимо бирон бир ахборотни таҳлил қилиш орқали риск хусусияти, даражасини аниқлаш ва хулоса чиқариш имкониятига эга бўламиз. Шунинг учун ахборот рискни бошқаришда риск-менежменти учун асосий манба ҳисобланади ва у менежментнинг тўғри йўл танлаши учун имконият яратади. Молия бозоридаги ахборотларни етказиш,

кабул қилиш ва керакли хулосалар чиқариш 1950 йилларнинг энг асосий муаммоларидан ҳисобланган. Биринчи бўлиб, фан оламига америкалик олим Морисс Кендал акциялар нархи тушиши ва кўтарилиши тўғрисидаги ахборотни молия бозорига олиб кирди. Кўпчилик томонидан кузатилиб бозорни бошқаришда, уни ривожлантиришда яхши натижа бериши аниқланган.

Бозорда нархнинг ўзгариш ҳолатини кузатувчиларни экспертлар икки тоифага ажратадилар:

1. Жорий таҳлилчилар – булар қимматли қоғозлар бозорида қатнашаётган корхона ва ташкилот, компаниялар чиқарган акцияларнинг жорий йилдаги нархини ўзгариш ҳолатини таҳлилни ўрганадилар.

2. Техник таҳлилчилар – корхона ва ташкилотлар, компанияларнинг олдинги йилларда чиқарган акцияларининг нархи ўзгариши ҳолатини таҳлилни ўрганадилар.

Молия бозоридаги операцияларни амалга оширишда инвестор ёки эмитент учун самарали бозорни ташкил қилиш, ахборотлар асослашнинг уч тури бўйича ўрганилади:

1. Ахборотни асослашнинг ўта кучсиз усули – нархнинг ўзгариш ҳолати, келаётган ахборотларни ҳаммасини қамраб олган бўлиб, бунда таҳлилчилар олдинги йилларда сотилган товарнинг ҳажми бозордаги ўрнини билган ҳолда, нархнинг ўзгаришини олдиндан аниқлаганлар. Агар бу асослаш тўғри бўлиб чиқса, у ҳолда бозорда қатнашувчиларга ҳамма статистик маълумотлар маълум бўлиб, бозорда рақобатбордршликни сусайтиради, ривожланиш даражасини пасайтириб юборади.

2. Ахборотни асослашнинг кучсиз усули – бунда ҳам ўта кучсиз усулига ўхшаб, маълум маънода ахборотлар олдиндан тўлиқ ўрганиб чиқилган бўлади. Таҳлилчилар эса бозордаги ўзгаришларни олдиндан ҳисоблаб чиқиб, қимматли қоғозларнинг ҳар қандай вақт оралиғида ўзгариш чегарасини чизиб берганлар. Келаётган ахборотнинг моҳиятини бозор иштирокчилари олдиндан билган. Бу усулда ҳам бозор ривожланишига

тўсқинлик бўлади, рақобат сусаяди ёки ишлаб чиқаришдаги барқарорлик пасаяди.

3. Ахборотни асослашнинг кучли усули – бу усулдан ҳозирги кунда ривожланган фонд бозорларида фойдаланилмоқда. Бу йўналишдаги ахборотларни ҳеч ким олдиндан башорат қила олмайди, натижада бу айрим корхона ва ташкилот, компанияларнинг даромадига даромад қўшса, айрим компания фаолиятининг сустиги ва чиқараётган маҳсулотлари рақобатбордош эмаслигини ойдинлаштириб қўяди.

Ахборотнинг бозордаги иккинчи мумтоз шакли 1970 йилларда пайдо бўлган. Эжем Фом томонидан фан оламига киритилган ва ҳозирги кунгача бозорнинг энг асосий бўғинларидан ҳисобланади. Фом таъкидлашича “келаётган ахборотларда қимматли қоғозларнинг қиймати ёки баҳоси ўз аксини топади” дейди.

Назорат учун саволлар:

1. Аукцион рисклари қандай тавсифланади?
2. Электрон савдо рисклари қандай тавсифланади?
3. Операцион ва сохта битишув рисклари нима?
4. Бозорда манипуляция rischi нимани англатади?
5. Қайси рискларни бартараф қилиш мумкин?

9-МАВЗУ: БАНКЛАР ВА УЛАРНИ МУВОФИҚЛАШТИРУВЧИЛАР БИЛАН БОҒЛИҚ РИСКЛАР

РЕЖА:

1. Банк рискларининг моҳияти;
2. Банк фаолиятида рисклар вужудга келиш сабаблари;
3. Банкларда рискларнинг намаён бўлиши ва аҳамияти;
4. Банкларни рисклар орқали тартибга солиш (банк регуляторлари);
5. Банкларнинг бошқариш тизимидаги молиявий харажатларни тежаш;

Таянч сўз ва иборалар:

- Банк;
- Банк риски;
- Актив операциялар;
- Пассив операциялар;
- Инфляция риски;
- Ликвидлилик риски;
- Валюта риски;
- Базел III;
-

1. Банк рискларининг моҳияти.

Ҳар қандай банк фаолияти турли рисклар билан бевосита боғлиқ бўлиб, уларни самарали бошқариш банкларнинг энг муҳим функцияларидан бири ҳисобланади. Риск ҳар қандай банк операцияларида турли кўламда бўлади ва турли йўллар билан қопланади. Олдиндан маълум молиявий натижага эришишни кафолатловчи рискдан холи бўлган операцияларни иқтисодиётида учратиш жуда қийин. Банклар учун рисклардан қочиш эмас балки, уларни бартараф этиш, минималлаштириш муҳим аҳамият касб этади. Бироқ, уларнинг моҳияти хусусида ягона ёндашув мавжуд эмас. Кўпчилик олимлар рискни юзага келиш сабабларини зарар кўришга олиб келувчи ҳолатлар, омилларга боғлашади. И. Бернар ва Ж. Коллиларнинг фикрича кредит риски банк рискининг бир тури сифатида кредит қайтарилгунга қадар юзага

келиши мумкин бўлган кўзда тутилмаган ҳолатлар деб талқин қилишган. Халқаро Базел қўмитаси капитал этарлилигини баҳолашда кредит рискинни таърифлаб, “контрагент томонидан мажбуриятларни бажармаслик rischi” сифатида қарашади.

И.О.Кролли рискин банк томонидан молиявий операцияларни амалга ошириш натижасида ўз маблағларининг бир қисмини йўқотиш, режалаштирилган даромадларни олмаслик ёки қўшимча харажатларни қилиш эҳтимоли сифатида таърифлайди.

Юқоридаги таърифлардан кўриниб турибдики, банк рисклари моҳиятини муаллифлар қандайдир мавҳумлик, ноаниқлик, кўзда тутилмаган ҳолатлардаги хатар, даромад олмаслик ёки кўзланган натижага эришмасдан зарар кўриш эҳтимоли деб таърифланган. Мазкур таърифлар қайсидир даражада банк рисклари билан боғлиқ лекин унинг хусусиятини тавсифламайди.

Банк rischi – бу алоҳида фаолият тури ҳисобланади. Риск - бу мавҳумлик эмас, балки иқтисодий субъектларнинг ноаниқ шароитда ҳаракат қилишларидир. Банк мижозларга хизмат кўрсатишда товар ишлаб чиқарувчилар rischi билан боғланади. Банк капитали ўз табиатига кўра саноат ва савдо капиталининг бир қисми ҳисобланади, вақтинчалик жалб этилган қарз капиталини ўзида ифода этади. Банк капиталининг қайтарилиши масалан, кредитлашда қарз олувчи оборотига маблағларнинг ўтиши, кейинчалик ундан бўшаб орқага қайтиши жараёнида банк қарз олувчи билан бирга риск қилади. Иккинчидан, ўзига тегишли бўлмаган маблағни вақтинчалик бошқа субъектга беради.

Айтиш лозимки, банк rischi унинг фаолиятидаги маълум вазиятни тавсифловчи, кутилаётган натижани салбий томонга четлашишини ва фаолият натижасининг мавҳумлилигини кўрсатувчи категориядир. Банк рискининг икки муҳим жиҳатини эътиборга олиш лозим: биринчидан, қарор қабул қилинувчи вазиятнинг мавҳумлиги; иккинчидан, режалаштирилган

натижанинг салбий томондан ўзгариши ҳисобланади. Шу билан боғлиқ ҳолда кўйидаги уч категорияга эътибор бериш мақсадга мувофиқ:

1. *Харажат*: банкнинг жалб қилинган маблағлар учун омонатчиларга ва кредиторларга тўлаган фоизлари, ходимларга иш ҳақи харажатлари ва бошқа оператсион харажатлар. Банк харажатларини амалга оширишда риск кўйидаги шаклларда намоён бўлиши мумкин: бозор шароити ўзгариши натижасида омонатлар бўйича фоиз харажатларнинг ошиши, кредит ресурслари танқислиги оқибатида уларнинг харид нархи ошиши, бошқа банкларда нархларнинг ошиши туфайли банк ходимлари иш ҳақи харажатлари ошиши ва бошқалар.

2. *Зарар*: кутилмаган вазиятлар туфайли, жорий операцияларда вазиятнинг яхши ўрганилмаганлиги ҳисобига даромадларнинг олинмаслиги ва режалаштирилгандан юқори харажатлар қилиниши. Зарар кўриш rischi, аввало маблағларнинг норатсионал жойлаштирилиши, бозор имкониятларини ва хатарини тўғри баҳоламаслик натижасида юзага келади.

3. *Йўқотишлар*: турли банкларида рискни умумий ҳолда кўрсатувчи кўрсаткич - соф фойданинг кутилмаганда камайиб кетиши. Бу кўрсаткич юқоридаги категорияларни қамраб олади. Бундан келиб чиқадики, банк стратегияси ва операцияларининг рисклилики даражасини банкни йўқотишга учраш хавфи кўрсатиб беради. Риск ва йўқотишлар ўзаро боғлиқ саналади ва рискни йўқотишлар орқали миқдорий жиҳатдан баҳолаш мумкин. Риск одатда абсолют ва нисбий кўрсаткичларда баҳоланади. Миқдорий жиҳатдан риск маълум операция натижасида банкнинг кўрилиши мумкин бўлган йўқотишларнинг пулдаги ифодасини акс эттиради. Бироқ бу йўқотишларни ҳар доим ҳам баҳолаш имкони бўлмайди. Агар йўқотиш эҳтимолини банк фаолиятини тавсифловчи бирор кўрсаткичга масалан, кредит портфели, даромадлар ёки харажатлар суммасига нисбати олинса, рискнинг нисбий кўрсаткичи келиб чиқади.

2. Банк фаолиятида рисклар вужудга келиш сабаблари.

Банк фаолиятида рисклар юзага келишининг асосий сабаблари қуйидагилардир:

- бозорни яхши ўрганмаслик;
- ресурсларни жалбқилиш ва уларни жойлаштириш соҳасида маълумотларнинг нотўғрилиги ёки етарли эмаслиги;
- кредитланадиган лойиҳа, объект ва мижозлар тўғрисида, уларнинг молиявий ҳолати тўғрисидаги маълумотларнинг нотўғрилиги ёки тўлиқ эмаслиги;
- тармоқлар ёки соҳалар фаолиятининг ўзига хос хусусиятларининг инобатга олинмаганлиги;
- субъектлар ёки мижозларнинг малакаси ва савияси, маблағлардан фойдаланиш бўйича билим ва мақсадларининг турли хиллиги ва бошқалар.

Банкларда риск даражасининг ошиб кетиш ҳолларини қуйидаги омиллар билан изоҳлаш мумкин:

- муаммоларни тасодифан, кутилмаганда юзага келганда;
- олдинги тажрибаларга мос келмайдиган янги вазифалар белгиланганда;
- банк раҳбарияти молиявий зарар кўришни олдини олувчи қарор қабул қилиш имкониятига эга бўлмаганда;
- муайян шароитда қонунчилик базаси ёки банк фаолияти мақбул қарорларни қабул қилишга тўсқинлик қилиши ва бошқалар.

Амалиётда банк рискларини баҳолашда мижозларнинг тўловга лаёқатсиз бўлиб қолиш эҳтимоли, уларнинг молиявий ҳолатининг кескин пасайиши, валюта ва қимматли қоғозлар курсининг ўзгариши, шунингдек, маблағларнинг маълум қисмини қайтариб олиш эҳтимоли ва бошқалар инобатга олинади.

Айни пайтда, банк рискларини бошқариш стратегиясини ишлаб чиқиш қуйидаги босқичларни қамраб олади:

- маълум банк операцияларини амалга оширишда конкрет рискларни камайтирувчи ёки оширувчи омилларни аниқлаш;
- аниқланган омилларни рискка таъсир этиш кучини таҳлил этиш;
- рискнинг аниқ шаклини баҳолаш;
- рискнинг оптимал даражасини белгилаш;
- рискнинг мақбул даражасига мослиги жиҳатдан алоҳида операцияларни таҳлил этиш;
- рискни пасайтириш чора-тадбирларини ишлаб чиқиш.

Шуни айтиш жоизки, банклари фаолияти давомида турли жойда ва ўзаро турли вақтда юзага келувчи ички ва ташқи рисклар гуруҳига дуч келади. Барча риск шакллари ўзаро боғлиқ ҳолда банк фаолиятига таъсир ўтказди ва бир риск шаклининг ўзгариши бошқаларининг ҳам ўзгаришига олиб келади. Бу муайян банк рискин таҳлил этиш усулини танлаш ва уни оптималлаштиришда кўпгина омилларни таҳлил этиш жараёнини қийинлаштиради. Банк рисклари юзага келиш омилларига кўра асосан иқтисодий ва сиёсий турларга бўлинади. Сиёсий омиллар сиёсий вазиятнинг ўзгариши билан боғлиқ бўлиб, банк фаолиятига салбий таъсир этади. Иқтисодий омиллар мамлакат иқтисодиётида ёки банкнинг ўз фаолиятида нохуш ўзгаришлар билан боғлиқ рисклар саналади.

Банк фаолиятини бутун бир комплекс сифатида ва дифференцияланган тарзда турли операциялар, битимлар, услубиятлар, усуллар, иш схемалари, технологиялар тизимлари, ташкилий тузилмалар мажмуаси сифатида кўриб чиқишда уларнинг барчасига атроф муҳитнинг агрессив таъсири, мос равишда шаклланадиган ва амалга ошадиган рисклар мавжудлигини тахмин қилиш мумкин.

Банклар фаолиятининг ўзига хос асосий йўналиши бўлган кредит тизими элементларидан самарали фойдаланиш, улар фаолиятида молиявий масалалар бирламчи даражали эканлигини кўрсатади. Шунингдек, банк фаолиятида рискларнинг роли ва аҳамиятини белгилаб берадиган, юқорида санаб ўтилган омиллар банкларнинг турли операциялари билан намоён

бўлади. Банк операцияларига мавжуд рисклар унинг молиявий ҳолатига салбий таъсир кўрсатиб, уларнинг асосийлари сифатида қуйидагиларни ажратиб кўрсатиш мумкин:

- риск ҳолати рўй берганда тўғридан-тўғри молиявий йўқотишлар, зарарларнинг вужудга келиши;

- режалаштирилган даромад ва фойданинг олинмаслиги;

- тўғридан-тўғри рисклар таъсири остида банк операциялари ва битимлари амалга оширишнинг мураккаблашуви натижасида қўшимча харажатларнинг юзага келиши;

- рискли ҳолатлар натижасида банклар фаолиятига зарар этказилиши ва банк фаолиятини қайта тиклаш бўйича харажатларнинг пайдо бўлиши;

- рискларни аниқлаш, баҳолаш схемалари ва усуллари тайёрлаш, яратиш ва амалга ошириш бўйича харажатлар, фавқулотда ҳолатлар, бозор иқтисодиётининг тсиклик ўзгаришлари натижасида юзага келадиган харажатлар;

- банк маҳсулотлари ҳаётийлик даврининг режа бўйича сценарийларини қўллаб-қувватлаш чораларининг ишлаб чиқилиши ва уларни молиялаштириш;

- риск ҳолати рўй берганда йўқотишларни қоплаш учун мўлжалланган захираларни яратиш ва улардан фойдаланиш билан боғлиқ операциялар.

Юқорида таъкидлаб ўтилганидек, риск-менежментнинг молиявий жиҳатлари банкнинг иқтисодий ҳолати билан ўзаро боғлиқ бўлиб, маълум бир чекловларга ҳам эга. Хусусан, юқори риск даражасига эга бўлган лойиҳаларни молиялаштириш банкнинг иқтисодий имкониятлари ва барқарорлигига таъсири нуқтаи назаридан баҳоланади, банк раҳбарияти томонидан маъқул деб топилсагина мазкур лойиҳа амалга оширилади.

Рискларнинг менежмент жараёнида айрим муаммолар ва зарарларни келтириб чиқариши ва уларни кескинлаштириши, шунингдек, рискларнинг салбий томонларини инобатга олган ҳолда, банк фаолиятида мавжуд рисклар

оқибатида бартараф этишга ҳаракат қилиш, банк фаолиятини самарали тартибга солиш, барқарорлаштириш чораларини излашга, ишлаб чиқишга ундаши каби ижобий хусусиятларини ҳам қайд этиш мумкин. Аксарият жараёнларнинг кўпроқ барқарорлик, мувозанат ва тартибга интилишига карамай, банк менежментида рискларнинг бир қатор ижобий тавсифномаларини қайд этиб ўтмасдан бўлмайди. Рискларнинг объективлиги ва табиийлигини тушунган ва тан олган, уларнинг банклар фаолиятидаги ҳам, улар билан боғлиқ корхона ва ташкилотлар фаолиятидаги ҳам роли ва аҳамиятини тўғри баҳолаган ҳолда самарали менежмент рисклардан ҳимоя қилиш, уларни бошқаришдан ташқари улардан банк маҳсулотлари сифати, комплекслилигини ошириш, банк фаолиятини диверсификатсия қилиш ва ҳатто даромадларнинг ўсиши, қўшимча фойда олиш воситалари сифатида ҳам фойдаланади.

3. Банкларда рискларнинг намаён бўлиши ва аҳамияти.

Рискларнинг намаён бўлиши, уларнинг ижобий жиҳатдан аҳамияти банк менежментида бир нечта вариантларга эга. Банк маҳсулотларининг кўплаб сифат тавсифномалари уларни шакллантириш, бутлаш, қўллаб-қувватлаш ва тузатишлар киритишда риск омиллари тўлароқ ва аниқроқ ҳисобга олинган ҳолларда ҳақиқатда аҳамиятли, реал, атроф-муҳит шароитлари ва эҳтиёжларига мос келадиган бўлади. Бу амалда банк операцияларининг барча турлари – ҳам пассив, ҳам актив операцияларга тааллуқлидир. Айрим сифат тавсифномалари бевосита рискларни бошқариш билан боғлиқ бўлади. Бошқалар эса уларнинг билвосита таъсирини ҳисобга олади. Биринчи турдагилар қаторига, масалан, қуйидагиларни киритиш мумкин:

А) Актив операциялар учун:

– кредитларни қайтариш (таъминлаш ёки қоплаш) учун қатъий белгилаб қўйилган муқобил пул оқимлари;

– ҳужжатлаштиришнинг оширилган ёки мос келадиган даражалари;

– тавсифнома барқарорлигини ҳимоя қилиш (жарима чоралар, конверсия) ва ҳокозолар;

Б) Пассив операциялар учун:

– фоиз ставкаларини тегишлича ўзгартириш имконияти;

– муддатида олдин олиб қўйишдан ҳимоя қилиш;

– талаб қилиб олингунча омонатлар ва депозитлар асосий кўрсаткичларининг автоматик равишда ўзгариши ва ҳокозолар

Шу билан бирга, иккинчи гуруҳнинг аҳамияти бундан паст эмас, балки янада турли-туман бўлиб, бунда рисклар самарали менежментда қуйидаги пассив операциялар тавсифларигатаъсир кўрсатади:

– фоизлар ва тариф сеткалари, комисион тўловлар;

– омонатлар ва депозитлар ҳажми, минимал бадаллар, лимитлар;

– муддатлар ва уларнинг ўзгартириш эҳтимоллари;

– номинатсиялар (миллий ёки хорижий валюта, металл ва ҳокозолар)

ва уларни бутлаш ва конверсиялаш имконияти;

– фоизлар ҳисоблаш тартиби;

– омонат (депозит) маблағларидан қисман фойдаланиш имконияти;

– устувор миқдорлар, тармоқлар, ресурсларни мужассам этиш минтақаларни аниқлаш ва ҳокозолар.

Ўз-ўзидан савол туғилади: нима сабабдан банкларни рисклар орқали тартибга солишни талаб этилади? Чунки банк фаолиятининг барқарорлиги ва молиявий жиҳатдан мустаҳкамлиги тижорат банкида шакллантирилган риск-менежмент тизимининг самарадорлигига боғлиқ.

Айни пайтда, банк фаолияти барқарорлигини иқтисодий табиатини ўрганишга қаратилган тадқиқотлар банк рискларини бошқариш тизимини шакллантириш контсептсиясини ишлаб чиқиш ва жорий қилиш заруратини кўрсатмоқда.

Банк рискларини самарали бошқариш ўз навбатида банк фаолиятидаги *потенциал таҳдид*ларни прогноз қилиш, уларнинг келиб чиқиш эҳтимоли, омиллари ва салбий оқибатлари даражасини тўғри баҳолаш ва бартараф этиш

юзасидан зарурий чораларни кўришни тақозо этади. Бунда банк фаолиятидаги рискларни бошқариш умумий банк тизими ва алоҳида банк муассасаси билан бир вақтда амалга оширилади. Уларнинг фаолиятидаги ўзаро уйғунлик математик баҳолаш усулларига асосланувчи банк назорати ва персоналнинг малакаси билан белгиланади.

Банк фаолиятидаги рискларнинг аксарият қисми актив операциялар билан боғлиқ бўлиб, кредит ва инвестицион рискларни ўз ичига олади. Жамғарма, депозит, қимматли қоғозларга маблағларни жалб қилиш, банкнинг ҳисоб-китоб ва жорий ҳисоб-китоб рақамларидаги қолдиқлари билан операциялари ҳам рисклар билан бевосита боғлиқдир. Таъкидлаш мумкинки, банк айна пайтда ҳам актив ҳам пассив операцияларни амалга оширади. Бу эса, рискнинг қўшимча омиллари мавжудлигидан далолат беради.

Маълумки, банк фаолиятига ташқи рисклар ҳам таъсир этади. Ташқи рисклардан банк фаолиятида муҳим аҳамият касб этган риск – бу давлат бошқарувининг ҳолати ва банк фаолиятининг бир-бирига номувофиқлигидир.

Рискларнинг хилма-хиллиги банк хизматлари кўламининг кенгайиши, миждозлар дифференциацияси ҳамда ўзгарувчан бозор шарт-шароитлари билан белгиланади.

Шу боисдан банк бизнесида самарали риск-менежмент энг муҳим ўринга чиқиб, банк ички назорат тизимининг энг асосий элементиға айланади.

Рискларни самарасиз бошқариш битта қарз олувчининг юқори контсентратсияси ҳисоб-китоби, узоқни кўролмасдан амалга оширилган ссуда сиёсати, муҳим ходимлар фаолияти устидан назоратнинг сустлигида ўз аксини топади. Шунини ҳисобға олиш лозимки, юқоридаги ҳолатлар барча мамлакатларда, шу жумладан, ривожланган мамлакатлар банк фаолиятида ҳам учрайди.

Риск-менежмент тизимининг самарадорлиги турли кўрсаткичларга боғлиқ. Буларга қарор қабул қилишдаги хатоликлар ва ахборот этишмаслигини киритишимиз мумкин. Риск-менежмент тизимининг ажралмас қисми назорат жараёни ҳисобланади. Назорат бажарилган ишни баҳолаш ва рискларни кўзланган параметридан оғишишини олдини олиш бўйича зарур чора-тадбирларни қабул қилишни ўз ичига олади. Банклар риск-менежмент тизимида барча жараёнлар пухта режалаштирилган ва ташкил этилган бўлиши лозим. Яъни, ишларни бажариш муддатлари, натижалар шакли ва ҳажми, риск даражасини баҳолаш ва таҳлили жараёнларини бажариш тартиби ва таркиби, меъёрий ва турли маълумотлар тайёрлаб кўйилган бўлиши лозим. Риск-менежмент тизимини режалаштириш, лойиҳалаштириш ва жорий этиш жуда мураккаб вазифа ҳисобланади. Ушбу тизимни жорий қилиш деярли барча йўналиш ва банк бўлимларини ушбу жараёнга жалб қилишни тақозо этади.

Самарали риск-менежмент тизими банк фаолияти ва ҳолати ҳақидаги этарли ва кенг қамровли маълумотларни ҳамда қарор қабул қилишда ҳисобга олиннадиган ташқи маълумотларни талаб этади. Маълумот ишончли, тушунарли, ва тўғри расмийлаштирилган бўлиши керак.

4. Банкларни рисклар орқали тартибга солиш (банк регуляторлари).

Банк тизими унинг тартибга солиниш жараёни бизмумча мураккаб ҳисобланиб у ҳар қандай ҳолат билан боғлиқ ҳолда ўзгаришлар тенденциясига эга бўлади. Хусусан, банклар бошқарувини тартибга солишда куйдаги 2 категорияларга алоҳида эътибор қаратилиб улар бири иккинчисини доим тўлдириб юради. Биринчи категория банк даромади билан боғлиқ бўлиб уни даромадлилик категорияси деб атадик. Буларга:

- * Мижознинг мавқеи;
- * Тўловга қобиллик;
- * Капитал;

- * Ссуда таъминоти;
- * Иқтисодий конъюнктура ва унинг истикболлари;
- * Назорат;
- * Кредитнинг мақсади;
- * Кредит миқдори;
- * Асосий қарз ва фоиз тўловлари бўйича мажбуриятларни сўндириш;
- * Муддат;
- * Кредит таъминоти;
- * Қарз олувчининг шахси ва унинг мавқеи ҳақида маълумот;
- * Сўралаётган кредит суммасини асослаш;
- * Кредитни сўндириш имконияти;
- * Кредитнинг мақсадга мувофиқлиги;

Иккинчиси хавфлилик категорияси бўлиб уни шу билан бирга регуляторлик категорияси деб ҳам атадик.

- * Кредит беришдаги риск учун банкка тўланадиган мукофот (фоиз ставкаси);
- * Қарз олувчининг мавқеи;
- * Ссуда учун зарур бўлган муомалалар таҳлили;
- * Қарз олувчининг бизнесини баҳолаш;
- * Кредитлашда юзага келиши мумкин бўлган рискларни аниқлаш;

Банк рискларини тартибга солишда 6С баҳолаш усулидан кенг фойдаланилиб. У 6 босқичли ҳисоблаш тизимини ўз ичига олгани учун шунақа ном олган. Ҳар бир тизим алоҳида бош ҳарфлар билан номлангани учун 6 сони олинган. PARSER баҳолаш таснифи ҳам бош ҳарифлардан бошланиб 6 та категориядан иборат бўлади. SWOT усулида ҳам юқоридагилари каби бош ҳарифлардан ташкил топган ҳисобланади. Юқоридаги рискларни баҳолаш усуллари дунёда кенг тарқалган. COPF ва CAMPARI усуллари ҳам бошқаларидан фарқ қилмаган ҳолда бош ҳарифлар асосида ташкил топган. Лекин бу икки усул жаҳон иқтисодчи олимлар орасида кенг тарқалган деб айтолмаймиз. Шундай бўлса ҳам ҳамма усуллар

бир мақсадга қаратилган банкларда юзага келиши мумкин бўлган рискларни олдини олиш.

5. Банкларнинг бошқариш тизимидаги молиявий харажатларни тежаш.

Бошқариш аппарати харажатларининг камайиши бошқарилувчи тизим самарадорлигининг иқтисодий мезони бўлиши мумкин. Бу ўринда бошқарув аппарати штатларини оқилона қисқартириш, хизмат сафарларини камайтириш кабилар тежамкорликнинг муҳим омиллари эканлигини таъкидлаш зарур.

Бу мезон кучларни энг кўп даражада тежаш ва меҳнатдан энг унумли фойдаланишни кўзда тутди. У сермеҳнат ишлар ва операцияларни қисқартиришда, моддий ва меҳнат воситаларини тежашда ифодаланади.

Меҳнатни тежашга бошқарув таркиби ва технологияси жараёнларини ратсионализатсиялаш, бошқарув аппаратидаги меҳнатни компютерлаштириш йўли билан эришилади. Айрим операцияларни бажаришга ва бутун бошқарув жараёнига сарф бўладиган вақт.

Бу мезонда бош омил - вақтдир. Ахборот тўплаш ва уни қайта ишлашга, бошқарув қарорларини қабул қилиш ва уларни амалга оширишга сарф бўладиган вақтни ҳар томонлама қисқартириш; бизнес режани тузишга кетадиган вақтни қисқартириш, тезкор топшириқларни етказиш муддатини тезлаштириш, фаолият натижаларини тезкорлик ила баҳолаш билан иқтисодий кўрсаткичларни яхшилашга ҳал қилувчи таъсир кўрсатади.

Маълумки, ишлаб чиқариш ёки хизмат кўрсатиш жараёнига кадрлар кўнимсизлиги ҳам жуда катта зиён етказди. Шу сабабли, бошқарув ходимлари корхонада оптимал иш шароитини яратишга, меҳнатни тўғри ташкил қилишга, шахсий эҳтиёжларни қондиришга ва жамоада меъёрдаги сотсиал-руҳий муҳитни яратишга ўз фаолиятларини қаратмоқлари лозим.

Юқорида кўриб ўтилган функция ва принтсиплар бошқарув усуллари орқали амалга оширилади.

Бошқарув усуллари - бу ходимларга ва умуман муассасалар жамоаларига таъсир кўрсатиш усуллари бўлиб, бу усуллар қўйилган мақсадларга эришиш жараёнида мазкур ходимлар ва жамоаларнинг фаолиятини уйғунлаштиришни назарда тутлади. Бошқарув усуллари орқали бошқарув фаолиятининг асосий мазмуни шаклланади. Усуллар воситасида бошқарув фаолиятининг асосий мазмуни амалга оширилади.

Бошқарув усулларини тавсифлашда уларнинг юналиши, мазмуни ва ташкилий шаклига эътибор бериш керак. Йўналиш - усулларнинг бошқарув объекти ёки субъектига мужалланганлиги ифодалайди. Мазмун - қўлланилаётган усуллар ва хатти-харакатлар таъсирининг хусусиятига айтилади. Ташкилий шакл - конкрет шаклланган ҳолатга таъсир кўрсатиш тушунилади. Таъсир туғридан туғри ва ёдашган бўлиши мумкин.

Усуллар асосан одамларга юналтирилган бўлиб, уларга ташкилий, иқтисодий, сотсиал, психологик таъсир орқали олдинга қўйилган вазифани амалга оширишдан иборат.

Бошқарув усуллари уч гуруҳга тақсимланади:

- ташкилий - маъмурий усул, тўғри директивалари кўрсатмаларига, ҳокимиятга, интизом ва тартибга асосланган бўлиб, тарихда “қамчи усули” деб номланган;

- иқтисодий усул, иқтисодий рағбатлантиришга асосланган, ишлаб чиқариш ёки хизмат кўрсатишнинг иқтисодий қонунларини тўғри қўллаш ва таъсир этиш усули “ширин кулча усули” дир.

- ижтимоий - рухий усул, ишчиларнинг ижтимоий активлигини кўтариш мақсадида қўлланилади, одамларга мотиватсия маънавий таъсир этишга асосланган ва тарихда “уқтириш усули” деб ном олган. Ҳозирги шароитида иқтисодий усулларга кенгроқ майдон ажратилади. Жамоа ёки шахсга таъсир кўрсатиш уларнинг иқтисодий манфаатлари орқали амалга оширилади.

Назорат учун саволлар:

1. Банк рискларининг моҳияти?

2. Банкларда ички рискларнинг юзага келиш сабаблари?
3. Банкларда ташқи рискларнинг юзага келиш сабаблари?
4. Банк рискларини бошқариш усулларини ёритинг?
5. Ташқи ва ички омиллар?
6. Банк рисклари бўйича Базел қўмитаси (Базел II) талаблари?

10-МАВЗУ: КРЕДИТ РИСКЛАРИНИ БОШҚАРИШ

РЕЖА:

1. Кредит rischi ва унга таъсир этувчи омиллар.
2. Кредит рискларини таҳлил қилиш ва бошқариш.

Таянч сўз ва иборалар:

- Кредит rischi;
- Репутация;
- Капиталк;
- Гаров;
- Инфляция rischi;
- Ликвидлилик rischi;
- Валюта rischi;

1. Кредит rischi ва унга таъсир этувчи омиллар.

Банклар фаолиятини тўғри ташкил қилиш, уларда мавжуд рискларни минималлаштиришмасалаларидан бири кредит rischi, уларнинг сифати ва даражасини аниқлаш ва таҳлил қилишданиборат.

Кредит rischi деб, қарз олувчи томонидан кредит шартномаси шартларинингбажарилмаслиги яъни кредит суммасининг (қисман ёки тўлиқ) ва у бўйича фоизларнингшартномада кўрсатилган муддатларда тўланмаслиги тушунилади. Шунинг учун кредитрискларини аниқлаш ва бошқариш ҳар қандай тижорат банкнинг ривожланиш ва тараққий етишмақсадига еришиш учун ишлатиладиган кураш усулларининг ажралмас қисми ҳисобланади.

Кредит рискларининг банклар учун долзарб муаммолиги шундаки, кредит rischi мавжуд бўлган ҳолда кредитор(банк)да қарз олувчи томонидан кредит шартномашартларини, унинг ўз мажбуриятларини белгиланган вақтда бажара олиш имкониятига ишончсизлик ҳосил бўлади. Маълумки, банк амалиётида фойда берилган кредитлар бўйича олинадиган фоизлардан ташкил топади. Қарз олувчи томонидан олинган кредитлар бўйича фоиз ставкасининг ёки кредитнинг асосий суммасининг ўз вақтида тўланмаслиги, ёки умуман тўланмаслиги банк фойдасининг камайиши оқибатида банкнинг келажакдаги маблағлари салмоғининг тушиб кетишига олиб келади. Шунинг учун кредиторлар улар берган маблағларнинг қайтиши билан боғлиқ рискларни камайтиришга ҳаракат қиладилар.

Қарз олувчи фаолиятида мавжуд рисклар даражасини кредитор кредит бергунга қадар, кейинчалик кредит бергандан кейин, ундан фойдаланиш давомида аниқлаш мумкин.

Рискни минималлаштириш мақсадида кредитор кредит беришдан олдин рискни аниқлашга ҳаракат қилади.

Кредит рисклари таркибига қуйидаги рискларни киритиш мумкин:

1. Кредитни ўз вақтида қайтармаслик билан боғлиқ риск. Бу риск қарз олувчининг кредит шартномасининг шартларини бажармаслиги билан боғлиқ.

2. Ликвидлик rischi (тўловларнинг муддатида ўтказмаслик), бу риск кредитни ва фоизларни муддатида қайтара олмаслик натижасида банк ликвид маблағларининг камайишига олиб келиши билан боғлиқ.

3. Кредитни таъминлаш билан боғлиқ риск, бу рискни алоҳида кўриб булмайди, балки бу кредитни қайтармаслик билан боғлиқ бўлган риск билан биргаликда ўрганилади. Бу риск тури кредит учун қўйилган гаровни сотишдан тушган маблағ ажратилган кредитни қоплаш учун етарли эмаслиги билан боғлиқдир, натижада банк ўз талабини тўла қондира олмайди.

4. Қарз олувчининг ишбилармонлиги билан боғлиқ рисклар. Бу риск корхонанинг иш фаолияти билан боғлиқ бўлиб (сотиб олиш, ишлаб чиқариш

ва сотиш), аммо бошқа рисклардан фарқли ўларок бу рискка корхона рахбари билан боғлиқ булмаган омиллар таъсир кўрсатади, масалан тармоқнинг ривожланиши ва конъюктураси. Бу рискнинг хажмини инвестицион дастур ва ишлаб чиқарадиган маҳсулот тури ва сифати белгилайди.

5. Капиталнинг таркибий қисми билан боғлиқ рисклар. Бу рисклар пассивларнинг таркибий қисми ва ишбилармонлик rischi билан боғлиқ.

Банк кредит рискнинг даражаси куйидаги омилларгага боғлиқ:

- банк кредит фаолиятининг маълум бир соҳада марказлашуви даражаси;

- ўзига хос маълум қийинчиликларни бошидан кечираётган мижозларга кредит ва бошқа банк хизматларининг қанча тўғри келиши;

- камўрганилган, янги, ноанъанавий соҳаларда банк фаолиятининг марказлашуви;

- кредит бериш, қимматли қоғозлар портфелини шакллантириш бўйича банк сиёсатига хусусий ва жиддий ўзгаришлар киритиш;

- янги ва яқинда жалб қилинган мижозларнинг фоизи;

- қисқа вақт ичида амалиётга жуда кўп хизматларнинг киргизилиши (у вақтда банкда салбий талаблар кўпайиши мумкин);

- бозорда сотилиши қийин булган қимматликларни ёки қиймати тез тушадиган нарсаларни гаров сифатида қабул килиб олиш ва бошқалар.

Кредит рискларини баҳолашнинг беш асосий улчови мавжуд:

а) Репутация. Мазкур жараён шахсий муомала, ҳам шахсий, ҳам иш бўйича тажрибасидан иборат бўлиши керак (кредитор, маҳсулот етказиб берувчилар ва мижозларни текшириш).

б) Имкониятлар. Қарз олувчининг ўзининг барча операциялари бўйича (ўзининг бутун фаолияти давомида қарз олувчининг олган пуллари) ёки аниқ лойиҳа бўйича маблағ олиш қобилияти ва пул воситаларини бошқариш қобилияти (бу аввалги лойиҳалардан маълум бўлиши керак).

в) Капитал. Қарз олувчи лойиҳа хавфи масъулиятини кредит берувчи банк билан бирга ўз зиммасига олиши, ўзининг хиссадорлик капиталининг қабул қилиниши мумкин бўлган қисмини тақдим этиб, ўзига тегишли бўлган мажбуриятларни ўз зиммасига олиши керак.

г) Шарт-шароитлар. Маҳаллий, ҳудудий ва умуммиллий иқтисоднинг жорий аҳволи ва тавсифи, шунингдек қарз олувчи хўжалигининг соҳалари.

д) Гаров. Кредитни гаров ёки кафиллик шаклида ишончли таъминлаш бошқа томондан кучсизликларни йўққа чиқарибқуяди. Яхши бир қоида бор: фақат гаров ва кафиллик асосида ҳеч вақт кредит берманг.

Банклар одатда кредит сифати буйича узларининг хусусий рейтинг системаларини ишлаб чиқадилар, айримлари оддий схемалардан фойдаланадилар, бошқалари мураккаб ва булиниб кетган, ҳамма нарсани уз ичига оладиган схемаларни ишга солади. Шундай булса ҳам мақсад доим бир булиши керак: кредит беришда ҳам, унинг баҳосини белгилашда ҳам банкнинг кредит булими учун қарор қабул қилиш жараёнини енгиллаштириш. Одатда бу нарса риск тоифаларини рақамлар ёки харфлар билан аташ, уларни классификация қилиш юли билан амалга оширилади:

- Кредит рискларини юзага келтирувчи омиллар енг аввало банк томонидан аниқ кредит сифатининг ишлаб чиқилмаганлиги.
- Кредит сиёсатининг керагидан ортиқ агресив ташкил қилинганлиги (кредитларнинг активлардаги улуши 65 % дан ортиқ булганда).
- Тармоқлар ва операциялар буйича диверсификациянинг тугри ташкил қилинмаганлиги.
- Бланк (ишонч асосидаги) кредитларнинг кредит портфелидаги улушининг куплиги.
- Инсайдерлар билан шартномалар ҳажмининг куплиги.
- Банк мутахассисларининг юридик жихатдан етарли тажрибага ега булмаганликлари

- Олинаётган гаровларнинг тўғри танланмаслиги. Бу буйича ҳам юрист хулосасини олиш ута муҳимдир. Бугунги кунда кредит факат гаров ёки кафолат хати асосида бериш мумкин лекин гаровни реализация қилиш буйича етарли механизм юклиги бу нарсанинг янада рискинни оширади.

- Кредит талаби билан келган миждозлар хакида маълумотларнинг юклига ёки уларни йигишнинг кийинчиликлари ҳам мавжуддир.

- Кредит олган миждоз корхоналарда (айникса илгаридан фаолият курсатиб келувчи корхоналарда) рахбарларнинг тез тез алмашиб туриши ҳам узига яраша рискли холатларни юзага келтирмоқда.

- Бундан ташкари кредит портфелининг катта кисмини бир тармок ка тегишли миждозлар томонидан егаллаб олиши холатлари.

- Молиявий хужжатлар тахлилига юзаки ёндашиш.

- Миждоз талаб қилган маблагнинг тулик асосланганлигини аниқлашда қўйилган хатоликлар.

- Кредит хужжатлари билан шугулланувчи мутахассиснинг етарли малакага ега булмай қолиши (Хозирги шароитда коида ва талабларнинг тез узгариб туришида булиши мумкин).

- Илгаридан тажрибаси булмаган фаолиятни бошлаган миждозларга кредит бериш.

- Янги ташкил етилган миждозларнинг кредит портфелидаги улуши.

- Таъминотларнинг етарли булмаслиги (гаров бахосининг ассосиз равишда юкори булиши).

- Хужжатларни тағрлашда йўл қўйилган хатоликлар (банк манфаатларини етарли химоя қилинмаслиги).

- Берилган кредит буйича муддат аниқлашда хатоликларга юл қуйиш.

- қарзнинг сўндирилиш даврида етарли назоратнинг булмаслиги.

Юқоридаги бағн қилинган барча вазибалар хозирги кунда республикамизда мавжуд булган барча тижорат банклари учун долзарб,

бирламчи, вазифалар булиб хисобланади. Кредит рискнинг юзага келишига қуйидаги ҳоллар:

а) турли хил макро ва микроиқтисодий омиллар, иқтисодий қонунчилик ва меъёрлардаги ўзгаришлар;

б) қарз олувчи ўз фаолиятида бўладиган иқтисодий ва сиёсий муҳитдаги ўзгаришлар, салбий ҳоллар туфайли олинган кредитни тўлашга мос пул оқимини ташкил қила олмаслиги;

в) кредитнинг таъминланганлиги учун олинган гаровнинг қиймати ва сифати бўйича тўлиқ ишончнинг йўқлиги;

г) юқори билимга ега бўлган банк ходимлар

д) қарз олувчи субъектнинг маҳаллий ёки давлат миқёсида обрўсининг тушиб кетиши, унинг ишчанлик фаолиятида юзага келган ўзгаришлар ва бошқа сабаблар бўлиши мумкин.

Банклар ва банкирлар бошқа кредиторларга нисбатан рискдан кўп ҳимояланувчи ёки қочувчи бўлишлиги керак. Бунинг сабаби шундаки, банк бошқа кредиторларга нисбатан ўз маблағи билан емас, балки жалб қилинган маблағлар, яъни жисмоний, ҳуқуқий шахсларнинг вақтинча банкда турган маблағлари билан ишлайдилар. Банкнинг кредит бериш қобилияти у жалб қилган ресурсларга боғлиқ бўлади. Банк ўз навбатида бу жалб қилинган маблағларни талаб қилинган вақтда мижозга қайтариб бериш имкониятига ега бўлиши лозим.

Кредит рискнинг юқори бўлиши банк томонидан пул бозорига мурожаат қилиш ва унинг маблағларидан фойдаланишда еҳтиёткор бўлишга даъват қилади. Кредит рискларини таҳлил қилиш нафақат қарз олувчининг молиявий ҳолатини ўрганиш, шунингдек банкнинг ички фаолиятини яхшилаш учун зарур ахборотлар йиғиш имкониятини яратади.

Кредитларни риск бўйича жиҳатларга бўлиш, уларни минималлаштириш йўллари ишлаб чиқиш, банк манфаатларини ҳимоя қилиш кредит рискларини камайтиришга асос бўлиши мумкин. Кредит рискларнинг вужудга келишининг асосий сабаблари кредитларнинг бир соҳа, бир

тармоққа кўп ажратилиши, бир қарздорга тўғри келувчи рискка риоя қилмаслик туфайли ҳам бўлиши мумкин. Кредитларни риск даражаси бўйича бўлиш кредит қўйилмаларнинг қайси (қанча) миқдори нормал риск ёки юқорида риск зонасида еканлигини кўрсатиш мумкин.

Кредит rischi ликвидлилик рискига ва банкнинг тўловга ноқобиллиги рискига, шунингдек банкнинг маъмурий-хўжалик харажатларини қоплай олмаслиги билан боғлиқ рискларга олиб келиши мумкин, фоиз ставкаси rischi ўзича мустақил бўлсада, у кредит rischi ва бошқа барча рисклар занжирини чуқурлаштириб бориши мумкин.

Тижорат банкларимизнинг долзарб муаммоларидан бири баланс маълумотлари ва кредит портфелининг таҳлили асосида кредит рискларини бошқариш ҳисобланади. Кредитларни риск синфларига гуруҳлаш, уларни таҳлил қилиш, уларни минималлаштириш ва банк манфаатини ҳимоя қилиш усулларини ишлаб чиқиш кредит рискларини камайтиради. Ишлаб чиқишда пасайиш бўлаётган корхона ва тармоқларда кредитнинг тўпланишидан воз кечиш, шунингдек, «ҳамма тухумни бир саватга солмаслик керак», деган донишмандларнинг нақлига амал қилган ҳолда бир қарз олувчига тўғри келувчи рискнинг максимал миқдорига риоя қилиш кредит riskини енгиллаштиришга имкон беради.

Банк рискларини баҳолашнинг статистик-эксперт усули кўрилиши мумкин бўлган зарарлар еҳтимолини иккита мезон ёрдамида баҳолашга асосланган:

1. Кутилаётган ўртача қиймат.
2. Еҳтимол қилинган натижанинг ўзгарувчанлиги.

Кутилаётган ўртача қиймат тушунчаси вазиятнинг ноаниқлиги билан боғлиқ бўлиб, еришилиши мумкин бўлган барча натижаларнинг ўртача қийматидан иборат ва бунда ҳар бир натижанинг еҳтимолидан тегишли қийматнинг тез такрорланиши ёки салмоқ сифатида фойдаланилади. Ушбу кўрсаткич биз кутаётган ўртача натижани ўлчайди.

Дискрет тасодифий миқдор дисперсиясини ҳисоблаб чиқишни иккитадан ортиқ муқобил натижа мавжуд бўлганида ҳам муваффақиятли қўллаш мумкин. Лекин ҳисоблашни соддалаштириш мақсадида бўлажак зарарлар даражасининг фақат иккита қийматидан минимал ва максимал қийматдан фойдаланиш мумкин. Бунда қийматларнинг еҳтимоллиги бир хил бўлгани ҳолда улар ўртасидаги оралиқ қанча катта бўлса, риск даражаси шунча юқори бўлади.

Ўртача миқдор — мавжуд миқдорларга сон жиҳатдан ўртача таъриф беради ва бирор бир қўйилган капитал тамонига ёки фойдасига ёндашишга йўл қўймайди. Бу соҳада аниқ қарор қабул қилишдан олдин кўрсаткичларнинг ўзгарувчанлик, аниқроғи олинадиган натижанинг ўзгарувчашшк даражасини аниқлаб олиш лозим. Олиниши мумкин бўлган натижаларнинг ўзгарувчанлик даражаси кутилаётган натижанинг ўртача миқдоридан қай даражада фарқ қилишини кўрсатади. Буни аниқлаш мақсадида олинаётган икки хил математик мезон қўлланилади. Булар дисперсия ва ўртача квадратик фарқланишдир.

Вариация коэффициенти бўйича фарқланиш даражасининг кам ёки кўп бўлиши банк амалга оширадиган операциялар бўйича риск даражасининг паст ёки юқори бўлишини кўрсатади. Яъни банкнинг операциялари бўйича риск даражаси вариация коэффициентиға тўғри пропорционал. Шунинг учун банк фаолияти давомида рискни камайтириш ва банк ликвидлигини ошириш мақсадида банк маблағларини фарқланиши енг кам бўлган вариант (операция)ға қўйиш банк учун фойдали ҳисобланади.

Банк рискларини баҳолашнинг яна бир усули таҳлилий (комплекс) усул бўлиб, бу усул ўйинлар назарияси унсурларининг қўлланишиға асосланади. У банк ўзининг ҳам, унинг атрофидаги контрагентларнинг ҳам амалга ошириши мумкин бўлган ҳамма муқобил ҳаракатларини кўриб чиқишни тақозо этади. Уйинлар назарияси унсурларидан фойдаланган ҳолда вазифаларни ҳал қилиш жараёни жуда катта бўлиб, кўп вақт сарфлашни

талаб қилади. Шу сабабли бу усулни қўллаш ҳозиргача иқтисодий жиҳатдан мақсадга унчалик мувофиқ бўлмаслиги мумкин.

Халқаро амалиётда ташқи рискларни таҳлил қилишнинг икки босқичлик тизими вужудга келган. Биринчи босқичда мамлакатдаги умумий иқтисодий вазият таҳлил қилинади, иккинчи босқичда мамлакатдаги рискнинг умумий даражаси қуйидаги кўрсаткичлар ёрдамида ҳисоблаб чиқилади:

- ялпи миллий маҳсулотнинг ўсиши;
- аҳоли жон бошига ЯИМ нинг ўсиши;
- инфлясия даражаси; ишсизлик даражаси;
- давлат бюджетининг тақчиллиги;
- инвестицияларнинг самарадорлиги;
- иқтисодиётнинг рақобатбардошлиги;
- савдо ва тўлов баланслари; сиёсий хатарнинг катталиги ва ҳ. к.

Мамлакатдаги рискларни таҳлил қилганда жаҳондаги кўпгина етакчи мамлакатларнинг статистика хизматлари махсус еълон қиладиган айрим кўрсаткичлар бўйича эксперт баҳолари ва рейтингларидан ҳам фойдаланилади.

Банк рискларини таҳлил қилишнинг уччала усули ўзаро умумий асос билан бирлаштирилган, улар еҳтимоллик назарияси қоидаларига асосланади. Уларнинг асосий фарқи мураккаблик даражасидир. Енг оддий усул статистик усул бўлиб, енг кенг қамровлиги тахминий усулдир. Таҳлил қилишнинг у ёки бу усулини танлаб олиш вақтида банклар зарур ахборотни топишнинг осонлик даражаси, тўпланган маълумотларни қайта ишлашнинг оддийлиги ва тезлиги, олинадиган таҳлил натижаларининг аниқлик даражаси, таҳлилни амалга ошириш учун қилинадиган молиявий харажатлар миқдори ва уларнинг асослилиги, кадрларнинг касбий тайёрланганлик даражаси ва бошқа мезонларга амал қиладилар. Ана шунга асосланиб, ҳозирги шароитда тижорат банклари учун енг мақбули банк рискларини эксперт йўли билан баҳолаш усулидир. Гарчи ҳозирги вақтгача мамлакатимизнинг тижорат банклари қарз олувчиларнинг кредитга лаёқатлигини рейтинг усулидан

фойдаланиб аниқлаб келаётган бўлса-да, рискни баҳолашнинг юқорида келтирилган усуллари қўллаш уни минималлаштириш имкониятини янада кенгайтиради.

Ўзбекистон иқтисодиётида бозор ўзгаришлари тобора чуқурлашиб бораётганлиги ва банк секторида рақобат кескинлашаётганлиги муносабати билан ертами кечми тижорат банклари рискнинг турли кўринишлари даражаларини ҳар томонлама баҳолаш масалалари билан бевосита шуғулланишга мажбур бўладилар. Шунинг учун етук мутахассис кадрларга ега бўлган тижорат банклари хўжалик субъектларига кредит беришда қисқа муддатли кредитлаш қоидаларига асосан корхоналарнинг кредитга лаёқатлилиқ кўрсаткичларини аниқлаганлари билан бир қаторда бериладиган кредит бўйича юқоридаги йўл билан амалга оширилиши мўлжалланаётган тадбирнинг рисклилиқ даражасини ҳам аниқлаб кредитлаш жараёнини амалга оширишса, банкларга анча фойдали бўлади.

Тижорат банкнинг кредит рискларини бошқариш жараёнида бир нечта умумий характерловчи босқичларни ажратиш мумкин. Булар:

- банкнинг кредит сиёсатининг мақсад ва вазифаларини ишлаб чиқиш;
- маъмурий ечимларни қабул қилиш тизимини ва кредит рискини бошқариш маъмурий таркибини ташкил етиш;
- қарздорнинг молиявий ҳолатни таҳлил қилиш;
- кредит шартномасини ишлаб чиқиш ва имзолаш;
- кредитларнинг қайтарилмаслик рискини таҳлил қилиш;
- барча ссудалар портфели бўйича қарздорнинг кредит мониторингини йўлга қўйиш ва узлуклаштириш;
- муддати ўтган ва шубҳали кредитларни қайтариш ва гаровни сотиш билан боғлиқ тадбирларни амалга ошириш ва бошқалар.

Кредит рискини бошқариш учун банк ходими ссудалар портфелининг сифатли таркиби ва тузилиши устидан доимо назорат олиб бориши керак. «Фойдалилик-риск» мунозараси доирасида банк ходими ўзини ортиқча

рисклардан сақлаган ҳолда фойда нормасини чеклашга мажбур. У рискни бўлиб-бўлиб қўйиш сиёсатини олиб бориш, ҳамда кредитларни бир нечта йирик қарздорларда тўпланишига йўл қўймаслиги керак. Акс ҳолда, қарздорлардан бирининг кредитни тўлай олмаслиги банкнинг молиявий аҳволини қийинлаштириши мумкин.

Кредит rischi ликвидлилик рискига ва банкнинг тўловга ноқобиллиги рискига, шунингдек банкнинг маъмурий-хўжалик ҳаражатларини қоплай олмаслиги билан боғлиқ рискларга олиб келиши мумкин, фоиз ставкаси rischi ўзича мустақил бўлсада, у кредит rischi ва бошқа барча рисклар занжирини чуқурлаштириб бориши мумкин.

Тижорат банкларимизнинг долзарб муаммоларидан бири баланс маълумотлари ва кредит портфелининг таҳлили асосида кредит рискларини бошқариш ҳисобланади. Кредитларни риск синфларига гуруҳлаш, уларни таҳлил қилиш, уларни минималлаштириш ва банк манфаатини ҳимоя қилиш усулларини ишлаб чиқиш кредит рискларини камайтиради. Кредитлар бўйича зарарларни қоплаш учун ташкил қилинадиган резерв фондлари кредит рискларининг ўзига хос амортизатори бўлиб хизмат қилади.

Биз ҳалқаро банк амалиётида ва маҳаллий банк амалиётида кредитлаш жараёнини таҳлил қилиб, тижорат банклари томонидан берилган кредитларнинг рисклилик даражасини аниқлаш учун баъзи бир кўрсаткичларни ҳисоблаб чиқишни мақсадга мувофиқ бўлади ва улар кредит рискларининг олдини олиш имкониятини туғдиради деган таклифни бермоқчи едик.

Кредит рискларини баҳолашни тезкорлик усули билан ҳар томонлама кенгайтирилган таҳлил асосида олиб бориш лозим. Ҳозирги кунда тижорат банкларимиз фаолиятида қўлланилаётган 3-4 коэффицент асосида кредитга лаёқатлиликини аниқлаш мижоз оладиган кредит бўйича риск даражасини бизнинг назаримизда тўлиқ ифода қила олмайди.

Кредит рискининг даражасини аниқлашдаги муҳим кўрсаткичлардан бири бу корхонанинг молиявий жиҳатдан мустақиллигини ифодаловчи

коэффициентдир. Мухторлик коэффициенти хиссадорларнинг, акция эгаларининг ва кредиторларнинг манфаатларини ва шу билан бирга молиявий маблағларнинг таркибини ҳам ифодалайди, яъни четдан жалб қилинган капитал билан ўз маблағлари таъминланганлигининг нисбий даражасини кўрсатади. Бу кўрсаткич депрессия даврида корхоналарни катта йўқотишларидан сақлайди ва кредит олиш учун кафолат ҳисобланади. Бу кўрсаткич орқали корхонанинг молиявий аҳволига баҳо бериш мумкин.

Абсолют ликвидлик коэффициенти қарздорлик бўйича тўловларни ўз вақтида амалга оширишни таъминлайди, ишлаб чиқарувчининг ҳаракатдаги активлар даражасини ўзида ифода этади. Абсолют ликвидлик коэффициентининг энг мукамал кўриниши бу ликвидлик коэффициенти бўлиб, у юқори ва ўрта ликвидлик маблағлар суммаси билан қисқа муддатли қарздорлик ўртасидаги нисбатни ифодалайди.

Иқтисодий муносабатларда кредит муҳим ўрин егаллайди. Кредит – фоизда қайтариш шарти билан вақтинча фойдаланиш учун пул ёки материал маблағлари бериш жараёнида юзага келадиган муносабатлар тизимидир.

Кредит рисқи ёки қарзни қайтармаслик хавфи кредитонинг кредит келишувига асосан кредитни ўз вақтида қайтарилишига ва кредит шартларини бажара олишига ишончсизлигидан келиб чиқади. Кредит рисқи банк фаолиятида учрайдиган рискларнинг энг йиригидир.

Бу ҳолат қўйидагиларнинг таъсирида вужудга келиши мумкин.

а) тадбиркорликда, иқтисодий ёки сиёсий муҳитда қўйилмаган ўзгаришлар юз бериши натижасида қарздорнинг пул тушумини керакли даражада таъминлай олмаслиги;

б) кредитга қўйилган гаровнинг келажакдаги қиймати ва сифати бўлган ишончсизлик (наrx ўзгариши, қўйилган мулкнинг хоридоргирлиги);

в) қарз олувчининг тадбиркорлик дунёсида обрўзсиз бўлиб қолиши.

Юқорида қайд этилган ҳолатлар банкларнинг рискларини бошқариш ва уларни доим режалаштириш, даражасини камайтириш учун доимий ишлар олиб боришга мажбур этади.

Кредит рисклари таркибига қуйидаги рискларни киритиш мумкин.

1. Кредитлик ўз вақтида қайтармаслик билан боғлиқ риск. Бу риск қарз олувчининг кредит шартномасининг шартларини бажармаслиги, кредитни ва кредит бўйича фоизларни ўз муддатида қайтармаслиги.

2. Ликвидлик rischi (тўловларни муддатида ўтказмаслик rischi)- бу риск кредитни ва кредит бўйича фоизларни ўз муддатида қайтармаслик натижасида банк мавжуд маблағларининг камайишига олиб келиши билан боғлиқ.

3. Кредитни таъминлаш билан боғлиқ риск. Бу риск юқорида қайд этилган рисклар билан чамбарчас боғлиқ. Бу риск тури кредит учун қўйилган гаровни сотишдан тушган маблағларни берилган кредитни қоплаш учун ййетарли емаслиги билан боғлиқдир, натижада банк ўз талабини тула қондира олмайди.

4. Қарз олувчининг ишбилармонлиги билан боғлиқ риск. Бу риск корхонанинг иш фаолияти билан боғлиқ бўлиб (сотиб олиш, ишлаб чиқариши, сотиш) унинг ҳажмини инвестицион дастур ва ишлаб чиқарадиган маҳсулот тури ва сифати белгиланади.

“Капиталнинг таркибий қисмлари билан боғлиқ рисклар.”¹⁶ Бу рискни капитални ташкил етувчи таркибий қисмлари орасидаги нисбат белгилайди.

Кредит рискининг даражаси қуйидаги омилларга боғлиқ.

- ✓ кредит фаолиятининг маълум бир соҳада марказлашув даражасига;
- ✓ ўзига хос маълум қийинчиликларин бошидан кечираётган мижозларга кредит ва бошқа банк хизматларнинг кам тури тўғри келиши;
- ✓ банк фаолиятининг кам ўрганилган, янги, ноанъанавий соҳаларда марказлашуви;
- ✓ кредит бериш, қимматли қоғозлар портфелини шакллантириш бўйича банк сиёсатига хусусий ва жиддий ўзгаришлар киритиш;
- ✓ янги ва яқинда жалб қилинган мижозларни умумий сонидеги фоизи.

¹⁶Шапкин А. С. "Экономические и финансовые риски". Учебник. - Изд. 3-е. - М.: Дашков и К, 2006.

✓ қисқа вақт ичида банк томонидан амалиётга жуда кўп хизматлар киритилиши (у вақтда банкда салбий талабалар кўпайиши мумкин);

✓ бозорда сотилиши қийин бўлган қимматликларни ёки қиймати тушадиган моддий неъматларни гаров сифатида олиш.

Қарз олувчиларнинг молиявий кўрсаткичлари, таъминланганлик қиймати барча кредит ҳужжатларининг таҳлилидан келиб чиққан ҳолда, кредитлар қуйидаги таваккалчилик гуруҳларига киритилади:

➤ Таваккалчилик даражаси кам бўлган кредитлар (таснифланмайдиган кредитлар);

➤ Таваккалчилик даражаси юқори бўлган кредитлар;

➤ Таваккалчилик даражаси чегараланган кредитлар;

➤ Қоидалардан истисно тариқасида бериладиган кредитлар.

2. Кредит рискларини таҳлил қилиш ва бошқариш.

Тижорат банкларда муаммоли кредитларнинг пайдо бўлишига асосан банкка боғлиқ ва боғлиқ бўлмаган омиллар таъсир қилади.

Америка тижорат банклари корхоналарнинг, қарздорларнинг банкрот бўлишига қуйидаги омиллар таъсир қилишини кўрсатиб ўтган:

1. Бошқарув тизимининг яхши ташкил етилмагани – агар компания, фирмаларда бошқарув яхши йўлга қуйилмаса, у ҳолда баанкрот ҳолатларига юз тутиши мумкин.

2. Фирмаларда бирламчи капиталнинг тўғри шаклланмагани – купчилик компанияларда бирламчи капиталнинг етарли емаслиги каби муаммоларга дуч келмоқда. Бунинг асосий сабаби умумий бизнес қийматини тўғри баҳолай олмаганлигидадир.

3. Ишлаб чиқариш ҳажмининг юқорилиги – агар компания кўп миқдорда товар ишлаб чиқараверса, аммо талаб бўлмаса, у ҳолда риск юқори бўлади, яъни товарларнинг ўз вақтида сотилмаслиги банкротлик ҳолатига олиб келади.

4. Рақобат – янги компанияларнинг ташкил етилиши ва бозорга кириб бориши рақобат муҳитини шаклланаётганлигидан далолат беради. Шунинг учун ҳам ҳар қандай корхона авваламбор бозорни ҳар томонлама ўрганиб чиқиши керак.

5. Иқтисодий ҳолатлар – иқтисодиёт яхши ривожланмаган мамлакатларда компанияларнинг ривожланиши ҳам қийин кечади.

Халқаро амалиётда банк фаолиятида кредит рискларини баҳолаш учун бир қанча меъёрлар қўйилган. Булар қуйидагилардан иборат:

1. Битта қарздор учун риск даражасининг максимал қиймати:

$$K = (\text{Битта қарздорнинг кредитлар бўйича мажбуриятларининг йиғиндиси}) / (\text{Банк капитали}) * 100\%$$

Бу кўрсаткичнинг қиймати 25 % дан ошмаслиги керак.

2. Йирик кредитлар меъёри:

$$K = (\text{Йирик кредитлар йиғиндисининг миқдори}) / (\text{Банк капитали}) * 100\%$$

Бу кўрсаткичнинг қиймати ўз капиталининг 8 баробаридан катта бўлмаслиги керак.

2. Халқаро кредитларнинг максимал миқдори:

$$K = (\text{банк томонидан берилган халқаро кредитларнинг умумий суммаси}) / (\text{Банк капитали}) * 100 \%$$

Бу кўрсаткичнинг максимал қиймати 200 % га тенг.

Бозор иқтисодиёти ривожланаётган мамлакатларда кредит рискларини бошқариш бўйича бир қанча муаммолар мавжуд. Улар қуйидагилардан иборат:

- Кредит сиёсатининг яхши ишлаб чиқилмагани
- Кредитлаш тармоғини тўғри таҳлил қила олмаганлиги
- Қарздорни етарли даражада урганиб чиқмагани
- Мижоз билан мулоқотнинг камлиги
- Қарзлар устидан назоратнинг камлиги
- Қарздорнинг хужжатлари устидан назоратнинг камлиги

- Кредитни расмийлаштириш бўйича хужжатларнинг етарли емаслиги
- Кредитлар бўйича зарарларни қоплаш борасида резервларнинг тўғри шаклланмаганлиги.

Тижорат банкларида кредит рискларини бошқаришда қуйидагиларга эътибор бериши керак:

- Банк кредит сиёсатининг яхши ишлаб чиқилиши
- Кредит рискларини бошқариш бўйича тезкор қарорлар қабул қилиш
- Кредитнинг қайтарилмаслиги бўйича рискларни таҳлил қилиш
- Ҳар бир қарздор устидан кредит мониторингини олиб боориш
- Муддати узайтирилган ва муаммоли кредитлар устидан чора – тадбирлар олиб бориш.

Банкнинг кредит фаолияти уни бошқа банк бўлмаган ташкилотлардан фарқловчи асосий мезонлардан биридир. Жаҳон амалиётидан маълумки, банк фойдасининг асосий қисми кредит билан боғлиқ. Шу сабабли йирик кредитларнинг қайтарилмаслиги банкнинг синишига сабаб бўлиши мумкин. Банклар фаолиятини тўғри ташкил қилиш, еҳтимол қилинадиган рискларни минималлаштириш масалаларидан бири кредит рисклари, уларнинг даражаларини аниқлаш ва таҳлил қилишдан иборат.

Юқорида таъкидлаб ўтилганидек, кредит rischi деганда қарз олувчи томонидан кредит шартномаси шартларининг бажарилмаслиги, яъни кредит суммасининг (қисман ёки тўлиқ) ва у бўйича фоизларнинг шартномада кўрсатилган муддатларда тўланмаслиги тушунилади. Кредит riskини аниқлашда қуйидаги формулалардан кенг фойдаланилади:

$$K_{r_1} = \frac{H_{bla}}{Ya_{kh} + L_{bm}}$$

$$K_{r_2} = \frac{H_{chk}}{S_{kh} + L_{bm}}$$

Бу ерда:

K_{r_1} ва K_{r_2} – кредит rischi даражалари;

H_{bla} – ҳаракатда бўлмаган активлар;

Y_{akh} – ялпи кредит ҳажми;

S_{kh} – соф кредит ҳажми;

L_{bm} – лизинг бўйича мажбуриятлар;

H_{chk} – ҳисобдан чиқарилган кредитлар.

Ҳаракатда бўлмаган активлар – 90 кундан кам бўлмаган ва ундан ортиқ муддат ичида даромад келтирувчи активлар, шу жумладан, кредит қўйилмалари киритилади.

Ҳисобдан чиқарилган кредитлар – банкка қайтарилишидан бутунлай умид узилган ва зарарлар сифатида ҳисобдан чиқарилган кредитлар.

Реал кредит рискинни аниқлаш учун, энг аввало, кредит сарф қилиниши мўлжалланаётган лойиҳани яшашга қобилиятлилиги кафолатланиши лозим. Агар таҳлил натижасида лойиҳанинг келажаги яхши деб топилса, унда кредит учун таклиф қилинаётган гаровнинг сифати ва баҳоси таҳлил қилинади. Гаровни таҳлил қилиш жараёнида риск даражаси аниқланади. Чунки гаровнинг қиймати ва ҳужжатлари муҳим рол ўйнайди.

Кредит рискиннинг ҳақиқий даражаси (K_{px}) қуйидагича аниқланади:

$$K_r = \frac{TMK}{BK}$$

Бу ерда:

K_p – кредит рискиннинг ҳақиқий даражаси;

TMK – тўланмаган кредитлар;

BK – берилган кредитлар.

Кредит рискиннинг ҳақиқий даражасини аниқлашда риск коэффицентидан фойдаланиш мумкин.

Риск коэффициентини аниқлаш тартиби¹⁷

№	Кўрсаткичлар	Ўлчов бирлиги	Вариантлар	
			I	II
1.	Банкнинг ўз маблағлари	млн. сўм	10000	60000
2.	Еҳтимол қилинаётган йўқотишларнинг максимал суммаси	млн.сўм	6000	24000
3.	Риск коэффициенти (2к:1к)	Коэф.	0,6	0,4

Кўриниб турибдики, **II** вариант бўйича капитал қўйиш (ёки кредит бериш) rischi **I** вариантга нисбатан 1,5 марта кам ($0,6:0,4=1,5$). Риск коэффициентини тўғри тахминлаш бериладиган кредит суммасини оптималлаштириш йўллари ишлаб чиқишга, кредит рискларини минималлаштиришга ёрдам беради.

Мижознинг кредитга лаёқатлилигини аниқлаш босқичида бериладиган кредит бўйича риск даражасини қуйидаги кредитлаш жараёнини тавсифловчи чизмага асосланиб хомчўт қилиш мумкин.

Рисксиз зонада йўқотишлар йўқ, яъни унинг даражаси «0»га тенг. Бу ҳолда фойда даражаси юқори бўлади. Бўлиши еҳтимол қилинадиган риск олдиндан аниқ бўлган, юқори даражада хавф туғдирмайдиган риск бўлиб, унинг даражаси сезиларсиз, доимо олинадиган фойдадан паст бўлади.

Критик риск зонаси йўқотишлар бўлиш хавфи борлигини ифодалайди, олинадиган фойдадан бир қисмининг бирон жараён учун йўналтирилганлигини ва шу маблағларнинг қайтиб келишида хавф борлигини ифодалайди.

Риск туфайли йўқотишлар миқдори (суммаси) га қараб риск зонасини аниқлаш мумкин.

¹⁷Ҳ.Абдуллаев, Т.Қоралиевавбашқалар. “Bank ishi”. О‘қув қо‘лланма. Т: Iqtisod moliya. 2010.

Риск зоналари

Ютуқлар	Йўқотишлар			
Йўқотишлар умуман йўқ	Бўлиши еҳти-мол рисклар зонаси	Критик риск зонаси	Ҳалокатли риск зонаси	Максимум риск зонаси (йўқотишлар)
Рисксиз зона	Тушум бўлади	Йўқотиш хавфи бор	Йўқотишлар бўлиши аниқ	Мулкни ҳам йўқотиш ҳолати.
Фойда				

Ҳалокатли риск аниқ йўқотишлар муқаррарлигини ва банкнинг фойдаси мулкий зарар билан яқунланишини ифодалайди.

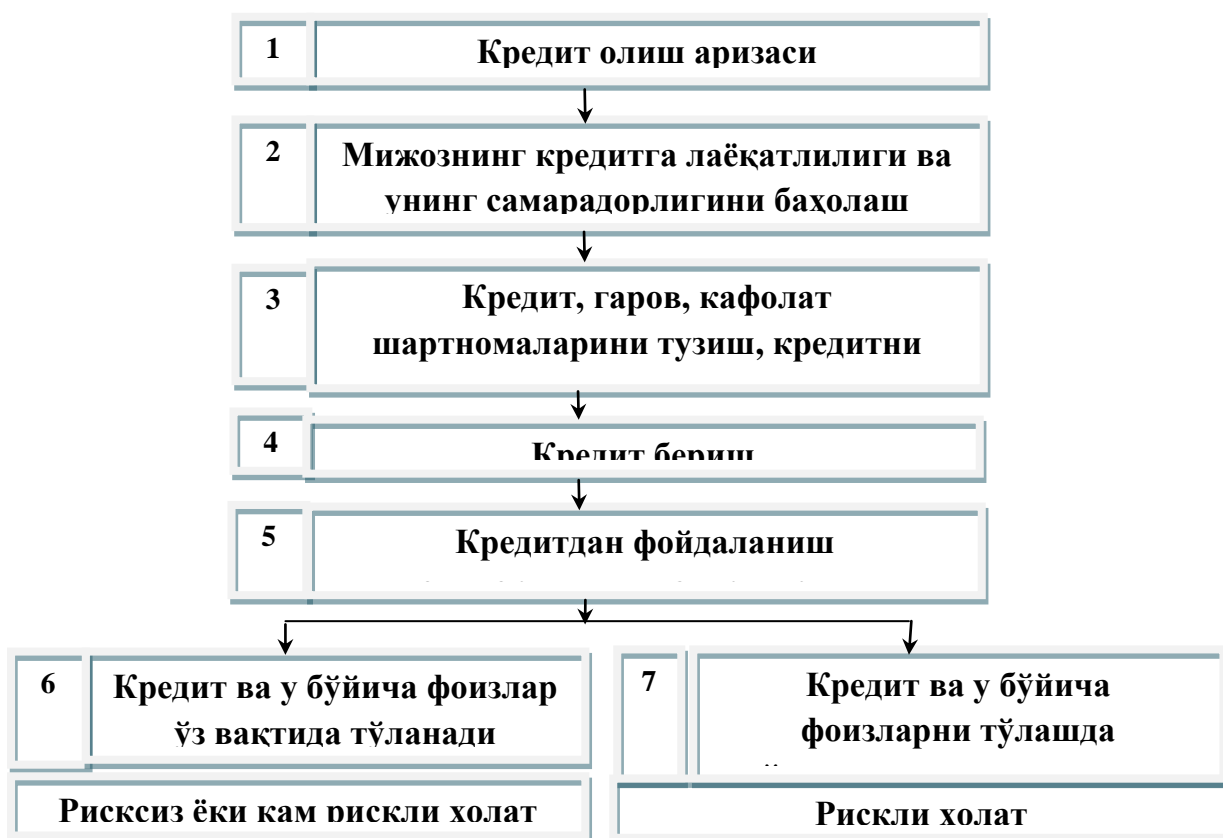
Кредитларни шу тариқа, яъни риск зоналари бўйича туркумлаш кредитнинг хавфли зонага тушишининг олдини олиш, кредит рискларининг даражасини камайтиришга имкон яратади.

Банклар маблағлар йўқлиги туфайли юзага келадиган тўловга қобилиятсизлик, молиявий ва хўжалик фаолиятини давом эттириш имкониятига ега бўлмаслик каби рисклардан еҳтиёт бўлишлари лозим. Агар банк берилган кредит талабномасини яхшилаб таҳлил қилмасдан, жуда катта миқдорда кредитлар берган бўлса, уларнинг қайтмаслик эҳтимоли мавжуд бўлса, бундай «ёмон» кредитлар банкка катта зарар келтириши мумкин.

Бундан ташқари, банк портфелининг бозор нархи пасайиб кетса, уни сотишда банк катта йўқотишларга учрайди. Банкнинг молиявий аҳволи ёмонлашиб бораётганини билган инвесторлар ва омонатчилар ўз маблағларини қайтариб олишни бошлайдилар.

Банкнинг бундай аҳволга тушиши натижасида, банк фаолиятини тартибга солувчи органлар уни тўловга қобилиятсиз деб эълон қилишга мажбур бўладилар.

Банкнинг инқирозга учраши нафақат банк учун, балки унинг акционерлари ва омонатчилари учун ҳам жуда катта салбий оқибатларга олиб келиши мумкин. Бундай банкларнинг акциялари бозорда жуда паст баҳоларда сотилади ва банк ўзининг депозит сертификатларига юқори фоиз ставкалари ўрнатишга мажбур бўлади.



Кредитлаш жараёни ва рискли ҳолатларни аниқлаш чизмаси.

Банк амалиётида кредит бериш барча операциялар таркибида енг салмоқли ўринни егаллайди. Шу боис кредит рискинни минималлаштириш бўйича чора-тадбирларни ишлаб чиқиш ўта долзарб масала бўлиб қолаверади. Бу тадбирлар қаторига қуйидагилар киради.

Кредит рискинни камайтириш усуллари¹⁹

№	Рискни камайтириш чоралари	Изоҳ
1.	Мижознинг кредитга лаёқатлилигини баҳолаш	<ul style="list-style-type: none"> Бу усул мижознинг рейтингини аниқлашни кўзда тутди. Қарздорни баҳолаш мезонлари ҳар бир банк учун каттик индивидуаллашган бўлиб, унинг амалиётдаги мавқеидан келиб чиқиши ва вақти-вақти билан қайта кўриб чиқиши лозим.
2.	Битта қарз олувчига бериладиган кредитнинг суммасини камайтириш	<ul style="list-style-type: none"> Бу усул мижознинг кредитга лаёқатлилигига тўлиқ амин бўлмаган ҳолларда қўлланилади.

¹⁹ Ҳ.Абдуллоев, Т.Қоралиевавбашқалар. “Bank ishi”. О‘қув қўлланма. Т: Iqtisod moliya. 2010.

3.	Кредитларни суғурталаш	<ul style="list-style-type: none"> • Кредитни суғурталаш унинг қайтмаслик рискинни тўлиқ суғурталаш билан шуғулланувчи ташкилот зиммасига юкланишини назарда тутди.
4.	Етарли таъминотни талаб қилиш	<ul style="list-style-type: none"> • Бу усул банкдан берилган сумманинг қайтишини ва фоиз олинишини кафолатлайди.
5.	Дисконтли ссудалар бериш	<ul style="list-style-type: none"> • Бу ссудалар унчалик катта бўлмаган даражада кредит рискинни пасайтиришга ёрдам беради. Бундай усулларда кредит бериш кредитга минимум тўлов олишни таъминлайди.

Кредит рискларининг банклар учун долзарб муаммолиги шундаки, кредит рисқи мавжуд бўлган ҳолда кредитор (банк) да қарз олувчи томонидан кредит шартнома шартларини, унинг ўз мажбуриятларини белгиланган вақтда бажара олиш имкониятига ишончсизлик ҳосил бўлади. Маълумки, банк амалиётида асосий фойда берилган кредитлар бўйича олинадиган фоизлардам ташкил топади. Қарз олувчи томонидан олинган кредитлар бўйича фоиз ставкасининг ёки кредитнинг асосий суммасининг ўз вақтида тўланмаслиги ёки умуман тўланмаслиги банк фойдасининг камайиши оқибатида банкнинг келажакдаги маблағлари салмоғининг тушиб кетишига олиб келади.

Назорат учун саволлар:

1. Кредит рисклари ва унинг моҳияти?
2. Кредит рискларининг юзага келиш сабаблари?
3. Кредит рискларини бошқариш масалалари?
4. Кредит рискларини камайтириш усуллари?
5. Гаров таъминоти ва унинг рискка таъсири?
6. Кредит рискинни аниқлаш коэффиценти?

11-МАВЗУ:ВАЛЮТА РИСКЛАРИНИ БОШҚАРИШ

РЕЖА:

1. Валюта рискларининг мазмуни ва унинг келиб чиқиш сабаблари.
2. Валюта рискинни келтириб чиқарувчи омиллар.
3. Валюта рискларини баҳолаш ва бошқариш усуллари.

Таянч сўз ва иборалар:

- Валюта риски;
- Трансляцион риск;
- Трансакцион риски;
- Фючерс;
- Опцион;
- Своп шартномалари;
- Форвард операциялари;

1. Валюта рискларининг мазмуни ва унинг келиб чиқиш сабаблари.

Халқаро иқтисодий муносабатларда товар ва хизматларнинг алмашинувида уларнинг аниқ бир эквивалент қийматларини аниқлаш баъзи қийинчиликлар туғдиради. Халқаро савдо ва тўлов муносабатлари ҳар доим валюта ҳаракати билан боғланган ва шу боис халқаро иқтисодий алоқаларнинг ҳар қайси субъекти учун ҳисоб-китоблар учун чет эл валютасида амалга оширилади. Натижада, турли хил иқтисодий омиллар таъсирида халқаро шартнома амалга оширилгунга қадар бўлган давр мобайнида битим имзоланган валюта курси бошқа валюта курсига нисбатан тушиб кетиши мумкин ва бу шартнома иштирокчиларидан бирининг фаолиятида тўғридан-тўғри ёки эгри моддий йўқотишлар бўлишига олиб келиши мумкин. 70- йилларнинг бошида сузиб юрувчи валюта курси режимига ўтилиши халқаро иқтисодий муносабатлар учун жиддий қийинчиликлар туғдирди.

Валюта риски деганда кенг маънода валюта курсларининг тебраниши оқибатида халқаро иқтисодий алоқалар иштирокчиларининг халқаро иқтисодий алоқалари ва хўжалик фаолияти натижаларининг ўзгариш имкониятлари тушунилади. Валюта рискига халқаро иқтисодий операцияларнинг барча

субъектлари дуч келишади. Буларга давлат, банклар, савдо ва саноат коипаниялари, бошқа юридик ва жисмоний шахсларни мисол қилиш мумкин.

Валюта курсларини беқарор ўсиши халқаро меҳнат тақсимотининг бузилишига сабаб бўлади, товар ва хизматларнинг эквивалент кийматларда алмашинувини қийинлаштиради, халқаро савдо ҳажми ва уни баланслаштиришга салбий таъсир кўрсатади. Валюта курсларининг нобарқарорлиги экспортёр ва импортёрларнинг чет элдан маҳсулот сотиб олиш ва чет элга маҳсулот сотиш ҳажмларини қисқартиришларига сабаб бўлади. Чунки улар келгусида валюта курслари қандай ўзгаришларини аниқ билишмайди. Масалан, импортёр валюта рискларига йўлиқишдан хавфсираб товарни чет элдан сотиб олишдан кўра ўз мамлакатидан сотиб олишни афзал кўради.

Валюта рискларига халқаро савдо операцияларида экспортёр ҳам, импортёр ҳам тўқнаш келади. Агар шартнома импортёр мамлакат валютасида ёки учинчи бир мамлакат валютасида тузилган бўлса ва товар пули маълум муддатдан кейин тўланиши расмийлаштирилган бўлса, экспортёр валюта рискига йўлиқади. Шартномада кўрсатилган валюта курси экспортёрнинг миллий валюта курсига нисбатан тушиб кетганда экспортёр зарар кўриши мумкин. Чунки у миллий валютасида ҳисоблаб қўйган суммани олмайди ва режалаштирилган фойдага ҳам эга бўлмайди.

Импортёр учун валюта rischi қўйидаги пайтда намоён бўлади: яъни агар у баҳоси чет эл валютасида фиксацияланган товарни сотиб олаётган пайтда чет эл валютасининг курси миллий валюта курсига нисбатан ошиб кетса. Бунда импортёр шартнома имзоланган вақтдагига қараганда ўз миллий валютасида кўпроқ сумма тўлашга мажбур бўлади.

Шуни алоҳида таъкидлаб ўтиш керакки, шартнома тузилган вақт билан унинг бажарилиши ўртасидаги муддат қанчалик узоқлашиб борар экан, валюта хавфхатари ҳам шунга пропорционал равишда ортиб боради.

Валюта рискларининг юзага чиқиши шакли сифатида шартнома иштирокчиси битим имзоланаётган вақтда олишни ёки тўлашни режалаштирган сумма билан келиб тушган ёки тўланган сумма орасидаги фарқни ҳисоблашимиз мумкин.

Бозор иқтисодиёти корхона, жамоа бирлашмалари, кооперативлар, банклар ва фуқаролар ташқи иқтисодий фаолиятини амалга оширишлари валюта хўжалик

мустақиллиги учун кенг имкониятлар яратиб беради. Лекин, сир эмас, жаҳон капитал бозорида фаолият юритиш хав-фхатар билан боғлиқ бўлади. Кўпинча рискдан бутунлай қутулиб бўлмайди, балки унинг даражаси пасайтирилади. Валюта рискни пасайтиришда банкларнинг ўрни муҳим. Банк тизимини эркинлаштириш ва корпоратив банклар фаолиятини универсаллаштириш шароитида банк рискни баҳолаш ва назорат қилиш ғоятда муҳим аҳамиятга эга.

Валюта рискни валюта бозорларида операциялар бажариш, банк операциялари бозорининг байналминаллашуви транс миллий корхоналар ташкил этилиши билан боғлиқ.

Валюта рискни деганда, ташқи иқтисодий фаолиятда турли валюта операциялар ўтказиш жараёнида айирбошлаш курсларининг ўзгариши натижасида нисбатан зарар кўриш ёки юқори фойда олиш эҳтимоли тушунилади. Валюта рискни кўлами валютани сотиб олиш қобилиятининг пасайтириши (кўтарилиши) даражасига боғлиқ.

Агар экспорёр шартномаларни тўлов валютаси курси тушгунга қадар имзоласа, у курс натижасида зарар кўриши мумкин. У ҳолда, тушум маблағи миллий валютага ўгирилганда илгари кўзда тутилгандан кам бўлиб чиқади. Импортёр эса, валюта курси ошганда зарар кўради, Чунки мазкур валюта хариди учун кўпроқ валюта маблағи керак бўлади.

2. Валюта рискни келтириб чиқарувчи омиллар.

Миллий молия бозорида фаолият юритилганда рискни башорат қилиш мумкин ҳисобланса, ҳудудий ва халқаро молия бозорларида башорат қилиш жуда қийин. Валюта курсининг ўзгаришига қўйидаги омиллар таъсир кўрсатиши мумкин:

1. Фоииз ставкаларининг ўзгариши.
2. Жорий савдо балансининг ҳолати.
3. Инфляция даражаси.
4. Иқтисодий ва сиёсий шароитлар.
5. Давлатнинг иқтисодиётга аралашуви.

Валюта рискни 3 категорияга ажратиш мумкин:

1. Трансляцион риск – бу ҳисоб амалиёти бўлиб, унда фирма ёки банкнинг хорижий валютадаги активлари ва мажбуриятлари миллий валютага ўтказилаётганда айирбошлаш курс ўзгарганлиги натижасида ўзгариши содир бўлади. Агар миллий валютада ифодаланган хорижий валюта қимматлашса, у ҳолда фирма ёки банкнинг хорижий активлари, мажбуриятлари ва мулк қиймати ҳам миллий валютага нисбатан ошади. Агарда хорижий валюта айирбошлаш курси қадрсизланса, тескари ҳодиса юз беради.

2. Транзакцион рисқи ҳам валюта рисқи ҳисобланиб, у хорижий валютада аниқланган тушум ва тўловлар бўйича ҳисоб рақамларга тегишли бўлади. Агар транзакцион кўриниш тегишли хеджирлаш чора-тадбирлари орқали баргараф этилмаса, айирбошлаш курси, фирма даромадига миллий валютадаги тушумига ва тўловлар қиймати ўзгаришига таъсир кўрсатади. Барқарорлик сиёсатини кўрсатиш мақсадида тижорат банклари ўз вақтида мижозлардан транзакцион харажатлар ўзгариш эҳтимолини бутунлай хеджтрлашларини маслаҳат беришлари ва талаб қилишлари лозим.

Шундай қилиб, банк минежментининг валюта савдоси борасидаги энг самарали сиёсати қўйидагилардан иборат:

а) мижозлар томонидан ташкиллаштирилган тижорат трансакциялар учун валюта битимларини чеклаш;

б) валюта кассалар учун овернайт операцияларига қатъий лимитлар ўрнатиш ва фақат корпоратив мижозлар томонидан мунтазам талаб қилинадиган асосий конвертирланувчи валюталар учун лимитларни чеклаш;

в) валюта савдосига фаол иштирок этадиган корпоратив ва банк мижозлар учун кундузги иш кунида валюта айирбошлаш ва овернайт учун лимитлар ўрнатиш ва мазкур мижозлар активлигининг доимо мониторингини амалга ошириш.

3. Иқтисодий риск - мазкур тур валюта рискининг энг муҳим тури бўлиб, у умуммиллий фирма учун жуда муҳим аҳамият касб этади. Иқтисодий риск айирбошлаш курсининг фирма активлари қийматига узоқ муддатли таъсирини билдиради.

Шундай қилиб, валюта операцияларидан зарар кўриш хавф-хатарини пасайтириш учун алоҳида операциялар бўйича алоҳида валюта рисқини назорат қилиш усулидан фойдаланадилар. Банклар хорижий валютадаги актив ва

мажбуриятларнинг ҳажми ва муддатларига лимитлар қўйиш ва ҳар бир алоҳида валюта бўйича лимитларни мунтазам кузатиш ва мониторинг қилиш орқали стабил сиёсат ишлаб чиқишлари лозим. Муолажалар ва лимитлар банк кредит сиёсати билан аниқланилиши лозим.

Ҳозирги кунда Ўзбекистонда валюта бозорини эркинлаштириш бўйича бир қатор тадбирлар амалга ошириляпти. Бу тадбирлар валюта операциялари кўламини кенгайтириб уларни жаҳон амалиётига мувофиқлаштиришга ёрдам беради. Шу мақсадда манфаатдор органлар халқаро валюта бозорининг фаолият механизмини чуқур ўрганишлари лозим.

Замонавий шароитда валюта рискинни назорат қилиш воситаларини тўғри қўллаш жуда муҳим, чунки акс ҳолда, валюта тебранишлари давлат иқтисодиётига салбий таъсир кўрсатади.

3. Валюта рискларини баҳолаш ва бошқариш усуллари.

Одатда валюта рисклари банкларда турли усулларда бошқарилади. Банк ички тизимида валюта рискларини бошқаришнинг биринчи қадами бўлиб, валюта операцияларига лимитлар ўрнатилиши ҳисобланади. Хусусан қўйидаги бир қатор лимитлар кенг тарқалган:

1. Хорижий давлатларда лимитлар (мижозлар ва контрҳамкорлар билан бир кун мабайнида операциялар ўтказиш учун ҳар бир алоҳида мамлакат суммасида максимал даражадаги қиймат ўрнатилади).

2. Ҳамкорлар ва мижозлар билан операцияларга лимитлар (ҳар бир ҳамкор, мижоз ёки мижозлар турига операциялар ўтказиш учун максимал даражадаги қиймат ўрнатилади).

3. Дастак лимитлари (савдо учун валюталар ва савдо дастаклари учун лозим бўлган рўйхатни белгиланган ҳолда фойдаланилган дастаклар ва валюталар бўйича чекловларни ўрнатиш).

4. Ҳар бир кун ва дилерга лимит ўрнатилади (савдо қилинаётган хорижий валюта, ҳар бир алоҳида дилер ва ҳар бир алоҳида дастак учун кейинги кунга ўтказишнинг эҳтимолий улуши бўйича, одатда, эҳтимолий очик позитсиянинг максимал ҳажми ўрнатилади).

5. Зарар лимити (максимал даражадаги заралар ҳажми ўрнатилади, бундан сўнг эса, барча очиқ позитсиялар зарар билан қопланиши мумкин). Баъзи банкларда бундай лимит ҳар иш кунига ёки алоҳида даврга белгиланади, баъзи банкларда 7 алоҳида дастакларга тақсимланади, баъзиларида эса, алоҳида дилерларга ўрнатилиши мумкин. Лимитлардан ташқари жаҳон амалиётида валюта хатарларининг қўйидаги усуллари қўлланилади:

- актив ва пассивлар бўйича валюта олди-сотдисининг ўзаро ҳисоби, у «МЕТчинг» усули деб аталиб, унла валюта чиқимининг кўрсаткичидан валюти кирими ҳисоб қилиниши ёрдамида банк уларнинг ҳажмига ва ўз навбатида ўз хатарларига таъсир ўтказиш имкониятига эга бўлади;

- «неттинг» усулининг қўлланилиши, яъни бунда валюталарни мустаҳкамлаш эвазига битимлар миқдорини қисқартиришнинг максимал имконияти. Бунинг учун банклар бўлинмалар ташкил этиб, бу бўлимлар хорижий валюталарни олди-сотди қилиш бўйича буюртмалар тушишини мувофиқлаштириб боради;

- ахборот маҳсулотларига эгалик қилиш ёрдамида қўшимча ахборотлар олиш, бунда ихтисослашган фирмаларнинг реал вақт тартибида валюта курслари ва сўнгги ахборотлари ҳаракатлари ифодаланган бўлади;

- ҳар кунлик асосда валюта бозорларини чуқур ўрганиш ва таҳлил этиш.

Ўзбекистонда бозор иқтисодиётига йўналтирилган молия тизими ўрнатилиши шароитида молиявий муносабатларни корхона даражасида мувофиқлаштириш механизми иқтисодий муносабатлар макрорегуляторлари каби муҳим аҳамиятга эга. Маълумки, риск сўзи барча луғатларда «зарар эҳтимоли» маъносида таърифланади. Хавф-хатар амалга оширилган битим, келишув ёки бозорнинг бошқа транзаксияси натижасида қатъий ишонмасликни билдиради.

Бу табиий албатта, чунки тижоратда у ёки бу хўжалик операциялар хусусиятларидан келиб чиқадиган пул йўқотишлар хавфи доим мавжуд бўлган ва бўлади.

Умумий ҳолда, **рискни бошқариш** деганда, кейинги зарар миқдорини чегаралашга олиб келадиган олдини олиш ҳатти-ҳаракатлар конкрет тўплами ёрдамида фавқулотда вазиятлардаги ҳимояланишни англатади. Рискни бошқариш методи деганда, 2 турдаги хатти-ҳаракатлар тушунилади: а) бир хил турдаги риск

остидаги тадбиркорлар ўртасидаги хатарни қайта тақсимлаш ёки б) суғурта фирмасига ёрдам учун мурожаат қилиш.

Молиявий рискни бошқариш методлари амалга ошириш усулига кўра жисмоний ва иқтисодий ҳимояга ажратилади. Инвестор молиявий рискни пасайтиришнинг маълум бир турини танлаганида қўйидаги қоидалардан келиб чиққан ҳолда, иш тутиши лозим:

- ўз капиталидан кўпроқ капиталга таваккал қилиб бўлмайди;
- кичик иш учун катта маблағни риска қўйиш мумкин эмас.

Мазкур тамойиллар амалиётда шуни англатадики, аввал мазкур тур риск бўйича мавжуд бўлган максимал зарарни ҳисоблаб чиқиб, уни ўз капитали ҳажми билан таққослаш лозим, кейин эса эҳтимолни максимал зарар ўз молия ресурслар умумий ҳажми билан солиштириш керак. Охириги босқичда мазкур риск банкротликка олиб келиш-келмаслигини аниқлаш лозим. Шундай қилиб, молиявий рискларни бошқариш назариясининг барча жамиятлари иштирок этади: режалаштиришдан тортиб то назорат қилишгача.

Шундай қилиб, даромадлар ва харажатлар турли валютада акс этадиган ҳар бир корхона валюта rischi таъсири остига тушади. Шу сабабли, валюта курсининг фавқулотда пасайиши жуда катта ютуққа ёки зарарга олиб келиши мумкин. Шундай экан, бу корхона ва ташкилотлар ўзларида валюта riskини баҳолаш ҳамда фаолиятини оптимал тарзда ташкил қилишлари мумкин.

Фақатгина мазкур тизимлашган мақсадли тадбирлар орқали халқаро операциялар иштирокчилари нафақат ўз даромадлари қийматини сақлашлари, балки қулай шароитда қўшимча даромадга ҳам эга бўлишлари мумкин. Бунинг учун албатта ҳар бир корхонада валюта riskини баҳолаш билан махсус эксперт мутахассислар шуғуллансалар мақсадга мувофиқ бўлади.

Валюта riskини олдини олиш ёки ундан ҳимоя қилиш учун чет эл валютасининг қиймати кўтарилиш ёки қадрсизланиши riskидан турлича хеджирлаш усуллари тарқалмоқда. Валюта фьючерс битимларини хеджирлаш усулларида энг кенг тарқалгани ҳисобланади.

Валюта фьючерс бўйича сотувчи белгиланган нарх бўйича чет эл валютасига келишилган суммани белгиланган нарх бўйича чет эл валютасига келишилган суммани белгиланган муддатда сотиш, харидор эса, сотиб олиш қимматининг

кўтарилиши таваккалидан хеджирлаш ва битимни тўлашга олинган валюта қийматининг пасайишидан хеджирлаш фарқ қилинади. Биринчи ҳолда, импортчи мижоз ўзини ташқи савдо битими тўловини бажариш мақсадида чет эл валютасини сотиб олиш пайтидаги қиймат кўтарилиш таваккалидан ҳимоя қилади. Импортчи тузилган битим бўйича экспортчига тўловни бажариш учун яқин келажакда чет эл валютасининг сотиб олиши зарурлигини олдиндан билиб, банк воситасидаги экспортчи билан ҳисоб-китоб қилиш пайтида уни қониқтирадиган муайян қарз бўйича фючерсларни чет эл валютасида сотиб олади. Агар экспортчи билан ҳисоб-китоб қилиш муддати этгунга қадар чет эл валютасининг нархи ёки курси кўтарилса, импортчи ўша ўзи сотиб олган фючерс битимини юқори курс бўйича сотади.

Олинган фойда экспортчи билан ҳисоб-китоб қилиш пайтида энди амалда сотиб олдинадиган чет эл валютасининг юқори қийматини қоплайди. Олинадиган чет эл валютасини қийматининг кутиладиган пасайиши рискдан ҳимоя қилиш лозим бўлган ҳолда экспортчи олдинга фючерс битимини ҳали ҳам юқори нархда сотади. Сўнгра кутилганидек, чет эл валютасининг жорий курси ҳақиқаттан ҳам пасайганда экспортчи фючерс валюта битимини энди нисбатан арзон нархда сотиб олади. Олинган фойда имконидан амалда олинган чет эл валютасининг пасайган қийматини қоплайди.

Валюта рискдан ҳимоя қилишнинг бошқа усуллари ҳам мавжуд: - валюта опционлари, валюта своплари, форвард битимлар.

Форвард шартномаси

Муддатли валюта шартномалари бир неча турдан иборат. Форвард шартномаси уларнинг кўринишларидан биридир. Форвард одатда 6 ойга, яъни асосан 1 йилгача муддатга тузиладиган шартномадир. Унинг асосий иштирокчилари тижорат банк ва мижоз.

Мукофот ва дисконт услуги орқали аниқланган курс «*Аутпрайт*» курси деб аталади. Муддатига қараб форвард курслари – 1 ойлик, 2 ойлик, 3 ойлик ва ҳ.к 1 йилгача курслар бўлиши мумкин. Агарда спот операциясининг асосий мақсади сотиб олиш ва сотиш баҳоси фарқи сифатида фойда омили бўлса, форвард операциясининг мақсади – бу валюта хавф-хатаридан ҳимоялаш, яъни хеджирлаш.

Форвард операцияси -- бу муддатли валюта операцияси бўлиб, шартнома 1 йилгача бўлган муддатда тузилади, аммо курс эса шартнома тузилган кунда белгиланади. Шартноманинг ижроси эса белгиланган муддатда амалга ошади.

Амалиётда форвард курслари олдиндан муддатларига қараб банкда ҳисобланган бўлади ва кўпинча валюталарни бир-бирига ёки мукофот котировка қилинишига ва котировка услубларига эътибор берилади. Форвард курси заминда спот курси ётади.

Тўғри котировкада мукофот спот курсга қўшилади, дисконт эса айрилади. Тесқари котировкада мукофот спот курсдан айрилади ва дисконт эса қўшилади. Форвард шартномаларига зарурат асосан экспортёр ва импортёрларга туғилади ҳамда бу зарурат валюта курсини ўзгариши билан боғлиқ риск туфайлидир.

Фючерс шартномалари.

Фючерс операциялари муддатли валюта операциялари туркумига киради. Фючерс операциялари – муддатли валюта операциялари бўлиб, шартноманинг курси шартнома тузилаётган пайтда қайд этилади, шартноманинг ўзи эса, келгусидаги маълум бир санада акс этади. Шартнома иштирокчилари бўлиб сотувчи ва сотиб олувчилар бўлиб, улар шартларга асосан бўнак тўловини қафолат сифатида тўлайдилар. Иштирокчилар орасидаги ҳисоб-китоблар клиринг палатаси орқали амалга ошади. Фючерс шартномаларининг мақсади товар этказиб бериш эмас, балки хеджирлашдир. Биржадаги маржа тизими ҳосил бўлиши мумкин бўлган ҳар қандай камомадни қоплаш имконини беради. Мазкур маржанинг манбаси иштирокчилар бадалларидир. Бадаллар иштирокчилар томонидан шартнома амалга ошгунга қадар биржада тўланади. Масалан, 25000 АҚШ доллар қийматга эга шартномана тузиш учун 1500 АҚШ доллар ҳажмида сотувчи ва сотиб олувчи томонидан бўнак ҳосил қилиниши зарур.

Опцион шартномалари.

Одатда қўшимчалар сифатидаги мукофот ёки дисконтлар контрагентларни шу соҳа бўйича қанчалик маълумотга эга бўлганлигига боғлиқ ва улар шартнома предмети бўлиб ҳисобланади. Бу муносабатда опцион шартномалари муҳим аҳамият касб этади.

Опцион- лотинча сўздан олинган бўлиб, танлов маъносини билдиради. Опцион – маълум бир активни шартномада қайд этилган баҳода олдиндан

келишилган санада ёки келишилган маълум бир давр ичида сотиб олиш ёки сотиш ҳуқуқини бошқаларга берилиши ҳақидаги икки тарафлама шартномадир.

Шартнома бўйича бир брокер опционни ёзиб бошқа брокерга беради. Бошқа брокер эса, уни сотиб олади ва опсиош шартлари кўзда тутган муддат ичида уни ўрнатилган курс асосида опционни ёзиб берган шахсдан маълум бир миқдордаги валютани сотиб олиш ёки унга бир валютани сотиш ҳуқуқига эга бўлади.

Шундай қилиб, опционал сотувчи валютани сотишга мажбур, опционни сотиб олувчи шахс эса буни қилиши шарт эмас, яъни у валютани сотиб олиши ёки сотиб олмаслиги мумкин.

Опционнинг 3 тури мавжуд:

1. Сотиб олишга опцион – бу опционни сотиб олувчи шахсни валюта курсининг ўсиши хавфидан ўзини ҳимоя қилиш мақсадида унинг мазкур валютани сотиб олиш ҳуқуқидир.

2. Сотишга опцион – бу опционни сотиб олган шахсни валюта кадрсизланишидан ўзини ҳимоя қилиш мақсадида шу опционни сотишга ҳуқуқини билдиради.

3. Опцион –стеллаж. Бу опцион эгасига валютани базис баҳоси бўйича сотиб олиш ёки сотиш ҳуқуқини беради.

Опционда унинг муддати кўрсатилади. Опционнинг муддати бу сана ёки маълум бир давр бўлиб, сана ёки давр муҳлати ўтиб кетса, мазкур опционни ишлатиб бўлмайди.

Амалиётда опционнинг 2 усули мавжуд: европача ва америкача.

Европача стилда опцион фақат маълум бир белгиланган санага ишлатилиши мумкин.

Америкача усулда опцион даврининг исталган пайтида ишлатилиши мумкин.

Опцион ўз курсига эга. Опцион курси бу страйк баҳодир. Бу валютани сотиб олиш ёки сотиш мумкин бўлган баҳодир. Опционни сотиб олувчи шахс опционни сотувчи ёки уни ёзиб берган шахсга мукофот деб аталувчи комиссия ҳақини тўлайди. Мукофот - бу опционнинг баҳосидир. Опционни сотиб олувчи шахснинг хавф-хатари шу мукофот миқдори билан чекланади, ўз навбатида опционни сотувчи шахснинг rischi эса олинган мукофот миқдorigа камаяди. Опционга

эгаллик қилиш уни сотиб олган шахсга олдиндан билиб бўлмайдиган келгусидаги ўзгаришлардан ўзини ҳимоялаш имконини беради.

Опцион шартномаси опцион эгаси учун ижро этилиши мажбурий бўлган шартнома эмас. Шунинг учун ҳам агарда опцион амалга ошмаса эгаси уни бериб юбориши ёки ишлатмасдан қолдириши мумкин.

Своп шартномаси.

«Своп» операцияси – бу ҳисоб-китоб саналари турлича бўлган, таъминан тенг ҳажмдаги хорижий валютани бир вақтнинг ўзида сотилиши ва сотиб олиншидир. «Своп» - бу валютани сўнги сотув кафолати билан вақтинчалик сотиб олиш. Амалиётда своп бир вақтнинг ўзида валюта алмашинуви билан боғлиқ 2 алоҳида шартномани имзоланишини кўзда тутади. Бу шартномалар қарама-қарши йўналишларга ва турли ҳисоб-китоб саналарига эга. Бу шартномаларни бири бўйича биринчи валюта иккинчи валютага бошқа санада этказиб бериш шarti билан сотиб юборилади. Своп валюта операцияларини кўп ҳолларда банклар амалга ошади.

Валюта рискларини бошқариш билан боғлиқ муаммолар.

Валюта рискларини бошқариш билан боғлиқ муаммоларни ўрганиш ва уларнинг эчимини топиш, банк тизимини барқарор бўлишини таъминлайди. Бугунги кунда тижорат банклари томонидан иқтисодиётни барча тармоқларини инвестициялаш жараёни ички ва ташқи маблағлар билан таъминланмоқда. Бунда хорижий кредит линиялари бўйича ҳам турли операциялар бажарилмоқда. Бу жараёнда албатта валюта рискларини эътиборга олиш банкнинг молиявий барқарорлигига таъсирини ўтказмай қўймайди. Банкларни хорижий валютада амалга ошириладиган операциялари янада кўпайиб боради.

Валюта рискларини бошқариш муаммолари:

Хорижий валютада операциялар ўтказаетган банк иккита рискга дуч келади:

- валюта курсларидаги салбий ҳаракат ёки устама фоизларининг очик позитсияларига таъсири;
- иккинчи томоннинг спот, форвард ёки депозит мажбуриятлари бўйича имзоланишидан олдин банкрот бўлиши.

Бир қанча йирик банклар томонидан кўрилган зарарлар бу ҳаракатларни қўйидаги икки омил билан таснифлаш мумкинлигини кўрсатади:

- бошқарув ёки банк бошқарувчисининг тўлиқ хабардорлиги ёки вакиллигидаги бажариладиган операциялари;

- банк бошқаруви ваколатсиз ёки ваколатидан ташқари хорижий валюта операциялари бўлими дилерлари томонидан бажариладиган операциялар.

Валюта рисклари даражасини икки усул қўллаган ҳолда камайтириш мумкин:

- 1) валюта нархини тўғри танлаш;
- 2) валюта позицияларини шартномалар бўйича мувофиқлаштириш.

Назорат учун саволлар:

1. Валюта рискининг моҳияти?
2. Валюта рискининг юзага келиш сабаблари ва оқибатлар?
3. Валюта рискинини бошқариш масалалари?
4. Валюта рискинини бошқариш билан боғлиқ муаммолар?

12-МАВЗУ:ФОИЗ РИСКЛАРИНИ БОШҚАРИШ

РЕЖА:

1. Фоиз риски ҳақида тушунча.
2. Банкларда фоиз рискларини бошқариш.
3. Фоиз рисклари: бошқариш ва баҳолаш.
4. Фоиз ставкасини бошқариш усуллари.

Таянч сўз ва иборалар:

- Фоиз риски;
- Позицион;
- Структуравий;
- Банк;
- Қабътий ставка;
- Ўзгарувчи ставка;
- Опцион;

1. Фоиз rischi ҳақида тушунча.

Ҳар қандай иқтисодий субъект фаолият юрғизар экан, у риск билан тўқнаш келади. Бу риск ҳар қандай вақт ва шароитда юзага келиши мумкин. Бу рискдан қўрқмай, уни бошқариб даромадни кўпайтириш ҳарбир субъектнинг мақсади ва вазифаси ҳисобланади. Шундай экан рискларни ўрганиш, уларни келиб чиқиш сабаблари нианиқлаш ва бошқариш методларини ўрганиш иқтисодчиларнинг вазифаси ҳисобланади.

Риск – фаолият юритиш давомида турлихил омилларнинг ўзгариши натижасида юзага келиши мумкин бўлган хатар ёки хатарлар мажмуасидир.

Питер С. Роузнинг банкирлар орасида машҳур "Банк менежменти" китобида фоиз рискига қуйидагича таъриф берилган: "Фоиз rischi - фоиз ставкасининг қутилмаган ҳолда салбий томонга ўзгариб кетиши оқибатида банкнинг фойдаси, шу билан бирга банк капиталининг камайишидир".

Фоиз rischi - бу тижорат банклари жалб қилган ресурслари фоиз ставкасининг у берган кредитлар фоизс тавкасидан ортиб кетишидир, деб таъриф беришган. Бундай таъриф кўплаб адабиётларимизда тан олинган бўлиб, кўпроқ бизнинг банк тизимимизни ҳисобга олиб берилган. Бизнингфикримизча эса, иккала таъриф ҳам тўғри деб олсак бўлади. Биринчи таърифнинг ўзига хос жиҳати шундаки, унда банкларнинг фонд бозорида амалга оширадиган оператциялари бўйича фоиз рискларини ҳам қамраб олинган.

"Фоиз rischi доимий рўй берадими ёки ундан қочиш мукинми?" деган савол туғилади. Назарий жиҳатдан мумкин, агар активлардан олинадиган даромадни (кредит фоиз ставкасини) муддатлари ва миқдорлари бўйича жалб қилинган маблағлар муддат ва миқдорига мос равишда баланслаштириб турилса, риск йўқолади. Аммо амалий жиҳатдан ҳар қандай вақтда барча кредитларни бундай баланслаштириб бўлмайди, банклар ҳам бундай сиёсат олиб боришга иштиёқманд эмас. Шунинг учун ҳам банклар доимо фоиз рискига дуч келишади, бу эса фоиз рискидан қочишга эмас аксинча уни бошқариб туришга олиб келади.

Фоиз рискнинг икки тури ажратилади:

1. Позцион
2. Структурвий

Позцион риск - бу фақат битта позиция билан (аниқ бир вақтнинг фоиз ставкаси билан) боғлиқ рискдир. Мисол учун, банк сузиб юрувчи ставкада кредит берди. Бу унга фойда олиб келадими йўқми ноаниқ. Балансда бундай риксни олдини олиш учун нима қилсак бўлади? Авваламбор омонатлар бўйича фоизларни ўзгартириш лозим ва банк актив ва пассивлар бўйича фоизларни тенглаштириш керак.

Структурвий риск - бу банкнинг бутун баланси бўйича риск бўлиб, пул бозоридаги фоиз ставкасининг тебраниши натижасида юзага келади.

Фоиз ставкаси характеридан келиб чиқиб қуйидаги турларга бўлинади:

- қатъий фоиз риски;
- ўзгарувчи фоиз риски;
- ҳисобдан чиқариш риски (қимматли қоғозлар курси ўзгариши билан боғлиқ).

2. Банкларда фоиз рискларини бошқариш.

Банк фоиз рискига қарз берганда ҳам, қарз олганда ҳам тўқнаш келиши мумкин. Фоиз риски кредитор учун жойлаштирилган ресурслар фоиз ставкаси ўсганда юз беради, бунинг натижасида у бу операциядан етарлича тўлиқ даромад олаолмайди. Мисол учун банк 3 ойга муайян фоиз ставкада кредит берди, маълум муддат ўтгандан сўнг фоизставкалари ўсди ва у кредитни анчайин арзон нархларда бергани маълум бўлади. Фоиз риски қарз олувчи учун фоиз ставкаси пул бозорида тушиб кетганда юз бериб, унинг қарз бўйича харажатларини оширади. Масалан, 3 ойга кредит олувчи банк, агарда фоиз ставкаси тушиб кетса кредитни анча қимматроққа олиб қўйгани маълум бўлади ва қарз қиймати жорий баҳодан юқори бўлади.

Фоиз риски юзага келиш сабаблари бўлиб қуйидагиларни санаб ўтишимиз мумкин:

- фоиз ставкаси шакллари нотўғри танлаш (доимий, фиксирланган, сузиб юрвчи, пасаювчи ва бошқ.);
- кредит шартномасида фоиз ставкасини ўзгаришини ҳисобга олмаслик;
- марказий банкнинг фоиз сиёсати ўзгариши;
- кредитдан фойдаланишнинг тўлиқ муддатига ягона фоиз ставкасини қўллаш;
- банкда оқилона фоиз сиёсати стратегиясининг йўқлиги;
- кредит қийматини нотўғри ҳисобланиши яъни фоиз ставкасини нотўғри қўйиш;
- фоиз ставкасини келажакдаги ўзгаришини нотўғри прогнозлаш.

Фоиз рискинни бошқаришнинг асосий тамойили – бу активларни барқарорлаштириш бўлиб, ундан сўнг банк маржаси кенгайтириш ҳисобланади.

Тижорат банклари учун фоиз рискинни олдини олиш учун қуйидагилар зарур:

- Фоизларни пул бозорининг янги шартларига асосан ўрнатиш (кредит шартномаларида);
- Баланс таркиби ўзгаришини бошқариш;
- Фоиз рискинни таҳлил қилувчи ва бошқарувчи методларни қўллашлари лозим.

Базел қўмитаси фоиз риски ва уни бошқариш йўлари бўйича ўз таклифларини 2003 йил 31- октабрдаги Principles for the Management and Supervision of Interest Rate Risk” номли консултатив хужжатида келтириб ўтган.

Базел қўмитаси фоиз рискинни бошқариш бўйича ташкилий қуйидагиларни таклиф қилган:

- бошқарув кенгаши ва директорлар кенгашининг рискинни бошқариш бўйича қарашларини шакллантириб олиш;
- рискинни бошқаришнинг муқобил сиёсатлари ва процедураларини ишлаб чиқиш;

- рискни баҳолаш, мониторинг ва назорат функцияларини аниқлаб олиш;
- доимий ички назорат юритиш ва мустақил аудит хизматидан фойдаланиш.

Банклар амалиётда фоиз рискини баҳолаш ва зарар миқдори қанча бўлишини олдиндан прогноз қилиш ўта муҳим ҳисобланади. Фоиз рискини баҳолаш бўйича халқаро амалиётда кўплаб методлардан ва йўллардан фойдаланилади. Улардан энг кўптаркаган методларга қуйидагилар киради:

- Мажбуриятлар ва талабларни нейтраллаштириш методи.
- Дюрация методи.
- ГЕПни бошқариш методи
- Маржани бошқариш методи

Банклар фоиз рискини доимо ўз назоратида ушлаб туриши ва минималлаштиришни такомиллаштириш учун рискни бошқариш бўйича бошқарув органларининг фоиз рискини баҳолаш, назорат қилиш ва минималлаштириш билан боғлиқ вазифалари ва мажбуриятларини қуйидагича тақсимланиши керак:

- Директорлар Кенгаши
 - Фоиз рискини бошқариш бўйича стратегияни тасдиқлайди;
 - Банкда фоиз рискини бошқариш бўйича жавобгар, маъсул шахсни тайинлайди;
 - Фоиз ставкасига таъсирчан барча молиявий инструментлар бўйича йўл қўйилиши мумкин бўлган фоизриски чегараларини белгилаб беради;
 - Банк бошқарувининг фоиз риски даражаси бўйича стратегия ва назоратни қай тарзда амалга оширишини баҳолайди.
- Банк бошқаруви
 - Ташкилотда фоиз рискини бошқариш ва назорат қилиш ҳолатини тасдиқлайди;
 - Стратегияларни амалга оширилишини ташкиллаштиради ва унинг самарадорлиги бўйича жавобгарликни ўз бўйнига олади;
 - Фоиз рискини бошқариш қоидалари ва жараёнларини ишлаб чиқади;

- Фоиш рискени бошқариш тизимини самарадор бўлишини ташкил қилади ва таъминлайди, риск даражасининг лимитларини аниқлаб олади, фоиш рискени бошқаришда зарур бўлган ахборотни таъминлайди, фоиш рискени бошқарувчи ички назоратни ташкил қилади;

- Банкнинг рискни бошқарувчи маъсул шахсни тайинлайди;

- Фоиш рискени бошқариш сифатини таҳлил қилади ва уни директорлар кенгаши билан муҳокама қилади;

• Бўлим бошлиқлари (бухгалтерия, кредитлаш ва пул муомаласи бўлими, валюта операциялари ва қимматли қоғозлар бўлими, чакана хизмат бўлими);

- Активлар ва пассивлар, балансдан ташқари талаблар ва мажбуриялатларнинг жорий ҳолатини таҳлил қилувчи методларни аниқла болади, статистик маълумотлардан фойдаланган ҳолдаи истиқболли таҳлил ўтказиб, мижозлар ва омонатчиларнинг келажакдаги ҳатти-ҳаракатларини ўрганиб чиқишади. Масалан, мижоз ўз маблағидан қанчалик тез фойдаланиб туради, вақтидан олдин омонатчиларнинг пулларини олиб чиқиб кетиши юз бериш эҳтимоли ва бошқалар. Тўпланган маълумотларни вицепрезидентга тақдим этилади;

- Фоиш рискени даражасини камайтириш бўйича таклифлар ишлаб чиқишади. Таклифлар қоғоз шаклида чиқарилиб вицепрезидентга топширилади. Бу таклифлар банк бошқаруви томонидан кўрибчиқилиши ва рискни камайтиришда муҳим омил бўлишимумкин.

• Банк вице-президенти

- Фоиш рискининг жорий даражаси бўйича назоратни амалга оширади;

- Банк бўлим бошлиқларига фоиш рискени бошқариш бўйича буйруқ ва топшириқлар беради;

- Фоиш рискени бошқаришда жорий ва истиқбол бўйича маълумотларни жамланишини амалга оширади;

- Банк бошқарувига рискни бошқариш бўйича унинг ҳолати, баҳоланиши ва минималлаштириш йўллари тўғрисидаги маълумотларни тақдим этади;

- Рискни бошқаришда ички ҳолатни ўзгартириш бўйича таклифлар беради.

- Ичкиназорат хизмати

- Фоиз рискни бошқариш ва стратегияни амалга ошириш бўйича шаклланган ҳужжатларни кузатиб бориб назорат қилади;

- Фоиз рискни баҳолаш, назорат қилиш ва минималлаштириш жараёнлари устидан назорат қилади;

- Фоиз рискни ҳисоблаш бўйича ҳисоботларнинг ишончилигини текширади, фоиз rischi даражаси бўйича чораклик мониторинг ўтказиши.

3. Фоиз рисклари: бошқариш ва баҳолаш.

Фоиз rischi ўзида фоиз ставкалари даражасининг ўзгариши натижасида молиявий йўқотишлар эҳтимолини акс этади. Базел Қўмитаси фоиз рискнинг пайдо бўлиши қуйидаги омиларни аниқлади:

1. Нархлар ўзгариши rischi.

Бунда фоиз rischi актив ва пассивларнинг тўлов муддатлари бўйича баланслаштирилмаганлиги орқали аниқланди.

2. Эгри даромад ўзгариши rischi.

Актив ва пассивлар бўйича фоиз ставкалари ўзгаришида вақтлар бўйича мос келмаслиги натижасида олинаётган даромад тенглигининг бузилиши.

3. Базавий риск.

Молиявий инструментларни қайта баҳолаш вақтида олинган ва тўланган фоизларни бошқаришда ноаниқ корреляция ўтказиш.

4. Опционлар билан боғлиқ рисклар.

Актив ва пассивлар муддатлари бўйича ўзгариши опцион битимларда фоиз рискларини келтириб чиқаради. Тижорат банкларида фоиз rischi деганда банкнинг соф фойдаси қисқариши riskдан то фоиз ставкалари даражасининг ўзгариши натижасида унинг капитали қийматининг йўқолишигача, натижада жалб қилинган маблағларнинг ўртача қиймати

жойлаштирилган маблағлар қийматидан ошиб кетиши ҳолатига олиб келиш жараёнини тушуниш керак.

Бундай ҳолатда фоиз rischi кредит ташкилоти молиявий ҳолатининг фоиз ставкасининг салбий ўзгаришига дучор бўлиши даражасини акс эттиради. Банкнинг фоиз riskини қабул қилиш нормал ҳолат бўлиб, у кўшимча фойда олишда манба сифатида хизмат қилади. Фоиз rischi одатда пул бозорининг келгуси ҳолати ҳақида нотўғри ахборот олиш, шунингдек, макроиктисодий кўрсаткичларнинг ўзгариши, яъни инфляция, бюджет дефицити ҳажми, ЯИМ ва бошқа кўрсаткичларнинг ўзгариши натижасида пайдо бўлади.

Фоиз riskини баҳолашда фоиз маржасидан фойдаланилади. **Фоиз маржаси** даромад келтирувчи активлар бўйича фоиз даромадлар билан банкнинг мажбуриятлари бўйича фоизли харажатлари ўртасидаги фарк тушунилади. Фоиз маржаси қуйидаги формула орқали аниқланади:

$$M_{\text{ҳақ}} = \frac{ДФ - ХФ}{АД} * 100$$

Бу эрда:

Мҳақ - фоиз маржасининг ҳақиқий ҳажми;

ДФ - фоизли даромад;

ХФ - фоиз тўловлари бўйича харажатлар; келтирувчи активлар;

АД - фоизли даромад келтирувчи активлар;

Фоиз маржаси қуйидаги йўналишларда таҳлил қилинади:

- ҳақиқий фоиз маржа билан унинг базаси билан солиштириш, натижада фоизлар бўйича даромаднинг ўсиши ёки камайишини аниқлаш мумкин;
- фоиз маржанинг стандартларга ёки банк қоидаларига мос келишини назорат қилиш;
- қайси турдаги даромад (харажат) фоиз маржасининг ўзгаришига таъсирини аниқлаш учун унинг таркибини таҳлил қилиш;

- бошқарув қарорларини қабул қилиш учун фоиз маржасининг ўзгариши чегараларини аниқлаш;

Фоиз маржасининг ҳажмига таъсир қилувчи омилларга кредит қўйилмаларининг таркиби ва ҳажми ҳамда уларнинг манбаси, тўловлар муддати, фоиз ставкаларининг фойдаланилиши ва уларнинг ҳаракати киради.

Таъминланган ва юқори рискли ссудаларни узоқ ва қисқа муддатларда жойлаштириш, шунингдек кредитлаш ҳажми даромад қўйилмаларни аниқлайди. Фоиз маржасининг ҳажмига кредит қўйилмалари ва уларнинг тўлов вақтлари бўйича манбаси нисбати, шунингдек фоиз ставкаларини кўриб чиқиш муддатлари таъсир қилади. Бизда асосан ўрнатилган (кредит тўлиқ қайтарилмагунча ўзгармайди) фоиз ставкалар қўлланилади. шу шартлар доирасида активлар ва пассивлар тўрт гуруҳга бўлинади:

- бозор шартларининг ўзгаришида фоиз ставкаларининг тўлиқ кўриб чиқиши бўйича актив ва пассивлар;

- уч ой давомида тўлиқ бошқариладиган актив ва пассив;

- уч ойдан кўпроқ муддатда кўриб чиқилидаган ставкалар бўйича актив ва пассив;

- ўрнатилган ставкалар бўйича актив ва пассивлар.

Биринчи икки гуруҳ банкнинг фоиз маржаси ўзгаришини сезувчи мажбуриятлар ва активларни акс эттиради. Уларнинг нисбати фоиз рискин аниқлаш имконини беради (APS). APS қуйидаги ёндашувларда бошқарилади:

• юқори ликвидликни таъминлаш мақсадида ставкаларнинг, муддатларнинг, активларнинг диверсификациясини қўллаб-қувватлаш;

• фоиз ставканинг ўзгариш босқичларига банкнинг актив ва пассивларини бошқариш стратегиясини мос танлаш. Масалан, паст фоиз ставкаларнинг ўсиши кузатилганда мажбуриятлар бўйича маблағлар муддатини ошириш, ўрнатилган фоиз ставкалардаги кредитлар ҳажмини камайтириш, инвестиция муддатларини қисқартириш, узоқ муддатли қарзларни жалб қилиш ва кредит лимитларини ёпишга тўғри келади.

Актив ва пасивлар, фоиз ставкаларнинг муддатларига боғлиқ ҳолда фоиз маржасининг ўзгариши қуйидагича ифодаланади:

$$M = APS \times I$$

Бу эрда:

M - фоиз маржаси;

I - фоиз ставкаларининг ўзгаришининг кутилиши.

Банкнинг фоиз рискига тушиб қолиш даражасини баҳолашда кўйидаги кўрсаткич қўлланилади:

$$\Phi_p = APS / \text{Активлар} \times 100\%$$

Фоиз сиёсатини эркин юритилиши учун банк, унинг хизматлари қиймати коэффитценти қайси чегараларда олиб борилаётганлигини билиш керак. Ушбу кўрсаткич таъминланмаган харажатлар ҳажмини акс эттиради. Бу кўрсаткич **минимал фоиз маржаси (M_{мин})** кўринишида аниқланади, яъни харажатларни қоплаш имконини берувчи, лекин фойда олиб келмайдиган активлар ва пасив операциялар бўйича минимал ставкаларни кўрсатади. У қуйидагича аниқланади:

$$M_{\min} = \frac{H_t - H_b}{A_d} * \frac{4}{N} * 100$$

Бу эрда:

A_d - ҳаракатдаги банк активлари;

H_t - банк фаолиятини таъминловчи харажатлар;

H_b - банкнинг бошқа харажатлари;

N - кўрилаётган ҳисобот давридаги чораклар сони.

Мўлжалланаётган фоиз маржаси (M_м) - мазкур кўрсаткич орқали банк кредит шартномасига киришдан олдин, харажатларни қоплашгина қолмай, балки режалаштирилган фойдани олиш имкониятига эга бўлади, у қуйидагича аниқланади:

$$M_m = 0,1 QR + M_{\min} + P_{\min}$$

Бу эрда:

0,1 QR - мажбурий захиралар фондини шакллантириш билан боғлиқ жалб қилинган ресурсларга қўшимча (жалб қилинган ресурслар қийматининг 10% и қўшилади).

Pmin - минимал рисклар бўйича банкнинг актив операцияларининг минимал фойдалилик меъёри.

Банк актив операцияларининг минимал даромадлиги (Dmin):

$$Dmin = QR + 0,1QR + Mmin + Pmin$$

4. Фоиз ставкасини бошқариш усуллари.

Банк бошқарувининг асосий мақсади **фоиз маржасини**, яъни даромад келтирувчи активлари бўйича фоизли даромадлари билан унинг мажбуриятлари бўйича фоизли харажатлари ўртасидаги фарқни бошқариш (назорат)дан иборат. Ундан ташқари **спредга**, яъни активлар бўйича олинган ўртача тортилган ставкалар билан мажбуриятлар бўйича тўланган ўртача тортилган ставкалар ўртасидаги фарқга эътибор қаратилади. Фоиз ставкасини бошқаришда GEP (номутаносиблик) ҳисобга олинади - у банкнинг фикцирланган ва сузиб юрувчи ставкалардаги актив ва пасивларининг баланслашмаганлигини кўрсатади - BA/P.

Инфляция шароитида фоиз ставкалари прогноз қилиш жуда қийин, шунинг учун рискларни бошқаришда банкда актив портфелларнинг муддатлари бўйича баланслаштиришга қаратилиши керак. Бу ҳам жуда мушкул, агар банк актив ва пасив балансларида сузиб юрувчи ва фикцирланган ставкаларга эга бўлса. Шунинг учун фоиз ставкаларни баҳолаш жуда муҳим. Актив ва пасив портфелларнинг муддатлари бўйича баланслаштириш фоиз спредини, яъни фоиз рискин аниқлашда ёрдам беради. Агар баланслашмаган муддатлар муносабати катта даромадни талаб қилса, банк ходимлари аниқланмаган риск спредини маъқул кўришади. Жалб қилинган маблағларнинг баланслашганлигини баланслашмаганлик билан солиштириб кўраимиз.

I вариант (баланслашган)

Ставкалар	Муддат, кунларда	Кредитлар бўйича фоиз ставкаси	Жалб қилинган маблағлар бўйича фоиз ставкаси	Спред
Жорий бозор	90	20	15	5
	180	25	20	5
Прогноз қилиниши (90 кундан кейин)	90	17	12	5

II вариант (баланслашмаган): 180 кунга муқобил кредитлаш стратегияси:

а. қарзларни 180 кунга жалб қилиш, спред 5%;

б. қарзларни 90 кунга жалб қилиш (яна 90 кунга узайтириш шарти билан) спред $\frac{1}{2} (10+13) = 11,5\%$.

Бизнинг мисолда қисқа муддатли ставкаларни аниқ прогноз қилинганлиги туфайли 180 кунлик кредитлаш учун баланслашмаган бошқарувни ташкил этишни тақозо қилди, яъни фоиз маржасини кенгайтириш лозим. Берилган маълумотларга кўра, II вариант бўйича спред 11,5% ни, I вариантдаги 5% лик эмас. Бу **ВА/Р** ни тўғри прогноз қилиш ҳисобига еришилди. Қарз маблағларини икки мустақил босқичли шартнома бўйича 180 кунга жалб қилиш қарор қилинди: бошида 90 кунга жалб қилиш кейин эса уни 90 кунга яна янгилаш.

Бу ҳолатда спред 180 кунлик баланслашмаган кредитга 11,5% ни ташкил қилиб, қуйидаги тарзда намоён бўлди:

I босқич: 180 кунлик кредитлар бўйича ставка = 25%;

маблағларни сотиб олиш (биринчи 90 кун) = 15%;

спред = 10%;

II босқич: 180 кунлик кредитлар бўйича ставка = 25%;

маблағларни сотиб олиш (иккинчи 90 кун) = 12%;

спред = 13%.

Спред 180 кунлик кредитга 11,5% ни ташкил қилади.

ВА/Р ижобий ва салбий бўлади. **Ижобий ВА/Р** да ўзгарувчан ставкалардаги активлар ўзгарувчан ставкалардаги пассивлардан юқори бўлади. Ижобий БА/П да фоиз ставкасининг пасайиши фоиз маржанинг пасайишига олиб келади ва аксинча. **Салбий ВА/Р** да ўзгарувчан фоиз ставкалардаги пассивлар, ўзгарувчан фоиз ставкалардаги активлардан ошиб кетади. Бу ҳолатда фоиз ставка пасайса маржа ўсади, фоиз ставка ошса маржа камаяди.

Банкнинг фоиз сиёсатини амалга ошириш босқичлари:

I босқич - паст фоиз ставкалар (ўсиш кузатилмоқда):

- қарз маблағлари муддатини ошириш;
- фикцирланган ставкалардаги кредитларни қисқартириш;
- портфел инвестициялар муддатини қисқартириш;
- қимматли қоғозларни сотиш;
- узоқ муддатли қарзларни сотиш;
- кредит линияларни ёпиш.

II босқич - ўсувчи фоиз ставкалар (максимал ўсиш кузатилмоқда);

- қарз маблағларни муддатини қисқартириш;
- инвестициялар муддатини узайтириш;
- фикцирланган ставкалардаги кредитлар улушини ошириш;
- қимматли қоғозларга инвестициялар улушини ошириш;
- фикцирланган ставкалардаги қарзларни муддатидан олдин қайтариш.

III босқич - юқори фоиз ставкалар (пасайиш кузатилмоқда):

- қарз маблағлари муддатини қисқартириш;
- фикцирланган ставкалардаги кредитларни улушини ошириш;
- инвестициялар портфели муддатларини ошириш;
- активларни сотиш режасини тузиш.

IV босқич - камаювчи фоиз ставкалар (минимал тушиш мумкин):

- қарз маблағлари муддатини узайтириш;
- инвестиция муддатларини камайтириш;

- ўзгарувчан фоиз ставкалардаги кредитлар улушини ошириш;
- қимматли қоғозларга инвестицияларни камайтириш;
- узоқ муддатли қарзларни ошириш.

Назорат учун саволлар:

1. Фоиз рискининг моҳияти?
2. Фоиз рискининг юзага келиш сабаблари ва оқибатлар?
3. Фоиз рискени бошқариш масалалари?
4. Фоиз рискени бошқариш билан боғлиқ муаммолар?

13-МАВЗУ: ИНФЛЯЦИЯ РИСКЛАРИНИ БОШҚАРИШ

РЕЖА:

1. Инфляция вужудга келиши ва иқтисодиётда инфляцион жараёнлар.
2. Инфляция рискининг иқтисодий моҳияти ва юзага келиш сабаблари.
3. Пулнинг сотиб олиш қобилияти пасайиши юзасидан ўрнини қоплашнинг асосий усуллари.

Таянч сўз ва иборалар:

- Инфляция;
- Инфляция риски;
- Инфляция даражаси;
- Инфляция индекси;
- Валюта риски;

1. Инфляция вужудга келиши ва иқтисодиётда инфляцион жараёнлар.

Инфляция макроиқтисодий беқарорликнинг кўринишларидан бири булиб, ҳозирги даврда барча мамлакатлар учун умумий булган ҳолат ҳисобланади.

“Инфляция” - атамаси (лотинча инфлацион – шишмоқ, кенгаймоқ) илк бора Шимолий Америкада 1861-1865 йиллардаги фуқаролар уруши даврида кўлланилиб, муомалада қоғоз пулларнинг ҳаддан ортиқ купайиб кетишини ифодалаган эди.

Иқтисодий адабиётларда эса бу атама XX асрда, биринчи жаҳон урушидан кейин кенг тарқалди. Инфляция тушунчаси жуда серқирра булиб, иқтисодий адабиётларда унинг куплаб изоҳлари мавжуд. Маълумки, Инфляция даражасига асосан омонатчилар, ҳоҳ у юридик шахс бўлсин, ҳоҳ у жисмоний шахс бўлсин, ўзларининг вақтинча бўш пул маблағларини тез суръатларда ҳамда катта даромад келтирадиган соҳаларга йўналтирадилар. Агарда мамлакатдаги Инфляция даражаси юқори суръатда бўлса омонатчилар ўз маблағларини турар-жой, хорижий валюта, олтин, автомобиллар сотиб олишга ҳаракат қиладилар ҳамда улар тижорат банкларининг хизматидан воз кечадилар.

Инфляция – бу пул массасининг товар айланмаси эҳтиёжларига нисбатан ортиб кетиши натижасида пул бирлигининг қадрсизланиши ва шунга мос равишда товар нархларининг усишидир. Инфляция – бу муомала соҳасининг пул белгилари билан миллий хужалик ҳақиқий эҳтиёжларидан ортиқча миқдорда тулиб кетиши. Инфляция – бу иқтисодий тизимда нарх усишининг барқарор тендентсияси орқали ифодаланувчи макроиқтисодий ҳодиса.

Инфляция – бу:

- муомалада мавжуд булган нақд қоғоз пуллар ёки нақд булмаган қоғоз пул ҳажмининг товарларнинг реал таклифига нисбатан ҳаддан ташқари купайиб кетиши;

- пулларнинг харид қобилиятининг пасайиши;

- узоқ давр мобайнида нархларнинг умумий усиши.

Бу таърифлардан куриниб турибдики, инфляция тушунчасини ёритишда бир томонлама ёндашишга йўл қуйилиб, унинг мазмунини тўла ва етарли даражада очиб бера олинмаган. Инфляцияни туғри тушуниш учун пулнинг

кадрсизланишини ва унинг сабабларини билиш муҳим аҳамиятга эгадир. Пулнинг кадрсизланиши фақатгина қоғоз пулларгагина хос булган ҳодиса эмас, у ҳамма пулларга, жумладан металл (олтин) пулларга ҳам хосдир. Олтин – пул қуйидаги икки ҳолатда кадрсизланади:

1) олтин казиб олиш технологияси такомиллашиб, янги техникаларни қуллаган ҳолда меҳнат унумдорлигининг ошиши ва, бинобарин, олтин қийматининг пасайиши натижасида. Агар бошқа товарлар қиймати узгармаган ҳолда олтин қиймати икки баробар пасайган, деб фараз қилсак, у ҳолда товарлар одатдаги ҳажмларининг муомаласи учун икки баробар кўпроқ олтин пул керак булади. Демак, бу ҳолатда товарлар нархи ошиб, олтин пулнинг кадрсизланиши рўй беради.

2) баъзи иқтисодчилар металл пулларнинг кадрсизлан ишини қадимдан маълум булган металл пулларни сохталаштириш жараёни билан ҳам боғлайдилар. Қадимги Греция, Рим империясида эрамизга қадар ва кейинчалик бошқа давлатларда ҳам олтин ва кумуш тангалар таркибини нисбатан арзон металллар аралаштириш ёки уларнинг оғирлигини ўзгартириш орқали сохталаштириш ҳолатлари учраб турган. Бу эса металл пулларнинг ўз қадрини йўқотишини келтириб чиқарган. Бошқа ҳолатларда олтин ёки кумуш пуллар муомалада бўлган чоғда уларнинг кадрсизланиши, яъни инфляция жараёни рўй бермайди. Иқтисодиётдаги товар ва хизматлар ҳажмидан ортиқча булган пул массаси – олтин ва кумуш тангалар хазинага айланади.

Аксинча, иқтисодиётда товарлар купайиб, муомала воситасини бажариш учун пул этишмаган тақдирда уларни осонлик билан жамғарма таркибидан чиқариб, муомалага киритилган. Бу эса бошқа шароитлар ўзгармаган ҳолда олтин ва кумуш пуллар инфляцияга учрамаслигини англатади. Реал қийматга эга бўлмаган қоғоз пулларнинг муомалага кириб келиши эса инфляциянинг келиб чиқиши учун асосий манба ҳисобланади. Чунки қоғоз пулларни жамғарма сифатида муомаладан чиқариш кам самарали ва ишончсиз восита бўлиб, улар пулларнинг ортиқчалиги шароитида ҳам муомалада қоладилар.

Натижада муомалада ортиқча қоғоз пулларнинг кўпайиши мавжуд ялпи талабни янада кучайтириб, нархларнинг ўсишини тезлаштиради.

Инфляция бозор ҳўжалигининг ҳар хил соҳаларида такрор ишлаб чиқариш номуносибликлари туғдирадиган мураккаб ижтимоий-иқтисодий ходисадир. Бироқ, шуни ҳам назарда тутиш керакки, алоҳида товар бозорларидаги талаб ва таклиф нисбатининг ҳар қандай бузилиши ҳам инфляцияни келтириб чиқаравермайди. Шунингдек, иқтисодиётдаги даврий ўзгаришлар, масалан, талабнинг мавсум билан боғлиқ ҳолда ошиши ёки табиий офатлар натижасида товарларга талабнинг кучайиши келтириб чиқарган нархларнинг усиши инфляцияни англамайди. Бу нархлар маълум муддат ўтгач, бозордаги талаб ва таклиф нисбати мувозанатга келгач, яна пасайиши мумкин. Юқоридагилардан хулоса қилиб инфляцияга қуйидагича таъриф беришимиз мумкин: Инфляция деб пул муомаласи қонунлари бузилиши билан боғлиқ ҳолда қоғоз пулларнинг қадрсизланишига айтилади. Бу эрда қоғоз пул миқдорининг нисбатан ортиб кетиб, унинг қадрсизланишига пулнинг ортиқча эмиссия қилиниши, пул эмиссияси узгармасдан, унинг айланиш тезлигининг ошиши, муомаладаги пул миқдори ўзгармаса ҳам товар ишлаб чиқариш ва хизмат кўрсатиш ҳажмининг камайиб кетиши, товарлар ва хизматлар ижтимоий қийматининг ва, бинобарин, нархининг пасайиши ва ниҳоят, пул қийматининг пасайиши каби омиллар таъсир қилади. Манна шу омиллар яна бир бор инфляция – товарлар нархининг усишидир, деган таърифнинг тўлиқ ва этарли эмаслигини кўрсатади. Қоғоз пуллар инфляцияга учраганда уч хил нарсага нисбатан қадрсизланади:

1) олтинга нисбатан – бу олтиннинг қоғоз пулларда бозор нархининг ошишида уз ифодасини топади;

2) товарларга нисбатан – бу товарлар нархининг ошишида уз ифодасини топади;

3) бардошли чет эл валюталарига нисбатан – бу чет эл валюталарига нисбатан миллий пул курсининг тушиб кетишида уз ифодасини топади.

Реал иқтисодий ҳаётда барча кишилар томонидан ҳар куни товар ва хизматлар сотиб олинаётганлиги учун қоғоз пулларнинг товар ва хизматларга нисбатан инфляциясига алоҳида эътибор қаратилади ва адабиётларда инфляция даражаси нархларнинг ўзгаришига қараб ўлчанади. Инфляция нарх индекси ёрдамида базис даврга нисбатан улчанади. Келиб чиқиш сабаблари ва ўсиш суръатларига қараб, инфляциянинг бир қанча турларини фарқлаш мумкин.

Инфляция rischi - бу инфляциянинг ўсиши натижасида олинadиган пул шаклидаги даромадларнинг қадрсизланишидир. Бунда тадбиркорлар сезиларли даражада молиявий йўқотишларга дучор бўладилар. Инфляция riskлари ташқи тизимли risk ҳисопланиб, унга таъсир қилиш имкониятлари жуда кичик бўлади.

Инфляция rischi - молиявий активларни шаклда ифодаланган ва кутилган даром кўринишидаги реал капитал қийматининг қадрсизланиши билан изоҳланади.

Инфляция riskлари икки йўналишда таъсир кўрсатади:

- Ишлаб чиқаришда фойдаланиладиган хомашё ва бутловчи қисмларни тайёр маҳсулотга нисбатан нархи тезроқ ошишига таъсир кўрсатади.

- Тайёр маҳсулотнинг рақобатчи маҳсулотларга нисбатан тезроқ ошишига.

2. Инфляция riskининг иқтисодий моҳияти ва юзага келиш сабаблари.

Инфляция – пул муомаласи қонунининг бузилиши, иқтисодиётда товар массаси ҳамда пул массаси ўртасидаги номутаносиблик жараёнида вужудга келади. Инфляцияни вужудга келишига қатор омиллар таъсир қилиб, уларни ички ва ташқи омилларга ажратиш мумкин.

Ички омиллар таркибига ортикча пул массаси вужудга келиши, миллий валютага нисбатан ишончининг пасайиши, мамлакатнинг номутаносиб тўлов баланси кабиларни киритиш мумкин.

Ташқи омилларга мамлакат ташқи сиёсатининг беқарорлиги, иқтисодий инқирозлар, молия ва фонд бозорларида индексларнинг ўзгариши кабиларни келтириш мумкин.

Таъкидлаш жоизки, олтин ва кумуш тангалар пул вазифасини бажарган даврда иқтисодиётда инфляция муаммоси мавжуд бўлмаган. Металл пуллар ўрнини қоғоз ва танга пуллар эгаллагандан сўнг иқтисодиётда инфляция билан боғлиқ зиддиятли ҳолатлар вужудга кела бошлади. Чунки, қоғоз ва танга пуллар ўзида ҳақиқий қийматни акс эттирмайди. Дастлабки даврда ушбу пуллар олтин ва кумуш металллар ҳамда товарлар билан таъминланган эди.

Инфляциянинг вужудга келишига муомала ва ишлаб чиқариш соҳаси, шунингдек, мамлакатдаги иқтисодий – сиёсий омиллар ҳам сабаб бўлади.

Инфляциянинг вужудга келишида пул муомаласи омилларига бюджет тақчиллигини қоплаш мақсадида муомалага қўшимча тарзда чиқарилган пуллар, иқтисодиётда асосиз равишда берилган кредитлар ҳажмининг ортиб бориши, мамлакат пул – кредит сиёсатига аҳоли ишончининг пасайиши ва бошқалар сабаб бўлади.

Ишлаб чиқариш ва иқтисодий сиёсий омилларга мамлакатда импорт ҳажмининг экспорт ҳажмидан ортиб кетиши, товарлар ва кўрсатилаётган хизматлар ҳажми ва сифатининг пастлиги, бюджет – солиқ сиёсати, мамлакатнинг ташқи ва ички иқтисодий муносабатлар доирасида амалга ошираётган сиёсати ва бошқалар сабаб бўлади.

Инфляциянинг вужудга келишининг асосий сабабларидан бири иқтисодиётдаги ялпи талаб ва ялпи таклиф ўртасидаги мувозанатнинг бузилишидир. Инфляция шароитида капитал ишлаб чиқариш доирасидан муомала доирасига оқиб ўта бошлайди, чунки ишлаб чиқариш жараёни иқтисодий жиҳатдан самарасиз соҳага айланиб боради. Муомала жараёни кўп

вақтни талаб этмаганлиги боис, дастлабки босқичларда унинг иштирокчиларига маълум миқдорда иқтисодий фойда келтиради, лекин инфляция жараёнларини тезлаштиришга хизмат қилади. Инфляция механизми ўз – ўзидан ривожланиб, барча соҳа ва тармоқларни қамраб олади, унинг таъсирида жамғармалар ҳажми қисқаради, кредит, инвестиция ва товарлар таклифи камаяди.

Инфляцияни келтириб чиқарувчи *биринчи сабаб* – мамлакатда бозор механизмларининг тўлиқ жорий этилмаслиги, давлатнинг бюджет даромадлари ва харажатлари устидан монопол тартибини жорий этиши ҳисобланади. Бунда давлат бюджетининг даромадларидан ортиқча бўлган харажатлар, яъни бюджет тақчиллиги муомалага қўшимча пуллар чиқариш йўли билан қопланади. Бюджет тақчиллигини қоплаш учун муомалага чиқарилган пуллар товар моддий қийматликлари билан таъминланмаганлиги оқибатида мамлакатда инфляция даражасининг ортишига олиб келади.

Иккинчи сабаби – асоссиз равишда иш ҳақи ва бошқа тўловларнинг оширилиши, ушбу тўловлар давлат бюджети харажатлари таркибида кўзда тутилмаган бўлса, муомалага қўшимча эмиссия ҳисобига амалга оширилади. Бунинг натижасида иқтисодиётда товарлар ва хизматларнинг баҳоси ошади ва инфляция даражаси ортиб боради.

Учинчи сабаби – мамлакатда ишлаб чиқарилаётган товарларнинг экспорт қилиш даражасининг пастлиги ва импорт даражасининг юқорилиги билан ифодаланади. Мамлакатга кириб келаётган импорт товарлар ҳисобига хорижий валюталарнинг четга оқиб кетиши юз беради, натижада мамлакатда ишлаб чиқарилаётган товарлар нафақат ташқи эҳтиёжларни, балки ички эҳтиёжларни қондиришга ҳам хизмат қилмай қўяди. Бунинг оқибатида миллий валютанинг сотиб олиш қобилияти таборо салбийлашиб, инфляция даражаси ортиб боради.

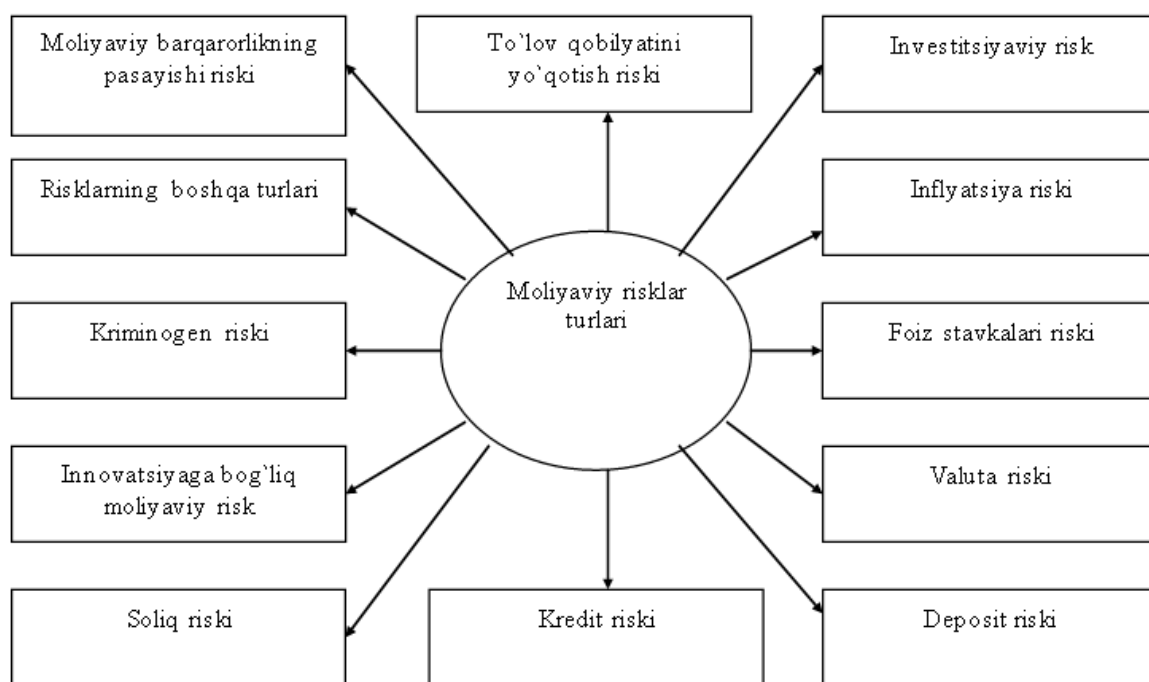
Юқорида таъкидланган инфляцияни келтириб чиқарувчи омиллар фақат бизнинг давримизгагина хос бўлган ҳолат бўлмасдан, ушбу ҳолатлар турлича кўринишда узок тарихда ҳам мавжуд бўлган.

- Миллий иқтисодиёт айрим соҳалари ўртасидаги номутаносибликлар
- Жамғарма ва истеъмол ортасидаги номутаносибликлар
- Талаб ва таклиф орасидаги номутаносибликлар
- Давлат даромадлари ва харажатлари орасидаги номутаносибликлар

Муомаладаги пул массаси ва иқтисодиётнинг пулга бўлган эҳтиёжи орасидаги номутаносибликлар.

Инфляцияцион риск молиявий рискларни таркибий қисми бўлиб, бошқа рисклардан ажратилган тартибда бўлишига қарамай инвестицион, банк, валюта ва бошқа рисклар билан ҳам узвий боғлиқдир.

Moliyaviy risklar tasnifi



Валюталарнинг харид қобилиятлари бўйича уларнинг ўзаро нисбати ўзида қиймат қонунини акс эттириб, валюта курсини аниқлаш воситасидир. Шу сабабли валюта курсига инфляция суръатлари таъсир кўрсатади. Мамлакатда инфляция даражаси қанчалик юқори бўлса, миллий валюта курси шунчалик паст бўлади, (агар бошқа омиллар қарши таъсир кўрсатмаса). Инфляция оқибатида пул қадрсизланиши мамлакатда пулнинг харид қобилиятининг пасайишига ва инфляция суръатлари нисбатан паст

мамлакатларнинг валюталари курсидан тушиб кетишига сабаб бўлади. Бундай мойиллик, одатда, ўрта ва узоқ муддатли режада кузатилади. Валюта курсининг тенглаштирилиши, уни сотиб олиш қобилятининг паритетига мослаштириш ўртача икки йил давомида амалга оширилади. Бу шу билан изоҳланадики, валюта курсининг кундалик котировкаси фақатгина уни сотиб олиш қобилятига асосан амалга оширилмай, унга, шунингдек, бошқа омиллар ҳам таъсир этади. 80-йилларда кўпинча валюта курсининг паритетидан 30 %дан ортиқ миқдорда силжиши юз бериб турар эди. Лекин спекулатив ва конюктуравий омиллар таъсиридан озод бўлган валюта курсларининг ўзаро нисбати қиймати қонунига мувофиқ тарзда пул бирликларининг харид қобиляти ўзгариши билан ўзгаради. Валюта курсининг инфляция суръатларига боғлиқлиги, айниқса, товар-хизматлар ва капиталларни халқаро айирбошлаш ҳажми катта бўлган мамлакатларда кучлироқдир. Сабаби шундаки, валюта динамикаси ва инфляция суръати ўртасидаги кучли боғлиқлик, валюта курсини экспорт баҳоларда ҳисоб-китоб қилишда юзага келади. Жаҳон бозори нархлари интернационал қийматнинг пулдаги ифодасини акс эттиради. Импорт нархларига келсак, тегишли валюта паритетида ҳисоб-китоб қилиш унчалик қулай келмайди, чунки, унинг ўзи валюта курси динамикасига боғлиқ. Саноати ривожланган мамлакатлар бундай ҳисоб-китоб учун улгуржи баҳолар индексидан фойдалангани маъқулроқ. Чунки бу мамлакатларда улгуржи ички савдо ва экспорт маълум даражада мос келади. Бошқа мамлакатларда ушбу индексга кўпгина экспорт қилинадиган товарлар кирмайди. Чакана нархлар асосидаги бундай ҳисоб-китоб нотўғри талқин қилиниши мумкин, чунки у жаҳон савдо объекти бўлмаган бир қатор хизматларни ўз ичига олади. Охирги навбатда жаҳон бозорида реал харид қобилятига мос равишда стихияли тарзда миллий валюта курсларининг тенглашиши юз бермоқда. Реал валюта курси икки мамлакат нархлари даражаси нисбатига кўпайтирилган номинал курс сифатида аниқланади.

Инфляция риски истеъмол нархларини ўсиши ва харид қилиб олиш қобилиятининг пассайиши натижасида инвестиция даромадлигини камайтиради.

Инфляцияцион рисклар кўзда тутилмаган молиявий юқотишлар пайдо бўлиш эҳтимоли билан характерланганлиги учун, унинг даражасини баҳолашда инвестициялашдан кўзда тутилаётган даромаднинг ўртача ёки ҳисоб миқдоридан четланиши аниқланади. Шунинг учун инвестицион рискларни баҳолаш кўзда тутилаётган даромадлар ва уларни йўқотиш эҳтимолини баҳолаш билан боғлиқ.

Инфляция рисклирини инвестиция фаолиятида молиявий юқотишларни баҳолаш жараёнида уларнинг абсолют ва нисбий кўрсаткичларидан фойдаланилади.

3. Пулнинг сотиб олиш қобилияти пасайиши юзасидан ўрнини қоплашнинг асосий усуллари.

Тижорат банклари ўз ихтиёрларида булган активлари ҳисобига янги пулларни ҳосил қилишлари, яъни уларни банк кредити сифатида миждозларига беришлари мумкин. Тўғри, уларнинг бу фаолиятлари Марказий банк томонидан ўрнатилувчи мажбурий заҳира меъёрлари орқали чекланади. Яъни, тижорат банки ўзининг жорий харажатларини қоплаши ҳамда миждозлар томонидан кредитлар қайтарилмаслиги хавфининг олдини олиш мақсадида маълум миқдордаги пул маблағларини заҳира сифатида сақлаши лозим. Активларнинг қолган қисми эса муомалага чиқарилиб, у маълум муддатдан сўнг яна банкка қайтиши ҳамда, мажбурий заҳира меъеридан ортиқча қисми яна муомалага чиқарилиши мумкин. Тўхтовсиз равишда такрорланувчи бу жараён пул таклифи мультипликатори ёки банк мультипликатори дейилади.

Пул таклифи мультипликатори— бу банкдаги пул депозитлари қушимча равишда ўсган ҳажмининг мажбурий заҳиралар қушимча ҳажмига нисбати бўлиб, пул маблағларининг бир бирликка кўпайиши иқтисодиётдаги пул

таклифининг қанчага усишини курсатади. Пулга талаб икки қисмдан иборат булиши мумкин: айирбошлаш учун зарур булган пулга булган талаб ҳамда активлар сотиб олиш учун зарур булган пулга талаб. Айирбошлаш учун зарур булган пулга булган талаб аҳолининг кундалик шахсий эҳтиёжлари, корхоналарнинг иш ҳақи тулаш, материал, ёқилғи ва шу кабиларни сотиб олиш учун керак булган пулмиқдорини ифодалайди.

Инфляцияга миқдорий баҳо бериш учун иккита тушунчадан фойдаланилади:

- Инфляция даражаси
- Инфляция индекси

Инфляция даражаси - Ўрганилаётган давр ичида нархлар қанча фоизга ўзгарганлигини билдиради, яъни баҳонинг ўсиш суръатини кўрсатади

$$R = \frac{\Delta S}{S} \cdot 100\%$$

Бу эрда:

R – Инфляция даражаси

S – сумма (товарнинг давр бошидаги баҳоси)

ΔS – ҳозирги нарх билан олдинги нарх орасидаги фарқ

Инфляция индекси

- Ўрганилаётган давр ичида нархлар нечта мартага ошганлигини кўрсатади

$$I = r + 1 \quad \text{ёки} \quad I = \frac{\text{ҳозирги нарх}}{\text{олдинги нарх}}$$

- Агар ўрганилаётган муддат бир нечта даврга (n та давр) бўлиниб, ҳар бир даврдаги Инфляция даражаси маълум бўлса

$$I = (1 + r_1) * (1 + r_2) * (1 + r_3) * \dots * (1 + r_n)$$

- Агар ўрганилаётган муддат бир ҳил даврга (n та давр) бўлиниб, ҳар бир даврдаги Инфляция даражаси бир ҳил бўлса

$$I = (1 + r_n)^n$$

- Бундан келиб чиқиб, Инфляциянинг умумий даражаси аниқланади

$$r = I - 1$$

Инфляцияга қарши сиёсат	Пул ислоҳотлари
<p>1. Дефляция – маблағларнинг бир қисмини муомаладан чиқариш йўли билан талабни қисман қисқартириш (одатда солиқлар орқали амалга оширилади).</p> <p>2. Нархларни шакллантириш.</p> <p>Асосий мазмуни шуки, давлат томонидан баҳолар ўсишини назорат қилиш ва уни бошқариш амалга оширилади. Одатда давлат томонидан иш ҳақи ошмаслиги, айрим товарлар нархлари ўзгармаслиги учун чора-тадбирлар қўлланилади. Аммо, даромадсиз ёки даромади кам соҳалар давлат томонидан қўллаб-қувватланмайди.</p>	<p>1. Нуллификация – битта валюта ўрнига бошқа валютани муомалага киритиш.</p> <p>2. Реставрация – пул бирлигини янада олтин билан асослаш.</p> <p>3. Девальтация – пул бирлигига тўғри келадиган олтин миқдорини камайтириш.</p> <p>4. Деноминация – пул бирликлари масштабини қисқартириш, оддий айтганда нолларни олиб ташаш.</p>

Назорат учун саволлар:

1. Инфляциянинг моҳияти ва юзага келиш сабаблари?
2. Инфляция рискининг моҳияти?
3. Инфляция рискининг юзага келиш сабаблари ва оқибатлар?
4. Инфляция рискининг бошқариш масалалари?

14-МАВЗУ: БОЗОР РИСКИЛАРИНИ БОШҚАРИШ

РЕЖА:

1. Бозорларда фаолият юритиш билан боғлиқ рискларни ҳисобга олиш ва баҳолашнинг аҳамияти;
2. Бозор рискларининг турлари ва моҳияти;
3. Бозор рискларини таҳлил қилиш ва баҳолаш;

Таянч сўз ва иборалар:

- кредит;
- фоиз;
- ликвидлик;
- бозор;
- операцион риск;
- бозор rischi

1. Бозорларда фаолият юритиш билан боғлиқ рискларни ҳисобга олиш ва баҳолашнинг аҳамияти.

Бозор rischiни аниқлаш ишларини олиб боришдаги изчиллик босқичма-босқич амалга ошириладиган жараён бўлиб, улар қуйидагиларни ўз ичига олади:

- муаммоларнинг қўйилиши;
- керакли маълумотларни йиғиш ва таҳлил қилиш;
- баҳолаш усулларини танлаш ва уларни қўллаш;
- бизнеснинг баҳосига таъсир этувчи омилларни таҳлил қилиш;
- бозор rischi ҳақида белгиланган шаклда ҳисобот тузиш.

Бизнесни баҳолаш жараёнини ташкил этувчи бу бўғинларни ҳар томонлама кўриб чиқамиз.

Бозор rischi қийматнинг керакли даражаси ва уни баҳолаш мақсадини мувофиқлаштириши зарур бўлган умумий қоидадан истисно ҳолатлари ҳам мавжуд. Бу тугатиш қийматларини белгилашга тааллуқли. Ушбу

ҳолатларда буюртмачи тугатиш қийматининг муайян турини аниқлашни талаб қилиши мумкин ва баҳоловчи унинг талабини бажаришга мажбур.

Енди пасайиш тартибига қараб қийматлар даражаларининг намунавий кетма-кетлигини келтирамиз:

- такрор ишлаб чиқаришнинг тўлиқ қиймати;
- ўрин босишнинг тулиқ қиймати;
- фойдаланишда давом этишдаги асосланган бозор қиймати;
- фойдаланилмаётган кўчмас мулкга асосланган бозор қиймати;
- ўрин босишга асосланган бозор қиймати;
- режали тугатиш қиймати (тартибга солинган тугатиш қиймати);
- тезлаштирилган тугатиш қиймати;
- утилизация қиймати;
- синиш қиймати.

Бу сафлашни амалиётда қиймат даражаларининг бошқа нисбати билан ҳам қўллаш мумкин. Масалан, баъзан янги техниканинг эски техника олдида катта устунликларга эга бўлиши ва бу билан боғлиқ капитал харажатларнинг ортиб кетиши туфайли кўчмас мулкнинг ўрин босиш қиймати унинг такрор ишлаб чиқариш қийматидан каттароқ бўлади. Ёки фойдаланишда давом этишдаги асосланган бозор қиймати тугатиш қийматидан ҳам, ҳатто синиш қийматидан ҳам паст бўлади. Бундай ҳолат, кўпинча асосий фондларнинг иқтисодий эскиришида юз беради

Бозор рискни бошқаришдан мақсад, энг аввало, рискнинг олдини олишдир. Қарор қабул қилаётган шахс юз бериши мумкин бўлган нохуш воқеаларнинг оқибатини яққол тасаввур этиши керак. Бу унинг кейинги ҳаракатларини белгилаб беради. Риск бошқаруви ходимлари ўз ишларини амалда жорий қилишлари учун рискни олдини олиш тактика ва стратегиясини ишлаб чиқишлари керак.

Ҳар қандай лойиҳаларини амалга оширишнинг мақсадга мувофиқлигини ҳал этишда рискларни баҳолаш асосий ўринни эгаллайди. Бундай баҳолаш асосида лойиҳа юзасидан мумкин бўлган барча йўқотишлар ўрганилиб,

уларнинг олдини олиш ёки тегишли вазиятларда уларни бенуксон ҳал этиш ёки пасайтириш чоралари ишлаб чиқилади. Рискдан келадиган йўқотишларни камайтириш ёки барҳам топтириш ва улар билан боғлиқ салбий оқибатларни камайтириш усуллари таклиф этиш учун, энг аввало, рискларнинг вужудга келишига имкон берувчи омилларни аниқлаш, уларнинг аҳамиятини баҳолаш, яъни “риск таҳлили” деб номланувчи ишни бажариш лозим бўлади.

Рискларни баҳолашнинг мақсади инвесторга бозор рискинни амалга оширишда қатнашишнинг мақсадга мувофиқлиги тўғрисидаги қарорларни қабул қилиш ва мумкин бўлган молиявий йўқотишлардан химояланиш бўйича чора-тадбирлар ишлаб чиқиш учун керакли маълумотларни тақдим қилишдан иборат. Шунга кўра, риск таҳлилинини лойиҳанинг барча иштирокчилари мустақил тарзда олиб боришлари мақсадга мувофиқдир. Риск таҳлили инвестицион лойиҳанинг барча иштирокчилари – буюртмачилар, пудратчилар, банк, суғурта компаниялари, лизинг компаниялари, мол этказиб берувчилар томонидан амалга оширилиши лозим. Рискларни баҳолаш, одатда, бир-бирини тўлдирувчи икки турга, яъни:

- риск турларини, уни вужудга келтирувчи омилларни ва рискларни пасайтириш бўйича ташкилий чора-тадбирларни аниқлаш мақсадини кўзловчи сифат таҳлили;

- лойиҳа рискларинини сондаги ифодасинини лойиҳа кўрсаткичлари орқали ҳисоблаш имконинини берувчи миқдорий таҳлилга бўлинади.

Рискларни таҳлил қилиш ва баҳолашдан мақсад лойиҳага таъсир этувчи риск турларинини аниқлаб, уларни пасайтириш чора-тадбирларинини ва усуллари қўллашдан иборатдир.

Рискларни баҳолаш деганда риск даражасинини сифат ва миқдор жиҳатдан аниқлаш тушунилади. Рискларни пасайтириш усуллари турлича бўлиб, улар риск турига ва риск гуруҳига қараб танланади.

Умуман олганда, рискларни аниқлаш - сифат таҳлилига; рискларни баҳолаш - миқдор таҳлилига таалуклидир.

Риск таҳлилининг аҳамияти бозор рискининг салоҳиятли иштирокчисига, инвесторларга лойиҳани мақсадга мувофиқ тарзда амалга ошириш ҳақидаги қарорларини қабул қилиши учун зарурий маълумотларни бериши билан изоҳланади.

Рискларни баҳолаш алгоритми (кетма-кетлиги) қуйидаги тартибда бўлади: биринчидан, корхоналар фойдасининг шаклланишига таъсир этадиган рискларни турли хил вариантлари мавжуд бўлганда унинг энг оптимал вариантларини танлаш ва тегишли қарорлар қабул қилиш, шунингдек, турли хил ораликларда қарорлар қабул қилиниши аввалги қабул қилинган қарорларга бевосита боғлиқлиги ва уни истиқболда янада ривожлантириш ҳолатини аниқлаб беради.

Бунда рискни таҳлил қилувчи барча маълумотларга эга бўлиши керак. Иккинчидан, қоида тариқасида, корхона инвестиция фаолиятини амалга ошириш давомида қилинган харажатлар бир марталик молиявий кўйилмаларни амалга оширишни талаб қилмасдан, узоқ муддат давомида амалга оширишни тақозо этади. Бу ҳолат корхона менежерига капитал кўйилмаларни қайта баҳолаш заруриятини ҳамда амалга оширишдаги ўзгаришларга тезкорлик билан муносабат билдиришни талаб қилади. Учинчидан, рисклар таркибини ва давомийлигини аниқлаш, корхоналарнинг инвестиция фаолиятига таъсир этиши мумкин бўлган асосий рискларни аниқлаш, асосий рискларнинг содир бўлиш вақтини аниқлаш, асосий рискларнинг содир бўлиши натижасида қабул қилиниши мумкин бўлган қарорларни шакллантириш.

Рискларни бошқариш жараёни корхона ҳаётийлигининг барча босқичларида мунтазам равишда амалга оширилиши лозим.

Рискларни бошқариш риск ва фойда миқдорини оқилона қўшилмасини аниқлашга қаратилган ҳаракатлардир. Рискларни бошқаришнинг асосий мақсади - уларни пасайтириш ҳисобланади.

Рискларни бошқариш қуйидаги асосий босқичларга бўлинади:

1. Риск омилини аниқлаш;

2. Риск омилини таҳлил қилиш ва баҳолаш;
3. Рискларни пасайтириш бўйича ишларни режалаштириш ёки риск оқибатларини бартараф этиш;
4. Рискларни олдини олиш ва назорат қилиш;
5. Рискларни бошқариш усуллари танлаш ва қўллаш;
6. Риск вазиятлари ва уларни оқибати ҳақида маълумот тўплаш ва келажакка тавсиялар ишлаб чиқиш.

Риск омилини аниқлаш деганда риск сабабини, яъни лойиҳага таъсир қила оладиган воқеа ёки вазиятларни аниқлаш тушинилади.

2.Бозор рискларининг турлари ва моҳияти.

Coopers & Lybrand аудиторлик гуруҳи томонидан ишлаб чиқилган ва «Рискларни бошқаришнинг умумқабул қилинган тамойиллари» даги баёндаги таснифга мувофиқ рискнинг олти гуруҳи ажратилади: бозор, кредит, коннархтрация рисклари, ликвидлик рисклари, операцион рисклар ва бизнес-воқелик рисклари. Миллий фонд ассоциацияси (МФА) стандарти таснифнинг анча яхши вариантини келтиради. Унга мувофиқ қуйидаги рисклар ажратилади:

- кредит;
- фоиз;
- ликвидлик;
- бозор;
- операцион;
- рискларининг бошқа турлари (портфеллар концентрацияси rischi; мажбурий рисклар; нуфузни йўқотиш rischi; ҳуқуқий рисклар ва б.).

Молиявий активлар билан бўладиган операциялар рисклари системали ва системалашмаган бўлади.

Системалашган рисклар мамлакатдаги макроиқтисодий шароит, молия бозоридаги ишбилармонлик даражаси, улар қандайдир аниқ қимматли

коғозлар бозори билан боғлиқ бўлмайди. Системалашган рискларни ўрганиб чиқиб ва уларни таҳлил қилганда, "Қимматли коғозларга ўз маблағини кўйгандан кўра, бошқа тармоққа ўз маблағини инвестиция қилган яхшироқми?" - деб ўйлаб қоласан. Мисол учун, аниқ бир ишлаб чиқариш жараёнигами, кўчмас мулкками ёки валютагами ва бошқа йўналишларга.

Системалашган рискларга қуйидагилар киради:

1. Шахрий (иктисодий, сиёсий ва х.к);
2. Қонунчилик билан боғлиқ рисклар;
3. Валюта рисклари;
4. Инфляция рисклари;
5. Тармоқ рисклари.

Шахсий риск – бундай рискларга бирор – бир корпорациянинг активларига инвестиция қилаётганида, ўша корпорация қайсидир давлатнинг юридик ҳудудига кирадиган ва ҳуқуқларига бўйсинадиган бўлиши мумкин. Шу билан бирга иккита мамлакт ўртасида қандайдир кўзда тутилмаган келишмовчиликлар бўлиши мумкин. Бу эса бевосита инвесторга таъсир этади.

Бунга мисол қилиб, АҚШ ва Ироқ ўртасидаги уруш оқибатлари яққол мисол бўла олади. 2004 йилнинг май ойининг иккинчи яримида жаҳон фонд биржаларидаги нефтнинг нархи бир баррели учун 40 долларга чиқиб кетиши аниқ ва яққол мисолдир. Америка иқтисодий таҳлилчиларининг таъкидлашларича, бир баррели учун 40 доллар 20 йил олдин беришган экан. Лекин ҳозирги кунга келиб бошқа омиллар ҳам ёнилғи нархига таъсир кўрсатиши жаҳон молиявий – иқтисодий инқирози натижасида кузатилди.

Қонун ҳужжатларининг ўзгариши риск билан боғлиқдир. Бу ҳолат солиққа тортиш билан бевосита боғлиқ, чунки инвестициядан олинадиган дараомад, албатта, солиққа тортилади, Қандайдир корхона маълум бир маҳсуот ишлаб чиқарадиган бўлса, солиқ ставкалари маҳсулот таннархига таъсир қилади.

Валютавий рикларда асосан бирор бир давлатда туриб чет эл валютасига нисбатан нархларнинг ўзгаришидаги бўладиган зарарлар тушунилади.

Валютавий рисклар қуйидагича бўлади:

- Трансляцион риск;
- Операцион риск;
- Иқтисодий риск (битимлар rischi).

Инфляцион риск қимматли қоғозларга инвестиция қилган маблағдан кутилаётган фойда даражаси инфляция даражасидан паст бўлса ёки қимматли қоғозлардан олинadиган фойда тенг бўлса юзага келади. Бунинг натижасида инвестор зарар кўради.

Тармоқли риск хўжаликнинг маълум бир хусусиятига караб ўрганилади. Ушбу риск маълум бир тармоқдаги қимматли қоғозларнинг фонд биржаларида нархининг тушуб кетиши ёки маълум тармоқда қандайдир ўзгаришлар бўлса, катта ўзгаришлар бўлиши мумкин. Бу риск хўжаликдаги ўзгаришларнинг тебранишларига боғлиқ.

Бу ҳолатга 2002 – 2003 йилнинг қиш ойларида бўлган паррандаларнинг кассаллиги Токио фонд биржаларида ўз таъсирини ўтказди. Нафақат Токио фонд биржасида, балки бутун жаҳондаги фонд биржаларида ўз аксини топган. Яна 2002 – 2003 йиллардаги Европадаги чорвачилик тармоғидаги кассаллик ҳам ўз таъсирини ўтказган эди.

Системалашмаган риск. Бу ҳолатда қимматли қоғозлар бозордаги аниқ барча рискларни мужассамлаштиради, умуман инвестор ва эмитенгат таъсир этади. Бу рискни камайиши учун қимматли қоғозлар бозоридаги риск даражаси камроқ бўлган қимматли қоғозлар портфелини йиғиш билан кўрилади.

Системалашмаган рискларга қуйидагилар киради:

А. Корпорацияларнинг рисклари:

- Кредитли (ишбилармонлик) рисклари;
- Ликвидлилик рисклари;

- Фойизли рисклар;
- Виждонсизлик билан биржада қилинган операциялар.

Б. Портфелни бошқаришда юзага келадиган рисклар:

- Капитал rischi;
- Танланган риск;
- Қимматли қоғозларнинг таъминланиши билан боғлиқ рисклар;
- Ахборот rischi;
- Рискларнинг бошқа кўринишлари.

Кредитли (ишбилармонлик rischi). Бу риск қачонки эмитент узоқ муддатли қимматли қоғозлар ишлаб чиқарганда, инвесторларга дивидент беролмай қолганда ва кредитнинг маълум бир қисмини қайтара олмаганда (кредитнинг келишилганлигига қараб) вужудга келади. Кредитли рискни назорат қилиб туриш бевосита ўртада турган молиявий ташкилотлар ва инвесторларга боғлиқдир. Қимматли қоғозларни чиқарган эмитентнинг молиявий аҳволини ўзлик маблағларини четдан олинган маблағлар ўртасидаги нисбатга қараб одатда аниқланади, Бу корхонанинг балансинг пассивида кўриш мумкин.

Фойизли риск. Бундай рисклар фонд бозорида кредитнинг фойизи ставкаси тушуб кетиши натижасида вужудга келади. Банкдаги депозитларнинг фойиз ставкалари кўтарилса, фонд бозоридаги акциялар баҳоси тушиб кетади. Агарда банкдаги депозит хизматлари бирданига катта даражага ошиб кетса, фонд бозоридаги акцияларнинг нархи жуда тез нархи тушиб кетиши мумкин, бунинг натижасида қимматли қоғозларни чиқарган компания имтиёзли акциялари эгаси қайтариб сотиб олиши учун олиб келишлари мумкин (агарда шартномада кўзда тутилган бўлса) қайтариб олиши мумкин.

Капиталли риск. Бундай турдаги кредитлардан қочиб қиутилиш мумкин эмас. Бу риск қимматли қоғозлар rischi деб ҳам юритишади. Шунинг учун,

қимматли қоғозларга инвестиция қилгандан кўра аниқ ишлаб чиқаришга кўйган яхшироқ деб ўйлашади.

Танланган риск - бундай рисклар қимматли қоғозлар портфелини тузаётган вақтда бўлади. Бунинг асосий сабаби компанияларни тўғри таҳлил қилмаслик оқибатида вужудга келади.

Ахборотли рисклар - бунда фонд биржаларида бўлаётган ахволдан хабардор бўлмаслик ва ноаниқ ахборотлардан фойдаланиш натижасида вужудга келади.

3. Бозор рискларини таҳлил қилиш ва баҳолаш.

Бугунги кун амалиётида лойиҳа рискларини таҳлил қилишда бир қанча усуллардан фойдаланилади. Жумладан:

- эксперт баҳолаш усули;
- зарарсизлик нуқтаси (сезгирлик) таҳлили;
- қарорлар дарахтини барпо этилиши усули;
- Монте-Карло усули ва бошқ.

1. Эксперт баҳолаш усули.

Бу усул рискни таҳлил қилувчи иқтисодчи (эксперт)нинг малака даражасига асосланади. Банк rischi аниқланганида банкнинг ўзидаги ва бўлиш эҳтимоли бўлган йўқотишлар ва уларнинг давр оралиғини аниқлаб олмоқлари лозим. Бу оралиқни аниқлаш ҳам риск даражасини камайтиришга ёрдам беради. Йўқотишлар оралиғини куйидаги тенглама бўйича аниқлаш мумкин:

$$Y = YX / S$$

Бу эрда: Y - йўқотишлар оралиғи даражаси; YX - йўқотишларга олиб келувчи ҳолатлар сони; S – статистик таҳлил қилинаётган ҳолатларнинг умумий сони.

Бу эрда S – банкнинг фақат йўқотиш, зарарларга олиб келиши мумкин бўлган оператсияларнинг сони эмас, балки барча оператсияларни, жумладан фойда келтирувчи оператсияларни ҳам ўз ичига олади. Агар шу қоида

инобатга олинмаси, банкнинг оралиқ йўқотишлар даражаси ва у билан боғлиқ риск даражаси жуда юқори чиқиши мумкин, яни Y – йўқотишлар оралиғи даражаси $0 < Y < 1$ оралиғида бўлиб, ушбу “ Y ” қанча “0” сонига яқин бўлса, риск даражаси шунча кичик бўлади. Агар “ Y ” қанчали “1” сонига яқин бўлса, риск даражаси шунчали юқори бўлади.

Инвестицион рискларни эксперт баҳолаш усулининг асосий афзаллиги, лойиҳа таҳлили жараёнида экспертлар тажрибасини қўллаш имкониятининг мавжудлиги ва турли хил сифат омилларининг таъсирини ҳисобга олишда намоён бўлади.

2. Зарарсизлик нуқтаси (сезгирлик) таҳлили.

Зарарсизлик таҳлили деганда лойиҳа бўйича ишлаб чиқариш жараёнида ишлаб чиқариш ҳажми, маҳсулот таннархи ва фойданинг бир-бирига боғлиқлигини тадқиқ қилиш тушунилади. Баъзи ҳолларда бундай таҳлил ҳаражатлар, ишлаб чиқариш ҳажми ва фойданинг бир-бирига нисбатини таҳлил қилиш дб ҳам аталади. Бунда энг асосий мақсад ҳаражатларни қоплаш учун зарур бўлган ишлаб чиқариш ҳажминини аниқлашдан иборат ва бу ҳолат корхона раҳбарларига ва лойиҳа менежерларига қуйидаги омилларнинг ўзгариши фойдага таъсирини аниқлаш имкониятини беради:

- доимий ҳаражатлар (миқдори ишлаб чиқариш ҳажмига қараб ўзгармайдиган ҳаражатлар, масалан, қарз фоизи, гаров пули, ижара ҳақи, рента тўловари ва бошқалар);

- ўзгарувчан ҳаражатлар (миқдори ишлаб чиқариш ҳажмига нисбатан тўғри мутаносибликда ўзгариб турувчи ҳаражатлар, масалан, иш ҳақи, хом ашё, ёқилғи, юк ташиш ҳаражатлари ва бошқалар);

- сотиш ҳажми;

- маҳсулот таннархи;

- сотилиши кўзда тутилган маҳсулот ассортименти.

Ҳаражатларни қоплаш учун зарур бўлган сотиш ҳажми махсус нуқтани тавсифлайди, яъни у ишлаб чиқариш ҳажмининг критик нуқтасини

ифодалайди. Мана шунинг учун ҳам бундай таҳлил зарарсизлик нуқтаси дб номланади. Бунда корхона фойда ҳам олмайди, зарар ҳам кўрмайди, яъни маҳсулот сотишдан тушган тушум маҳсулотнинг тўлиқ таннархига (ҳаражатларга) баробардир.

Зарарсизлик нуқтасини аниқлаш учун, энг аввало, сотиш ҳажми (**Q**) ўзгаришининг фойдага (**P**) таъсирини аниқлаш лозим бўлади. Бундай ўзгаришлар нисбатини аниқлашдаги элементлар бўлиб, маҳсулот бирлиги нархи (**P**), маҳсулот бирлигидаги ўзгарувчан харажатлар (**V**) ва маҳсулот бирлигидаги доимий харажатлар (**C**). Формула қуйидаги кўринишга эга:

$$P = P*Q - (V*Q + C)$$

бу эрда: **Q** - сотиш ҳажми; **P** – фойда; **P** - маҳсулот бирлиги нархи; **V** - маҳсулот бирлигидаги ўзгарувчан харажатлар; **C** - маҳсулот бирлигидаги доимий харажатлар.

Ишлаб чиқаришнинг зарарсизлик нуқтасида **P = 0** га тенг бўлади ва бундан зарарсизлик нуқтаси келиб чиқади:

$$Q = C / P - V$$

Шундай қилиб, зарарсизлик нуқтасини аниқлашда сотиш нархи, маҳсулот бирлигига кетган ўзгарувчан харажатлар ҳамда маълум вақт (йил ёки ой) давомидаги доимий харажатлар энг муҳим омиллардандир.

Улардан асосийлари қуйидагилардан иборат:

1. бизнес-режаларнинг мукамал ишланганлиги.

Бизнес-режаларнинг мукамал ишланганлиги унинг ҳар бир бўлими бўйича инвестицион рискларнинг тўлиқ ҳисобга олинганлигида, ишлаб чиқариладиган маҳсулотларни сотиш стратегиясининг тўғри танланганлигида, инвестицион лойиҳанинг самарадорлигига таъсир қилувчи ҳар бир асосий омилнинг таъсир механизмининг инобатга олинганлигида намоён бўлади. Бизнес-режада маҳсулот сотиладиган бозор чуқур таҳлил қилинган бўлиши лозим, чунки саноати ривожланган мамлакатларда товарларнинг тақчиллиги мавжуд эмас, балки товарларни сотиш муаммоси мавжуд. Шу сабабли, мазкур мамлакатларда инвестицион лойиҳалар бўйича

тузилган бизнес-режаларда асосий эътибор маҳсулот сотиладиган бозорларни ўрганишга қаратилади.

Бозор rischi таҳлили учун қуйидаги мултипликаторлардан фойдаланилади:

- нарх/баланс фойдаси мултипликатори;
- нарх/соф фойдаси мултипликатори;
- нарх/жорий пул оқими мултипликатори;
- нарх/соф пул оқими мултипликатори;
- нарх/ялпи тушум мултипликатори;
- нарх/ҳақиқий тушум мултипликатори;
- битта акционернинг нархи;
- мумкин бўладиган дивидендларни капиталлаштириш;
- нарх/моддий активлар баланс қийматининг мултипликатори;
- нарх/хусусий капитал мултипликатори;

Бозор учун корxonани баҳоланишнинг ҳар бир босқичи қуйидаги поғоналарга бўлинади: корxonанинг тавсиф баҳоланиш предметини аниқлаш: баҳоланиш вақтини белгилаш: баҳоланишнинг мақсад ва вазифаларини аниқлаш: баҳоланишнинг турли аниқлаш: буюртмачи ва баҳоловчи манфаатларини химоялаш. Корxonанинг ташкилий-ҳуқуқий ва қисқартирилган номи, унинг ташкилий-ҳуқуқий шакли, ҳисобга олинган жойи, жойлашган эри, ишлаб чиқариш тармоғи, ишлаб чиқариладиган маҳсулотларнинг асосий турлари ва ҳақазолар корxonанинг тавсифномасига киради. Агар баҳоланаётган корхона шуъба корхона бўлса ёки қарам корхона бўлса, асосий ёки устун корxonани аниқлаб олиш зарур. Агар бошқа (устун) корхонада устав капиталнинг 20% дан ошиқ овозга эга аксиялари бўлса, бу корхона қарам корхона ҳисобланади. Баҳоланиш предметини аниқлаш, яъни корхонада баҳоланиш мумкин бўлган барча мулк хуқуқлар, акционерлик жамиятининг аксиялари капиталига эгаллик хуқуқи, корхона устав капиталда қатнашувчилар улуши, корхона аксиялари пакетига эгаллик хуқуқи ва бошқалар корxonани баҳоланишнинг энг муҳим босқичларидан ҳисобланади.

Шундай қилиб, қисқа қилиб айтганда, баҳолаш предмети – бу баҳоладиган мулк ҳуқуқ турларидир. Қийматнинг баҳосига хавф-хатарнинг (рискиннинг) таъсир кўрсатиши келажакда даромад олишга ўз таъсирини кўрсатади. Шунингдек, ҳар қандай объектнинг баҳолаш жараёнига талаб ва таклифнинг таъсири бўлади. Агар талаб таклифдан юқори бўлса, унда харидорлар максимал нархни беришга тайёр. Талаб нархининг юқори чегараси тадбиркорнинг бу корxonани бошқаришдан оладиган даромади билан белгиланади. Бу табиий имкониятлари чекланган соҳа учун характерли ҳисобланади. Бундан маълум бўладики, эҳтиёжнинг ортиши ҳолати хом ашё ишлаб чиқарадиган ташкилотларда нархнинг юқори чегарасига нисбатан яқин бўлади. Айни вақтда талабнинг таклифга нисбатан ортиши баъзи тармоқларда янги ташкилотларни пайдо бўлиши ҳам мумкин. Бу, ўз навбатида, улар сонининг ортишига олиб келади. Кейинчалик бу ташкилотларнинг нархи анча пастлаши мумкин.

Бозор рискин баҳолаш халқаро тажрибада баҳолаш фаолиятининг бир тури бўлиб, турли – туман бозор ҳолатларида унга эҳтиёж сезилади. Улар куйидагилардир:

- инқирозга учраган корxonани сотиш учун баҳолаш;
- нормал ишлаётган акционерлик жамияти ўз аксияларини қандай сўммага сотиш ҳуқуқига эгилгини аниқлаш учун баҳолаш;

- хусусийлаштириладиган корxonани баҳолашда;
- акционерлик жамиятларни сотиб олиш нархларини ҳисоблашда;

Бозор рискин баҳолашнинг икки предмети бор:

- мулк формалари турли бўлган корxonаларни баҳолаш, бундай баҳолаш уларнинг моддий ва номоддий активларини баҳолаш ишига асосланади;

- келажакда кутиладиган тахминий фойдани таъминловчи мулкка эгалик қилиш ҳуқуқи, технологиялар ва активлар “бизнес линия”ни баҳолаш мажмуи ҳисобланади.

Бозор рискида жуда кўплаб тушунчалар қўлланилиши мумкин, шулардан бири бизнес- линия бўлиб, у бозорда корxонага эгалик қилиш эмас

балки, фойдаланишни ифода этувчи тушунчалар сирасига киради. Айрим ҳолатларда бизнес-линия ҳақида оддий қилиб шартномалар мажмуи (айниқса ўзоқ муддатли шартномалар) деб гап юритилади. Бунга фаолият тури ва технологияларга бериладиган литсензиялар ҳам киради. Доимий кўшимча фойда ёки харажатларда турғун иқтисодни олиш имконини берувчи алоҳида ўзоқ муддатли айрим шартнома ҳам ҳаттоки баҳолаш предмети бўлиб хизмат қилиши мумкин. Масалан, бунга бозор баҳосидан юқори нархда товарларни этказиб бериш тўғрисидаги шартномалар, ҳам ашёлар сотиб олиш тўғрисидаги имтиёзли шартномалар киради. Реал хўжалик амалиётида бизнес-линияни баҳолашда одатда қуйидаги асосий мақсадлар ажратиб кўрсатилади:

- улар қийматининг нархи билан иш фирманинг ҳақиқий бозор баҳосини тавсифлаш учун фирманинг барча бизнес линияларини баҳолаш:

- тахминий, асосланган, энг юқори (сотув учун бошланғич) баҳосини аниқлаш, бу нарх билан бизнес линия шартномани тўзувчи қимматли қоғоз эгаси шартномага мувофиқ ўз ҳуқуқини учинчи бир шахсга сотиши мумкин.

Назорат учун саволлар:

1. Бозор рискни бошқариш мақсадини тушунтириб беринг?
2. Бозор рискларни баҳолашни тавсифланг?
3. Бозор рискларни бошқариш босқичларини изоҳланг?
4. Бозор рискин баҳолаш предметларини тушунтириб беринг?

15-МАВЗУ: ОПЕРАЦИОН РИСКЛАРНИ БОШҚАРИШ

РЕЖА:

1. Операцион рискларни бошқариш масалалари;
2. Операцион рискларни бошқариш тамойиллари;
3. Операцион рискларни бошқариш жараёни;
4. Операцион рискларни бошқаришда раҳбарлар иштироқи;
5. Операцион рискларни бошқаришда стратегик методлар ва уларни кенгайтириш;

Таянч сўз ва иборалар:

- кредит;
- фоиз;
- ликвидлик;
- бозор;
- операцион риск;
- бозор rischi

1. Операцион рискларни бошқариш масалалари.

Операцион рискларни бошқариш тизимли операцион рискларни ва фойдаларни аниқлашда ёрдам бериш учун бир қатор қарор қабул қилиш воситаси ва ҳар қандай берилган вазиятлар учун чора тадбирлар йиғиндиси ҳисобланади. Бир операцион рискдан фарқли ўлароқ ва ривожланиш давомида амалга ошириладиган таъминот rischi-таҳлилини Операцион рискларни бошқариш орқали амалга оширилади. Маълумотлардан тезкор фойдаланиш пайтида мисол учун, операцион рискларни бошқариш ҳар бир молиявий фаолиятдан олдин амалга оширилиши мумкин. Бошқа рисксизлик риск бошқарув жараёнлари сифатида бошқариш жараёни, хатарларни камайтириш учун мўлжалланган англашмовчиликлар туфайли юзага келадиган активларининг камайишидан сақлаб қолиш ва моддий базани техник соғломлаштириш демакдир.

Хатарларни бошқариш, бу мавзуда шунчаки муҳокама сифатида эмас, балки реактив молиявий таъсири юқори бўлган чора тадбирларни амалга ошириш ҳисобланади. Бунинг учун ёндашув масъулиятсиз ва кутиш учун самарасиз бўлган методларни қўлламадан содир бўлиши мумкин бўлган хатарни ҳар қандай йўл билан излаб топиб бартараф этиш муносабатлари йиғиндиси ҳисобланади. Биз рискни бошқаришда йўл йўриқларни ўзгартириш каби муваффақиятга эришиш ва янги имконият сифатида иложи бориша кичик этишмовчилиги ёки зарарини аниқ баҳолаш методологиясини излаб топишни бош мақсад қилиб қўямиз. Хатар вужудга келиши мумкин бўлган имтиёзлар хатарларни мувозанат учун алоҳида ёндашувлар асосида энг самарали йўлни танлаш керак бўлади.

Кўпинча, хатарларни бошқариш учун ёндашувлар 3 гуруҳга бўлинади

1. Индивидуал усуллари;
2. Юқори даражадаги тажрибалар асосдаги ёндашувлар;
3. Юқори реактив ёндашувлар ҳисобланади.

Бу бор ўша риск ҳақида ўйлаш учун табиий муаммоларга сабаб бўлдиған фақат операцион муҳитида бир доимий жойда нотўғри кетадиган имкониятлар, вазибаларга қараб аниқ жараёнга эга бўлишга ёрдам беради.

Муаммоларни олдини олиш - Операцион рискларни бошқариш, ёки ёрдам берадиган қарорлар қабул қилиш воситаси ҳисобланади, ҳар қандай берилган ҳаракат систематик учун энг яхши курс рискни ва фойдани аниқлаш ва англашмовчиликларни камайтириш ҳамда активларини сақлаб қолиш учун хатарларни камайтириш учун мўлжалланган чора тадбирларнинг мажмуига айтилади. Операцион рискнинг турли сифат белгилари:

- айланма активларнинг таъсирчанлиги (яъни тезлаштирилган амортизациясиз фойдаланилиши);
- воқеа содир бўлгандаги зарар эҳтимоли жиддийлиги;
- ресурсларни йўқолишининг кескин ортиб бориши ва ҳ.к.

Шу жумладан, операцион риск бошқарувини баҳолаш ўз ичига қуйдагиларни олади: рисклар барча FAA операциялари яъни штатлар ва

албатта, ҳатто, бизнинг шахсий кундалик фаолиятимиздаги рискни жалб қилиши мумкин бўлган қарорларни қабул қилишдир.

Операцион рискларни бошқариш шунчаки бир фаолият эмас. Бу нарсалар ҳақида фикр юритиш хорижий мамлакатларда ҳатто қонун йўли билан расмийлаштирилди. Операцион рискларни бошқариш оддий олти босқичли жараён:

1. Операцион рискларни белгилайди ва ходимлар учун рискни камайтириш учун оқилона чора-тадбирларни кўради;

2. FAA операцияларда, қарорлар, зарур қарор ва бошқарувнинг қандай даражада ўз вақтида қабул қилиш ваколатига эгаллиги;

3. Риск аниқланиши кераклиги ходимлар ва ресурслардан рискни камайтириш мақсадида Агентликнинг ишларига амалий даражада таъсирли чоралар лойиҳасини ишлаб чиқиш;

4. Хатарларни бошқариш, режалаштириш ва бирон бир жараёни бир тўлиқ интеграциялашган қисмларга бўлиш;

5. Баъзи қутилмаган муаммони ташкилий масалаларда фақат биргина йўл эмас, балки бошқарув томонидан қўлланилиши;

6. Таҳлил ва назорат қилиш билан бирга хатардан эҳтиёт чораларини белгилаш, улар натижаларини юзага келиши мумкин бўлган қийинчиликлар ва ҳаракатлар режасини тузиш.

Раҳбарлар, бу фаолиятларни режалаштириш билан бошланган ва унинг бажарилиши билан давом этадиган фаолиятларни ҳар бир босқичида, рискни бошқаришда мунтазам фойдаланиш учун масъул шахс ҳисобланади.

Операцион рискларни бошқариш жараёнининг мақсад ва вазифаларини кўрсатиб ўтсак, яъни улардан энг самарали фойдаланиш стратегияси сифатида, одамларни, асбоб-ускуналар ва бошқа ресурсларини ҳимоя қилиш назарда тутилади.

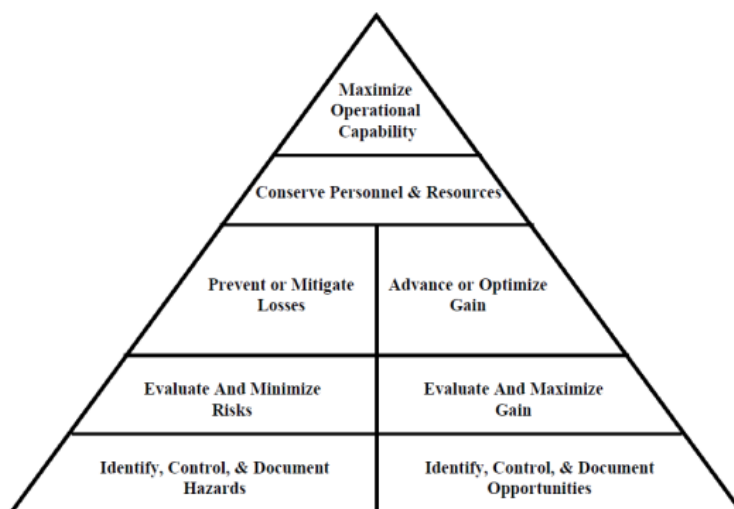
Бахтсиз ҳодисалар олдини олиш ва йўқотишларни камайтириш, бу мақсадга эришишнинг муҳим жиҳати ҳисобланади. Ўз навбатида, зарар рискни камайтириш билан, биз охириги харажатларини камайтириш ва

самарали графигни ишлаб чиқишга ҳаракат қилдик. Шундай қилиб, хатарларни бошқаришдан асосий мақсад, фойдаланиш учун энг самарали бўлган ҳар қандай ресурслар шу жумладан, одамлар ва ускуналар самарадорлигини оширишни аниқлашдан иборат.

2. Операцион рискларни бошқариш тамойиллари.

Операцион рискларни бошқариш *тўрт тамойиллардан* иборат бўлиб, улар операцион рискларни бошқариш билан боғлиқ барча ҳаракатларни бошқаришни камраб олади. Бу доимий иш тамойиллари давомида ва барча даражадаги шахслар томонидан барча вазифалар ва операцияларнинг олдиндан амал қилишини назарда тутлади.

Figure 15-1: Risk management Goal



1-тамойил. Минимал риск фойдалари ёки ҳеч қандай мутаносибликсиз имкониятлардир. Бу тамойил ҳамма нарса рискени ўз ичига олади. У эришиш учун энг мантиқий вариант бўлмиш операциянинг минимал мақбул қилинган риск билан барча талабларга жавоб бўлади. Натижа бу аксиома "зарур рискени қабул қилиш" деб ном олиб муваффақиятли ишлашини ёки вазифани бажариш учун зарур имкониятларни юқори ва қуйи чегарасини белгилаб олиш билан чекланади.

2-тамойил. Тегишли даражада хав қарорларини қабул қилиш. Ҳар ким бир риск учун қарор қабул қилиши мумкин. Шу билан бирга, тегишли қарорлар қабул қилиш ваколатига эга шахслар рискини бартараф этиш ва бошқарувни амалга ошириш учун ресурсларини ажратиш билан ҳолисона баҳо бериши ва буни баҳолаш кенгаши олдида исботлаши керак бўлади.

3-тамойил. Режалаштирилган ишга хос риск даражасини (яъни, зарарнинг тезкор самарадорлиги, материаллари эскириши ҳақидаги малумотлар жамланмасидан фойдаланиб режа тузиш) аниқлаш. У қарорларни амалдаги ҳолат билан мувоффиқлаштиришда бошқарув занжиридан кейинги даража ва унда мавжуд бўлганлар элементларга мақбул даражада қолдиқ рискини камайтириш лойиҳасини тузишдир.

4-тамойил. Рискнинг юқори нуқтасида критик нарх белгилаш тамойили.

Барча аниқланган фойдаларни барча аниқланган харажатларга қарши ҳатто юқори риск кутилаётганда имтиёзлар суммаси миқдорини ошириб аниқ маълумотлар асосида, амалга оширилиши мумкин бўлган харажатлар ва даромадлар рентабеллигини тузиш жараёнидир. Харажатлар ва фойда мувозанат субъектив жараён оқибатида ўзбошимчалик билан тегишли қарорлар қабул қилиш билан белгиланади. У барча даражадаги режалаштириш ичига ОРБ интеграциясини қамраб олади:

Ҳатарлар янада осон баҳоланади ва амалиётда режалаштириш босқичларида бошқарилади. Кечроқ юзага келадиган ўзгаришлар режалаштириш жараёнида операция амалга оширилишида кўпроқ вақт талаб қилади.

3. Операцион рискларни бошқариш жараёни.

Операцион рискларни бошқариш жараёни ҳам муҳим ҳолат ҳисобланиб, олти босқични ўз ичига олади.

1-босқич: Кутилиши мумкин бўлган йўқотишларни аниқлаш.

Бунда деградацияси, активларнинг бузилишига олиб келиши мумкин бўлган ҳар қандай ҳақиқий ёки потенциал шарти сифатларда белгиланадиган зарар ёки ускуналар ва мол-мулкни йўқотиш тушунилади. Тажрибалар умумий маънода ўзига хос таҳлилий воситалар ёрдамида хатарларни аниқлашга ёрдам беради.

2-босқич: рискни баҳолаш. Баҳолаш босқичини аниқлаш учун миқдор ва сифат жиҳатдан чора-тадбирлар дастурини риск даражасининг муайян риск билан боғлиқ ҳолда аниқлаш. Бу жараён одамлар ёки активларга асосланган рискга олиб келиши мумкин бўлган жараёнларни ўз ичига олади.

3-босқич: Рискларни назорат-тадбирларни таҳлили ва кутилаётган хатарни юмшатиш ёки бартараф этишнинг ўзига хос стратегияси ва воситалари тадқиқ жараёнларини ўз ичига олади. Бу босқичда барча риск-хатар уч қисмларга ажралади: биринчидан юзага келиш эҳтимолининг пайдо бўлиши, риск жиддийлиги ва одамлар таъсири натижасида активларнинг бузилиши, ишдан чиқиши ёки тўла куч билан фаолият кўрсатмаслиги. Самарали назорат чораларини камайтириш ёки бартараф этишга киришиш билан кейинг босқичга ўтилади. Бундан аввал, таҳлил қилиш ҳисобига умумий харажатларни ва фойда олишни таъминлаш керак.

4-босқич. Бошқарув қарорлар ёки тегишли қарорлар қабул қилиш. Бу тўғрида қарор қабул қилишдан аввал ушбу босқичда, таҳлил асосида назорат уйғунлигини таъминлаш зарур.

5-босқич. Хатарларни назорат қилишнинг менежмент яъни танланган бошқарувларни қўллаш учун бир режа ишлаб чиқиш керак ва бу чора-тадбирлар қўйиш учун зарур бўлган вақт, материаллар ва кадрлар билан таъминлаш жараёнларини қамраб оладиган босқичдир.

6-босқич. Текшириш ва тадқиқ элементлари камида бир марта ўтказиладиган босқич бўлиб, жараён вақти-вақти билан таъминлаш учун ретроспектив кўриб чиқиш босқичи саналади. Бу орқали уларнинг самарадорлиги таҳлили амалга ошади. Ҳар бир даражада ходимлар ва

раҳбарлар билан таъминлаш учун уларнинг тегишли роллари бажариш керак деб элементлари вақт давомида сақлаб қолинади. рискларни бошқариш жараёни давомида тизимли, миссиялар ёки фаолият ҳаёт цикли ўтказилади ОРБ жараёни амалга оширишда кучли воситалар ёрдамида максимал фойда учун, тўғри фойдаланиш керак. Бунинг учун қуйидаги ишларни амалга ошириш муҳим аҳамиятга эга. Яъни:

- кетма-кетликда амалларни қўллаш;
- ҳар бир босқич якунига етказилиб, кейинги босқич давом эттиришдан олдин бажарилиши керак.

Риск аниқлаш босқичи бошқа алоҳида рискларни назорат қилишдан олдин амалга оширилиши зарур акс ҳолда рисклар четда қолиб кетиши мумкин. Барча рисклар белгиланганга қадар қолганлари устида бош қотириш самарали эмас. Барча олти босқичлар муҳим аҳамиятга эга. Уларнинг ҳаммасини бажариш учун вақт ва ресурсларни ажратиш керак бўлади. Операцион рискларни бошқаришда "Назорат ва ўтилганлик санаси" босқичи мавжуд бўлиб, у операцияда янги қарар бўлиб таҳлил, янги рисклар аниқланиши мумкинлиги ёки йўқлигини кўриш учун асосий жараён ҳисобланади. Ушбу жараёнида одамларни жалб қилиб риск назорати миссиясини қўллаб-қувватловчи эканлигига ишонч ҳосил қилиш ва одамларда иш самарадорлиги учун ижобий хатти-ҳаракатларини шакллантириш, зарур бўлади.

Белгиланган операцион риск турлари.

Белгиланган риск бу - аналитик воситалар ёрдамида мавжуд қарор қабул қилиниши rischi вақт ва таҳлил ҳаракатлари харажатлари, хатарларни бошқариш, давлат иштирокидаги технологиялар дастури сифати аниқланиш мумкин бўлган риск миқдorigа таъсир қилади.

Номаълум риск: ҳали белгилаб олинмаган бу турдаги риск баъзи рискни аниқлаш учун эмас ёки ўлчанадиган, лекин кам бўлмаган муҳим, деб қаралмайдиган ҳолатлар учундир.

Умумий риск: аниқландиган ва номаълум риск йиғиндиси. Идеал белгиланган риск икки катта улушини ташкил этади. Биринчиси қабул қилинадиган (ёки мақбул) риск: эҳтимолий элементларини қўллашни давом эттиришга рухсат этиладиган белгиланган риск қисми. Иккинчи қисм номақбул риск: рискни назоратсиз бўлсада ушлаб туриш ба`зан компания учун атайлабдан амалга ошириладиган чора тадбир бўлиб, у корхона ходимлари ўртасида изчилликни таъминлаш мақсадида амалга оширилади. Белгиланган рисклардаги кейинг тушунча қолдиқ rischi ҳисобланиб, умумий риск қисмини бошқариш натижасида қолиб кетадиган ишдан кутилган самарани ола олмаслик рискидир. Қолдиқ rischi мақбул рискни ва номаълум риск ўз ичига олади.

4. Операцион рискларни бошқаришда раҳбарлар иштироки.

Раҳбарлар рискларни самарали бошқариш учун масъулдирлар. Улар ходимлар томонидан тавсия этилган рискни камайтириш вариантлардан кенг фойдаланадилар. Рискларни баҳолаш ва риск камайтириш муқобил ҳолатни такомиллаштириш режалари ва буюртмалар ичига риск бошқарувини интеграциялашуви жараёнларини олади. Операцион риск бошқариш жараёнини қўллашда изчил операцияларни самарали риск бошқариш тушунчалари ва усулларини қўллаш вазифасини ўз ичига олади. Ресурслар муаммосини ҳал қилиш учун ўз назорати ёки компания ваколатли бўлимидан ташқарида рискли масалаларни бошқариш жараёнларини амалга оширишда иш ўрнига боғлиқ бўлади. Ҳар қандай ҳақиқий бўлмаган рискни камайтириш чора-тадбирлар юқори риск процедуралари ёрдамида қўлланилади.

Операцион рискларни бошқаришда керак бўладиган элементлар:

- MSN - Миссион: марказий мақсад ва вазифалари;
- Man - Инсон элементи;
- Mach - Машина: аппарат ва дастурий таъминот;
- Media - Атроф муҳит ва операцион ҳодисалар йиғиндиси.

Рискларни бошқариш жараёни уч даражада ишлайди. Шу усулда ишлаш афзал бўлади-да ҳар бир ишга ёки вазифага, вақт давомийлигида рискни бошқариш ва бажаришда ресурслар ҳар доим мавжуд бўлмаслиги мумкин. Риск бошқаришда вазиятни "муддатли" ақлий ёки оғзаки шарҳ ёрдамида албатта маълумот ёзишни асосий риск бошқариш жараёнини белгилашда ходимлар томонидан иш билан вақт-сиқилган вазиятда қарорлар қабул қилиш мушкул бўлиб қолади. Хатарларни бошқариш ушбу даражаси пайтида ишлатилади. Бу шунингдек, турли вазиятларда хатарларни бошқаришнинг энг осон амалий даражаси ҳисобланади. Бу режасиз воқеа содир бўладиган ҳаракатларда тегишли курс танлаш учун айниқса фойдали. Бўлажак операциялар, стандарт фаолият, хизмат ёки ўқув жараёнида ҳам кўриб чиқилиши мумкин бўлади.

5. Операцион рискларни бошқаришда стратегик методлар ва уларни кенгайтириш.

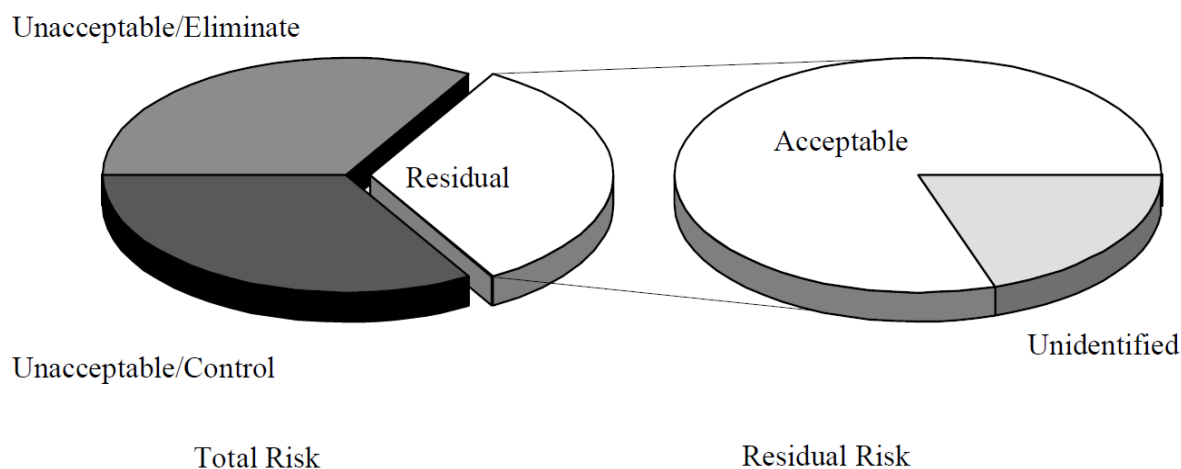
Операцион рискларни бошқаришда стратегик методлар. Бу кўпроқ пухта риск-хатарларни аниқлаш ва рискни баҳолаш билан мавжуд маълумотлар диаграммаси ва таҳлил воситаларини ишлатиш, расмий тест ёки узоқ тадқиқотлар кўмагида тизим ёки одатда операция (мавжуд ҳолат билан боғлиқ хатар муддатли кузатиш, техник экспертлар ва ҳ.к.) бу мураккаб ишга риск ва уларнинг жараён билан боғлиқ рискларни ўрганиш учун ишлатилади. Мураккаб операциялар узоқ муддатли режалаштириш натижасида янги жорий қийматни ўз ичига олади. Ускуналар, материаллар ва операцион тактика ва ўқув дастури ишлаб чиқиш, юқори риск имтиёзини қуриш ва йирик тизимни таъмирлаш стратегик рискни бошқариш бўлиши керак.

Операцион рискларни бошқариш жараёнини кенгайтириш

Операцион рискларни бошқариш жараёнининг кўп жиҳатлари тасвирланган бир хил риск бошқариш воситаларидан фойдаланиш натижасида бу жараёнда айрим ноёб масалалар бор. Рискни аниқлаш, бутун Операцион рискларни бошқариш жараёнининг асоси ва назорат таҳлил чора-

тадбирлари янада кенгайтиришни талаб қилади.

Figure 15-3: Types of Risk



15-3 Расмда рискларни аниқлаш учун зарур ҳаракатлар тасвирланган. Хусусан, бу уч тоифадаги билан боғлиқ рискларни аниқлаш учун қуйидаги омиллар ҳисобга олиниши керак:

Операция таваккалчиликларини бошқаришда учинчи босқични қўллаш.

Фақат фаолиятида ва риск аслида бўлганларга риск бошқарувини амалга ошириш учун ҳаракат қилиб кўриш кўпинча риск элементлари беҳуда ресурсларни олиб бирор ташкилот оператив банд ходимлар орқали қўлланилади. Қачон амалий ва иқтисодий жиҳатдан самарали ортиқча риск бошқарувини қўлланилади деган саволга биринчи навбатда ташкилот хавфсизлик нуқтаи назаридан ахборотлар чиқиб кетмаслигига қаратилган бўлади. Қарор қабул қилувчи оқилона тушунтириш бериши лозим. Ҳар бир босқич учун зарур ҳужжатлар рискларни бошқариш жараёни риск алоқа ва орқасида оқилона жараёнларини осонлаштиради. Риск бошқариш қарорлари бу ҳолатда бажариш учун зарур ҳаракатларни, хатарларни назоратини амалга оширишда умумий муаммолар юзага келтирса бундай ҳол риск назоратида тарихий рекорд бўлиб чиқиши мумкин. Риск элементлари қуйидаги камчиликларни ўз ичига олади.

Назорат муаммо учун ноўрин ҳисобланади. Агар:

- молиявий Операторлар (яъни мол етказиб берувчилар ёки инвесторлар) қўллаб қувватламаса;

- раҳбарлар ишонишмаса;

- бирор ташкилий маданият доирасида rischi нazorати амалга ошириш тартиби билан риск нazorати шакллантириш учун фойдали йўл-йўриқ ишлаб чиқилади. Операцион riskларни бошқариш асосий ишлаб чиқилган ва барча риск нazorати учун муҳим фойдаланувчи мулкга эришиш учун эмас тўғридан-тўғри риск таъсиридан ходимлари томонидан амалга оширилиши мумкин бўлган алоҳида чора тадбирлар мажмуига айтилади. Аҳолининг риск нazorат самарадорлигини тўлиқ самарали бўлиши учун, риск нazorатини барқарор таъминлаш лозим. Янги рискга жавобан riskни бошқариш босқичларида ходимлар, ускуналар, вазифа ўзгартириш ёки янги операциялар ёки ҳар қандай вақт атроф-муҳит, дастлабки риск бошқарувида таҳлил хатарларини ва нazorат қилиш чора-тадбирларини қопланмаган кўришимиз мумкин. Бундай ҳолатда эришиш учун энг яхши восита таҳлилни типини ўзгартириш ҳисобланади. Муваффақиятли ишлаши эвазига фойдасига кўпроқ фойда балансига нисбатан харажатларни ўзгарувчан аммо самарали бўлишига эришилади. Назорат хатар орқали фойдага биз изчил операция таваккалчиликларини бошқариш орқали нazorат қилишимиз ва бир операциядан олдин маълум бўлган бошқа молиявий операция давомида ривожланади, деб айта олишимиз мумкин. Агар янги аниқланадиган риск операцион жараёнда аниқланса ва топилса бундай ҳолатда уларга тезкор чора қўлланилиб ҳисобланган зарар миқдорига эришилса, масарали риск операцияси деб аташ мумкин бўлади. Самарали. нazorат қилиш жараёнида сабаблар мулк билан таъминлашда ўзгаради қачонки элементлар умумий самарадорлиги ҳам юқори бўлиши керак. Бунда хатто одамлар сони ҳам инобатга олинади. Олдинги прогнозлар тўғри бўлса амалга ошириш самарадорлигини мониторинг, нazorати ва шарҳ жараёнида бвақти-вақти билан ҳаракат ҳолатини ишлаб чиқиш кераклиги режалаштирилганда амалга ошириш учун, зарур чора тадбирларга ўзгаришлар қилинади. Риск нazorати

яхши мўлжалланган бўлса, у ижобий ўзгариш бўлади ёки операция ўтказиш вақтида ходимлар иш шароитларига ўзгартириш киритиш керак бўлади. Бу ўзгариш ҳеч қандай ўзгариш ёки фақат кичик ўзгариш rischi агар назорат қилишда, эҳтимол у сарфланмайдиган ресурсларга лойиқ бўлмаса. Уни ўзгартириш учун зарур деб ҳисобланмайди. Аввалига биз фақат сифат йўқлигини аниқлашимиз керак, деб очиқ-ойдин ўйлаймиз. Бироқ бу билан бахтсиз ҳодисалар ёки бошқа йўқотишларни камаймайди. Риск назорат самарадорлигини баҳолаш учун жуда кўп ҳаракат ва таклифлар таъсирини аниқлаш керак бўлади. Риск даражасини ўлчаш учун тўғридан-тўғри тизим мавжуд. Мисол учун, кейин дастур ва шунга ўхшаш намунали бошлаш жараёнини олдиндан чекланишига ходимлар risksизлик натижаларини баҳолаш учун ўзгариш ва ҳар қандай риск назорат самарадорлигини ўлчашда фоиз кўрсаткичларини ташкил этиш мақсадида умумий кузатишларнинг бир улуши сифатида риск назоратини таъсирини сақлаб қолиш орқали муваффақиятли молиявий операцияларни давом эттириш мумкин бўлади.

Хулоса

Операцион riskларни бошқариш, аниқлаш, мантиқий ва тизимли воситалар ёрдамида назорат riskини олиб боришга қаратилган чора тадбирлар йиғиндиси тушунилади. Операцион riskларни бошқариш мураккаб жараён эмас, балки талаб қилинадиган шахслардан кўллаб-қувватлаш ва шу асосида асосий принципларини амалга ошириш учун. Операцион risk бошқариш самарадорлигини оширишга қаратилган ташкилотларнинг кучли воситасига айтилади. У таклиф этади ва бахтсиз ҳодисаларни камайтиришга қаратилади. Операцион riskларни бошқариш жараёни ҳар бир кадрлар учун муҳим бир овоз эга бўлишини таъминлайдиган барча операциялар ва фаолиятида муваффақият ёки қобилятсиз активларни аниқлаш ҳамда қарорлар қабул қилиш орқали ҳар доим иш фаолиятини оширади.

Назорат учун саволлар:

1. Молиявий хатарларни бошқариш юзасидан ёндашувларни изоҳланг?
2. Операцион рискларни бошқариш тамойилларини тушунтириб беринг?
3. Операцион рискларни бошқариш жараёнини тушунтириб беринг?
4. Операцион рискларни бошқаришда стратегик усулларини изоҳланг?

16-МАВЗУ: БИЗНЕС РИСКЛАРИНИ БОШҚАРИШ

РЕЖА:

1. Бизнес рискларини бошқаришнинг моҳияти ва унинг тамойиллари;
2. Бизнес рискин баҳолаш мақсадлари;
3. Бизнес рискин бошқаришда зарур ахборотлар;

Таянч сўз ва иборалар:

- Бизнес;
- Суғурта;
- Бизнес риски;
- Регрессия;
- Прогрессия;

1. Бизнес рискларини бошқаришнинг моҳияти ва унинг тамойиллари.

Интеграциялашган бошқарув жараёнлари давом этаётган бир вақтда рисклардан самарали фойдаланиш ва махсус ички имкониятларни излаб топишда Буюк Британиянинг етакчи бизнесменлари ва уларнинг кенгашлари ихтисослашган бизнес рискларини аниқлаш ва риск қийматини яратишга қаратилган айрим чора тадбирларни қўлламоқдалар. Ўшанда дунёдаги ялпи қийматни яратишда рисклилиқнинг муҳим ҳодисалардан бири эканлиги асос қилиб олинганлиги алоҳида аҳамият касб этади. Мутахассислар глобал тармоғида рискни тартибга солиш, одамлар, операциялар ва технологиялар асосида ўз мижозларига ёрдам беради, имкониятлардан фойдалана олиб

хатарларни ҳаракат орқали ўзгаришларни этказиб бирор хавфни-ўзгарувчан иш сифатини яратиш учун рискдан фойдаланиш ўринли бўлишини аниқлашди. Мисол учун Willis Group Holding молиявий етакчи суғурта брокери ҳисобланади. Willis компанияси бизнесда юзага келадиган рискларни қувватлаш орқали профессионал суғурта компаниясини тузишга эришди. Табиий бир савол туғилади, қайта суғурталаш орқали қандай риск хавфларни бошқариш мумкин? Бу саволга қуйдагича жавоб берамиз:

1. Янги рискларни кичик корхоналарда фойдали ишларни бажаришдан олдин ёки йирик шартномалар тузишдан олдин ҳисоблаб чиқиш ва самарали таъсирини баён этиш ва бартараф этишда қўллаш;

2. Синдикатлашган риск менежментини йўлга қўйиш;

3. Суғурталаш бу рискни сотиб олиш дегани эмас, аксинча рискка қарши чора тадбирларни амалга тадбиқ қилиш деганидир;

4. Кичик корхоналарда рискни диверсификациялаш орқали хатардан қочиш ёки уни бартараф этиш кабиларни ўз ичига олади.

Рискларнинг бизнесдаги салбий таъсини қуйдагича ифодалашимиз мумкин:

1. Асосий воситаларга таъсири жами оборотга нисбатан хажмининг камайиши (30%);

2. Сотиладиган махсулот ҳажмига нисбатан камайиши (25%);

3. Дебиторлик ва кредиторлик қарзларининг ўзгариши (21%);

4. Айланма маблағларнинг камайиши (35%);

5. Умумий бизнес фаолиятининг камайиши (42%) ва ҳ.к.

Эслатиб ўтамиз ҳар бир улуш фақатгина берилган категория бўйича бутун қуйматнинг бир бўлагидир. Масалан айланма маблағлар 100 % бўлса салбий риск оқибатида 35 % зарар кўриши ҳисоб-китобларда аниқланган. Корпорациялар молиявий ва консалтинг хизматларини бутун дунё давлатлари бўйлаб жисмоний шахслар ва ташкилотлар 400 дан ортиқ баъзиларида 17 000 филиаллари орасида қарийб 120 мамлакатларда бизнес рискларини баҳолашнинг идоралари ташкил этилган. Хатарларни идора

директори, директорлар институти сўнгги йилларда энг муҳим корпоратив рисклар баъзи таҳлиллардан сўнг, сўнгги тадқиқотлардан қуйдагиларни хулоса қилишимиз мумкин:

- туғиладиган асосий муҳим механизм орқали аниқланган бошқаришда янги структурани ишлаб чиқиш кераклиги;

- рискни диверсификация қилиш;

- ваколатли кенгашни бошқаришда мумкин қийинчиликлар эҳтимолини назоратда олиб турмоқ;

- катта имкониятнинг йирик йўқотишларни бошдан кечираётганда риск портфолиосидан оқилона фойдаланиб суғурталанган риск миқдорини ҳисоб китоблардан чиқариб ташлаш кабилар. Бундай ҳоллар сўнгги даврида пайдо бўладиган бошқа молиявий инқироз риск бошқарувида директорлар кенгаши учун асосий вазифа эканлигини ёки кузатув кенгашида муҳокама қилиниши ва рискдан келадиган зарарларнинг олдини олиши учун устувор мақсад сифатида белгиланади. Хатарларни бошқаришда директорлар кенгаши шунчаки мутахассисларга вакил бўлиши мумкин эмаслиги алоҳида аҳамият касб этади. Рискни бошқариш идоралари раҳбарлари ёки ҳатто бош директори қарори жуда муҳим аҳамиятга эга. Бундан ташқари, бир қанча хатарларни бошқариш жиҳатлари стратегик нуқтаи назардан талаб одатда, хавф бошқариш бўлимида амалга оширилмоқда. Умумий муаммо ижро этувчи ёки кузатув кенгаши аъзолари учун риск ҳақида холисона ахборот этарли оқимларининг таъминланишида муҳим муаммоларга дуч келаётганлигидадир. Бизнес рискларини бошқаришда аввало уларни баҳолаш зарур. Бунинг учун бир нечта тамойилларга бўйсунадиган усулдан фойдаланамиз. Хусусан, **мувозанатлашганлик тамойили**. Мулкий мажмуа – бу тизим бўлиб, тизимнинг ривожланиши ва мавжуд бўлиши қонуниятларидан бири бўлиб унинг элементларининг мувозанатлашганлиги ва мутаносиблиги ҳисобланади. Мулкий мажмуанинг қийматини баҳолашда мувозанатлашганлик (мутаносиблик) тамойилини ҳисобга олиш зарур, унга

кўра кўчмас мулкдан энг юқори даромадни ишлаб чиқариш омилларининг оптимал нисбатларига риоя қилиш орқали олиш мумкин.

Бозор муҳитининг ҳаракати билан шартланган тамойиллар бозор муҳитининг ҳаракати билан тўғридан-тўғри боғлиқдир.

Мувофиқлик тамойили. Мувофиқлик тамойили шундан иборатки, мулкдаги меъморчилик, қулайликлар даражаси, ундан фойдаланиш хусусияти маҳаллий бозор эҳтиёжларига ва кутишларига мос келганида энг катта қиймат вужудга келади.

Масалан, коттеж қурилмалари. Шаҳарчадаги ҳамма уйларда гаражлар бўлса, гаражсиз уйни бозор қабул қилмайди. Агар шаҳарчада кўпроқ эски кичик уйлар бўлиб, бой меъморчилик услубида қурилган алоҳида уйлар бўлса, бундай ҳолларда уларнинг мулк бозори андозаларига мослиги камроқ бўлади.

Регрессия ва прогрессия тамойиллари. Регрессия, қачонки кўчмас мулк ушбу бозор шароитларига кўра ортиқча бўлган яхшиланиш билан тавсифланса, содир бўлади. Бундай мулкнинг бозор нархи унинг реал қийматини акс эттирмайди ва уни шакллантиришнинг реал харажатларидан паст бўлади. Прогрессия, қачонки қўшни объектларнинг, масалан, яхшиланган инфратузилмани таъминловчи объектларнинг фаолият кўрсатиши натижасида ушбу кўчмас мулкнинг бозор нархи унинг қийматидан юқори бўлганда, содир бўлади.

Рақобат тамойили. Бу тамойилнинг мазмуни қуйидагича: агар рақобат курашининг кескинлашуви кутилаётган бўлса, у ҳолда бўлажак фойдаларни башорат қилишда ушбу омилни даромадлар оқимининг тўғридан – тўғри камайиши ҳисобидан, ёки хатар омилни ошириш йўли билан ҳисобга олиш мумкин, бу ҳам бўлажак даромадларнинг жорий қийматини пасайтиради.

Ташқи муҳитга боғлиқлик тамойили. Бизнесда мол-мулкнинг қиймати кўпроқ ташқи муҳитнинг ҳолатига, мамлакатдаги сиёсий ва иқтисодий барқарорликнинг даражасига боғлиқ бўлади. Шундай экан,

кўчмас мулкни баҳолашда ташқи муҳитга боғлиқлик тамойилини инобатга олиш зарур.

Мулкни энг яхши ва энг самарали фойдаланиш билан боғлиқ тамойиллар. Бу гуруҳ тамойилларининг муҳим мезонлари бўлиб унинг қийматининг бозор тузилишининг сиёсий, иқтисодий ва ижтимоий кучлар таъсири остида ўзгаришидан келиб чиқиб ўзгариши ҳисобланади.

Қиймат ўзгариши тамойили. Иқтисодий ва ижтимоий кучлар остида бозор конъюктураси ва нарх-наво даражаси ўзгаради. Бундай шароитда корхона қийматининг ўзгариши ҳам табиий. Бинобарин, корхона қийматини баҳолаш маълум бир санада амалга оширилиши керак. Қиймат ўзгариши тамойилининг моҳияти ана шундан иборат.

Иқтисодий тақсимот тамойили. Бу тамойилига кўра, мулк қийматини орттириш учун мулкрий ҳуқуқларни ўзига хос тақсимлаш ва бириктириш лозим бўлади. Бу эса ўз навбатида бизнес рискинни пасайтириш учун туртки бўлади.

Тақсимотни мулк ҳуқуқларининг турлари учун қўллаш мумкин:

- жисмоний тақсимлаш (участкаларга, вертикал бўйича ва ҳ.к.);
- фойдаланиш ҳуқуқлари бўйича тақсимлаш (фойдаланиш ҳуқуқини чеклашлар);
- мулк ҳуқуқлари кўринишлари бўйича тақсимлаш (биргаликда ижарага олиш, шериклик, ҳиссадорлик жамиятлари ва ҳ. к.);
- фойдаланиш вақти бўйича тақсимлаш (турли муддатларга ижарага қўйиш, бутун ҳаёт давомида эгалик қилиш, келгуси ҳуқуқлар).

Энг яхши ва энг самарали фойдаланиш тамойили. Юқорида келтирилган тамойилларни қўллаш орқали амалга оширилган таҳлилнинг натижаси бўлиб, мулкдан энг яхши ва энг самарали фойдаланиш ҳисобланади.

Корхоналар билан бўлган битимлар тажрибасида корхона олди-сотдиси ва бизнес олди-сотдиси фарқланади.

Олди-сотди ҳақида гап юритилганда “корхона” ва “бизнес” атамалари аслида бир-бирига ўхшашдир. Корхона тадбиркорлик фаолиятини амалга ошириш учун ишлатиладиган мулкӣ мажмуа ҳисобланади ва корхона фаолияти учун мўлжалланган мол-мулкнинг барча турларини ўз ичига олади. Корхона эгалик ҳуқуқи асосида (хўжалик юритиш ёки бевосита раҳбарлик қилиш ҳуқуқи) тадбиркорлик фаолияти билан шуғулланаётган ҳар хил ҳуқуқ субъектларига тегишли бўлиши мумкин. Хусусан, корхона мулкӣ ҳуқуқларни белгилаш, ўзгартириш ва тугатиш билан боғлиқ бўлган ҳар хил битимлар объектига ҳам айланиши мумкин.

2. Бизнес рискни баҳолаш мақсадлари.

Корхона мулкчилик мажмуаси сифатида унинг фаолиятига мўлжалланган мулкнинг барча турларини ўз ичига олиши мумкин: ер участкалари, бинолар, иншоотлар, ускуналар, жиҳозлар, хомашё, маҳсулот, талаб этиш ҳуқуқлари, қарзлар, шунингдек корхона ва унинг маҳсулотларини, иш ва хизматларини ўзига хослигини ифодаловчи белгиларга (фирма номи, товар белгиси, хизмат кўрсатиш белгилари) бўлган ҳуқуқлар ва бошқа алоҳида ҳуқуқларни, агар ўзга ҳолат қонун ёки шартнома билан белгиланмаган бўлса.

Бизнес рискни қуйидаги мақсадларда баҳоланади:

1. Корхона, фирмани жорий бошқарув унумдорлигини ошириш;
2. Фонд бозорида корхона аксияларини олди-сотди вазиятида қимматли қоғозлар нархини аниқлаш. Асосланган инвестицион ечимни қабул қилиш учун корхона мулкни ва ушбу мулкнинг харид қилинаётган акциялар пакетига тўғри келадиган улушини, шунингдек бизнестан истиқболда бўлиши мумкин бўлган даромадлар ёки зарарлар салмоғини топиш;
3. Корхонани қийматини аниқлаш, агар у қисман ёки тўлиқ олиб сотилса кўп ҳолларда битим бекор қилиниши бунинг оқибатида бизнес рискни юзага келиш хавфини бартараф этиш ёки ҳамкорларнинг бири

ўлганда кўш эгалик улушларини белгилайдиган битимни имзолаш учун корхона қийматини аниқлаб рискни камайтирувчи чораларни қўллаш;

4. Корхонани қайта тузиш учун бозор баҳоланишини ўтказиш, корхона фаолияти яқунланганда, бириктирилганда, қамраб олиниши ёки холдинг таркибидан мустақил корхоналар ажраб чиқиши ҳолатларда;

5. Корхона ривожланиши лойиҳасини ишлаб чиқиш. Стратегик режалаштириш жараёнида фирманинг истикболдаги даромадларини, унинг бардошлилик даражаси ва имидж қадри ҳам баҳоланиши муҳим ўрин тутди;

6. Корхонанинг кредит тўлаш қобилияти ва кредитлашда гаров қийматини аниқлаш;

7. Суғурталаш, ушбу жараёнда йўқотишлар арафасида активлар қийматини аниқлаш зарурати юзага келади;

8. Асосланган бошқарув қарорларини қабул қилиш. Инфляция корхонанинг молиявий ҳисоботини нотўғри кўрсатади, шунинг учун корхонанинг мулки мустақил баҳоловчилар томонидан вақти-вақти билан баҳоланиши зарур.

Бу вазиятда уни исботлаш учун корхонанинг хусусий капиталини, активларини, бизнесини ва бошланғич тўлиқ қийматини билиш зарур. Агарда олди-сотди келишуви, кредитлаш, суғурталаш, ижарага олиш (бериш) ёки лизинг, пай киритиш объекти корхона мулкининг бирор-бир элементи бўлса, шунингдек мулк солиғи аниқланганда зарур объект алоҳида баҳоланади, масалан кўчмас мулк, машина ва ускуналар, номоддий активлар.

3. Бизнес рискни бошқаришда зарур ахборотлар.

Бизнес рискни бошқариш жараёнида рискни баҳолаш учун зарур ахборот қуйидагича таснифланиши мумкин:

а) манбаалар бўйича: бозорда олинган, баҳоланаётган компанияда олинган;

б) тури бўйича: юридик, молиявий, техник, тижорат;

с) кўлами бўйича: умумиктисодий, соҳавий, алоҳида корхона ёки унинг тузилмавий бўлинмалари тўғрисида.

Бизнес рискани баҳолашда ишлатиладиган ахборотни умуман олганда иккита гуруҳга бўлса бўлади: ташқи ахборот ва ички ахборот.

Бизнес рискани баҳолаш учун ишлатиладиган ташқи ахборот корхонани соҳада ва умуман иқтисодда ишлаш шартларини акс эттиради.

“Бизнеснинг нормал ишлаши” тамойили асосида сотувлар ҳажми, олинаётган фойда ва молиявий ресурсинг энг мақбул бирикмаси ётади, улар эса кўп ҳолларда ташқи шароитлар билан белгиланади:

- макроиктисодий ва соҳавий факторлар;
- инфляция даражаси;
- мамлакатнинг иқтисодий ривожланиш суръати;
- соҳадаги рақобат шартлари ва ҳ.к.

Риск нуқтаи назаридан баҳоланаётган бизнеснинг ўзига хос хусусияти корхона ва унинг фаолиятини таърифлайдиган аниқ ва имкон қадар тўлиқ ички ахборот асосида намоён бўлади. Агар корхонада бизнес режа ишлаб чиқилган бўлса, унда корхонани таърифлаш бўлимида қуйидаги маълумотларни ўз ичига оладиган ахборотлар бор бўлади:

- соҳа таърифи;
- корхонанинг жорий молиявий ҳолатини асосий кўрсаткичлари;
- ташкилий ҳуқуқий шакли;
- устав капитали миқдори; устав капиталидан энг кўп ҳиссадор эгалар тўғрисида маълумотлар;
- корхонани концерн ёки холдингга тегишлилиги.

Бундан ташқари бизнес рискани баҳолаш учун қуйидаги маълумотлар керак бўлади:

- корхона тарихи ҳақида ретроспектив маълумотлар. Айни вазиятда икки аспект муҳимдир: ҳар бир маҳсулот тури бўйича ишлаб чиқариш жараёни баёни ва корхона тарихи баёни;

- корхонанинг маркетинг стратегияси баёни (биринчидан ташқи омиллар; иккинчидан, ишлаб чиқарилаётган товарлар ҳаёт даври; учинчидан, ишлаб чиқариш қувватлари мавжудлиги билан белгиланади);

- баҳолаш санасига бўлган корхонанинг жорий ишлари ҳолатини акс эттирувчи молиявий ахборот;

Таъкидланган манбалар соф фойданинг ҳақиқий миқдори, молиявий таваккалчилик ва моддий ва номоддий активларнинг бозордаги қиймати ҳақидаги саволарга жавоб олиш учун асос бўла олади. Тасдиқлайдиган ёки ўзига хос ижобий ёки салбий томонларини ойдинлаштирадиган янада батафсил таҳлил учун бухгалтерлик ҳисоботнинг бошқа шакллари, шунингдек корхонанинг ички оператив ва бошқарув ҳисоботлари ҳам ишлатилиши мумкин.

Бизнесни рискин баҳолашда ишлатилиши мумкин бўлган барча маълумотларни тўрт гуруҳ бўйича таснифлаш мақсадга мувофиқдир.

Биринчи гуруҳ бизнестан бўлган молиявий манфаатларни таърифлайди. Уларга қуйидагилар таалуқли бўлиши мумкин:

- операциялар ёки инвестициялардан фойда ёки пул тушумлари;
- активларни сотиш ёки гаровга қўйиш;
- бизнесни сотиш.

Молиявий манфаатлар манбаалари чекланган. Қоидага кўра, таҳлил учун уларни тўлиғича аниқлаш айтарли қийин эмас. Бироқ, манфаатларни нотўғри аниқланган тўплами баҳолашни ишончлилигини жиддий равишда сусайтириши мумкинлигини назарда тутиш лозим.

Иккинчи гуруҳ муайян ретроспектив даврда ва муайян истиқболга (1-3 йилга) бизнеснинг молиявий кўрсаткичларини ифодалайди:

- фойда-баҳолашда соф фойда ишлатилади, бироқ кўпинча фойдани эмас балки пул оқимини ишлатиш мақсадга мувофиқроқ. Бизнес эгасининг ихтиёрига тушадиган пул оқими соф фойда ва асосий фондлар ва номодий активларнинг баланс қиймати бўйича ҳисобланган амортизатсион чегирмалардан ташкил топади. Пул оқимини аниқ таркиби ва ҳисоблаш

узули кейинроқ кўриб чиқилади. Таъкидлаш жоизки, пул оқими серхаражат соҳаларда ва инфляция даражаси юқори бўлганда қўлланиши афзалроқ. Пул оқими соф фойдага нисбатан барқарордир ва айнан шунинг учун уни қўлланиши мақсадга мувофиқ;

- дивидендлар ёки уларни тўлаш қобилияти. Бизнес рискинни баҳолашнинг замонавий назария ва амалиёти дивидентларга компаниянинг даромадлигига нисбатан кам эътибор беради. Бирок, агар инвестор бизнесда назорати йўқ акциялар пакетини сотиб олса, дивидентларни у томонидан қарор қабул қилинишига таъсири катта;

- активлар-бизнес рискинни баҳолашда активларни ўрнини тўғри тушуниш керак. бизнесни бир қисмига эгаллик қилиш активларнинг мутаносиб қисмига эгаллик қилиш ҳуқуқини бермайди, фақат даромадларнинг бир қисмини олиш ҳуқуқини беради холос. Амалдаги корхона учун активлар таваккалчилик даражаси орқали даромадлиликка таъсир қилади. Тугатилаётган корхона учун активлар – даромаднинг асосий манбааси.

Ушбу кўрсаткичларнинг ҳар бири динамикада таҳлил қилиниши керак.

Учинчи гуруҳ – бизнес рискиннинг номолиявий кўрсаткичлари, шу жумладан:

- Бизнеснинг умумий ҳажмидаги келишувлар улуши. Бу вазиятда кичик вариантдаги келишувларни ажратиш лозим: назорат пакетли ва назоратсиз пакетли (миноритар улуш) келишувлар. Муайян корхонада назорат пакетини харид қилиш уни бошқариш ҳуқуқини беради. Яъни назорат пакети эгаси миноритар пакет эгасига нисбатан қўшимча молиявий фойдалар олади. Демак, назорат пакетидаги битта акция миноритар пакетдаги аксиядан қимматроқ туради деса ҳам бўлади;

- Бизнеснинг ташкилий ҳуқуқий шакли ва унинг устав низомлари. Бизнеснинг ушбу хусусиятини таъсири унинг ликвидлилиги билан бевосита (очиқ акциядорлик жамиятлар ёпиқ компанияларга нисбатан доимо ликвидлироқ бўлган) ва билвосита (мулк эгасининг уставда ўрнатилган ҳуқуқларини чеклайдиган) боғлиқ.

Бизнес рискени баҳоловчи томонидан ишлатиладиган тўртинчи гуруҳ ахборотлари фирма учун ташқи омилларни ташкил этади. Улардан эътиборлилари қуйидагилар:

- Марказий Банкининг ва тижорат банкларининг мамлакатнинг ижтимоий иқтисодий ҳолатини ва ҳукуматнинг инвестицион сиёсатини таърифлайдиган фоиз ставкалари даражаси;

- Таваккалчилик даражаси, шунингдек соҳавий, минтақавий.

Бизнес рискени баҳолаш фаолияти аниқ бир вақтда баҳоланаётган объектнинг қиймати ёки мулк эгаси улуши миқдори ҳақида тушунча олишдан иборат. Бизнес рискени баҳолаш мақсадлари ва вазиятлардан келиб чиққан ҳолда ҳар хил баҳоланиши мумкин. Шунинг учун баҳолаш ўтказиш учун қиймат хатосиз аниқланиши лозим.

Корхонанинг якуний қийматини қуйидаги формула орқали аниқлаш мумкин:

$$V = \sum_{i=1}^n V_i \times Z_i$$

Бу ерда:

V_i – корхонанинг қийматини i -м метод ёрдамида баҳолаш;

$i=1, \dots, n$ – бу ҳолатда қўлланиладиган методларнинг кўплиги;

Z_i - i методнинг тортилиш коэффициенти.

Кўпчилик профессионал баҳоловчилар бизнес рискени баҳолашда учта ёндашув: харажат, қиёсий ҳамда даромад ёндашувларидан фойдаланишади. Корхонанинг муайян турлари уларнинг тижорат потенциалига асосланиб баҳоланади.

Назорат учун саволлар:

1. Бизнес рискларини бошқариш тамойилларини тушунтириб беринг?
2. Бизнес рискни баҳолаш услубларини тушунтириб беринг?
3. Бизнес рискени бошқаришда зарур ахборотларни сананг?

17-МАВЗУ: МОЛИЯВИЙ РИСКЛАРИНИ ПАСАЙТИРИШ ЙЎЛЛАРИ

РЕЖА:

1. Молиявий рискларини бошқариш - риск даражасини пасайтиришнинг муҳим омили.

2. Инвестиция рискларини пасайтириш йўллари.

3. Банкларда кредит рискин пасайтиришга қаратилган чора-тадбирлар.

Таянч сўз ва иборалар:

- Риск;
- Инвестиция;
- Рискларни диверсификациялаш;
- Рискларни суғурталаш;
- Хеджирлаш;
- Инфляция рисқи;
- Банк рисклари;
- Фоиз рисқи;

1. Молиявий рискларини бошқариш - риск даражасини пасайтиришнинг муҳим омили.

Бозор иқтисодиёти шароитида инвестицияларни лойиҳавий молиялаштириш – молиялаштиришнинг энг тараққий этган замонавий шакллари дандир. Бунда лойиҳа рискларини унинг иштирокчилари ўртасида мос тақсимлаш имконияти мавжуд бўлишини кўзда тутиши зарур. Лойиҳавий молиялаштиришда юқори даражали рискларнинг бўлишини ҳисобга олган ҳолда кредиторлар рискларни самарали бошқаришни таъминлашга ҳаракат қилади. Ҳар қандай инвестиция лойиҳалари турли ноаниқликлар ва рисклар билан боғлиқ. Ҳар бир инвестиция иштирокчиси рисклар, риск турларининг вужудга келиш сабаблари, уларнинг таснифи ҳамда риск эҳтимолларини олдини олиш бўйича тадбирлар ҳақида аниқ маълумотларга эга бўлишлари лозим. Шундагина улар инвестиция

лойихасини муваффақиятли амалга оширишга ўз хиссаларини кўшишлари мумкин.

Айни вақтда бир қатор ривожланаётган мамлакатларда лойиҳавий молиялаштириш механизмининг самарали ишламаслигига бу мамлакатлардаги иқтисодий ва сиёсий омилларининг таъсири яққол сезилади. Инфляция даражасининг юқорилиги, корхоналарнинг тўловга лаёқатлилиқ даражасининг пастлиги, банкларнинг ресурс базасининг етарлича мустаҳкам эмаслиги лойиҳаларни молиялаштиришга салбий таъсир этувчи умумий сабаблардир.

Мустақил республикамиздаги тижорат банкларининг лойиҳавий молиялаштириш фаолияти давр талабига мос равишда аста-секин ривожланмоқда. Тижорат банкларининг ресурс базасининг етарлича мустаҳкам эмаслиги инвестиция лойиҳаларини молиялаштириш имкониятини чеклайди. Мамлакатимизда бозор инфратузилмасининг ҳали яхши ривожланмаганлиги ҳам лойиҳа рискларини оширади. Шунингдек, республикамизда ҳорижий сармояларни кенг жалб этиш учун қулай ҳуқуқий шарт-шароит, кафолат ва иқтисодий омилларни янада кучайтириш зарур. Лойиҳаларни молиялаштиришда риск турларини аниқлаш, таҳлил қилиш, уларни лойиҳа иштирокчилари ўртасида тақсимлаш ҳамда рискларни камайтириш бўйича тадбирлар ишлаб чиқиш лойиҳа самарадорлигига ижобий таъсир кўрсатади. Ҳар бир муваффақиятли амалга ошган лойиҳа эса республика иқтисодиётининг тараққиётига ижобий ҳисса қўшади.

Шуни ҳисобга олган ҳолда, инвестиция рискларини бошқаришнинг мазмуни, моҳияти, бошқаришдаги вазифалар, рискларни пасайтириш йўларини ҳамда усулларини билиш ҳар бир лойиҳа қатнашчилари ва инвесторлар учун жуда муҳим ҳисобланади.

Иқтисодий адабиётларда рискларни бошқариш - бу риск ва фойда миқдорини оқилона кўшилмасини аниқлашга қаратилган ҳаракатлардир, деб таъриф берилади. Рискларни бошқаришнинг асосий мақсади эса уларни пасайтириш ҳисобланади.

Лойиха рискларини бошқаришнинг у ёки бу турдаги воситаларининг, механизмларининг қўлланилиши амалга оширилаётган инвестиция лойиҳалари рискларининг аниқ турлари ва уларни келтириб чиқарувчи омиллар кўламига, шунингдек, уларнинг лойиҳани амалга ошириш натижаларига таъсирига боғлиқдир. Рисклар барча лойиҳалар учун умумий бўлгани каби ҳар бир инвестиция лойиҳасининг ўзига хос хусусиятларига, муайян таснифларига қараб махсус рисклар ҳам бўлиши мумкин. Бундай шароитларда рискларни таҳлил этиш, уларни бошқариш воситаларини ишлаб чиқишда кучли ва тажрибали мутахассиснинг малакали билимига таянилади. Бунда лойиҳа рискларини бошқариш бир марталик ёки битта жараёндан иборат бўлмасдан, балки у бир қанча босқичларни ўз ичига қамраб олади. Бу жараёнлар инвестиция лойиҳасини амалга оширишдаги рискларни пасайтириш ёки бартараф этишнигина эмас, балки лойиҳанинг ижобий натижаларини таъминлаш ёки оширишга ҳам бўйсундирилган бўлади.

Инвестиция лойиҳаларини ишлаб чиқишда аниқланувчи, ҳисобга олинувчи рискларни таҳлил қилиш ва уларни лойиҳани ишлаб чиқиш ва амалга ошириш жараёнларидаги бошқариш тизимининг босқичлари куйидагича ифодаланади:

- рискларни бошқаришни режалаштириш;
- рискларни таснифлаш;
- рискларни сифатли баҳолаш;
- рискларни миқдорий баҳолаш;
- рискларни режалаштириш (аниқлаш) ва уларни ҳал этиш услубларини танлаш;
- рискларнинг мониторингини олиб бориш.

Лойиҳа рискларини бошқаришнинг юқоридаги барча босқичлари бири-бири билан ўзаро боғлиқликка эга. Ҳар бир босқич ҳар бир лойиҳада бир марта бажарилади.

Шуни эътиборга олиш лозимки, инвестиция лойиҳалари рискларини бошқаришда уларнинг таҳлил қилиниш натижаларига асосланиб, бошқариш усуллари танланади.

Рискларни аниқлаш ва бошқариш учун уни келтириб чиқарувчи ташқи омилларни (моддий ресурсларга бўлган нархнинг тебраниши, иқтисодий ўсиш ва келгуси маҳсулотга бўлган талабнинг ўсиши, инфляция, банк фоиз ставкасининг ўзгариши, технологиянинг ривожланиши, сиёсий ҳолат, иқтисодий сиёсат, шу жумладан, солиқ сиёсати, экологик қонунчилик, табиий омиллар ва бошқ.) ҳамда ички омиллар (лойиҳалаштирилаётган объектнинг қурилиш графиги, жорий ва эксплуатацион харажатлар, ишлаб чиқариш қувватларининг ўзлаштирилиши ва бошқ.) инобатга олиш лозим бўлади.

2. Инвестиция рискларини пасайтириш йўллари

Инвестиция лойиҳаларини амалга оширишдаги алоҳида рисклар таъсирини йўқотиш ёки юмшатиш учун бир қанча йўллардан фойдаланилади.

1. Рискдан қочиш - риск билан боғлиқ тадбирлардан воз кечишни (демак, бунда фойдадан ҳам воз кечишни) билдиради.

2. Рискни ушлаб қолиш – инвестор зиммасига рискни қолдириш, бунда инвестор ўз капиталини рискли тадбирларга йўналтираётганда, рисклардан кўриладиган зарарларни қоплаш учун маблағи бўлиши керак.

3. Рискни узатиш (суғурталаш) – инвестор риск ҳавфини кимнингдир зиммасига юклайди. Рискни суғурталаш, мантиқан олганда, муайян рискларни суғурта компанияларига беришни аниқлатади. Унинг моҳияти инвесторнинг рискдан қутилиш мақсадида даромаднинг бир қисмидан воз кечиш орқали акс эттирилади. Бунда инвесторнинг риск даражасини “нол”га тушириш учун тўловни амалга оширишга тайёр эканлигини тушуниш мумкин. Кўп ҳолларда, суғурта компаниялари молиявий рискларни суғурталаш билан риск даражасини пасайтиришга тўлиқ эришишига хизмат қиладилар.

4. Рискни пасайтириш - кўзда тутилмаган харажатларни қоплаш учун захира маблағларини ташкил этиш йўли билан йўқотишлар ҳажмини қисқартириш ҳисобланади. Кўзда тутилмаган харажатларни қоплаш учун захира маблағларини ташкил этишдаги асосий муаммо рискларнинг жиддий оқибатларини баҳолаш ҳисобланади. Бунинг учун лойиҳа қийматини бошланғич баҳолашни ҳисобга олиш лозим. Бу эса захира суммасини аниқлашга катта ёрдам беради.

Рискни пасайтиришнинг аниқ воситасини танлашда инвестор қуйидаги тамойилларга асосланса, мақсадга мувофиқ бўлади:

- ортиқча таваккал қилиш керак эмас;
- риск оқибатлари тўғрисида ўйлаш лозим;
- кам нарса учун риск қилиш керак эмас.

Биринчи тамойилга асосан, инвестор ўз капиталидан кўра кўпроқ риск қилиши мумкин эмас, яъни инвестор инвестиция лойиҳасини амалга ошириш тўғрисида қарор қабул қилишидан аввал қуйидагиларга амал қилиши лозим:

- лойиҳага таъсир этувчи риск бўйича мумкин бўлган зарарнинг максимал ҳажмини аниқлаб олиши;

- уни қўйилаётган капитал ва ўзининг барча молиявий маблағлари билан таққослаши лозим.

- ушбу капиталнинг йўқотилиши инвесторнинг банкрот бўлишига олиб келиш-келмаслигини риск коэффицентини ҳисоблаш асосида аниқлаши лозим. Риск коэффиценти қуйидагича топилади:

$$R_k = Z / UMP^{15}$$

Бунда R_k – риск коэффиценти; Z – максимал мумкин булган зарарлар суммаси; UMP – ўз молиявий ресурслар ҳажми.

Формуладаги $R_k \leq 0,3$ – рискнинг мумкин бўлган даражаси; $R_k \geq 0,7$ – инвесторни банкротликка олиб келувчи риск коэффиценти.

¹⁵ Староверова Г. С. Экономическая оценка инвестиций : учебное пособие. – М. КНОРУС, 2006. – С. 257.

Иккинчи тамойилнинг амалга оширилиши инвесторнинг риск эҳтимоллиги миқдори ва оқибатларини аниқлаб олган ҳолда рискни пасайтириш усуллари тўғрисида қарор қабул қилинишини талаб этади.

Учинчи тамойилнинг амал қилиниши лойиҳадан кўриладиган зарар ҳажми нисбатан юқори бўлган ҳолларда рискдан (таваккал қилишдан) бош тортиш зарурлиги билан англанади, яъни оз самара учун кўп нарсадан воз кечиш керак эмас.

Инвестор учун унинг манфаатига мос бўлган лойиҳа уни амалга оширишдаги юзага келувчи рискларнинг тўлиқ бартараф этилганидир. Лойиҳанинг иқтисодий самарадорлигини аниқлашда муқобил лойиҳаларни таққослама таҳлил этишнинг аҳамияти жуда каттадир. Лойиҳаларнинг таққослама таҳлили, ҳатто, уларнинг қайси бири энг кам рискли, юқори фойдали, тез қайтимли, кафолатланган даромадли, ҳаётийлиги ишончли инвестиция лойиҳаси эканлигини аниқлашга имкон беради. Бундай таҳлил инвесторнинг молиялаштиришга лойиқ ҳақиқий рақобатбардош лойиҳани аниқлаши ва танлашига имкон беради.

Инвестиция рискларини пасайтириш усуллари қуйидагилардан иборат:

- рискларни диверсификациялаш;
- рискларни суғурталаш;
- рискларни лойиҳа қатнашчилари ўртасида тақсимлаш;
- рисклар учун молиявий заҳиралар ажратиш.
- қўшимча маълумотлар ва ахборотларга эга бўлиш.

Рискларни диверсификациялаш бир-бирига боғлиқ бўлмаган турли хил фаолиятлар ўртасида рискларни тақсимлаш ҳисобланади. Диверсификация турли хил фаолиятлар ўртасида инвестицияларни тақсимлаш асосида рискнинг бир қисмидан қутулиш имконини беради (инвестиция портфелини шакллантириш).

Инвестиция портфелини шакллантиришда рискларни тақсимлашнинг қуйидаги шакллари мавжуд:

- товар ва хизматлар, фаолият турлари бўйича диверсификациялаш;

- истеъмолчиларни диверсификациялаш;
- мол етказиб берувчиларни диверсификациялаш;
- лойиха қатнашчиларни диверсификациялаш.

Рискларни суғурталаш бу рисклардан оғиш ҳисобланиб, бунда мукофот эвазига рискларни суғурта компанияларига бериш орқали рискларни пасайтириш ҳисобланади. Суғурталашда мулкни суғурталаш ҳамда бахтсиз ходисалардан суғурталаш амалга оширилади. Мулкий суғурталашнинг қуйидаги шакллари мавжуд:

- моддий йўқотишлар ва зарарлардан ҳимоя қилиш мақсадида пудрат қурилишларини суғурта қилиш;

- моддий йўқотишлар ва зарарлардан ҳимоя қилиш мақсадида денгиз ёки ҳаво транспортлари орқали ташилаётган юкларни суғурта қилиш;

- моддий йўқотишлар ва зарарлардан ҳимоя қилиш мақсадида пудрат ва субпудрат ташкилотларига тегишли бўлган асбоб ускуналарни суғурта қилиш.

Бахтсиз ходисалардан суғурта қилишнинг қуйидаги шакллари мавжуд:

- қурилиш қатнашчилари тана жароҳатлари, шахсий зарар ёки мулкий зарар кўрганларида бош пудрат ташкилотлари фаолиятини ҳимоя қилиш мақсадида умумий фуқоролик жавобгарлигидан суғурта қилиш;

- лойиҳалаштириш жараёнида архитекторлик ва техник нуқтаи назардан хатоларга йўл қўйилганда лойиҳаларни бошқаришда камчиликлар келиб чиққанда бош пудрат ташкилотини моддий жавобгарликдан суғурта қилиш.

Рискларни лойиҳа қатнашчилари ўртасида тақсимлаш молиявий режа ва шартнома ҳужжатларини ишлаб чиқиш давомида амалга оширилади. Рискларни сифат ва миқдор жиҳатдан тақсимлаш мумкин. Рискларни сифат жиҳатдан тақсимлашда лойиҳа қатнашчилари уларга тегишли бўлган у ёки бу рискларни кўпайтириб ёки камайтирган ҳолда қарор қабул қиладилар. Лекин бунда, масалан, инвесторларга қанчалик юқори рисклар

тақсимланиши кўзда тутилса, шунчалик уларни лойиҳага жалб қилиш қийинроқ бўлади.

Рискларни миқдор жиҳатдан тақсимлашда юқорида кўриб ўтилган рискларни таҳлил қилиш усуллари қўлланилади. Масалан, “Қарорлар дараҳти” усулида ҳар бир босқичда ҳеч бўлмаганда икки томон иштирок этади: сотувчи ва сотиб олувчи, буюртмачи ва буюртмани амалга оширувчи. Буюртмачи шартномада кўрсатилган ишларни ўз вақтида ҳамда сифатли қилиб бажарилган ҳолда шартнома қийматини камайтиришга ҳаракат қилади; буюртмани бажарувчи эса, максимал фойда олишга ҳаракат қилади. Бунда риск даражаси икки томон учун ҳам мос келиши керак.

Рискни орқали кўрилган зарарларни қоплаш молиявий заҳираларни ташкил этишни кўзда тутати. Кўзда тутилмаган зарарларни қоплаш учун молиявий заҳираларни ташкил этиш орқалигина лойиҳани амалга оширишда вужудга келадиган узилишларни бартараф этиш мумкин.

Молиявий заҳираларни ташкил этишда қуйидагиларни аниқлаш лозим:

- кўзда тутилмаган ҳаражатларни қоплаш учун керакли бўлган маблағ миқдори;

- кўзда тутилмаган ҳаражатларни қоплаш учун керакли бўлган заҳиранинг таркиби;

- белгиланган заҳиралардан фойдаланиш мақсадлари.

Молиявий заҳиралар кўзда тутилмаган ҳаражатларни қоплаш учун кўшимча маблағларни ажратиш орқали ташкил этилади. Мустақил Давлатлар Ҳамдустлигининг айрим давлатлари шароитида (масалан, Россия Федерациясида) молиявий заҳиралар лойиҳани амалга ошириш ҳаражатларининг 20 % ини ташкил этади, чет элларда бу 5 % га тенг¹⁶.

Моддий заҳиралар махсус заҳиралар ташкил этишни, масалан, маълум бир давр мобайнида лойиҳа бўйича ишлаб чиқариш узилишларсиз амалга

¹⁶Кузнецов Б. Т. Инвестиции: Учеб. пос. для студентов вузов, обучающихся по направлению подготовки «Экономика». – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2006. - С.414.

оширилиши учун хом ашё ва материаллар захираларни ташкил этишни англатади.

Информацион захиралар деганда, қўшимча маълумотлар ва ахборотларга эга бўлиш тушунилади. Бундай захираларга эга бўлишдан мақсад, лойиҳа параметрларини аниқлаштириш ҳамда лойиҳанинг ишончлилиги ва самарадорлигини оширишдан иборат. Ноаниқлик шароитида инвестицион қарорлар маълумотларнинг йўқлиги ёки маълумотларнинг етарли эмаслиги шароитида қабул қилинади ва шу сабабли инвестор лойиҳанинг келажакдаги прогнозини тўғри белгилаш мақсадида ҳамда лойиҳанинг рисклилиқ даражасини пасайтириш мақсадида кўпроқ ахборотларга ва кенгроқ маълумотларга эга бўлишни истади. Ахборотлар сифатини ошириш, аниқ маълумотларга эга бўлиш қўшимча харажатларни келтириб чиқаради. Шунинг учун лойиҳани тавсифловчи кўрсаткичларнинг ишончлилигини ошириш имконияти билан бу маълумотларни олишга кетган харажатларни таққослаш лозим¹⁷.

3. Банкларда кредит рискин пасайтиришга қаратилган чоратадбирлар

Риск стратегиясини ишлаб чиқишнинг муҳим таркибий қисми хеджирлаш, яъни рискни камайтириш ёки унинг пайдо бўлишини огоҳлантириш тадбирларини ишлаб чиқиш ҳисобланади. Ҳорижий банк амалиётида энг кенг тарқалган, кредит рискин пасайтиришга қаратилган тадбирлар куйидагилар ҳисобланади:

1) *Қарздорнинг кредитга лаёқатлилигини баҳолаш.* Ҳориж банк амалиётида ссуда олувчини балли баҳолашга асосланган усул жуда кенг тарқалган. Бу усул мижоз рейтингини аниқлашни кўзда тутди. Қарздорни баҳолаш мезонлари ҳар бир банк учун қаттиқ индивидуаллашган бўлиб, унинг амалиётдаги мавқеидан келиб чиқади ва вақти-вақти билан қайта кўриб чиқилади.

¹⁷Староверова Г. С. Экономическая оценка инвестиций: Учеб. пос. – М. КНОРУС, 2006. - С.258.

2) *Бир қарздорга бериладиган кредитнинг хажмини камайтириш.* Бу усул қачонки, банк мижознинг кредитга лаёқатлилигига тўлиқ амин бўлмасагина қўлланилади.

3) *Кредитларни суғурталаш.* Кредитни суғурталаш унинг қайтмаслик рискинни тўлиқ суғурта билан шуғулланувчи ташкилот зиммасига юкланишини кўзда тутди. Суғурталаш билан боғлиқ барча харажатлар ссуда олувчилар томонидан тўланади.

4) *Етарли таъминланишни жалб қилиш.* Бундай усул банкка берилган сумманинг қайтишини ва фоиз олинишини кафолатлайди. Кредит рискдан ҳимоя қилишда асосий эътибор зарарларни қоплаш учун мўлжалланган етарли таъминотни жалб қилишига эмас, балки ушбу зарарларга йўл қўймаслик учун қарздор кредитга лаёқатлилигини таҳлил қилишга қаратилади. Чунки ссуда кредит келишувига мувофиқ қайтарилишини ҳисобга олиб берилади.

5) *Дисконтли ссудалар бериш.* Дисконтли ссудалар унчалик катта бўлмаган даражада кредит рискинни пасайтиришга ёрдам беради. Бундай усулда кредит бериш минимум кредитга тўловни олишни таъминлайди. Агар кредит рискдан ҳимояланишнинг бошқа методлари қўлланилмаса, унинг қайтиши тўғрисидаги савол жавобсиз қолаверади.

Юқорида айтиб ўтилганлардан ташқари қуйидагиларга эътибор бериш ҳам кредит рискинни камайтиришда катта аҳамиятга моликдир.

Томонлар ўртасида кредит муносабатларининг самарали амалга оширилишига ҳам оқилона кредит сиёсати орқали эришиш мумкин. Чунки кредит сиёсати кредитлаш жараёнида юзага келадиган рискларни бошқаришда банк раҳбарияти томонидан қабул қилинадиган чора ва услубларни, банк кредит портфелини самарали бошқаришга доир кўрсатмаларни ўзида акс эттиради. Ҳар бир банк ўзининг кредит сиёсатини мамлакатдаги иқтисодий, сиёсий, географик, ташкилий ва бошқа банк фаолиятига таъсир қилувчи омилларни ҳисобга олган ҳолда ишлаб чиқади.

Кредит операциялари бўйича рискларни олдини олишда биринчи навбатдаги иш кредитлаш бўйича фақат кредитлаш билан бир неча йил ишлаб келган, тажрибали, ўз устида доим ишлайдиган, корхоналар молиясини яхши биладиган, ҳуқуқий билими яхши ходимни танлаб ишга кўйишдир. Иккинчидан кредит олмақчи бўлган корхонанинг молиявий аҳволини чуқур ўрганиш асосида кредитга лаёқатлилигига тўғри баҳо бериш лозим. Кредит ва унга ҳисобланган фоизларни ўз вақтида тўланишида корхона томонидан кредит таъминотига қараб эмас, аввало қарз олувчининг ўзининг кредитга лаёқатлилиқ ҳолатини яхшилигига, биринчи навбатда, эътибор бериш лозим. Учинчидан, кредитланаётган операциянинг самарадорлигини пухта ўрганиш керак. Қарз олувчи кўзлаган мақсад қанчалик реал, рентабелли, мақсадга мувофиқлигини банк ходими томонидан тўлиқ ўрганиб чиқилиши лозим. Тўртинчидан, кредит таъминотининг банк талабига мослигини ўрганиб чиқиш лозим. Маълумки, кредит таъминоти турларига мулк гарови, кафиллик, кафолат, кредитнинг қайтмаслик ҳатарини суғурталаш кабилар киради.

Банк томонидан кредитни қайтмаслик ҳатарини суғурта қилиш шarti билан кредит бераётганда суғурта ташкилотининг молиявий жиҳатдан барқарор эканлигини эътиборга олиш ғоят катта аҳамиятга эга.

Жаҳон банки маълумотларига кўра, банкнинг ички омиллари ссудалар бўйича 67 фоиз йўқотишларга сабабчи бўлади. Бу кўрсаткич ташқи омиллар бўйича 33 фоизни ташкил қилади. Ўзбекистон тижорат банклари томонидан хусусий шахсларга ссудалар бериш ортиб бораётганда жадвалда кўрсатилган омилларни тўлиқ таҳлил қилиб, уларни олдиндан камайтириш чораларини кўриш лозим.

Назорат учун саволлар:

1. Рискларини пасайтиришнинг қандай йўллари ва усулларини биласиз?
2. Риск коэффициентини мазмуни ва ҳисоблаш тартибини изоҳлаб беринг?
3. Рискларни диверсификациялаш деганда нимани тушунасиш?

4. Рискларни суғурталашнинг моҳиятини тушунтириб беринг?
5. Рискларни пасайтириш усулларида бири бўлган қўшимча маълумотлар ва ахборотларга эга бўлиш деганда нимани тушунасиз?
6. Рискларни пасайтириш усулларида бири бўлган молиявий захиралар ташкил этишнинг мазмунини тушунтириб беринг.
7. Банкларда кредит рискин пасайтиришга оид қандай чора-тадбирлар қўлланилади?

18 - МАВЗУ: КОРХОНАЛАР МОЛИЯВИЙ РИСКЛАРИНИ

БОШҚАРИШ

РЕЖА:

1. Корхоналарнинг молиявий рисклари турлари.
2. Корхоналарда молиявий рискларни бошқариш.
3. Корхоналарнинг молиявий рискларини камайтириш йуллари.

Таянч сўз ва иборалар:

- Корхона;
- Кичик бизнес субъектлари;
- тадбиркорлик риски;
- молиявий риск;
- Рискни бирлаштириш;
- Рискни диверсификациялаш;
- Рискни хеджирлаш;

1. Корхоналарнинг молиявий рисклари турлари.

Корхоналар молиявий фаолиятини самарали ташкил этиш ва уларнинг молиявий барқарорлигини таъминлашда рискларни бошқариш муҳим масалалардан бири саналади. Ҳаммамизга маълумки ҳозирги кунда ҳукм сураётган жаҳон молиявий иқтисодий инқирози, кўплаб давлатларнинг иқтисодиётига, хусусан реал ва молиявий сектор корхоналар фаолиятига

жиддий таъсир кўрсатмоқда. Албатта бунинг натижасида корхоналар хўжалик молиявий фаолиятининг рисклилиқ даражасини кескин ортиб кетишини, ҳатто уларнинг банкрот ҳолатига тушиб қолишлигини ҳам кузатишимиз мумкин бўлади. Бундай шароитда, давлат томонидан корхоналар хўжалик-молиявий фаолиятини тартибга солиш, уларга турли имтиёзлар бериш ва қўшимча молиявий ресурслар билан таъминлаш, корхоналарда юзага келиши мумкин бўлган рискларни камайтиришда муҳим аҳамият касб этади. Бу борада мамлакатимизда ҳам кўплаб ижобий ишлар амалга оширилиб келинмоқда. Хусусан Президентимиз И.А.Каримов таъкидлаганидек: “Республикаимиз банклари томонидан кўрсатилган ёрдам маҳсулот экспорт қиладиган корхоналарнинг барқарор ишлашини таъминлашда муҳим роль ўйнади. Биргина ўтган йилнинг ўзида бу корхоналарга айланма маблағларини кўпайтириш учун умумий миқдори 233 миллиард сўмдан иборат имтиёзли кредитлар берилгани уларга, ўз маҳсулотини экспорт қилиш бўйича юзага келган вақтинчалик қийинчиликларга қарамасдан, ишлаб чиқаришнинг пасайишини олдини олиш имконининг берди. Дастур доирасида амалга оширган яна бир муҳим тадбиримиз – солиқ юқини енгиллаштириш, солиққа тортиш тизимини соддалаштириш ва унификация қилиш бўйича хўжалик тузилмаларини кўллаб-қувватлаш мақсадида қўшимча чоралар кўрилганидир¹⁷”

Бозор муносабатлари шароитида ҳар қандай мулкчилик шаклидаги корхоналар фаолиятида рискларнинг мавжудлиги бу табиий ҳолат ҳисобланади. Чунки тадбиркорлик фаолияти муайян бир таваккалчиликларга асосланган ҳолда амалга оширилади. Бундай шароитда корхоналарда кутиладиган даромад, фойда ва бошқа молиявий кўрсаткичларни ололмаслик эҳтимоллиги юзага келиши мумкин.

Корхоналар молиявий-хўжалик фаолиятида кутилган фойданинг олинмаслиги, кутилмаган харажатларнинг келиб чиқиши билан боғлиқ ҳодисалар ёки уларнинг юз бериш эҳтимолликлари рискни ифодалайди.

Фикримизча, риск - бу молиявий категория бўлиб, кутилиши мумкин бўлган омад ёки хатар, яъни кўзланган фойдани олиш жараёнига хос бўлган умид қилиш ёки кўп маблағларнинг йўқотилиши эҳтимолликлари бўлиб, у қандайдир ҳолатлар, омиллар таъсирида кутиладиган фойданинг пасайиши, ортиши ёки йўқотилиш эҳтимолида намоён бўлади. Бошқача қилиб айтадиган бўлсак, риск бу, корхоналарда режалаштирилган миқдорларда даромад, фойдани ололмаслик ёки зарар кўриш эҳтимоллигидир.

Рискларни кичик бизнес корхоналари фойдасига таъсирини баҳолаш ва камайтириш мақсадида рискларнинг турли белгилари бўйича таснифлаш муҳим аҳамият касб этади. Кичик бизнес корхоналари жорий ва узоқ муддатли вазифаларни амалга оширишларида қатор рискларга дуч келадилар. Шунинг учун рискларнинг табиати ва турларини ёритиш учун уларни таснифлаш мақсадга мувофиқдир.

Риск турларининг деярли барчаси корхоналари молиявий кўрсаткичларига таъсир этади, лекин корхона қайси иқтисодиёт тармоғида ўз фаолиятини юритишига қараб, рисклар таъсири даражаси ҳам ўзгариши мумкин.

Кўплаб хорижий ва мамлакатимиздаги чоп этилаётган иқтисодий адабиётларда рискларнинг бир неча хил турлари санаб ўтилган. Рискларини бошқаришни самарали ташкил этиш уларни муайян белгилари бўйича аниқ гуруҳларга бўлишга боғлиқ. Рискларнинг илмий асосланган таснифи уларни ҳар бирининг умумий тизимдаги ўрнини белгилаш имконини беради. Иқтисодий адабиётларда рискларни таснифлашнинг турли хил кўринишлари берилган. Бизнингча корхоналар хўжалик-молиявий фаолиятида учрайдиган рискларни қуйидаги хусусиятлари бўйича таснифлаш мумкин.

1. Хўжалик фаолиятининг шакли ёки йўналишига кўра:

- тадбиркорлик rischi;
- молиявий риск.

Тадбиркорлик rischi дейилганда асосан маҳсулотлар реализацияси ва хом ашёларни сотиб олиш жараёнларида юзага келиши мумкин бўлган рисклар тушунилади.

Молиявий рисклар дейилганда, корхоналарнинг бошқа молиявий ташкилотлар билан ўзаро муносабатларини амалга ошириш жараёнида юзага келадиган рискларни тушуниш мумкин. Буларга мисол қилиб, корхоналарни тижорат банклари, суғурта компаниялари, инвестицион компаниялар, фонд биржалари ва бошқа молиявий муассасалар билан муносабатлари киритишимиз мумкин. Корхоналарда молиявий рискларни юзага келишига асосан, инфляция омиллар, банкларда кредитларни фоиз ставкалари ортиб кетишлиги, қимматли қоғозларнинг нархининг тушиб кетишлиги ва бошқа омиллар таъсир қилади.

2. Намоён бўлиш шаклига кўра барча турдаги рисклар:

- соф рисклар;

- спекулятив (чайқовчилик) рискларга бўлинади.

Соф рисклар дейилганда, корхоналар хўжалик-молиявий фаолиятида зарар кўришлиги ёки ҳеч қандай даромад ололмаслик эҳтимолини тушуниш мумкин.

Спекулятив (чайқовчилик) рискларда эса, корхонанинг ижобий натижага ёки бўлмаса ноль (салбий) натижага эришишлик эҳтимоли намоён бўлади. Бошқача қилиб айтадиган бўлсак, спекулятив рисклар корхоналарнинг ёки даромад, фойда олишлигини ёки зарар кўриш эҳтимолигини англатади.

Бундан ташқари тадбиркорлик рискларини юзага келиш соҳасига кўра ташқи ва ички рискларга бўлиб олиш мумкин. Корхоналар ўзларининг хўжалик фаолиятини бевосита ташқи муҳит билан боғланган ҳолда амалга оширадиганлар. Албатта бундай шароитда корхоналар хўжалик фаолиятига таъсир қилувчи ташқи омилларнинг ҳар томонлама чуқур ўрганиш муҳим ҳисобланади. Корхоналарда ташқи рисклар даражасига жуда кўп омиллар таъсир кўрсатади. Буларга мисол қилиб, сиёсий, иқтисодий, ижтимоий ва табиий-иқлим рискларини кўрсатиш мумкин. Ташқи рискларнинг ўзига хос хусусияти шундаки, улар тадбиркорлик фаолияти натижаларига ҳам бевосита, ҳам билвосита таъсир кўрсатиши мумкин. Албатта, ҳар қандай мулкчилик шаклидаги корхоналарга ташқи рискнинг таъсири ўта салбий

оқибатларга олиб келиши мумкин. Ташқи рисклар объектив хусусиятга эга бўлиб, бундай рискларни тартибга солиш ёки бошқариш корхона учун қийин кечади. Корхоналар фаолиятида учрайдиган асосий ташқи рисклардан бири бу иқтисодий рисклардир. Иқтисодий рисклар мамлакатдаги иқтисодий ҳолатдан келиб чиқади ва корхоналар фаолиятига жиддий таъсир кўрсатиши мумкин. Барчамизга маълумки жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози шароитида мамлакатимиздаги кўплаб экспортга ихтисослашган корхоналар ва хорижий давлатлардаги аксарият фирма ва компаниялар фаолиятида иқтисодий рискнинг юзага келиши кузатилди. Албатта бундай турдаги рискларни бошқариш ёки тартибга солиш нафақат корхона менежерларига боғлиқ балки ҳалқаро бозордаги ҳолат ва бошқа давлатлардаги иқтисодий вазиятларга ҳам боғлиқдир.

Ички рисклар, корхонанинг ички хўжалик фаолияти натижасида юзага келади. Бундай рискларга корхонанинг ишлаб чиқариш ёки хизмат кўрсатиш жараёнлари билан боғлиқ, ходимларнинг малакалари билан боғлиқ, бошқарув стратегиясининг қандай даражада эканлиги билан, асосий воситаларнинг ҳолати ва техника хавфсизлиги билан боғлиқ ҳолатларда юзага келиши мумкин бўлган рискларни киритишимиз мумкин.

Молиявий рискларнинг юзага келиши корхоналарнинг хусусиятларидан келиб чиққан ҳолда турлича бўлиб, уларни асосан қуйидаги турларга ажратиш мумкин:

- фоиз rischi;
- инвестицион риск;
- валюта rischi;
- кредит rischi;
- солиқ rischi;
- инфляцион риск ва бошқалар.

Фоиз rischi корхоналарда маълум бир фаолият турлари бўйича унинг фоиз кўрсаткичлари ёки тўловларини ошиб кетишлиги ҳамда камайиб кетишлиги эҳтимоллиги натижасида фойда хажмини белгиланган даражада

ололмаслик эҳтимоллигидир. Бундай риск асосан корхоналарни қимматли қоғозлар билан боғлиқ операцияларни амалга ошириш жараёнида юзага келиши мумкин.

Инвестицион рисклар корхонанинг инвестицион фаолиятларни амалга ошириш натижасида кутилган даромадларни ололмаслик эҳтимоллигидир. Бундай риск тури асосан қўшма корхоналар фаолиятида учрайди.

Валюта rischi деганда, ташқи иқтисодий фаолият жараёнида айирбошлаш курслари ўзгаришидан ёки бошқа турли валюта операциялари амалга оширилишида юзага келиши мумкин бўлган йўқотишлар (ёки даромад олиш) тушунилади. Валюта рисклари юзага келишининг асосий сабаби- валюта курслари ўзгариши ҳисобланади. Бундай ўзгаришлар ҳамма шахсларга: ишбилармон фирмалар ва давлат тузилмаларига ҳам таъсир кўрсатади. Кўпгина холларда, уларнинг фаолияти экспорт-импорт операциялари билан боғлиқ ва шу сабабли, кредиторлар ва қарз олувчилар, инвесторлар ва чайқовчилар, хўжалик субъектлари ўз бизнесларини миллий валютага нисбатан хорижий валюталарда амалга оширишни маъқул кўрадилар.

Валюта рискига - ташқи савдо, кредит, валюта операциялари, ҳамда фонд ва товар биржаларида амалга оширилаётган операцияларда, миллий валюта курсига нисбатан хорижий валютани курси ўзгариши билан боғлиқ валюта йўқотишлари хавфи киритилади. Валюта рискининг хажми, валютанинг сотиб олиш қобилиятининг пасайиши билан боғлиқ, шу сабабли у битим имзоланган ва тўловни амалга ошириш муддати ўртасидаги вақт оралиғининг фарқига тўғридан-тўғри боғлиқдир.

Солиқ rischi деганда солиқ қонунларининг ўзгариши ёки солиқ тўловларини ҳисоблаганда йўл қўйилган хатоликлар натижасида корхона кўриши мумкин бўлган зараларни тушуниш лозим.

Таснифланган ҳар бир рискни объектив хусусиятга эгалигидан келиб чиқиб, унга таъсир этувчи омилларни тадбиркорлик субъектларига нисбатан таъсирчанлигини ички ва ташқи омилларга бўлиш мумкин. Ички омиллар ўз

навбатида корхона стратегияси, ресурслар ва уларнинг ишлатилишига, ташқи омиллар эса бевосита ва билвосита таъсир этувчи омилларга бўлинади.

2. Корхоналарда молиявий рискларни бошқариш.

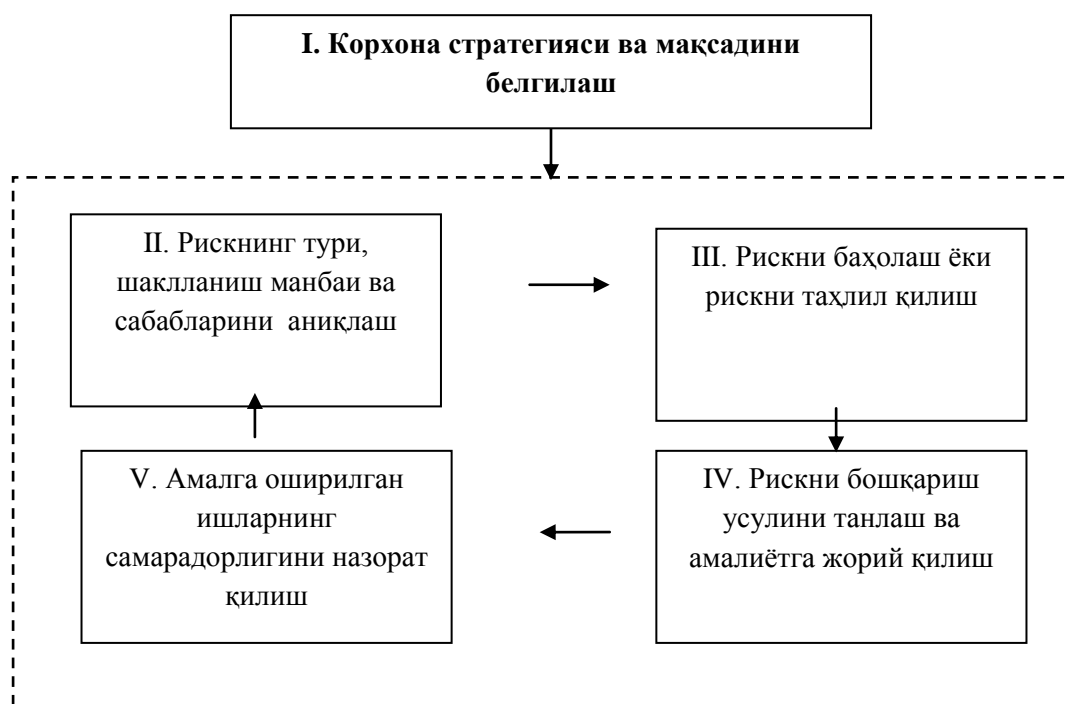
Риск омилларининг бир-бирига боғлиқлиги унинг устуворлигини намоён қилади. Маълум бир омилнинг ўзгариши бошқа омиллар ўзгаришига ҳам таъсир этади ва натижада уларнинг риск даражасига таъсирини ўзгартиради. Рискларни бошқариш жараёнида кичик бизнес корхоналарида рискларни баҳолаш механизми алоҳида аҳамият касб этиб, тадбиркорлик фаолияти натижаларига таъсир этувчи риск ҳисоблаб чиқилади. Рискни баҳолаш - бу риск даражасини миқдорий ва сифат жиҳатдан ҳисоблашдир. Энг аввало, тадбиркорлик рискларини миқдорий ва сифат жиҳатидан баҳолаш лозим. Сифат таҳлили - бу нисбатан оддий бўлиб, унинг асосий васифаси - кутилиши мумкин бўлган риск турларини аниқлаш ҳамда маълум бир фаолиятда риск даражасига таъсир этувчи омилларни белгилашдир.

Корхона менежерларининг рискларни бошқаришдаги асосий вазибаларидан бири бўлиб, рискларни пайдо бўлиш манбаларини аниқлаш, уларни бартараф этишнинг алоҳида йўллари ва усулларини белгилаш ҳамда бундай рискларни келгусида олдини олиш бўйича аниқ чора тадбирлар ишлаб чиқиш ҳисобланади. Иқтисодийни модернизациялаш шароитида корхоналарда рискларни бошқариш механизмини тўғри ташкил этиш ва рискларни самарали бошқариш, корхонанинг молиявий барқарорлигини сақлаб қолиш билан биргаликда ишлаб чиқариш ва хизмат кўрсатиш жараёнини узлуксизлигини таъминловчи муҳим омиллардан бири саналади. Хорижий компанияларда рискларни бошқариш бўйича алоҳида бўлимлар ва масъул ходимлар тайинланган бўлиб, ушбу бўлим ёки риск-менежментининг асосий функцияларига қуйидагилар киради:

- рискларни юзага келиш соҳалари ва манбаларини аниқлаш;
- рискларни камайтириш йўллари ва усулларини белгилаш;
- рискларни суғурталаш жараёнини бошқариш;
- рискларни башоратлаш;

- диверсификациялаш жараёнини бошқариш;
- рискларни бошқариш ва камайтириш бўйича ишларни ташкил этиш;
- рағбатлантириш;
- назорат ва бошқалар.

Риск-менежментининг асосий мақсади тадбиркорлик фаолиятининг мақсади билан чамбарчас боғлиқ бўлиб, бозор қонуниятларидан келиб чиққан ҳолда рискларни камайтириш ёки олдини олишнинг энг оптимал усулини танлаш ҳисобига фойдани максималлаштириш ҳисобланади.



Компанияларда рискни бошқариш жараёни.

Корхоналарда рискни бошқариш жараёнини қуйидаги расм ёрдамида ифодалаш мумкин.

Иқтисодиётни модернизациялаш шароитида корхоналар хўжалик фаолиятида юзага келадиган рискларни камайтиришнинг жаҳон тажрибасини кенг ўрганган ҳолда амалиётда қўллаш муҳим аҳамият касб этади. Аввал таъкидлаганимиздек, корхоналар фаолиятида асосий эътибор берилиши лозим бўлган масалалардан бири рискларни бошқаришдир. Бугунги кунда рискни бошқариш жараёни қуйидаги асосий босқичларни ўз ичига олади:

1. Корхонанинг стратегияси ва мақсадни белгилаш.

2. Рискни аниқлаш.
3. Рискни баҳолаш.
4. Рискни бошқаришни чоралари, усулларини танлаш ва жорий қилиш.
5. Амалга оширилган ишларни самарадорлигини назорат қилиш.

3. Корхоналарнинг молиявий рискларини камайтириш йуллари.

Корхоналарда рискни бошқаришни муҳим жиҳатларидан бири уларни камайтириш йўлларини тўғри танлаш ва амалиётга самарали тадбиқ этиш ҳисобланади. Рискларни камайтиришни хорижий давлатлар ва мамлакатимизда фойдаланиладиган қуйидаги усуллари мавжуд бўлиб, уларнинг ҳар бири ўзига хос хусусиятларга эга:

1. Корхонанинг ички молиявий имкониятлардан фойдаланган ҳолда рискларни камайтириш. Бунда асосан, юзага келган рискни корхонанинг ички молиявий захиралари ва молиявий ресурслари ҳисобига камайтиришни кўзда тутди. Бу усул корхона учун рискни камайтиришни энг оптимал йўлларида бири бўлиб, корхонада қўшимча мажбуриятлар пайдо бўлишини олдини олади. Албатта, бунинг учун корхоналар ихтиёрида қоладиган фойданинг бир қисмини кўзда тутилмаган ҳолатлар учун захиралар шакллантиришни янада кенг йўлга қўйиш лозим. Ҳозирги кунда мамлакатимизда фаолият юритаётган аксарият корхоналарда бундай тартибга унчалик эътибор қаратилмай келмоқда. Кўпгина ҳолларда корхоналар ўзларининг ихтиёрида қоладиган фойданинг деярли барча қисмини айланма маблағларни кўпайтиришга йўлантиради. Шунинг учун корхоналар фаолиятида бундай ҳолатларни бартараф этиш мақсадида, уларнинг ихтиёрида қоладиган соф фойданинг бир қисмини қўшимча молиявий захиралар яратишга йўналтиришни қонунчилик билан қатъий белгилаб қўйиш рискни камайтиришда ижобий самара беради.

2. Корхона капитали ва даромадини дисконтлаштириш. Дисконтлаштириш келажакда олиниши мумкин бўлган сумманинг ҳозирги пулли эквивалентини аниқлаш имконини беради. Бунинг учун келажакда

олиниши кутилаётган суммада мураккаб фоиз бўйича маълум муддатга жамланган даромадни айириш керак. Дисконтлаштириш инвестицияларнинг келгуси қийматини баҳолашда, қимматбаҳо қоғозларнинг қийматини аниқлашда, банк, суғурта, валюта амалиётида ва бошқа ҳолларда кенг қўлланилади. Даромадни дисконтлаштириш келажакда пул тушумларини (фойда, фоизлар, дивидендлар) баҳолаш учун қўлланилади. Инвестор келгусида режалаштирилган даромад даражасидан келиб чиққан ҳолда лойиҳага максимал миқдорда молиявий ресурсларни жалб қилиш имкониятини тўғри баҳолаши керак акс ҳолда кутилган мақсадларга эришиш имконияти бўлмайди.

3. Корхонада рискни камайтиришнинг яна бир усули рискни шерикларга ёки учинчи томонга ўтказиш (трансферт қилиш) ҳисобланади. Бунда юзага келиши мумкин бўлган рискни учинчи томонга ўтказиш қуйидаги операциялар орқали амалга оширилиши мумкин:

- факторинг операциялари орқали;
- кафиллик шартномлари тузиш орқали;
- юзага келиши мумкин бўлган рискни ҳамкорлар ўртасида тақсимлаш ва бошқалар.

Факторинг - ҳисоб-китобларни ташкил этиш соҳасидаги янги хизмат турларидан бўлиб, корхонанинг (мижознинг) айланма капиталини кредитлаш билан мувофиқлашади. Факторинг операциясининг асосий мақсади мижозларининг қарздорлигини ўз вақтида инкасса қилиш, тўловларини ўз муддатида олиб бориш, шубҳали қарздорликларини пайдо бўлишини олдини олиш, мижозларининг ликвидлигини ошириш ва молиявий рискларини пасайтиришдан иборатдир. Бундай операцияларни одатда махсус факторинг фирмалари амалга оширади. Улар банкларда ёки уларнинг ихтисослашган филиаллари ва компаниялари ҳисобланади.

Факторинг операцияларида банк ўз мижозларининг дебиторларга талабларини (даъволарини) сотиболади. Бунда банк талабнинг 60-70-90% ни (фоиздаражаси мижознинг молиявий ҳолати, ликвидлилик даражасивабошқа

молиявий кўрсаткичларни ҳисобга олган ҳолдатурли хил бўлиши мумкин) аванс тариқасида бирданига тўлаши қолган қисмини эса, (кредит учун фоизни ҳисобга олмаган ҳолда) белгиланган муддатда, дебитордан тўлов тушишидан қатъий назар тўлайди.

Факторинг мижозларга хизмат кўрсатишнинг универсал шакли ҳисобланади, чунки мижозлар ўз талаблари (даъволари) буйича бухгалтерия ҳисобини юритиш, уларнинг тўловлигини текширишдан холи бўлишади. Банклар маҳсулот сотиб олувчиларнинг тўлов қобилияти тўғрисидаги ахборотни мижозларига етказишлари, хорижий давлатлардаги тўловлар қафолатини ўз бўйнига олишлари мумкин.

Кафиллик шартномаларини тузиш орқали корхоналар ўзларининг мажбуриятларини маълум маънода кафил томонга ўтказиб беришни ифодалайди. Корхоналар маҳсулот ва хизмат турларини сотиб олишда учинчи шахс кафиллигидан фойдаланишлари мумкин. Бизнинг амалиётда тижорат банклари ўзларининг ишончли ва молиявий барқарор мижозларига маҳсулот ва хизматлари сотиб олишда кафиллик шартномасини тузадилар. Ушбу тузилган шартномага асосан агар мижоз ўзининг тўлов мажбуриятларини бажара олмайдиган бўлса тижорат банки шартномада кўрсатилган суммани маҳсулот етказиб берувчига тўлаб бериш мажбуриятини олади. Корхоналар фаолиятида бундай операциялар рискларни камайтириш билан бирга ишлаб чиқариш ва хизмат кўрсатиш жараёнини узлуксизлигини таъминлайди.

4. Корхонанинг муайян бир фаолият турини суғурталаш ёки юзага келиши мумкин бўлган рискни суғурталаш. Рискни камайтиришнинг ушбу усули хорижий мамлакатлар компанияларида энг кўп фойдаланиладиган усуллардан бири бўлиб, бундай корхоналар маҳсулотларни харидорларга етказиб бериш, маҳсулотларни омборларда сақланиши, маҳсулотларни реализацияси қилиш каби жараёнларни суғурталаш асосида рискни камайтирадилар. Ҳозирги кунда бизнинг мамлакатимизда ҳам суғурта бозори ривожланиб, амалиётда суғурта турларининг сони кўпайиб бормоқда.

Ўйлаймизки, суғурта бозорида юқоридаги хизмат турини ҳам кенг жорий қилиниши корхоналар учун ижобий самара бериш билан бирга суғурта компаниялари учун ҳам қўшимча молиявий ресурсларни шакллантиришда манба бўлиб хизмат қилиши мумкин.

Юқоридагилардан ташқари корхоналарда рискни камайтиришини бошқа усуллари ҳам мавжуд бўлиб, қуйида биз уларнинг асосийларини кўриб чиқамиз:

1. Рискни бирлаштириш - бу умумий муаммоларни ҳал қилишга ҳамкорлар сифатида бошқа корхоналар ёки юридик шахсларни жалб қилиш орқали ўз рискининг даражасини пасайтиришдир. Бунинг учун акционерлик жамиятлари, молия - саноат гуруҳлари ташкил этилишлари мумкин, корхоналар бир-бирларининг акцияларини сотиб олиши ёки алмашишлари мумкин, бундан ташқари ушбу корхоналар турли ассоциация ва концернларга аъзо бўлишлари мумкин. Рискларни бирлаштириш деганда рискни иқтисодиётнинг бир нечта субъектлари ўртасида бўлиш орқали уни пасайтириш тушунилади.

2. Рискни хеджирлаш усули асосида камайтириш. Хеджирлаш нархларнинг салбий ўзгаришларни олдини олиш мақсадида олдиндан тузиладиган биржадаги битимлар ҳисобланади. Яъни корхона олдиндан битим тузган ҳолда нархни белгилаб келгусида шу нарх бўйича савдо қилади. Нархлар кескин тушиб кетганда ҳам корхона битимда қатъий белгиланган нарх асосида савдони амалга оширади. Шунини ҳам таъкидлаш жоизки, хеджирлаш келгусида олинини мумкин бўлган даромаддан воз кечтириш имкониятига ҳам эга. Чунки нарх доимий равишда тебраниб туради. Амалиётда хеджирдаш асосан қуйидаги усуллар орқали амалга оширилади:

- фьючерс шартномаларидан фойдаланиш орқали хеджирлаш;
- «своп» операциясидан фойдаланиш орқали хеджирлаш.

3. Диверсификациялаш усули. Диверсификациянинг моҳияти шундан иборатки, инвестицион портфелнинг умумий рискинини камайтириш мақсадида, бир нечта рискли ативларни харид қилишдан иборат. Яъни

иқтисодий фаолият қўламини кенгайтириш, ишлаб чиқаришнинг бошқа соҳаларига кириб бориш. Инвестор қўйилмани уч усул орқали диверсификация қилиши мумкин - бир нечта корхонага инвестиция қилиш, бир нечта маҳсулот турини ишлаб чиқарувчи корхонага инвестиция қилиш ва инвестиция киритиладиган соҳага мўлжалланган фондга инвестиция қилиш. Устун томони шундан иборатки, бирор-бир инвестицион портфел камомад билан чикса уни бошқа портфеллар эвазига қоплашдир.

Шунингдек валюта захираларини диверсификация қилиш амалиётда кўп учрайди. Валюта курслари доимо тебраниб турадиган шароитда валюта захиралари диверсификацияси қилиш мақсадга мувофиқдир. Валюта курсини диверсификация қилиш деганда, захиралар таркибидаги нобарқарор валютани сотиш ва уларнинг ўрнига барқарор валюталарни сотиб олиш тушунилади.

Диверсификация рискнинг бир қисмини четлаб ўтиш имкониятини беради. Бунда капитал турли хил фаолият ўртасида тақсимланади. Лекин, диверсификация инвестицион рискни умуман йўқота олмайди. Чунки, тадбиркорлик ва инвестицион фаолиятига ташқи омиллар таъсири доимо инобатга олинishi лозим.

Корхона молиявий ҳолатининг диверсификацияси турли молиявий операциялардан даромад олиш муқобил (альтернатив) имкониятларидан фойдаланишни кўзда тутди. Қимматли қоғозлар портфелининг диверсификациясида инвестицион портфелнинг даромадлилик даражасини камайтирмасдан инвестицион рискларни пасайтириш имкониятини беради.

Корхона депозит қўйилмаларининг диверсификацияси бир нечта банклардан даромад олиш мақсадида вақтинча бўш турган пул маблағларини жойлашни кўзда тутди. Корхона валюта саватининг диверсификацияси ташқи иқтисодий операцияларни амалга ошириш жараёнида валютанинг бир нечта турини танлашни кўзда тутди (бу валюта рискни минималлаштириш имконини беради).

Тадбиркорлик фаолияти давомида рискни баҳолаб, уни камайтириш мақсадида диверсификациялаш усулидан фойдаланишда лойиҳанинг сезгирлик таҳлилини, "Зарарсизлик нуқтаси" ни аниқлаш, барқарорликни текшириш муҳим аҳамият касб этади.

Диверсификациялаш усулида сезгирлик таҳлили лойиҳанинг ўхшаш параметрларидан бири ўзгарганда, лойиҳа самарадорлиги қай даражада ўзгаришига миқдорий баҳо беришда қўлланилади. Сезгирлик таҳлилини инвестиция лойиҳалари натижаларига сезиларли даражада таъсир этувчи омилларни аниқлаш ва уларни таққослаш таҳлили учун ўтказиш тавсия этилади. Бу омиллар билан боғлиқ вазифаларни ечишда қуйидаги кетма-кетликка амал қилинади. Аввало, соф жорий қийматни ҳисоблашга ёрдам берадиган омиллар аниқланади. Кейин маълум оралиқларда омиллардан бири ўзгартирилиб, соф жорий қиймат ҳисоблаб чиқилади, ушбу йўл ҳар бир омил учун такрорланади. Шундан сўнг ҳамма ҳисоблар жадвалга жойлаштирилади, ҳар бир омил ўзгаришига нисбатан лойиҳанинг сезгирлик даражаси солиштирилади ва лойиҳанинг муваффақиятига энг кўп даражада таъсир этувчилари аниқланади. Сезгирлик таҳлили ёрдамида, ҳисоблар учун зарур бўлган турли хил ўзгарувчилар берилганда, нақд фойда ёки инвестиция рентабеллигининг энг зарурий ўзгаришларини аниқлаш мумкин. Турли хил ўзгарувчиларга ишлаб чиқариш харажатлари, сотиш ҳажми, инвестиция даври давомийлиги, кредит фоизи, хом ашё ва ёқилги қиймати, солиқлар миқдори ва бошқалар мисол бўлади.

Зарарсизлик нуқтасини аниқлаш усули ёрдамида маҳсулот сотишдан келган тушум уни ишлаб чиқариш харажатларига тенг бўлган ҳолдаги сотиш ҳажми аниқланади. Агар сотиш ҳажми бу нуқтадан паст бўлса, корхона зарарларни қоплаши мумкин, агар пул кирими харажатларга тенг бўлса, корхона ишини зарарсиз олиб бораётган бўлади. "Зарарсизлик" таҳлили лойиҳа қуввати ёки ишлаб чиқариш ҳажми миқдорини топиш мақсадида қўлланилади. Агар ишлаб чиқариш ҳажми паст бўлса, корхона зарарга ишлаётган бўлади. Бу таҳлил лойиҳани баҳолашда турли нарх ва қийматни

ҳисобга олишга бир қатор зарарсизлик нуқталарини ҳисоблашга имкон беради.

Иқтисодийни модернизациялаш шароитида корхоналарда молиявий рискларни камайтириш истиқболлари молиявий стратегия ва усуллар йиғиндиси рискларни бошқариш механизмини, яъни риск менежментни ташкил этиш орқали амалга ошириш мақсадга мувофиқдир. Аваал таъкидлаганимиздек, риск менежменти молиявий менежментнинг бир қисмини ташкил этади.

Риск менежменти асосида риск даражасини пасайтириш бўйича мақсадли изланишлар ва ишларни ташкил этиш, яъни ҳар қандай хўжалик фаолиятини юритишда даромад олиш ва уни (даромадни, фойдани) ошириш қобилияти ётади. Риск менежментнинг асосий мақсади бўлиб, тадбиркорнинг мақсадли вазифалари ҳисобланади ва бунда тадбиркор учун фойда ва рискнинг оптимал ва фойдали муносабатлари натижасида юқори даромад олиш ақс этади. Риск менежмент бу рискларни бошқариш ва бу бошқарув жараёнида келиб чиқадиган иқтисодий, аниқроғи молиявий муносабатлар тизимидир.

Риск менежмент бошқарувнинг стратегияси ва тактикасини ўз ичига олади. Бошқарув стратегияси - бу қўйилган мақсадга эришиш учун молиявий воситалардан фойдаланиш усуллари ва йўналишлари мажмуасидир. Молиявий усулларга қарор қабул қилиш учун умумий чегаралар ва қоидалар тўплами мос келади. Стратегия эса бошқа вариантлардан воз кечиб, қабул қилинган стратегияга тўғри келадиган қарор вариантларига мос фикрни жамлаш имконини беради. Қўйилган мақсадга эришгандан кейин стратегия унга эришиш йўналиши ва воситаси сифатида ўз кучини йўқотади. Янги мақсадлар эса ўз олдига янги стратегия ишлаб чиқариш ва уни самарали амалга ошириш масаласини қўяди. Тактика - бу аниқ шароитда қўйилган мақсадга эришиш учун аниқ усул ва услублар мажмуасидир. Бошқарув тактикаси масаласи мавжуд хўжалик фаолиятини юритишда ижобий ва оптимал қарорни танлашдир.

Риск менежментининг бошқарув тизими 2 та ички тизимлардан иборат: бошқариладиган (бошқарув объекти) ва бошқарувчи (бошқарув субъекти) ички тизим. Риск менежментда бошқарув объекти бу рискни, яъни капитални таваккал қўйилиши ва рискнинг реализацияси жараёнида хўжалик субъектлари ўртасидаги иқтисодий муносабатларни ўз ичига олади. Бу иқтисодий муносабатларга суғурталовчи ва суғурталанувчи, кредитор ва қарздор, тадбиркорлар (шериклар, рақобатчилар) ва хоказолар ўртасидаги муносабатлар мисол бўлади.

Риск менежмент бошқарув субъекти бўлиб эса турли бошқарув усул ва услублари орқали бошқарув объектларининг мақсадли ишлатилишига таъсир ўтказувчи шахсларнинг махсус гуруҳи ҳисобланади (Масалан, молиявий менежер, суғурта мутахассиси, актуарий, андеррайтер ва шу кабилар). Субъектнинг бошқарув объектига таъсир қилиш жараёни, яъни бошқарув жараёнининг ўзи фақат бошқарувчи ва бошқарилувчи ички тизимлар ўртасида маълум маълумотлар айланиши шароитида амалга оширилиши мумкин. Бошқарув жараёни унинг аниқ таркибидан қатъий назар доим маълумотни олиш, ўтказиш, қайта ишлаш ва фойдаланишни назарда тутди. Риск менежментда мавжуд шароитларда аниқ ва етарли маълумотлар олиш катта аҳамиятга эга, чунки у таваккал қилиш (риск) шароитида аниқ қарор қабул қилиш имконини беради.

Риск менежментининг вазифаларини икки асосий гуруҳга бўлиб олиш мумкин: бошқарув объекти вазифаси ва бошқарув субъекти вазифаси.

Риск менежментининг бошқарув объекти вазифалари қуйидагиларни ташкил этишдан иборат: рискни бартараф этиш; капитални ёки молиявий ресурсларни рискни инобатга олган ҳолда мақсадли жойлаштириш ёки йўналтириш; рискнинг хавфлилик даражаларини камайтириш бўйича ишлар олиб бориш; рискни суғурталаш жараёни ва рисни камайтириш борасида қўшимча чора тадбирлар дастурини ишлаб чиқиш.

Риск менежментининг бошқарув субъекти вазифалари эса қуйидагилардан иборатдир:

- рискни башоратлаш (прогнозлаш);
- рискни бошқариш бўйича ишларни ташкил этиш;
- тартибга солиш ва мувофиқлаштириш;
- рағбатлантириш ва назорат.

Юқоридаги вазифаларнинг барчаси корхоналарда юзага келиши мумкин бўлган рискларни олдиндан башорат қилиш ва уларни камайтириш борасида амалга ошириладиган ишлар дастурини ишлаб чиқиш ва амалиётга тадбиқ қилишгача бўлган барчадавий жараёнларини ўз ичига олдаи.

Хулоса ўрнида айтиш мумкинки, иқтисодиётни ривожланиш циклининг ҳар қандай босқичида ҳам корхоналарда рискни самарали бошқариш долзарб ҳисобланади. Шунинг учун ҳам корхоналар молиявий сиёсатини ишлаб чиқишда рискни бошқаришга алоҳида эътиборни қаратиш лозим. Корхонада рискни бошқарувчи менежерлар юксак маҳорат, назарий билимларнинг мукамаллиги ва чуқур амалий кўникмаларга эга бўлиши лозим. Мамлакатимизда фаолият юритаётган корхоналар хорижий давлатларнинг бу борадаги илғор тажрибаларини ўрганган ҳолда амалиётга тадбиқ қилишлари истиқболда ижобий натажаларга олиб келади.

Назорат учун саволлар:

1. Корхоналарда рискларнинг вужудга келиш сабабларини тзоҳланг?
2. Корхоналар молиявий рискларини таснифи?
3. Корхоналарда рискларни бошқариш масалалари?
4. Корхоналарда рискларни пасайтириш йўллари?

III. АМАЛИЙ МАШҒУЛОТ УЧУН ТАРҚАТМА МАТЕРИАЛЛАР

1-МАВЗУ: МОЛИЯВИЙ РИСКЛАРНИНГ ИҚТИСОДИЙ МОҲИЯТИ ВА УНИ БОШҚАРИШНИНГ ЗАРУРЛИГИ

РЕЖА:

1. “Молиявий рискларни бошқариш” фанининг предмети, мақсади ва вазифалари;
2. Молиявий рискларнинг моҳияти;
3. Иқтисодиётни трансформациялашуви шароитида молиявий рискларни ўрганиш зарурати.

Қатор муаллифлар молиявий рискларни кенг талқин этиш нуқтаи назарини қўллаб-қувватлашмоқда. Масалан, молиявий рисклар таркибига ходимнинг хатога йўл қўйиши, ахборот ва техник тизимнинг носозлиги, товламачилик жиноятларини ўзида мужассам этган бошқа рискларни ҳам киритиш саъй-ҳаракатлари оммалашмоқда. Шу ўринда, албатта, бундай тоифадаги рисклар юз бериши оқибатида йўқотиш(зарар)лар сезиларли бўлиши мумкинлигини инкор этмаган ҳолда уларни айнан молиявий рисклар сифатида талқинэтилишини қўллаб-қувватлаб бўлмайди. Бу ҳолат уларнинг табиатига кўраномолиявий бўлган компанияларнинг шу тоифадаги рискларидан фарқланмаслиги билан изоҳланади.

Молиявий рискларнинг ўзаро боғлиқлигини асослаш учун уларнинг қуйидаги жиҳатларини алоҳида ажратиб кўрсатиш мақсадга мувофиқдир:

— молиявий рискни бартараф этиш мумкин эмас. Бу далил молия назариясининг ўзаро боғлиқ бўлган «риск-даромад» концепциясига асосланади. Шу боис, молиявийрискни фақат даромад олишдан воз кечиш орқали бартараф этиш мумкин;

— молиявий риск эҳтимолликка кўра ўлчанади, у молия институтлари томонидан амалга оширилаётган активлар трансформацияси жараёнида юзага келади;

— рискларни минималлаштиришнинг мавжуд шакл ва усуллари риск турининг бошқа риск тури(одатда кредит rischi)га алмаштирилганлигини ёки субъектлар ўртасида диверсификацияси амалга оширилганлигини англатади, холос.

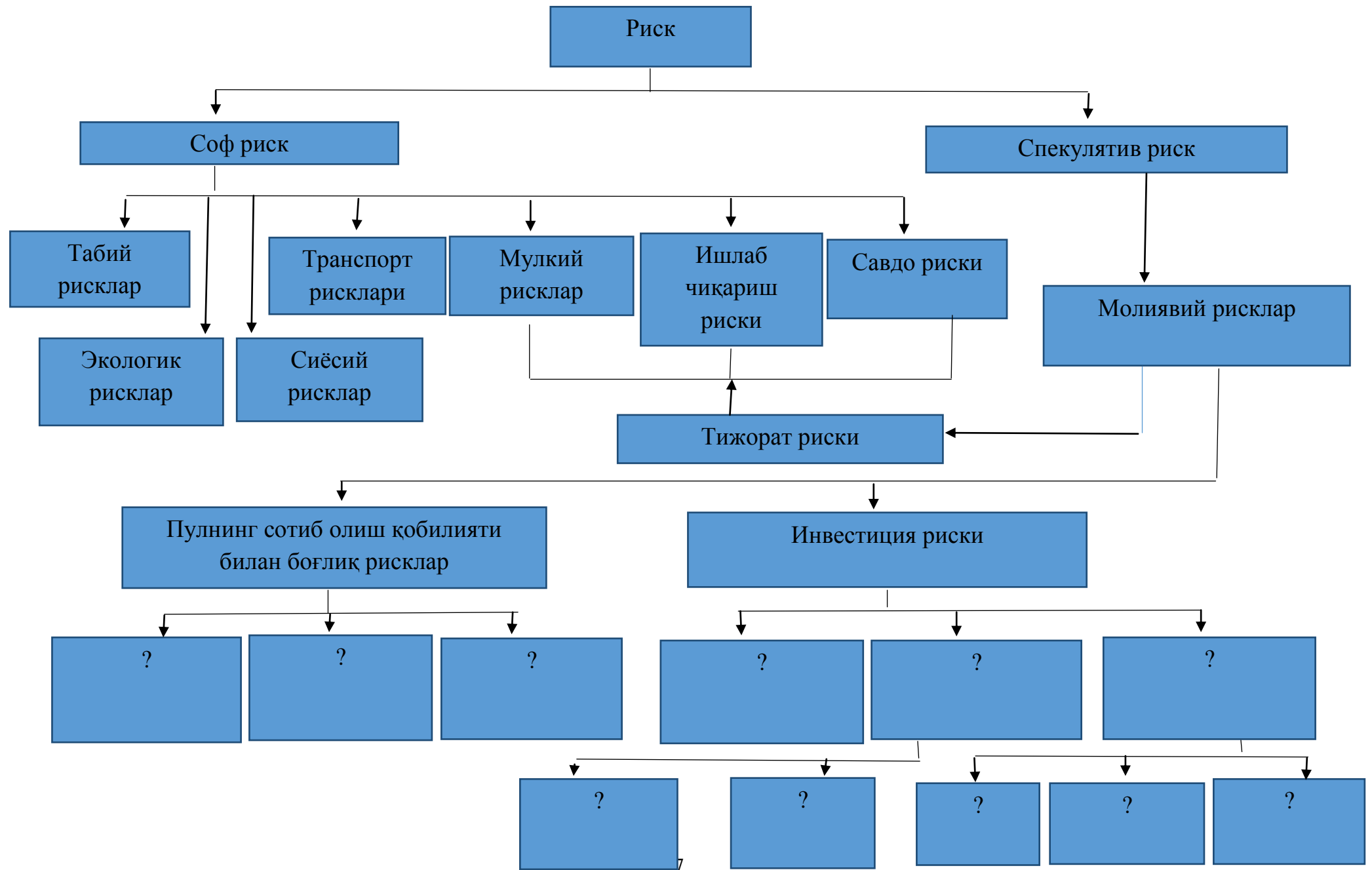
Молиявий рискларнинг ўзаро боғлиқлиги амалда барча турдаги рисклар кредит рискида мужассамлашганлигида намоён бўлади.

Юқоридагилардан келиб чиқиб, молиявий рискларнинг ликвидлик, бозор, фоиз ва валюта рисклари каби асосий турларига тўхталиб ўтиш ўринлидир. Хусусан, ликвидлик рискани айнан кредит риски орқали аниқлаштириш мумкин. Ликвидлик коэффиценти маълум бир келгуси муддат оралиғида маблағларнинг кутилаётган оқими кириб келиши билан уларнинг сарфга йўналтирилган оқимининг ўзаро нисбати сифатида намоён бўлади. Бу ўринда ўзаро нисбат қанча паст бўлса, ликвидлик риски мос даражада юқори бўлади. Рискка эҳтимоллик хос деб, унга салбий натижа сифатида қарайдиган бўлсак, унда ликвидлик таъминланган ҳолатда зарар кўриш эҳтимоли даражасини аниқлаштириш муҳим ҳисобланади. Бу ҳолатда зарар кўриш эҳтимоли қуйидаги 3 кесимда кечиши мумкин:

— кутилаётган маблағлар оқими бўйича контрагентларнинг мажбуриятлари бажарилмаслиги;

— контрагентларнинг фойдаланилмаётган захиралар бўйича мажбуриятлари бажарилмаслиги;

— жалб этилган маблағлар қайтарилиши талаб этилиши ёки улар контрагентлар фойдасига йўналтирилиши.



Вазифа: Юқорида келтирилган жадвалдаги бўш катакларни қуйида келтирилган маълумотлар асосида тўлдириш ва селектив рискка таъриф бериш.

Соф рисклар баъзида статистик рисклар ҳам дейишади, унинг моҳияти шундаки соф рисклар амалий жиҳатдан ҳар доим ўзида йўқотишларни акс эттиради. Унинг сабаблари бўлиб, узлуксиз офатлар, бахтсиз ходисалар, бошқарувчилик қобилиятининг пастлиги (етишмаслиги) ва ҳ.к. бўлиши мумкин.

Спекулятив рискларни баъзида динамик ёки тижорат рисклари ҳам деб аташади. Унинг моҳияти йўқотишни ёки қўшимча даромадни ўзида акс эттиради. Унинг сабаблари бўлиб, валюта курсининг ўзгариши, бозор конъюктурасининг ўзгариши, инвестиция шароитларининг ўзгариши ва ҳ.к. бўлиши мумкин.

Рискларнинг соҳалар фаолияти бўйича кўринишлари қуйидагича бўлиши мумкин:

4. Ишлаб чиқариш rischi, ташқи ва ички омиллар таъсирида товар ва хизматлар режалари ва мажбуриятларининг бажарилмай қолиши билан изоҳланади.

5. Тижорат rischi, молиявий – хўжалик жараёнларидаги йўқотишлар билан изоҳланади. Унинг сабаблари бўлиб:

- Реализация хажмининг пасайиши;
- Харид жажмининг кутилмаганда пасайиши;
- Харид нархларининг ўсиши (Хом ашё, ярим таёр товарлар ва ҳ.к.);
- Муомала харажатларининг ошиши;
- Муомала жараёнида товарларнинг йўқолиши (сифатининг пасайиши)

бўлиши мумкин.

6. Молиявий рисклар, корхоналарнинг ўз молиявий мажбуриятларини бажармаслиги билан юзага келади. Унинг сабаби бўлиб, пулнинг сотиб олиш қобилияти йўқолиши, тўловларни амалга ошириш учун қобилиятсизлик, валюта курсининг ўзгариши ва ҳ.к. бўлиши мумкин.

Рискларнинг катта қисми пулнинг сотиб олиш қобилиятининг йўқолиши билан боғлиқ бўлиб, булар:

- Инфляция rischi, пулнинг реал сотиб олиш қобилиятининг пасайиши билан корхоналар йўқотишларга учрайди;

- Дефляция rischi, дефляция ўсиши билан нархлар тушиб боради ва шу билан бирга даромад пасайиб боради;

- Валюта rischi, валюта курсининг ўзгариши спекулятив рис туркумига киради, шунинг учун ҳам бир томон йўқотса, иккинчи томондан қойида бўйича қўшимча даромад кўради;

- Ликвидлилик rischi, товар ёки қимматли қоғозларнинг истемол қиймати ва сифатини қайта баҳолашда вужудга келадиган риск.

Инвестиция riskлари бу инвестиция лойиҳаларини амалга оширишда имкониятнинг етишмаслиги ёки фойдани йўқотиш билан боғлиқ бўлиб, уларга:

- Имкониятни йўқотиш rischi бу баъзи чора-тадбирларнинг муваффақиятсизлиги оқибатида молиявий зарарлар келтиришдир;

- Даромаднинг пасайиши rischi бу портфел инвестициядан келадиган фоиз ёки дивидент қийматининг пасайиши оқибатида юзага келади;

- Биржа rischi бу биржа битимлари орқали йўқотишларга олиб келадиган riskлар;

- Селектив риск.....

- Банкротлик rischi, бу тадбиркорнинг нотўғри сармоя киритганлиги оқибатида тўлиқ хусусий капиталини йўқотишидир.

2-МАВЗУ: РИСК ТУШУНЧАСИ ВА УНИНГ ТУРЛАРИ

РЕЖА:

1. Риск тушунчаси ва унинг моҳияти;
2. Риск гуруҳлари, турлари ва хилма хиллиги
3. Риск хусусиятлари ва уни юзага келтирувчи омиллар;

Риск тушунчаси иқтисодчи олимлар томонидан турлича талқин этилади. Илмий-иқтисодий адабиётларда рискга бошқача бир назар билан қаралса, қонунчилик ҳужжатларида бошқа жиҳатдан қаралади. Рус тили луғатида таваккалчилик сўзи «риск» деб аталиб, қадимий грек сўзидан олинган. У кемаларни ҳалокатга олиб боровчи ва одамларнинг ўлимига, мол-мулкларнинг чўкиб кетишига сабабчи қояни билдириб, «қоялар орасидан шамол ва бошқа тўсиқларга чап бериб сузиб ўтмоқ» маъносини англатади.

Бугунги кунда янги илмий адабиётларда бу сўз «хавф остида қолмоқ» деган янги маънода қўлланиляпти. Мазкур тушунча Россияда XIX асрнинг бошларида тарқалган. Ўзбекистонда ҳам Собиқ Иттифоқ даврида қўлланилиб келинган ва «таваккалчилик» сўзи маъноси билан бир қаторда «хавф остида қолмоқ» маъносини ҳам билдиради.

Шу ўринда турли лингвист (тилшунос) олимлар бу сўзнинг маъносини изоҳлашда деярли бир хил фикр билдирсалар-да, бироқ уларнинг қарашларида айрим тафовутлар борлигини айтиб ўтиш жоиз. Хусусан, В.Дал «риск» сўзини таваккал қилмоқ, хавфли иш қилмоқ, «рисковать» тушунчасини еса таваккал қилиш, бирор ишни тўғри мўлжаллаб кўрмай қилиш, дадиллик, қатъият билан иш тутмоқ, маълум хатарга ўзини урмоқ деб изоҳлайди.

С.Ожегов «риск» сўзини содир этилиши мумкин бўлган таҳлика ёки муваффақиятли натижа умидида таваккалчилик қилиш, таваккал қилмоқ, хавфли ишга қўл урмоқ, «рисковать» сўзини еса хавф-хатардан кўрқмай иш қилмоқ каби тасаввур қилади.

Риск - бу маълум мақсадни кўзлаган ҳолда олиб борилаётган фаолият натижасига бўлган ишончсизлик, баъзан қониқарсиз тугаши натижасидаги йўқотишлардан иборатдир. Масалан, берилган кредит бўйича тўловларнинг амалга ошмаслиги натижасида банк фойдасининг камайиши, ёки берилган кафолат хатлари бўйича тўловларни амалга оширишга тўғри келиши ва шу билан бир қаторда банкнинг ресурс баъзасининг камайиши. Рисклар банк фаолиятида ўлчаш мумкин бўлган кўрсаткичдир ва улар доим банкнинг бажараётган операциялардан олган зарарига, йўқотган даромадига тенг бўлади. Риск ва фойдалилик ўртасидаги боғлиқликка еътибор берадиган бўлган, банк операцияларининг рисклилиқ даражаси ортган сайин унинг фойдалилиги ҳам ортиб боради ва аксинча, риски кам жараёнлар ўз навбатида кам даромад берувчи операциялар ҳисобланади.

Рискнинг моҳиятига берилган кўплаб таърифларнинг таҳлили риск вазиятини келтириб чиқарувчи асосий жиҳатларни ажратиш имконини беради: юзага келган ҳолатнинг тасодифий хусусияти; муқобил қарорларнинг мавжудлиги; кутилажак натижанинг маълумлиги ёки аниқлаш эҳтимолининг мумкинлиги; зарарлар юзага келиш эҳтимоли; қўшимча даромад олиш эҳтимоли.

Рискка берилган таъриф-тавсифларнинг мазмун-моҳиятидан келиб чиқиб, таъкидлаш жоизки, *риск - бу кутилиши мумкин бўлган омад ёки хатар, яъни кўзланган фойдани олиш жараёнига хос бўлган умидсизлик ёки кўп маблағларнинг йўқотилиши ва шу билан бирга ортиб кетиши эҳтимолликлари бўлиб, у қандайдир ҳолатлар, омиллар таъсирида кутиладиган фойданинг пасайиши, ортиши ёки йўқотилиши эҳтимолида намоён бўлади.*

Риск бизнес фаолиятининг барча босқичларида мавжуд бўлади, бироқ у кўпроқ бизнеснинг илк босқичи учун хос бўлиб, малака етишмаслиги оқибатидаги тадбиркорлик операцияларини юритишдаги камчиликлардан келиб чиқади. Демак, кишиларнинг хоҳиш-иродасидан қатъий назар, тадбиркорлик сирларини ўрганиш натижасида мавҳумлик билан юзма-юз келишга тўғри келадики, уни олдиндан белгилаб бўлмайди. Шунинг учун тадбиркорнинг асосий вазифаси

рискдан қоча билиш эмас, балки рискни сеза олиш, унинг даражасини баҳолай олиш ва унинг белгиланган чегараларидан чиқиб кетмаслик ҳисобланади.

Риск моҳияти тавсифида “мавҳумлик”, “риск” ва йўқотиш тушунчаларини фарқлаш лозим. “Мавҳумлик” - доимо амал қилади ва қарор қабул қилишнинг айрим асосий шартлари тасодифий ёки ноъмалум бўлгандагина юзага келади. “Риск” - рўй бериши мумкин бўлган кутилажак йўқотиш, бироқ унинг юзага келиши мажбурий эмас. Мавҳумликдагидан фарқли тарзда рискнинг омиллари олдиндан маълум ва ушбу ҳолат уларни баҳолай олиш ва бошқариш имконини беради.

Вазифа: тестдаги тўғри жавобларни топинг.

1. “Risk nazariyasi” fani necha davrga ega?

- a. 4
- b. 2
- c. 3
- d. 5

2. “Daromad yoki kutilayotgan daromad davlat qimmatli qog`ozlarni foiz ko`rsatkichlari bilan aniqlanishi zarur, bu jarayon risk darajasi bilan bog`langan bo`lib, kutlayotgan riskni darajasi qanchalik katta ekanligini aniqlab beradi” bu fikrni kimlar bildirgan?

- a. Mill DJ, A. Smit
- b. M. Fridman, A. Smit
- c. T. Veblen, D. Shek
- d. Marshall, B. Klark

3. “Risk” so`zining ispancha- portugalcha ma`nosini toping?

- a. Suv ostidagi qoya
- b. Muvaffaqiyatga intilish, baxtli hodisadan umid
- c. Xavf, zarar yoki talofat ko`rish ehtimoli
- d. Bu hol, bir ishlab chiqaruvchining situativ holati

4. “Risk” so`zining rus tilidagi ma`nosini toping?

- a. B,C,D

- b. Bu hol, bir ishlab chiqaruvchining situativ holati
- c. Muvaffaqiyatga intilish, baxtli hodisadan umid
- d. Xavf, zarar yoki talofat ko`rish ehtimoli

5. “ Risk – bu “salbiy, yomon: mahsulot bo`lib, uni sotish yoki sotib olish mumkin ” - bu fikrni kim bildirgan?

- a) I.S. Menshikov
- b) V.V. Shaxov
- c) V.N. Salin
- d) A. Blank

6. Biznes Oksford slovarida riskga qanday ta`rif berilgan?

a. Risk bu xavf – xatar, yo`qotish yoki zarar ko`rish

b. Risk bu sug`urta bilan bog`langan holda, biror bir axborot bilan aniqlanib, yuzaga kelishi mumkin bo`lganhodisalardan o`zini halok qilishni talab qiluvchi tushunchadir

c. Yo`qotishni bir necha turlari bilan bog`liq bo`lgan xabarlar to`plamidir

- d. A, B, C

7. Noaniqlik qanday omillar harakati tufayli yuzaga keladi?

- a. B, C, D
- b. Vaqtinchalik noaniqlik
- c. Bozor konyukturasidagi noaniqlik
- d. Har xil mojaroli holatlardagi noaniqlik

8. Quyidagi fikrni kim bildirgan? “Risar – bu moliyaviy yo`qotishni darajasini belgilaydi”

- a. V.V. Koralyov
- b. V.N. Salin
- c. V.V. Shaxov
- d. I.S. Menshikov

9. Risr qanday moliyaviy yo`qotishni darajalarini belgilaydi?

- a. B, C, D

- b. Qo`yilgan maqsadga yetib bormaslik
- c. Noaniqlik holatda natijani belgilash
- d. Subyektiv holatda belgilangan natijani baholash

10. Riskni nimalar bilan bog`langan holda qarash lozim?

- a. Imkoniyat, yo`qotishlar
- b. Aniqlik, noaniqlik
- c. Bevosita, bilvosita
- d. Barchasi to`gri

11. Qaror qabul qilish jarayonida axborotlarning alohida yoki to`liq ishtirok etishi, qanday turdagi noaniqliklarni yuzaga keltiradi?

- a. B, C, D
- b. Tashqi holatdagi noaniqlik
- c. To`liq noaniqlik
- d. Harakatdagi noaniqlik

12. F.Nayt o`zining “Risk, noaniqlik va daromad” asarini nechanchi yilda yozgan?

- a. 1921
- b. 1931
- c. 1925
- d. 1935

13. F. Nayt “Risk, noaniqlik va daromad” asarida qanday konsepsiyani ishlab chiqadi?

- a. Risk va noaniqliklarni bog`liqligi
- b. Risk va daromadlarni bog`liqligi
- c. Noaniqlik va daromadni bog`liqligi
- d. Risk va aniqlikni bog`liqligi

14. Bank sohasida riskni baholashda o`ziga quyidagilardan qaysi birini qamrab oladi?

- a. B, C, D
- b. Noaniqlikni yuzaga keltiruvchi omillarni aniqlash

- c. Yuzaga keladigan natijalarni qayta ishlash mexanizmini ishlab chiqish
- d. Baholash kriteriyasini ishlab chiqish, kriteriya asosida qaror qabul qilish va darajasini nazorat qilish

15. ... - bu ma'lum bir faoliyatning amalgam oshirish jarayonida sodir boladigan va shu jarayon orqali ma'lum bir yo`qotishlarga olib keluvchi ehtimollikdir.

- a. Risk
- b. Daromad
- c. Noaniqlik
- d. Xarajat

16. Moliya bozorining ishtirokchilari uchun moliyaviy risklarning salbiy oqibatlarini kamaytirish maqsadida quyidagi qaysi shartlarga rioya qilish kerak?

- 1. Moliya risklari tog`risida umumiy tushunchafa ega bo`lish
- 2. Risklarni guruhlarga ajratish va ularni yuzaga kelishini hisobga olgan holda aniq baholashni bilish
- 3. yuzaga kelgan riskni moliya bozoridagi operatsiyalarga ta'sir qilish ehtimolini aniqlash va kamaytirish usulini ishlabchiqish
- 4. Hosil bolgan riskni, jahon bozorida tutgan o`rnini bilgan holda jahon tajribasidan foydalanish

- a. 1,2,3,4
- b. 1, 3, 4
- c. 2, 3, 4
- d. 1, 2,3

17. Quyidagi ta'rifni kim bergan? "Moliyaviy risk - qo`shimcha risk bo`lib, kompaniyalarning aksiyalarida yuzaga keladi. Moliyaviy risk va ishlab chiqarish risklarini umumiy holda bozor riski deb, kompaniya aktivida yuzaga keladigan risklarni ishlab chiqarish risklari, aksiyalari orqali yuzaga keladigan risklarni moliyaviy risk deb"

- a. Y. Bregham

- b. M.Mirkin
- c. M. Granaturov
- d. T. Balabanov

18. ... - moliyaviy risklarning asosini tashkil qilib, bu risklar tashqi iqtisodiy faoliyat jarayonida milliy valuta kursining o`zgarishi, boshqa davlatlardan investitsiyalarni kiritishda va chet mamlakatlardan eksport kreditlarini olish natijasida yuzaga keladi.

- a. Valuta risklar
- b. Moliyaviy risklar
- c. Foiz risklar
- d. Tizimli risk

19. Valuta riski moliyaviy operatsiyalarni amalga oshirishda necha turga bo`linadi?

- a. 3
- b. 2
- c. 4
- d. 5

20. Valuta risklariga quyidagilardan qaysilari kiradi?

1. Operatsion valuta riski
2. Translyatsiya valuta riski
3. Siyosiy valuta riski
4. Ijtimoiy valuta riski
5. Iqtisodiy valuta riski

- a. 1,2,5
- b. 1,2,3
- c. 1,4,5
- d. 2,3,4

21. Foiz riski nechaga bo`linadi?

- a. 3
- b. 2

- c. 4
- d. 5

22. Foiz riskiga quyidagilardan qaysi biri kiradi?

1. Pozitsion foiz risk, 2. Portfel foiz risk, 3. Translyatsiya foiz risk, 4.

Ijtimoiy foiz risk,

5. Iqtisodiy foiz risk

- a. 1,2,5
- b. 1,3,5
- c. 2,3,5
- d. 1,2,3

23. ... - kompaniya chiqargan aksiya va obligatsiyani foiz stavkani o`zgarishi natijasida moliyaviy aktivlarning bahosini o`zgarishida namoyon bo`ladi.

- a. Portfel foiz riski
- b. Iqtisodiy foiz riski
- c. Translyatsiya foiz riski
- d. Pozitsion foiz riski

24. Porfelli moliyaviy risk investor yoki ishlab chiqarishda qatnashayotgan korxon, firma, boshqa tashkilotlarga qanday iqtisodiy omillar orqali portfel aktiviga ta'sir qiladi?

- a. Makro va mikro
- b. Inflyatsiya
- c. Valuta kursi
- d. To`gri javob yo`q

3- МАВЗУ: РИСК-МЕНЕЖМЕНТ ТУШУНЧАСИ ВА УНИНГ

МОҲИЯТИ

РЕЖА:

3. Риск-менежментнинг моҳияти ва вазифалари;
4. Риск-менежментда бошқариш услублари;

1950 йилларда бошқарув rischi ҳақида мунозаралар юзага келди. Бу муҳокамалар математиклар орасида асосан бўлиб ўтди. Чунки, йиллик прогнозлаш эҳтимоллик назарияси қоидалари асосида тез-тез молия бозорларида қўлланилган. Бироқ, фақат 1970 йилда, айниқса Америка Қўшма Штатларида ишбилармон доиралари ўртасида рискларни бошқаришнинг аҳамияти намоён бўлди. Бунга сабаб, нобарқарор иқтисодий иқлим, қолаверса, Bretton-Vuds шартномаси ва нефт нархининг кескин тушиши бўлди. **"хавфни бошқариш" 1970 йилда рискни баҳолаш** соҳасида консалтинг хизматлари келиб вақтдан бошлаб янада кенг тарқалди. 1973 иқтисодий беқарорлик туфайли хориждаги ғарбий корпорациялар таъсир қилиши мумкинлиги сабабли инқироз хавфини баҳолаш амалиёти тарқалди.

1975 йилда профессионал АҚШ суғуртачилар уюшмаси, рискларни бошқариш ва суғурта жамияти шаклида ўз номини ўзгартирди. 1980 йиллар бошида ҳатто рискларни бошқариш консалтинг идораларини яратиш юзага келди.

Рискларни бошқарувининг (менежментининг) ривожланиш босқичлари

	Босқичлари ва уларнинг хусусиятлари.	Мухим воқеалар
1970-1980 йй.	Микро рискларни бошқариш: бошқариш хавфлар даражасида содир бўлиши. Бунда иштирокчилар: брокерлар, молия бўлимлари.	1973 - Bretton-Vuds бекор қилиниши, Blek Skoulz модели шаклида нашрлар берилиши опционни формула ёрдамида нархлашлар ва валюта рискларини бошқариш

	Пассивларни бошқариш ва ғазначилик даражасининг аҳамиятлилиги; Режалаштириш ва назоратини амалга оширишда активлар орқали ва мажбуриятлари Стратегик бошқарувининг ташкил этилиши.	1980 охири. - "Value-at-risk» (VaR риск қиймати) тушунчасининг яратилиши. Пул бирликлари миқдори билан ифодаланган сметанинг самарасизлиги, бу даврда кутилган эҳтимоллик билан вақт орасидаги йўқотиш
1990-2000 йй.	Бошқаришда бозор rischi доирасида хавфни назорат қилиш, "Рискларни бошқариш" вазифаси; Кредит рискларни бошқариш доирасида хавфини назорат қилиш; Операцион рискларни бошқаришда ички аудиторлик вазифасини юзага чиқариш.	1996 - спе- Халқаро уюшмаси; Рискларни бошқариш бошида Нью-Йорк ва Лондон фонд биржалари фаолияти таҳлили; 1997 - хавфи кўрсаткичларида бир усул эълон қилинди. Бу кўрсаткич кредит ҳисоблаш (яни, аналог кредит соҳасидаги бор кўрсаткич).
XXI аср бошланиши.	Корпоратив бошқарув rischi ҳар томонлама ёндашув асосида рискларни бошқариш, тезкор бошқаришда шахс ва унинг мажбуриятларини белгилаб бериш.	2002 - йилда Sarbanes-Oxley қонуни қабул қилиш ва такомиллаштириш орқали инвесторларни ҳимоя қилиш, корпоратив даромадларида ишончлилигини шакллантириш, Халқаро профессионал Рискларни бошқарувчи йўлбошчилар уюшмасини яратиш (PRMIA), қимматли қоғозлар тўғрисидаги қонун ҳужжатлари ва бошқа мақсадлар.

Вазифа: Риск-менежментига оид иқтисодий адабиётлардан фойдаланган ҳолда ҳар бир рискларни бошқарувининг (менежментининг) ривожланиш босқичларини изоҳланг.

Вазифа: Тестда тўғри жавобни топинг.

1. ... -riskni yuzaga kelishini aniqlash, ta'sir darajasini kamaytirish, boshqarish.

- a. Risk menejmenti
- b. Mamlakat riski
- c. Xalqaro menejment
- d. A,B

2. Risk menejmentining birinchi hisoboti nechanchi yilda berilgan?

- a. 1986 – yil
- b. 1985- yil
- c. 1980- yil
- d. 1996- yil

3. Fedutov va Zabelin tomonidan risklarni boshqarish uslubi quyidagilardan qaysi biri deb aytilgan?

- 1. Riskli holatlardan voz kechish
- 2. Yo`qotish haqida ogohlantirish
- 3. Sug`urtalash
- 4. Zararni qoplash
- 5. Limitlashtirish

- a. 1,2,3,4
- b. 1,2,3
- c. 1,3,4,5
- d. 2,3,4

4. ... - oldiga qo`yilgan maqsadga, yaxshi qaror qabul qilish va tanlangan qaror asosida maqbul xulosalar chiqarish orqali muhim natijaga erishish tushuniladi.

- a. Strategik boshqaruv
- b. Taktik boshqaruv
- c. Umumiy boshqaruv
- d. Sub'yektiv boshqaruv

4. ... - amaliyot usuli bo`lib, ishlab chiqarishda riskni boshqarish yoki umuman boshqarishni optimal qarorlarini yaratish tushuniladi.

- a. Taktik boshqaruv
- b. Umumiy boshqaruv
- c. Strategik boshqaruv
- d. Sub'yektiv boshqaruv

6. Risk menejmentining nechta funksiyasi bor?

- a. 2
- b. 3
- c. 4
- d. 5

7. risk menejmentining funksiyalari to`g`ri keltirilgan qatorni toping?

- a. Ob'yekt va Subyektni boshqarish
- b. Ichki va Tashqi boshqarish
- c. Iqtisodiy va ijtimoiy boshqarish
- d. A, B

8. ... - riski yuzaga kelishini, qo`yilgan kapitalga riskning ta'sirini, riskning ta'sir doirasini kamaytirish va aniqlashni, riskni sug`urta qilishni, ishlab chiqaruvchilar sub`ektini iqtisodga munosabati va aloqasini ochib beradi.

- a. Ob`ektni boshqaruvi
- b. Sub`ektni boshqaruvi
- c. Ichki boshqaruv
- d. Tashqi boshqaruv

9. ...- bu riskning tahlil qilish, tashkil qilish, yo`nalishlarini aniqlash, boshqarish, kamaytirish va nazorat vazifalarini bajaradi.

- a. Sub`ektni boshqarish
- b. Ob`ektni boshqarish
- c. Korxonani boshqarish
- d. Davlatni boshqarish

10. ... - bu riskning kutilayotgan daromadga ta'sirini oldindan statistik ma'lumotini yig`ish.

- a. Tahlil qilish
- b. Tashkil qilish
- c. Boshqarish
- d. A,B,C

11. ... - riskli munosabatlarni oldini olish maqsadida, o`z kapitalini ushbuoperatsiyalarga qoyilgan shaxlarni yig`ish va ular bilan kelishilgan holda qarorlar qabul qilish.

- a. Tashkil qilish
- b. Tahlil qilish
- c. Boshqarish
- d. A,B,C

12. ... - risk menejmentining oldiga kerakli vazifalarni qo`yish va riskni umumiy boshqarish tizimini ishlab chiqish.

- a. Boshqarish
- b. Tashkil qilish
- c. Tahlil qilish
- d. A,B,C

13. ... yuzaga kelgan hodisalarni risk- menejmenti mantiqiy tomondan o`ylab o`tirmasdan, qisqa vaqtda shu muammoni yechishni to`g`ri yo`lini topish.

- a. Tezkorlik
- b. Aniqlik
- c. Nazorat
- d. A,B,C

14. Evristik uslubdan foydalanganda risk menejmenti amal qilishi mumkin bo`lgan qanday fikr mavjud?

- a. B,C,D
- b. o`z kapilga nisbatan, katta riskli munosabatlarga bormaslik
- c. kam daromadli, ko`p riskli munosabatga boorish mantiqqa mos kelmasligi
- d. yuzaga kelgan munosabatlarga doim to`g`ri uslub tanlamoq

15. Risk menejmenti vazifalarini toping?

- a. B,C,D
- b. Investitsiyalar bilan bog`liq bo`lgan ish faoliyatida risk dasturlarini ishlab chiqarish
- c. Sug`urta faoliyatini yo`lga qo`yish,sug`urta kompaniyalari bilan shartnomalar tuzish va har xil operatsiyalarni amalgam oshirish
- d. Mamlakat doirasida faoliyat yuritayotgan chet el investorlarini yo`qotishi mumkin bo`lgan daromadini qoplashni o`z zimmasiga olish

16. Riskni boshqarish o`z ichiga quyidagilarni qaysi birini qamrab oladi?

- a. B, C,D
- b. Javobgar risk menejmentini ta`yinlash
- c. Risk va daromad o`rtasidagi bog`lanishni aniqlashdagi tushunchalarni topish
- d. Samarali tahlil qilish va tekshiruv tizimini ishlab chiqarish

17.... – riskni tahlil qilish,uning yuzaga keladigan, ta`sirlarini aniqlash, umumiy ko`rsatkichlarini o`zgarish chegaralarini ishlab chiqishdan iborat.

- a. Riskni baholash
- b. Risk menejmenti
- c. Risk o`zgarishi
- d. Riskni tahlil qilish

18. Riskni baholashda emperik miqdorining nomlanish chegaralari to`g`ri berilgan qatorni toping?

1. Juda kichik, 2. Kichik, 3. O`rta, 4. Yuqori, 5. Maksimal holat, 6. Tig`iz holat

- a. 1,2,3,4,5,6
- b. 1,2,3,4
- c. 2,3,4,
- d. 1,2,3,4,5

4-МАВЗУ: МОЛИЯВИЙ РИСКЛАРНИ БАҲОЛАШ УСУЛЛАРИ

РЕЖА:

4. Молиявий рискларнинг таснифланиши;
5. Молиявий рискларни баҳолашда қўлланиладиган усуллар моҳияти;
6. Молиявий рискларни баҳолашда математик усуллардан фойдаланиш;

Молиявий рискларни баҳолаш усуллари жаҳон амалиётида жуда кўп ишлаб чиқилган бўлсада, уларни тадбиқ этиш, амалиётда қўллаш ҳамиша кутилган натижани бермаган. Молиявий рискларни баҳолаш усулларида, уларни даражасини камайтириш, олдини олиш учун жаҳон бозорида кўпгина операциялардан фойдаланилади. Масалан, хеджирлаш, своп операциялари, спот операциялари, фьючерс, опцион, суғурта қилиш ва VaR коэффициентларидан фойдаланган ҳолда амалга оширилади.

Рискларни баҳолаш усулининг ҳозирги кундаги энг замонавий усулларида бири VaR (Value at Risk) орқали амалга оширилади. VaR – бу статистик жиҳатдан ёндашув бўлиб, бу орқали рискларни баҳолаш жараёнида эҳтимолликлар тақсимоли асосий тушунча ҳисобланади. Бу эҳтимолликлар бозордаги ҳар қандай иқтисодий омилларнинг қийматлари билан боғлиқ ҳолда баҳоланади. Бу усул орқали молиявий рискларни баҳолаш мураккаб математик формулалар орқали амалга оширилади. Бу усулдан ҳозирга кунда ривожланган давлатларда жуда кенг қўлланилмоқда. Суғурта фаолиятдан фойдаланган ҳолда рискларнинг олдини олиш молиявий рискларнинг олидини олишнинг энг асосий усулларида бири бўлиб қолмақда.

Эҳтимолликни кутилаётган фойданинг қиймати бўйича тақсимланиши ҳар ҳил бўлиб, шулардан асосийси узлуксиз кўринишидир. Эҳтимолликнинг узлуксиз тақсимланиши бир неча ҳил кўринишда намаён бўлади:

3. Эҳтимолликнинг текис тақсимланиши;

4. Эҳтимолликнинг учбурчакли тақсимоти. Бу ҳлатда асоий этибор кутилаётган даромаднинг ўртача қийматига қаратилади.

Молиявий рискларни баҳолашда математик усуллардан фойдаланиш.

Рискларнинг юзага келиши мумкин бўлган омилларини баҳолаш ва олдини олиш жараёнида бир қанча математик усуллар мавжуд бўлиб, бу орқали компанияларнинг акциялари қийматини баҳолаш да рискларнинг таъсири доирасини олдиндан аниқлаш имконини беради.

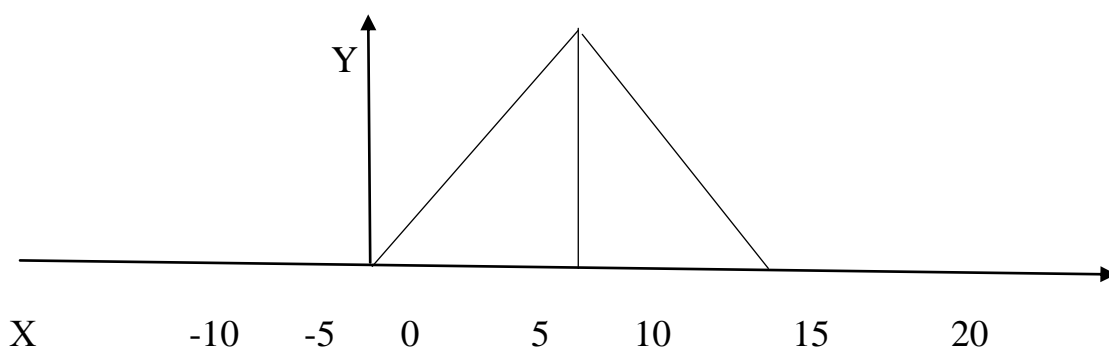
Млиявий риск ва даромад ўртасидаги боғлиқлик жараёнининг биринчи босқичида эҳтимолликлар тақсимоти ётади. Эҳтимолликлар тақсимоти белгиланган маълум бир ораликларда, кутилаётган даромаднинг қийматини олдиндан аниқлаш имконини беради. Риск эҳтимоллик кўрсаткичи билан қанчалик боғлиқ бўлса, факт бўйича олинган даромад қийматидан доимо кичик бўлади.

Эҳтимолликни кутилаётган фойданинг қиймати бўйича тақсимланиши ҳар ҳил бўлиб, шулардан асосийси узлуксиз кўринишидир. Эҳтимолликнинг узлуксиз тақсимланиши бир неча ҳил кўринишда намаён бўлади:

5. Эҳтимолликнинг текис тақсимланиши;

6. Эҳтимолликнинг учбурчакли тақсимоти. Бу ҳлатда асоий этибор кутилаётган даромаднинг ўртача қийматига қаратилади.

Масалан, -5 дан 15 ораликдаги эҳтимолликни Учбурчакли тақсимот бўйича қарайдиган бўлсау ўртача қийматга яқин бўлган сон 10 ташкил қилади.



X - кутилаётган даромад қиймати ўқи, Y – эҳтимоллик тақсимоти қиймати ўқи.

Эҳтимолликнинг текис тақсимланиши графиги

Берилган маълумот асосида учбурчакли усул орқали ҳисоблаш формуласини келтириб чиқарамиз:

(куй чегар + эҳтимолликка яқин чегар + юқори чегара) :3 ёки $(X_1+X_2+X_3):3$

Демак (-5:15) ораликдаги кутилаётган даромад 6.67%ни ташкил қилади, (0:10) ораликда эса 5%ни ташкил қилади.

5-МАВЗУ: РИСК ҚИЙМАТИ (VAR) МЕТОДОЛОГИЯСИ

РЕЖА:

1. Value at Risk ҳақида тушунча;
2. VaRни ҳисоблашда қўлланиладиган методлар;
3. VaR ва Монте-Карло моделини қўллашдаги мунозара;

Рискларни баҳолаш усулининг ҳозирги кундаги энг замонавий усулларида бири VaR (Value at Risk) орқали амалга оширилади. VaR – бу статистик жиҳатдан ёндашув бўлиб, бу орқали рискларни баҳолаш жараёнида эҳтимолликлар тақсимоти асосий тушунча ҳисобланади. Бу эҳтимолликлар бозордаги ҳар қандай иқтисодий омилларнинг қийматлари билан боғлиқ ҳолда баҳоланади. Бу усул орқали молиявий рискларни баҳолаш мураккаб математик формулалар орқали амалга оширилади. Суғурта фаолиятдан фойдаланган ҳолда рискларнинг олдини олиш молиявий рискларнинг олдини олишнинг энг асосий усулларида бири бўлиб қолмақда.

VaR орқали ифодаланадиган асосий фикр шуки, у портфел рискин оддий микдрий жиҳатдан баҳолаб беради. VaR икки муҳим ва ажийиб характеристикани ифодалайди. Биринчидан у, турли позициялар ва инструмент турлари учун рискни изчил умумий баҳолаб беради. Иккинчидан, у ҳар хил риск факторлари орасидаги корреляцион ҳисобни ўз ичига олади. Битта инструментга караганда портфел учун рискни ҳисоблаш албатта бу муҳим хусусиятдир.

VaR нинг математик таърифи қуйидагича:

$$VaR_{\alpha} = \alpha * \sigma * W$$

Бу ерда α – танланган эҳтимоллик даражасини, σ – портфел қийматининг стандарт тебранишини ва W – портфелнинг бошланғич қийматини англатади. Мисол учун, портфелнинг бошланғич қиймати 100 млн евро, портфелнинг йиллик даромадлилиги 20% тебранишда бўлсин. Ўнинчи кунда бу портфел учун VaR 99% эҳтимоллик даражасида бизга қуйидагича натижани ҳисоблаб беради:

$$VaR_{99\%} = -2.33 * 20\% * \sqrt{\left(\frac{10}{250}\right)} * \text{€}100M \approx -\text{€}9.3M$$

Бу функцияда квадрат илдиз остидаги 10/250 сони, 1 йилда бўлган 250 савдо кунлари 10 кун давр оралиғида бўлган деган фаразни ифодалайди. Кўрганимиздек, агар умумий меъёр қабул қилинган бўлса, VaR ни ҳисоблаш жуда оддий. VaR кўрсаткичини изоҳлаётганимизда, вақт гаризонтини ва ишонч даражасини ҳисобга олишимиз зарур. Зеро, буларсиз VaR маъносиз тушунчага айланади. Инвестиция портфелининг актив савдоси билан шуғулланувчи фирмалар, масалан молиявий фирмалар 1 кунлик вақт гаризонтидан фойдаланишади. Институционал инвесторлар ва номолиявий корпорациялар эса узоқроқ вақт гаризонтини маъқул кўришади. Дауднинг таъкидлашича, фирмалар вақт орлиғини ўз портфелларининг

ликвидлаштириш даврига қараб танлашлари зарур. Бошқа тарафдан караганда, калкуляция методлари ҳам ҳисобга олиниши зарур. Масалан, агар нормал тахминли методлар қўлланилса, унда нисбатан қисқа даврли вақт гаризонти танланади. Эҳтимоллик даражаси танлови эса ихтиёримиздаги мақсадга боғлиқ бўлади.

6-МАВЗУ: БЛЕК-ШОУЛЗ ВА МАРКОВИЦ МОДЕЛЛАРИ

РЕЖА:

1. Блек-Шоулз ("Black-Scholes Model") модели ҳақида тушунча;
2. Блек-Шоулз моделида опционлар нархларнинг шаклланиши ва ҳисоблаш формуласи;
3. Блек-Шоулз моделида назарда тутилиши лозим бўлган омиллар;
4. Марковиц портфели назарияси ва уни ҳисоблаш формуласи;

I. "Black-Skoulz" модели

"**Black-Skoulz**" назарияси шаклланиши 1970-1980 йилларни ўз ичига олиб, бу модел баҳолаш усуллари ва техник ўрганишни ўз ичига оладиган хилма-хил баҳолаш учун ёндошувларни ўз ичига оладиган қуйидаги жараёнлар умумлашмасидан иборат бўлади.

- Аввало, бўлиб ўтган воқеа-ҳодисалар ўрганилади;
- Косалтинг мутахасислари ва ҳукумат амалиётчи(иқтисодчи)лари кўрсатмалари асосида давлат корхоналари фаолияти йўлга қўйилади;
- Ташкилий хавф бошқаришга ҳаракат қилинади;
- Рискларни камайтириш ва ва қолдиқ рискларни баҳолашга ҳаракат қилинади.

Шу билан бир қаторда ишлаб чиқаришда қарор қабул қилиш жараёнида корхонанинг эҳтёжлари ва унга қўйилган чекловларни қараб чиқиш талаб қилинади. Мисол учун, бирор бир ривожланаётган компания рискларни

бошқаришда Опционларни сотиш ёки сотиб олиш учун зарур вақтни туғри танлаши лозим. Лекин бу корхона қимматли қоғозлар бозорида рискси иштирок этади дегани ҳам эмас.

“**Black-Skoulz**” моделиэнг мухим тушунчаларидан бири ҳисобланади. У Блаек Фишер, Роберт Мертон, ва Мейрон Скоулз томонидан 1973 – йилда ишлаб чиқилган. У замонавий қимматли қоғозлар бозорида ҳали ҳам кенг ишлатилади ва Опционларнинг адолатли баҳосини белгилашда кенг қўлланилади.

Опцион- ҳуқуқдир, яъни қимматли қоғозларнинг маълум миқдорини маълум нарҳда ва белгиланган муддатда сотиб олиш ёки сотиш ҳуқуқини берувчи контракт. Опцион бўйича узун позицияни эгаллаган шахс (яъни сотиб олувчи) бозор конъюнктурасининг яхши бўлмаган ҳолатида контрактни бажармаслик ҳуқуқига эга бўлади. Опционларнинг икки турини кўрамиз: **колл опцион** (сотиб олишга ҳуқуқ) ва **пут опцион** (сотишга ҳуқуқ).

II. “Black-Skoulz” модели формуласи

$$C = SN(d_1) - N(d_2)Ke^{-rt}$$

$$d_1 = \frac{\ln\left(\frac{S}{K}\right) + \left(r + \frac{s^2}{2}\right) \cdot t}{s \cdot \sqrt{t}} \qquad d_2 = d_1 - s \cdot \sqrt{t}$$

Буерда : C – Опцион нархи; S-Капиталнинг жорий нархи t- муддат, вақт; K-Опцион контрактида белгиланган акция нархи (Страйк нарх) r- Риск даражаси N- биргаликдаги нормла четланиш e- Экпоненто

III. Муоммоли вазият

Бизга маълум бўлган компания Опцион шартномаси асосида Акцияларини сотиш ёки сотиб олиш ҳолатида иккиланиш вазиятида турибди. Опцион операциялари компания учун ижобий бўладими? Компания олдида қўйилган масала “**Black-Skoulz**” моделидан фойдаланган ҳолда Колл опцион ва Пут опционларни

ҳисоблаб чиқиш керак. Бунда Компаниянинг бир дона Акциясининг Опцион нархи - 76.35 \$, Опцион контрактида белгиланган акция нархи (Страйк нарх)– 75.00 \$, 80 кунлик муддатда рисклилик даражаси 1% деб эътироф этилса, биргаликдаги нормал четланиш 0.555 деб баҳоланган

$C = SN(d_1) - N(d_2)Ke^{-rt}$		
Кунлар сони муддати		80
Келажакдаги келишилган нархи	S =	76,35
Дивидендлар(Келажакдаги дивидендлар)	D =	0,000
Дивидендлар билан бирга нархи	S =	76,35
Опцион контрактида белгиланган акция нархи (Страйк нарх)	S =	75,00
Рисклилик даражаси	R =	1,00%
Муддатнинг бир кунга тўғри келши (80/360)	T =	0,22
Биргаликдаги норма четланиш	N(stdev) =	0,5550
Каритал қайтишининг яширин ўзгариш нормаси	(stdev)^2 =	0,3080
Колл опцион бозор нархи	Call =	8,6472
Пут опцион бозор нархи	Put =	7,1308
Четланиш даражаси , Колл (delta)	Hc =	0,58218
Четланиш даражаси, Пут (delta)	Hp =	-0,52158

ҳолатда Колл опцион ва Пут Опционларнинг нархини аниқланг.

IV. “Black-Skoulz” модели формуласи орқали юқорида кўрсатилган масалага ечим топамиз, яъни Колл опцион ва Пут Опционларнинг нархини аниқлаймиз. Бунинг учун Microsoft Ecel дастури орқали ҳисоблашлар амлга оширамиз қуйидаги натижаларга эга бўламиз. Қуйида “**Black-Skoulz**”

моделни формуласи орқали Microsoft Excel дастурида амалга оширилган ҳисоблашлар келтирилган.

N(d1) and N(d2) ларни Кол опцион учун ҳисобланиши				
d1 =	0,207496244	Асл ҳолидан стандарт четланиши		
y =	0,954139455			
x =	0,390445911			
w =	0,582179755			
N(d1) =		0,582179755	с Биргаликдаги нормла четланиш d1	
d2 =	-0,05413327	Асл ҳолидан стандарт четланиши		
y =	0,98761576			
x =	0,398358196			
w =	0,52157569			
N(d2) =		0,47842431	Биргаликдаги нормла четланиш d2	

N(-d1) and N(-d2) ларни Пут опцион учун ҳисобланиши				
- d1 =	-0,20749624	Асл ҳолидан стандарт четланиши		
y =	0,954139455			
x =	0,390445912			
w =	0,582179754			
N(- d1) -		0,417820246	Биргаликдаги нормла четланиш -d1	
- d2 =	0,054133265	Асл ҳолидан стандарт четланиши		
y =	0,98761576			
x =	0,398358196			
w =	0,52157569			
N(- d2) =		0,52157569	Биргаликдаги нормла четланиш - d2	

V. Хулоса

“Black-Skoulz” модели орқали Колл опцион ва Пут Опционларнинг нархини аниқланганда унинг ҳақиқатда бозор нархларига нисбатан бироз камбўлган даражада четланишларни кузатамиз. Агар жадвалга этибор қиладиган бўлсак Колл опционнинг нархи 8.6472 долларга тенглиги яъни компаниянинг бир дона акцияларининг сотишидан оладиган дармодадини кўришимиз мумкин ва унинг бозор нархидан четланиши 0.58218 коэффициентга тенг ва Пут опционларнинг нархи эса 7.1308 долларга ёки унинг бозор нархидан четланиши 0.52158 коэффициентга тенглигини аниқлаймиз. Ушбу модел орқали биз бир неч қийматли опционларни тез ва яқин эҳтимолликда ҳисоблаб чиқамиз. Шунингдек модел орқали биз Опционларининг келажакда кутиладиган нархларни олдиндан ҳисоблашимиз мумкин бўлади. Агар **“Black-Skoulz” модели орқали** олинган натижаларша эътибор қаратадиган бўлсак, 80 кун муддатдан сўнг компаниянинг бир дона акциясини сотиш ёки сотиб олиш операцияларини бажариши мумкин, чунки юқоридаги натижалардан компания опционларининг баҳосини ижобий баҳолаш мумкин бўлади. Ҳаридор колл опционни сотиб олишда акциялар курсини кўтарилишига умид қилади. Агар контракт муддатининг тугаши моментига акциялар нархи кўтарилса, унда колл опцион ҳаридорининг даромади ҳисобланади. Юқоридаги ҳолатда компания даромадли опционга эга бўлади ва опцион операциялари компания учун ижобий характерга эга ҳисобланади.

7-МАВЗУ: МОРЛИЯ ИНСТИТУТЛАРИ БИЛАН БОҒЛИҚ

РИСКЛАРНИ БОШҚАРИШ

РЕЖА:

1. Молия институтларининг вужудга келиши ва уларнинг функциялари;
2. Жаҳон банки гуруҳи ва унга кирувчи ташкилотлар фаолиятида риск таҳлили;
3. Инвестицияларни кафолатлаш бўйича кўп томонлама агентлик фаолияти;

Риск турлари: Молиявий институтлар фаолиятида дуч келиши мумкин бўлган рисклар классификацияси:

- Кредит риск
- Бозор rischi
- Фоиз ставка rischi
- Валюта rischi
- Товар rischi
- Ликвидлик rischi
- Қайта молиялаш rischi
- Операцион rischi
- Мамлакат rischi
- Қонунчилик rischi
- Репутацион риск
- Ўзгарувчанлик rischi
- Тизим rischi

Юқоридаги рискларнинг ичида кредит rischi жуда катта аҳамиятга эга. Бугунги кунда молия институтларидан бир бўлган банкларнинг ўз фаолиятида дуч келаётган рискларидан бири бу кредит rischiдир. Кредит rischi бу берилган кредитларнинг малум бир шароитлар остида қайтмаслик riskини ортиши ёки умуман қайтмаслик ҳолатини ифодалайди.

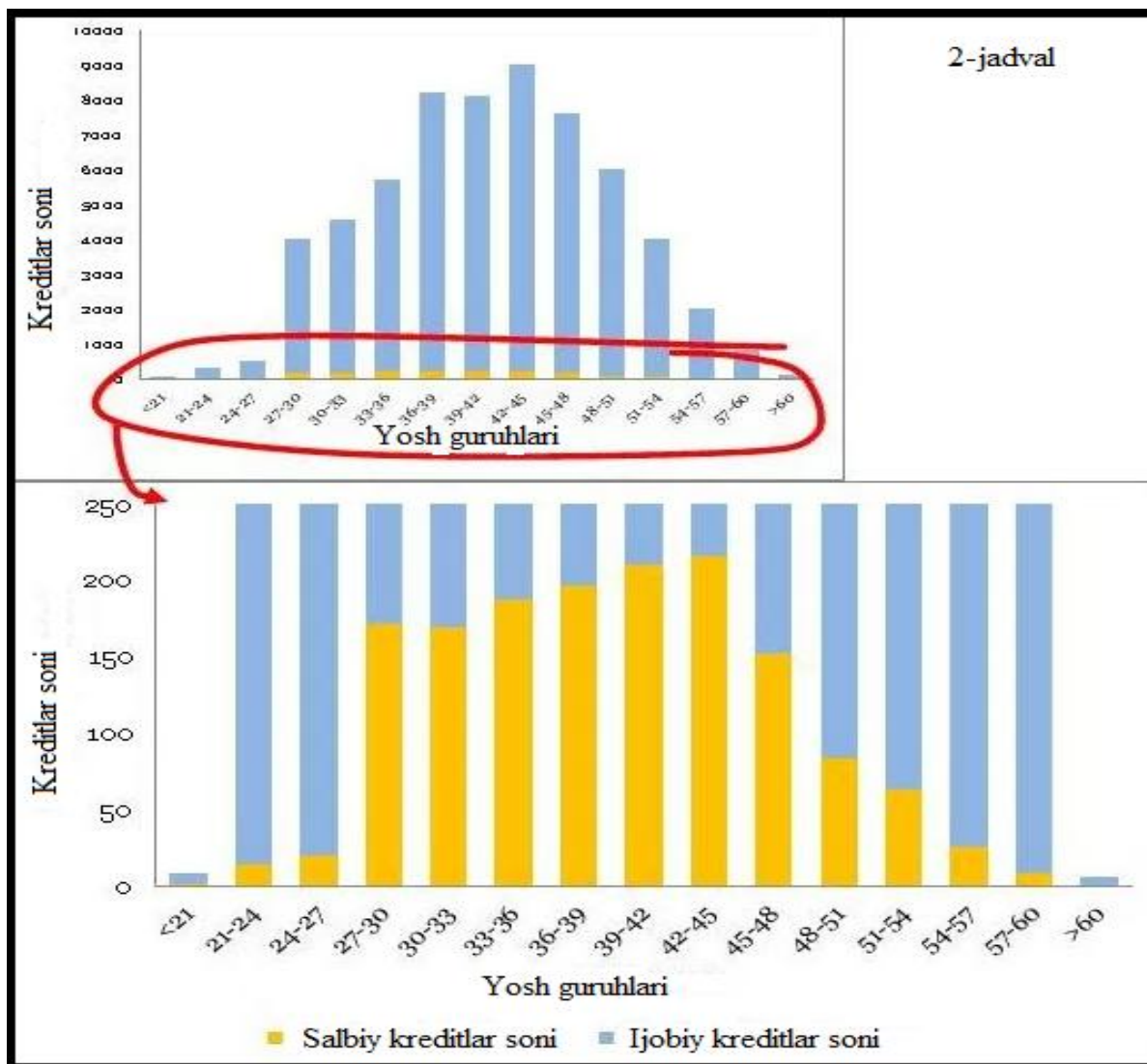
Муаммо: Тасаввур қилинг сиз 2012 йилнинг иккинчи чораги яни апрел июн ойларида 60816 та автомобил пуллари тўлаб берган АБС Банкнинг

ижрочи директорисиз. Бугун яни бир йил уч ойдан сўнг қарзлар муддати ўтиб кетди ёки сифатсиз кредитларга айлангани аниқ бўлиб қолди. Сизга шуниси аниқки берилган 60816 кредитнинг 2.5% ёки 1524 тасини сифат даражаси ўзгарган. Бу жараёнда кредит рискининг пайдо бўлиш омиллари ва сабабларини изоҳлаб беринг.

Ечим: Кўп ўзгарувчили таҳлил ва креидт сконринги таҳлилига ўтишдан олдин салбий ўзгариш даражасини бир қанча индивидуал ўзгарувчилар орқали таҳлил қилишни амалга оширамиз. Энг аввало бунда банкирни шахсий малакасига таянилади яни бунда қарздорларнинг қарз олган пайтдаги ёшини салбийлик ўзгариш даражаси учун асосий фарқланувчи сифатида олинади. Шундан фойдаланиб қарздорларнинг уларнинг ёшларига мос равишда алоҳида гуруҳларга классификация қилдик ва қуйидагича жадвални ишлаб чиқдик:

Yosh guruhlari	Berilgan kreditlar soni	Salbiy kreditlar	Ijobiy kreditlar
< 21	9	2	7
21-24	310	14	296
24-27	511	20	491
27-30	4000	172	3828
30-33	4568	169	4399
33-36	5698	188	5510
36-39	8209	197	8012
39-42	8117	211	7906
42-45	9000	216	8784
45-48	7600	152	7448
48-51	6000	84	5916
51-54	4000	64	3936
54-57	2000	26	1974
57-60	788	9	779
> 60	6	0	6

Энди эса ёш гуруҳлари бўйича ҳистограмма ишлаб чиқамиз ва малумотларни ҳистограмма соҳасига киритб белгилаймиз:



Ёш гуруҳлари бўйича тақсимланган кредитлар нормал тарздаги эгри чизикни ифодлайди. бунда тەш асосий омилни ташкил қилади. бироқ бошқа ўзгарувчилар бор шароитда бу эгри чизик нормал бўлишига ишонч мавжуд эмас. Базида сиз ҳам бир маромдаги тақсимлашларни амалга ошириш учун ўзгарувчилар трансформатисясини амалга оширишингизга тўғри келади.

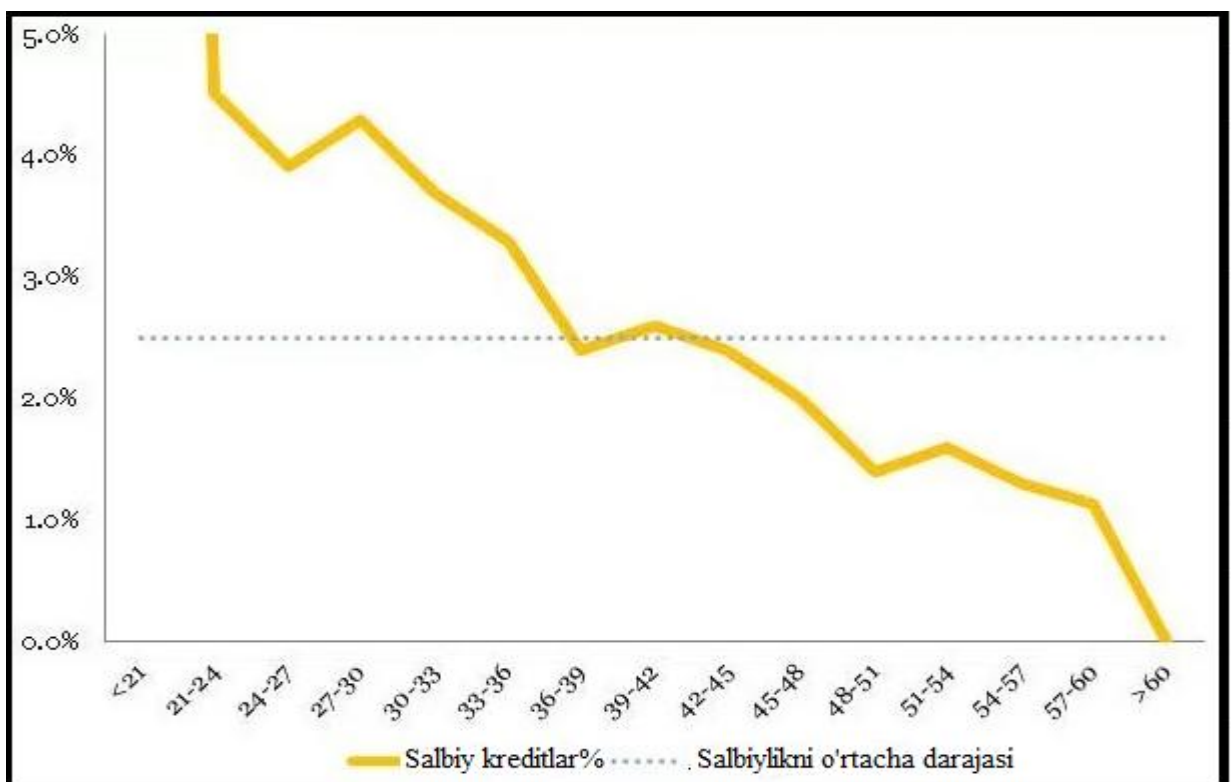
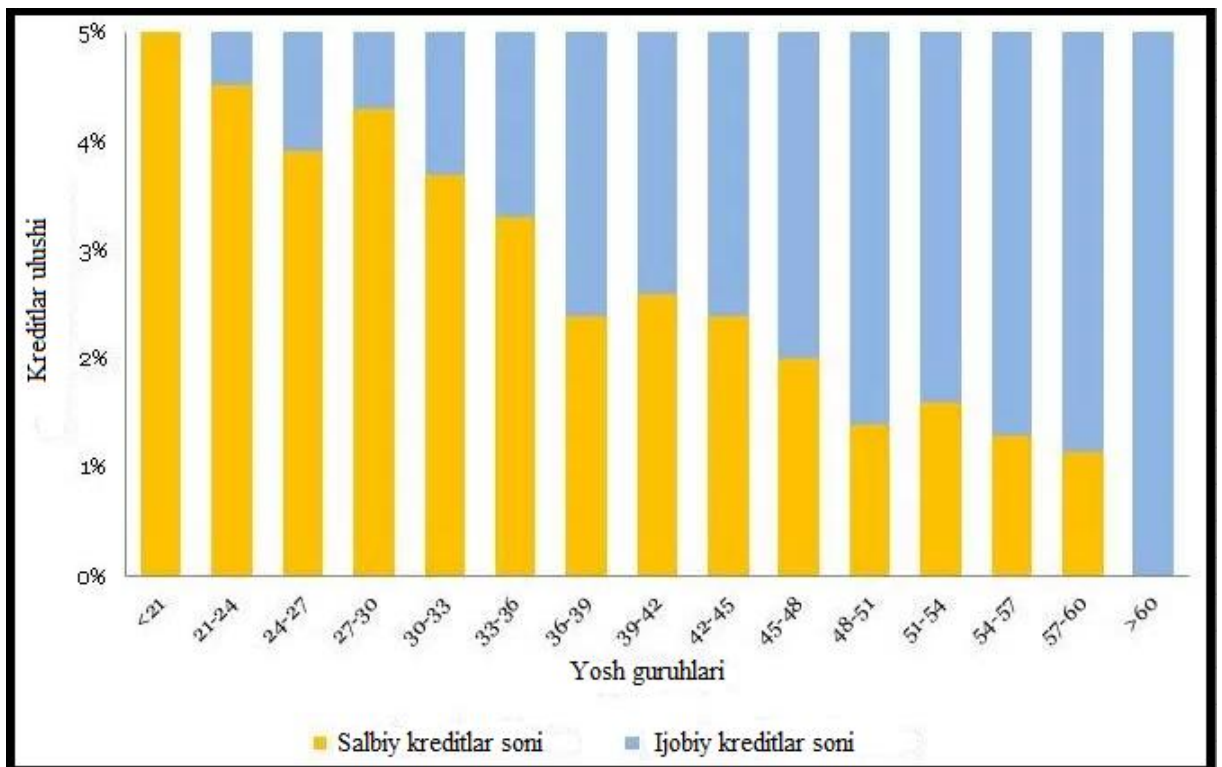
Салбий кредитларнинг энг катта қисми 42-45 ёсжхли гуруҳга тўғри келмоқда. аммо бу ҳам ушбу гуруҳда рискнинг энг юқори даражаси борлигини англамайди. Бунда этибор беринг энг кўп кредитлар ҳажми ҳам айнан мана шу 42-45 ёшли гуруҳларга тўғри келмоқда. Умумий рақамлар етарлича малумот бермайди ва шунинг учун биз етарлича малумотлар базасини кўришимиз лозим.

21 ёшгача ва 60 ёшдан катта гуруҳида малумотлар кам ҳисобланади. 60 ёшдан катталарга берилган кредитлар жудаям рискли бўлиши мумкин аммо ушбу малумотларда берилган гипотезани исботлаш учун етарлича далиллар мавжуд эмас.

Нормал плот қуриш учун жуда осон ҳисобланади. Ушбу ғоя ҳар бир гуруҳни 100%лик кўрсаткичда ифодалашдир. Биз қуйидаги нормал плот учун қийматларни олишга кўрсатилган жадвални янада чўзишимиз мумкин бўлади.

Yosh guruhlari	Barcha kreditlar	Salbiy kreditlar	Ijobiy kreditlar	Salbiy kreditlar ulushi	Ijobiy kreditlar ulushi
<21	9	2	7	22.2%	77.8%
21-24	310	14	296	4.5%	95.5%
24-27	511	20	491	3.9%	96.1%
27-30	4000	172	3828	4.3%	95.7%
30-33	4568	169	4399	3.7%	96.3%
33-36	5698	188	5510	3.3%	96.7%
36-39	8209	197	8012	2.4%	97.6%
39-42	8117	211	7906	2.6%	97.4%
42-45	9000	216	8784	2.4%	97.6%
45-48	7600	152	7448	2.0%	98.0%
48-51	6000	84	5916	1.4%	98.6%
51-54	4000	64	3936	1.6%	98.4%
54-57	2000	26	1974	1.3%	98.7%
57-60	788	9	779	1.1%	98.9%
>60	6	0	6	0.0%	100.0%

Энди тайёр жадвал асосида қуйидаги нормал плотни шакллантирамиз:



Хулоса

Ушбу плотлар дастлабкисидан фар қилиб умуман бошқача шаклда ахборотларни такдим этади. Қуйидагилар плотлар бўйича умумий ва қисқа тартибдаги битта хулосани беради. Молия институтларида айниқса банкларда берилаётган кредитлар яхши ва ёмон тоифага ажратилади. Ва

ушбу кредитлар қайтарилиш рискинни энг асосий омилларидан бири бўлиб қарздорларнинг ёшини олишимиз мумкин. Салбийлик даражаси ва ёш гуруҳлари ифодаланишида аниқ бир тренд мавжуд. Агар қарздор қанча ёш бўлса кредит қайтарилиш риски шунча юқори бўлади ва аксинча қарздорнинг ёши қанча катта бўлса кредит қайтиш риски шунча паст бўлади. Яни қарздорлар ёшининг ўтиши билан ўз қарзларининг қайтарилиш хавфини камайтириб боришади. Молия институтлари ходимлари айниқса банкирлар ушбу Кейс Стадийни диққат билан ўқиб ундан фойдаланишса мақсадга мувофиқ бўлади.

8-МАВЗУ: ФОНД БОЗОРИ РИСКЛАРИНИ БОШҚАРИШ

РЕЖА:

4. Фонд бозори рискларининг таснифи ва тавсифи;
5. Фонд биржаси рисклари;
6. Фонд бозори рискларининг олдини олишда ахборотнинг роли;

Фонд бозори риски – қимматли қоғозлар операциялари билан боғлиқ йўқотишлар ва муқаррар равишда уларга ҳос эҳтимоллардир.

Қимматли қоғозлар операцияларига доир рисклар қандайдир операцияни бажаришда кўпгина тасодифий омилларнинг унга таъсири туфайли исталган натижага эга бўла олмаслик эҳтимоли билан боғлиқ. Эндигина ўзининг фонд бозорини ташкил этаётган мамлакатларда бозор иштирокчилари учун рисклар бозор муносабатларининг кўп йиллик тарихига эга бўлган мамлакатлардагига қараганда бир неча марта юқори бўлади. Фонд бозоридаги фаолият турли рисклар хиллари билан боғлиқ. Шунинг учун қимматли қоғозлар бозорининг малакали иштирокчиларигина ўз фаолиятида рискларнинг турли хилларини инобатга олишига тўғри келади.

Фонд бозорида тадбиркорлик фаолияти билан шуғулланувчилар олдида ҳар доим турли хил рисклар пайдо бўлиши мумкин. Молия бозорини яхши

ўрганиб, бўлажак рискларни олдини олиш ёки уларнинг таъсирини камайтириш мумкин. Шунинг учун, ҳар бир инвестор бунга тайёр бўлиб ўзи учун пайдо бўладиган хавф-рискни таъсирини камайтириш йўллари йўлаб кўйиши керак.

Рискларни бошқаришда доимо бирон бир ахборотни таҳлил қилиш орқали риск хусусияти, даражасини аниқлаш ва хулоса чиқариш имкониятига эга бўламиз. Шунинг учун ахборот рискни бошқаришда риск-менежменти учун асосий манба ҳисобланади ва у менежментнинг тўғри йўл танлаши учун имконият яратади. Молия бозоридаги ахборотларни етказиш, қабул қилиш ва керакли хулосалар чиқариш 1950 йилларнинг энг асосий муаммоларидан ҳисобланган. Биринчи бўлиб, фан оламига америкалик олим Морисс Кендал акциялар нархи тушиши ва кўтарилиши тўғрисидаги ахборотни молия бозорига олиб кирди. Кўпчилик томонидан кузатилиб бозорни бошқаришда, уни ривожлантиришда яхши натижа бериши аниқланган.

Бозорда нархнинг ўзгариш ҳолатини кузатувчиларни экспертлар икки тоифага ажратадилар:

3. Жорий таҳлилчилар – булар қимматли қоғозлар бозорида қатнашаётган корхона ва ташкилот, компаниялар чиқарган акцияларнинг жорий йилдаги нархини ўзгариш ҳолатини таҳлилинини ўрганадилар.

4. Техник таҳлилчилар – корхона ва ташкилотлар, компанияларнинг олдинги йилларда чиқарган акцияларининг нархи ўзгариши ҳолатини таҳлилинини ўрганадилар.

1. Мисол

АЖ қимматли қоғозлар бозоридан 9100 сўмга бошқа АЖ нинг 10000 сўм қийматга эга облигациясини сотиб олди. Облигациянинг қоплов муддати 5 йилдан сунг. Даромад (йиллик 10%) ҳар йили купонлар буйича амалга оширилади. Сотиб олинган облигация харидорнинг балансида 2 йилдан сунг қандай нархдаги қуринишга эга булади.

Ечим.

1. Облигация буйича қоплов муддати 5 йилдан сунг, демак, облигация буйича даромад купонли булади, хамда кийматидаги чегирма ва сотиб олинган нархдаги фарк кушимча. Купонли фойда даромадда куринади. Киймати ва сотиб олинган нарх уртасидаги фарк эса қоплов муддати оралигига таксимланади

$$10000-9100=900 \text{ сўм}$$

$$900/5 \text{ йил}=180 \text{ сўм йилига}$$

Йиллик тушимлар Д58/2 К76 180 сўм куринашга эга булади.

2 йилдан сунг облигация Д58/2 К76 9100+180+180+9460 сўм нархидаги куринашга эга булади.

2. Мисол

АЖ ишлаб чиқариш танлови асосида тулаш қобилиятига эга эмас сифатида тугатилаяпти. Тугатилиши даврида тузилган бухгалтерлик баланси куйидагича характерланади, минг сўм;

Актив	Сўмма	Пассив	Сўмма
Асосий воситалар	2000	Низом маблағи	1000
		Узоқ муддатли кредит (облигацияли кредит)	1000
		Кредиторлар билан хизмат ва товарлар учун ҳисоб китоблар	1000
		Меҳнат ҳақини тўлаш бўйича ҳисоб китоблар	1000
Зарар	3000	Бюджет билан ҳисоб китоблар	1000
Баланс	5000	Баланс	5000

Бир дона облигацияга тўғри келадиган тўлов миқдорини, жамият томонидан 1000 дона акция чиқарилиб жойлаштирилган шарти билан аниқланг.

Ечими.

1. Акцияни жойлаштириш пул маблағларини қарзга олиш, ва уни белгиланган муддат тугаши билан қиймати бўйича қоплаш кўринишига эга.

2. АЖ ишлаб чиқариш конкурси асосида тугатилаётганлиги муносабатли, қонун бўйича у ўзга кўринишга ўтказилиши мумкин, ҳамда қарзлар ва мулк танлов бошқаришга ўтади.

3. АЖ облигацион кредит бўйича 1 000 000 сўм қарзга эга, ва 1000 дона облигация чиқарилган. Демак ҳар бирининг қиймати 1 000 сўмга тенг.

4. Облигацион кредит АЖ нинг тўлик тугатилишида мулки билан қопланиши мумкин.

Облигациялар бўйича туловлар амалга оширилмайди, чунки иш ҳақи бўйича қарзларни қоплаш ва бюджет билан ҳисоб китобларни амалга ошириш керак, агарда улар мулк гарови билан таъминланмаган бўлса унда навбатчилик ўзга булади.

3. Мисол

Банк мижозларга 36% йиллик тўловни амалга ошириш мажбуриятини, мураккаб фоиз бўйича қўйилманинг ҳар ой реинвестицияланиши ҳисоби билан олган. Ҳар ойлик реинвестиция ставкаси қандай кўринишга эга?

Ечими.

Эквивалентлик ва эффективлик фоизи формуласини (В.А.Галанов "Қимматли қоғозлар бозори" 41 бет) қўллаймиз.

$$1+K_{\text{эф}}=(1+K/n)^n$$

бу ерда $K_{\text{эф}}$ - йил якуни бўйича мураккаб фоизни ҳисоблашда келиб чиқадиган фоиз

K - оддий фоиз

n - маротаба

$$K=(\sqrt[n]{1+K_{\text{эф}}}-1)*n$$

$$K=(\sqrt[12]{1+0,36}-1)*12=0,576*100=5,76\%$$

Келиб чиқадигани, ҳар ойлик реинвестициялаш ставкаси 5,76%.

4. Мисол

100 000 сўм қийматли 4 йил муомила муддатига эга бўлган купонсиз облигация қоплов муддатига 2 йил қолганда 125 000 сўмга сотиб олинди. Облигацияни сотиб олган инвестор учун икки йил муддатга пулларини

банкка қўйиш фойдалироқ бўлиши учун, банкнинг ярим йиллик минимал ставка бирлиги қандай бўлиши лозим? Банк мураккаб фоизларни ҳар ярим йилда қўшади.

Ечими.

1. Инвесторнинг даромадини аниқлаймиз

$$100\,000 - 125\,000 = 87\,500 \text{ сўм}$$

Инвестицияланадиган сумма ва кутилаётган даромадлар маълум.

Банкнинг минимал фоиз ставкасини қуйидаги формуладан аниқлаймиз:

$$P_n = P \cdot (1 + K/m)^m$$

Бу ерда

P_n - кутилаётган даромад

P - инвестицияланаётган сумма

K - банк ставкаси

n - йиллик қўшилмалар сони

m - йиллар

$$K = (\sqrt[n]{P_n/P} - 1) \cdot m$$

$$K = (2 \cdot \sqrt[2]{87\,500/125\,000} - 1) \cdot 2 = 1,25 \text{ ёки } 125\%$$

Демак, ставка 125% кам бўлмаслиги лозим

$$K = (\sqrt[n]{N/P} - 1) \cdot m$$

$$K = (2 \cdot \sqrt[2]{100\,000/125\,000} - 1) \cdot 2 = 1,36$$

5. Мисол

Акциядорлик жамияти 1000 сўм қийматга эга бўлган 30 000 та оддий акцияларни эмиссиясини рўйхатга қўйди, шулардан 26000 донаси акциядорларга сотилди, 4000 эса сотилмай қолди. Бир қанча муддатдан сўнг яна 1000 дона акцияларни жамият акциядорлардан сотиб олди. Хисобот йилининг якунланганидан сўнг акциядорлар йиғилиши фойданинг 3 млн. сўмини дивидендлар сифатида жойлаштирилиши ҳақида қарор қабул қилди. Ҳар бир акция учун қандай миқдорда дивиденд тўланиши мумкин?

Ечими.

Мисол шарти бўйича маълумки акциядорлар қўлида 25000 дона оддий акция қолган, унда

$$3\,000\,000/25\,000=120$$

Демак ҳар бир акцияга тўғри келадиган дивиденд миқдори 120 сўм.

6. Мисол

АЖ акциясининг қиймат нархи 50 000 сўмга тенг. Агар 25% миқдорида дивиденд кутилаётганлиги, банк ставкаси 20% тенглиги маълум бўлса, акциянинг қимматли қоғозлар бозоридаги тахминий курс нархини аниқланг.

Ечими.

Акция бўйича даромадни аниқлаймиз, бу дивиденд миқдори.

Курс нархини аниқлаймиз

$$D_n = P \cdot (1+k), \text{ бу ерда}$$

D_n - акциянинг курс нархи

P - қиймат нархи

k - дивиденд ставкаси

$$\text{даромадлиқ } K \text{ сини аниқлаймиз} = 25\%/20\% = 1,25$$

$$D_n = P \cdot k = 50000 \cdot 1,25 = 62500$$

7. Мисол

2 млн. сўм низом маблағига эга булган АЖ яна 1000000 сўмга 10 минг дона оддий акция ва 500 000 сўмга йиллик ставкаси 20% фоиз бўлган 500 облигация чиқарди. Жамиятнинг соф даромади 250 минг сўм. Ҳар бир акцияга тўғри келадиган дивиденд миқдори аниқлансин.

Ечими.

АЖ нинг низом маблағи акцияларни чиқарилиши билан 3 млн. сўмгача кўтарилади, унда у 30000 оддий акциядан ташкил топади.

Облигациялар бўйича тўловлар

$$250 \cdot 20\% = 50000 \text{ сўм}$$

$$250 - 50 = 200\,000 \text{ сўм}$$

$200000/10000 = 20$ сўм. Ҳар бир оддий акцияга 20 сўм тўғри келади.

9-МАВЗУ: БАНКЛАР ВА УЛАРНИ МУВОФИҚЛАШТИРУВЧИЛАР
БИЛАН БОҒЛИҚ РИСКЛАР
РЕЖА

1. Банк rischi тушунчаси ва унинг турлари;
2. Банк рискларини ҳисоблаш ва бошқаришнинг зарурлиги;
3. Банк рисклари бўйича Базел қўмитаси (Базел II) талаблари;

Молия-кредит луғатида банк rischi “кредит муассалари томонидан амалга оширилувчи банк операциялари харакретидан келиб чиқувчи зарар кўриш хавфи”³ деб қаралади. Бу таърифлардан кўриниб турибдики, риск доимо ноаниқлик билан боғлиқ. Ноаниқлик еса, ўз навбатида, олдиндан кўра билиш қийин ёки мумкин бўлмаган воқеалар билан боғлиқ бўлади. Бу воқеалар ҳам ижобий, ҳам салбий натижаларга олиб келишига сабаб бўлиши мумкин.

Масалан, банк фаолиятида риск банк фойдасининг кўпайиши ёки камайишига, банк ресурс базасининг кўпайиши ёки камайишига, берилган кредитлар бўйича тўланмаган қарзларнинг кўпайиши ёки камайишига, фоизларнинг тўланмаслиги ва бошқаларда ўз аксини топиши мумкин. Демак, рискка бориш уч хил натижага олиб келиши мумкин: ижобий (фойда кўриш), салбий (зарар кўриш) ёки ўзгаришсиз натижа.⁴ “**Банк таваккалчилиги** – банк фаолиятига таъсир қилувчи иқтисодий, молиявий, ижтимоий, сиёсий, технологик ички ва (ёки) ташқи омилларга боғлиқ бўлган ҳолатлар натижасида банк фаолиятига хос бўлган молиявий зарарлар кўриш ва (ёки) банк ликвидлиги (банкм ўз мажбуриятларини вақтида бажариш қобилияти)ни тўлиқ ёки қисман йўқотиш хавфининг мавжудлиги”.

³Финансово-кредитный словарь; В 3 т, 2-е изд., стереотип / гл.ред Н.В.Гаретовский, -М.: Финансы и статистика, 1994, -С.69

⁴О‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining 2011 yil 7 maydagi 14/2-sonli “Tijorat banklarining bank tавakkalchiliklarini boshqarishga nisbatan qo‘yiladigan talablar to‘g‘risida”gi nizomi

Риск даражалари банк фаолиятига салбий таъсир кўрсатувчи ва йўқотишларга сабаб бўлувчи жараёнларнинг еҳтимоллигига боғлиқ бўлади. Улар коэффициентлар ёки фоизларда ифодаланиши мумкин.

Мамлакатимиз банк тизимида риск тоифаларининг даражаланиши банк активлари бўйича риск даражаларини ҳисобга олган ҳолда гуруҳланади. ҳисоблаш усулига кўра рисклар умумий ёки якка кўринишда ҳисобланиши мумкин. Умумий риск банк рискининг умумий ҳажми, унинг умумий даромади ва ликвидлиги меъёрларига асосланиб баҳоланади ёки тахмин қилинади.

Якка кўринишдаги риск банкнинг айрим операциялари ёки уларнинг гуруҳлари бўйича риск коэффициентлари шкаласи асосида баҳоланади.

Ички рисклар бевосита банк фаолияти натижасида вужудга келади. Бу рисклар банк фаолиятига сезиларли таъсир қилувчи рисклар бўлиб, улар банкнинг ўз фаолияти, унинг мижоз (қарздор)лари ёки унинг муайян контрагентлари билан бўлган фаолиятларига боғлиқ бўлади.

Банк раҳбарлари, уларнинг тадбиркорлиги, маркетинг стратегиясининг оптималлиги, тактиканинг тўғри таъминланганлиги каби омиллар ички риск даражасига таъсир қилувчи омиллардир.

Ички рисклар:

- банк операцияларининг хусусияти;
- банк мижозларининг таркиби;
- тижорат банкларининг турлари бўйича гуруҳларга бўлинади.

Ташқи рисклар макромухит даражасида юзага келади. Улар банк фаолияти билан бевосита боғлиқ бўлмайди.

Ташқи рискларга жуда кўп омиллар таъсир кўрсатади.

Улар таркибида сиёсий, иқтисодий, ижтимоий ва табиий рискларни алоҳида ажратиш лозим. Сиёсий рисклар мамлакатдаги сиёсий вазият ва давлатнинг фаолияти билан боғлиқ бўлади. Иқтисодий рисклар мамлакатдаги умумий иқтисодий вазиятдан келиб чиқади.

Ташқи рисклар урушлар, миллийлаштириш, четга тўловларни тақиқлаш, қарзларни консолидациялаш, эмбарго жорий қилиш, импортга лицензияни бекор қилиш, табиий офатлар натижасида юзага келадиган йўқотишларни ўзига жамлайди. Бу рискларнинг ўзига хос хусусияти шундаки, улар банк даромадига, операциялар самарадорлигига ва умуман, банк келажагига катта зарар йетказади.

Банк операциялари хусусиятига кўра рисклар қуйидаги турларга бўлинади:

- баланс операциялари rischi;
- балансдан ташқари операциялар rischi;
- молиявий хизматларни амалга ошириш билан боғлиқ рисклар.

Баланс операциялари rischi ўз навбатида:

- банкнинг актив операциялари rischi;
- банкнинг пассив операциялари rischi;
- актив ва пассивларни бошқариш сифати билан боғлиқ рискларга бўлинади.

Балансдан ташқари операциялар riskлари, аввало, миқозларнинг мажбуриятлари юзасидан берилган қарорлар бўйича тўлов мажбурияти юзага келиши эҳтимоли билан боғлиқ.

Марказий банк функциялари у бажарадиган функциялар орқали амалга оширилади. Барча операциялар *пассив* (маблағлар жойлаштириш бўйича) ва *актив* (пул маблағларини жойлаштириш) операцияларга тақсимланади. Пассив операциялар қаторига қуйидагилар киради: банкноталар эмиссияси; кредит муассасалари, ҳукумат ва хорижий банклар қўйилмалари; капитал ва захиралар.

Масала. Сизнинг банкингиз учун ўз маблағлари ҳажмини ҳисоблаб чиқинг.

Банкларнинг жалб қилинган маблағлари. Актив операцияларни амалга ошириш учун пул ресурсларига ўз эҳтиёжларининг асосий қисмини

банклар банк мажбуриятлари саналадиган жалб қилинган воситалар ҳисобига амалга оширади. Бундай воситалар қаторига биринчи навбатда, депозитлар – банкка мижозлар (хусусий шахслар, корхона ва ташкилотлар) қўйган пуллар киритлади. Депозитлар турли хилдаги счетларда сақланади ва банк конунчилиги ва счет режимига мувофиқ фойдаланилади. Жалб қилинган воситалар депозитлардан ташқари *заёмлар*, шунингдек, пул бозорида банкнинг ўз қарз мажбуриятларини *сотишдан олинган маблағлар* киритилади.

Пул бозорида банкнинг қарз мажбуриятлари қаторига депозитли сертификатлар, векселлар ва бошқа молиявий мажбуриятлар киради.

Депозитли сертификатлар – юридик шахслар даврасида тарқатиладиган, банкда омонат мавжудлиги тасдиғидир. Улар пул бозорида муомалада бўлиши- сотилиши ва сотиб олиниши мумкин.

Банкларнинг жалб қилинган ресурслар учун тўловлари улардан фойдаланиш учун фоиз тўловларидан иборат.

1-масала. «Суғдиёна» МЧЖ шартноманинг амал қилиш муддати якунида йиллик 60% ставкада фоизлар ҳисоблаган ҳолда уч ой муддатга 100 млн сўм миқдорида депозит қўйилмаси очади. Шартнома муддати якунлангач, мижоз банкда оладиган пул миқдорини аниқлаш талаб қилинади.

Масалани ечиш учун қуйидаги формуладан фойдаланамиз:

$$BC = HC \cdot \left(1 + \frac{in}{100} \cdot n \right)$$

бу ерда

BC – фоизлар ҳисоблаб чиқилгандан кейинги бўлғуси сумма,

HC – ҳозирги пул миқдори,

in– оддий фоиз ставкаси,

n – йиллар сони.

Ечим. Маълумотларни формулага киритамиз:

$$100000000 \cdot \left(1 + \frac{60}{100} \cdot \frac{3}{12} \right) = 115000000 \text{ сўм}$$

қўйилма бўйича фоиз = 115 000 000 – 100 000 000 = 15 000 000 сўм

Мустақил ечинг.

2-масала. Мижоз 10 йил муддатга йиллик 50% ставкада 1000 сўм миқдорида депозит киритди. У 10 йилдан кейин банкда оладиган пул миқдорини аниқлаш талаб этилади.

3-масала. 1000 сўм миқдорида депозит қўйилма банкка 120 кунга 6% остида қўйилди. Мижоз 120 кундан кейин банкда оладиган пул миқдорини аниқлаш талаб этилади.

4-масала. 1000 сўм миқдорида депозит қўйилма банкка олти ойга 6% остида қўйилди. Мижоз олти ойдан кейин банкда оладиган пул миқдорини аниқлаш талаб этилади.

5-масала. Мижоз банкка саккиз ой муддатга 5% остида 15000 сўм қўйди. У қанча даромад олишини аниқлаш зарур.

6-масала. Банк йиллик 10% ставкада ярим йилга депозитлар қабул қилади. Банкнинг 150 минг сўм қўйилма учун тўлаган фоизларни аниқланг.

Масалани ечиш учун қуйидаги формуладан фойдаланамиз:

$$I = \frac{ni \cdot P}{100} \quad (1)$$

бу ерда

i – фоизлар миқдори,

n – йиллар сони,

P – фоизлар ҳисоблаб чиқиладиган сумма.

Ечим. Маълумотларни формулага қўйиб, фоизлар миқдorigа эга бўламиз:

$$I = \frac{0,5 \cdot 10 \cdot 150000}{100} = 7500 \text{ сум}$$

Баъзида банкка жойлаштирилган депозитларни сақлаш муддати кунларда ўлчанади. Турли мамлакатларнинг банк амалиётида кунлардаги муддат ва йилдаги кунлар ҳисоб-китоб сони фоизларни ҳисоблаб чиқишда турлича белгиланади.

Германия амалиётда кунларни ҳисоб-китоб қилиш 360 кундан иборат бўлган йил ва 30 кундан иборат бўлган ойга асосланади.

Французлар амалиётда йил узунлиги 360 кунга тенг, ойлардаги кунлар эса уларнинг амалдаги календар кунига тенг (28, 29, 30 ва 31 кун) деб олинади.

Инглизлар амалиётида бир йил 365 кун ва ойлар узунлиги мос равишда аниқ белгиланади.

7-масала. 200 минг сўм миқдоридаги депозит банкка 12.03.04 й. қўйилди ва 25.12.04 й. талаб қилиб олинди. Фоиз ставкаси йиллик 80%ни ташкил этди. Ҳисоблаб чиқиш муддатини аниқлаш усуллари ҳар хил бўлган ҳолда ҳисоблаб чиқиладиган фоизлар миқдорини аниқланг.

Ечим. 1. Германча амалиётда депозит сақланадиган кунлар ҳисоб-китоб сони қуйидагига тенг бўлади: 20 (март ойида сақланадиган кунлар сони) + 30 (апрель) + 30 (май) + 30 (июнь) + 30 (июль) + 30 (август) + 30 (сентябрь) + 30 (октябрь) + 30 (ноябрь) + 25 (декабрда сақланадиган кунлар сони) – 1 (депозит қабул қилиш ва бериш бир кун деб қабул қилинади) = 284 кун. Йил давомидаги кунлар ҳисоб-китоб сони – 360 кун. (1) формула бўйича:

$$I = \frac{284}{365} \cdot \frac{80 \cdot 200000}{100} = 126222,22 \text{ сўм}$$

2. Французча амалиётда депозитлар сақланадиган кунлар ҳисоб-китоб сони қуйидагича бўлади: 20+30+31+30 + 31 +31 + 30 + 31+ + 30 + 25 – 1 = 288. Йил давомидаги кунлар ҳисоб-китоб сони – 360 кун.

(1) формула бўйича:

$$I = \frac{288}{365} \cdot \frac{80 \cdot 200000}{100} = 128000 \text{ сўм}$$

3. Инглизлар амалиётида депозитлар сақланадиган кунлар ҳисоб-китоб сони 288 кунга, йил давомидаги кунлар ҳисоб-китоб сони – 365 кунга тенг.

(1) формула бўйича:

$$I = \frac{288}{365} \cdot \frac{80 \cdot 200000}{100} = 126246,58 \text{ сўм}$$

Шундай қилиб, счет эгаси учун фоизлар ҳисоб-китоб қилишнинг французча амалиёти, банк учун – Германча амалиёт тўғри келади.

Мустақил ечинг.

8-масала. Банк қуйидаги шартларда муддатли депозитга омонатлар

қабул қилади: фоиз ставкаси 35 кун муддатга — 45%, 65 кун муддатга — 48%, 90 кун муддатга — 50%. Кўрсатилган муддатда мижознинг 10 млн сўм қўйилмасига даромадини ҳисоблаб чиқинг. Йил кабиса эмас.

9-масала. Фирма тижорат банкига шу йилнинг 9 ноябридан 21 ноябригача 28 млн сўм маблағ киритди. “Талаб қилиб олинадиган” қўйилмага йиллик 36% ҳисобланади. Фоизлар йилдаги тахминий кунлар сони билан оддий. Киритилган маблағга олинадиган даромадни аниқланг.

10-масала. Мижоз банкка шу йилнинг 14 февралидан 23 июлигача бўлган муддатга 14 млн сўм киритган (йил кабиса эмас). “Талаб қилиб олинадиган” қўйилмага банк йиллик 84% ҳисоблайди. Қуйидагилар бўйича ҳисоб-китобда оширилган суммани аниқланг:

- а) аниқ кунлар сони билан аниқ фоизлар;
- б) 360 га тенг деб қабул қилинган йилдаги кунлар ва аниқ кунлар сонидан келиб чиқиб;
- в) ойда 30 кун ва йилда 360 кун эканлигидан келиб чиқиб.

11-масала. Омонатчи банкка йиллик 5% остида 6.06. дан 17.09. гача 2000 сўм киритди. 17.09.да қўйилма ҳажмини аниқланг.

10-МАВЗУ: КРЕДИТ РИСКЛАРИНИ БОШҚАРИШ

РЕЖА:

1. Кредит rischi ва унга таъсир этувчи омиллар.
2. Кредит riskларини таҳлил қилиш ва бошқариш.

Кредит rischi деб, қарз олувчи томонидан кредит шартномаси шартларинингбажарилмаслиги яъни кредит суммасининг (қисман ёки тўлиқ) ва у бўйича фоизларнингшартномада кўрсатилган муддатларда тўланмаслиги тушунилади. Шунинг учун кредитriskларини аниқлаш ва бошқариш ҳар

кандай тижорат банкнинг ривожланиш ва тараққий етишмақсадига еришиш учун ишлатиладиган кураш усулларининг ажралмас қисми ҳисобланади.

Кредит рискларининг банклар учун долзарб муаммолиги шундаки, кредит rischi мавжуд бўлган ҳолда кредитор(банк)да қарз олувчи томонидан кредит шартномашартларини, унинг ўз мажбуриятларини белгиланган вақтда бажара олиш имкониятига ишончсизлик ҳосил бўлади. Маълумки, банк амалиётида фойда берилган кредитлар бўйича олинган фоизлардан ташкил топади. Қарз олувчи томонидан олинган кредитлар бўйича фоиз ставкасининг ёки кредитнинг асосий суммасининг ўз вақтида тўланмаслиги, ёки умуман тўланмаслиги банк фойдасининг камайиши оқибатида банкнинг келажакдаги маблағлари салмоғининг тушиб кетишига олиб келади. Шунинг учун кредиторлар улар берган маблағларнинг қайтиши билан боғлиқ рискларни камайтиришга ҳаракат қиладилар.

Қарз олувчи фаолиятида мавжуд рисклар даражасини кредитор кредит бергунга қадар, кейинчалик кредит бергандан кейин, ундан фойдаланиш давомида аниқлаш мумкин.

Рискни минималлаштириш мақсадида кредитор кредит беришдан олдин рискни аниқлашга ҳаракат қилади.

Кредит операциялари. Кредит операциялари банклар фаолиятида асосий роль ўйнайди. Кредитлар бериладиган ставка депозитлар қабул қилинадиган ставкадан банкнинг кредит операцияларидан оладиган фоиз маржаси ҳажмида катта бўлади.

Кредитни тўлашда оддий фоиз ставкасидан фойдаланишда қуйидагига тенг бўладиган ҳисоблаб чиқилган I фоизлар билан биргалликда P кредит миқдорига тенг бўлган қайтариладиган сумма ҳажмини бирдан аниқлаш қулай:

$$S = P + I = P + ni \cdot \frac{P}{100} = P \cdot \left(1 + \frac{ni}{100} \right) \quad (1)$$

бу ерда

S – ҳисоблаб чиқилган оддий фоизлар бўйича тўлов оширилган суммаси,

P – бошланғич қарз миқдори,

I – фоизлар миқдори,

i – фоиз ставкаси (бирлик улушларида),

n – тўлиқ йиллар сони.

1-масала. Банк йиллик 120% оддий фоиз ставкасида ярим йил муддатга 5 млн сўм миқдорида кредит берди. Кредит миқдори ва кредит учун тўланадиган фоизларни аниқланг.

Ечим. (1) формула бўйича:

$$S = 5000000 \cdot \left(1 + 0,5 \cdot \frac{120}{100}\right) = 8000000 \text{ сўм}$$

банк кредит учун оладиган фоизлар миқдори қуйидагига тенг бўлади:

$$J = 8\,000\,000 - 5\,000\,000 = 3\,000\,000 \text{ сўм}$$

Мустақил ечинг.

2-масала. Корхонаикки йил муддатга йиллик 15% ставкада 100 млн сўм кредит олди, кредит муддати тугагач, у ссудани фоизлар билан қайтариб бериши лозим. Корхона қанча пул тўлаши лозим? Фоизлар оддий.

3-масала. Фирма бир йил муддатга йиллик 16% ставкада 300 млн сўм миқдорида кредит олди. Тўланадиган кредит миқдорини аниқланг.

4-масала. Ёш оила банкдан уй-жой қурилиши учун йиллик 16% оддий ставкада уч йил муддатга 60 млн сўм миқдорида ссуда олди. Кредит миқдори ва фоизларни аниқланг.

5-масала. Мижоз уй ой муддатга 6 млн сўм кредит олди. Қайтариш лозим бўлган кредит миқдори 7,5 млн сўм. Банк фоиз ставкасини аниқланг.

Агар кредит муддати давомида фоиз ставкаси кредит шартномаси шартлари бўйича ўзгарадиган бўлса, тўланиши лозим бўлган пул миқдорини фоиз ставкаси доимий бўладиган оралиқлар учун формуласи кетма-кетликда қўллаган ҳолда аниқлаш мумкин.

$$J = \frac{niP}{100}$$

N ораликларда ҳар бирида i_t ($t=1,2,\dots,N$) оддий фоизлар ставкаси қўлланиши мумкин бўлган фоизларни ҳисоблаб чиқишда фоизлар миқдори қуйидагига тенг бўлади:

$$J = P \cdot (n_1 p_1 / 100 + n_2 p_2 / 100 + \dots + n_N p_N / 100) = P \sum_{t=1}^{t=N} n_t i_t / 100$$

фоизлар билан биргаликда кредит миқдори қуйидагига тенг бўлади:

$$S = P \cdot \left(1 + \sum_{t=1}^{t=N} n_t i_t / 100 \right) \quad (2)$$

6-масала. Банк 500 минг сўм миқдордаги кредитни уч чорак муддатга оддий фоиз ставкасида берди, фоиз ставкаси биринчи чорак йиллик 40%ни ташкил қилди, ҳар бир кейинги чорак эса 10 фоиз пунктга ошиб борди. Тўланадиган сумма ва фоизлар миқдорини аниқланг.

Ечим. (2) формула бўйича:

$$S = 500000 \cdot \left(1 + \frac{0,25 \cdot 40}{100} + \frac{0,25 \cdot 50}{100} + \frac{0,25 \cdot 60}{100} \right) = 687500 \text{ сўм}$$

Олинган фоизлар миқдори:

$$I = 687\,500 - 500\,000 = 187\,500 \text{ сўм}$$

Бир йилдан ортиқ муддатга кредит беришда фоизлар мураккаб йиллик ставка бўйича ҳисоблаб чиқилиши мумкин. Бунда тўланадиган кредит миқдори $S = P(1+i/100)^n$ формуласидан фойдаланган ҳолда аниқланиши мумкин.

7-масала. Банк йиллик 80% мураккаб фоизлар ставкасида беш йил муддатга 5 млн сўм миқдоридан узоқ муддатли кредит берди. Кредит белгиланган муддат якунида фоизлар билан биргаликда бир марталик тўлов билан тўланиши лозим. Тўланадиган кредит миқдори ва фоизларни аниқланг.

$$S = P \cdot \left(1 + \frac{i}{100} \right)^n$$

Ечим. формуласи бўйича

$$S = 5000000 \cdot \left(1 + \frac{80}{100} \right)^5 = 94478400 \text{ сўм}$$

Олинган фоизлар миқдори қуйидагига тенг бўлади:

$$I = 94\,478\,400 - 5\,000\,000 = 89\,478\,400 \text{ сўм}$$

Кредит учун фоизларни ҳисоблаб чиқишда инфляцияни ҳисобга олиш зарур. Инфляция шароитларида кредит беришда фоиз ставкасини қуйидаги тарзда аниқлаш мумкин. Агар i оддий фоиз ставкаси билан белгиланадиган кредит операцияси реал даромадлиги берилган бўлса, P кредит миқдори учун инфляцияни ҳисобга олган ҳолда тўланадиган пул миқдори қуйидагига тенг бўларди:

$$S_r = P \cdot \left(1 + \frac{i_r}{100}\right)$$

Инфляция шароитларида бундай сумма эквиваленти қуйидагича бўлади:

$$S_\tau = S \cdot \left(1 + \frac{\tau}{100}\right) = P \cdot \left(1 + \frac{i_r}{100}\right) \cdot \left(1 + \frac{\tau}{100}\right)$$

Бошқа томондан, $S\tau$ кўрсаткичи қуйидаги кўринишда ёзиш мумкин:

$$S\tau = P \cdot \left(1 + \frac{i_\tau}{100}\right)$$

бу ерда

i_τ – кредит муддати учун инфляцияни ҳисобга оладиган оддий фоиз ставкаси.

Иккита охириги ифодани тенглаштириб, қуйидагига эга бўламиз:

$$P \cdot \left(1 + \frac{i_r}{100}\right) \cdot \left(1 + \frac{\tau}{100}\right) = P \cdot \left(1 + \frac{i_\tau}{100}\right)$$

бундан кредит муддатида τ инфляция даражасида i_r реал кредит операцияси самарадорлигини таъминлайдиган фоддий фоиз ставкаси қуйидагига тенг бўлади:

$$i_\tau = i_r + \tau + i_r \cdot \tau / 100 \quad (4)$$

Бундай ҳисоб-китоблар ўтказишда кўпинча $i\tau = i_r + \tau$ тахминий ифодасидан фойдаланилади, бундан келиб чиқадики:

$$i_r = i_\tau - \tau$$

Демак, агар кредит i_τ ставка бўйича – инфляция даражасидан паст берилган ёки кредит муддати давомида инфляция даражаси ҳисоб-китоб даражасидан баланд бўлиб чиқса, инфляцияни ҳисобга олган ҳолда кредит

операциясининг реал самарадорлиги манфий бўлади (банк ҳақиқатда зарар кўради).

Банк кредит операциялари турларидан бири *ломбард кредити* ҳисобланади.

Ломбард кредити шуни англатадики, қарз олувчи олиндиған кредитни қимматли қоғозлар ёки моддий бойликлар билан таъминлаши лозим. Бунда жаҳон амалиёти қабул қилинганидек, ломбард кредити миқдори гаровга кўйилган мулк номинал қийматининг 75-80%дан ортиғини ташкил қилмаслиги лозим. Агар кредит қимматли қоғозлар билан таъминланган бўлса, унинг миқдори ушбу қимматли қоғозлар жорий курс қийматининг 75-80%идан келиб чиққан ҳолда ҳисобланади.

Одатда ломбард кредити уч ой муддатга берилади. Бунда қарзни тўлашнинг турли вариантлари бўлиши мумкин: қарз олувчи бутун қарзни вақтида тўлаши мумкин; қарзни тўлаш муддати кейинги уч ойга чўздирилиши мумкин; қарзнинг бир қисмини тўлаши, қолган қисмини эса кейинги даврда тўлаши мумкин. Ҳисоб-китобларда бир ойдаги кунлар аниқ сони ҳисобга олинади ва бир йилда 360 кун бор деб ҳисобланади. Агар қарз олувчи кредитни ўз вақтида тўламаса, у қоидага кўра, кредитор билан тўлов кечиктирилган бутун муддат учун оширилган (жарима) фоиз ставкасида ҳисоб-китоб қилиши лозим бўлади.

8-масала. Мижоз банкка 16 март куни ломбард кредити олиш учун мурожаат қилди ва гаровга 150 дона қимматли қоғозлар кўйди. Қарз ҳажми бу қоғозларнинг курс қиймати 80%идан келиб чиқиб ҳисоб-китоб қилинади.

Фоиз ставкаси 9%ни ташкил қилади, қарзга хизмат кўсатиш бўйича банкхаражатлари эса – 200 сўм. Агар унинг қимматли қоғозлари курси 300 сўм бўлса, банк мижози қандай миқдорда кредит олишдан умид қилиши мумкин?

Ечим. Қимматли қоғозларнинг курс қийматини аниқлаймиз, у қуйидагига тенг бўлади:

$$300 \text{ сўм} \cdot 150 \text{ бирлик} = 45000 \text{ сўм}$$

45000 сўмнинг 80%ини ташкил этадиган кредит миқдори қуйидагига тенг бўлади: $0,8 \cdot 45000 = 36000$ сўм

16.03 дан 16.06 гача фоиз миқдори 828 сўмни ташкил қилади.

$$\left(3600 \cdot \frac{92}{4000} \right)$$

Харажатлар 200 сўм. Шундай қилиб, юқорида айтиб ўтилганларни ҳисобга олган ҳолда қарз олувчи 34972 сўм кредит олади.

9-масала. Фараз қилайлик, юқорида келтирилган мисолда қарз олувчи 16.06 куни қарзнинг фақат бир қисмини – 6000 сўм тўлаган ва кредитни тўлиқ қайтариш муддатини уч ойга чўздирган бўлсин. Қарзнинг қолган қисми ва у учун тўланадиган фоизлар қанча эканлиги ва умуман қарз олувчи қанча пул тўлашини аниқлаш зарур.

Ечим. Қарз олувчининг қарзи 36 000 сўм эканлиги ва у фақат 6000 сўм тўлаганлигини ҳисобга олсак, қарзнинг қолган қисми 30 000 сўмни ташкил қилади.

Қарз олувчи қуйидагиларни тўлайди: асосий қарз – 6000 сўм + 16.06. дан 16.09 гача бўлган фоизлар (92 кун/9%) – 690 сўм

Жами 6690 сўм

690 сўм пул қуйидаги равишда олинади:

$$30000 \cdot \frac{92}{4000} = 690 \text{ сўм}$$

яъни фоиз тўлови 92 кунлик муддатга қарз қолдиғига ҳисоблаб чиқилади.

10-масала. Фараз қилайлик, юқорида келтирилган мисолда қарз олувчи 16.06, яъни ўз вақтида 15 000 сўм пул ўтказган. Бу суммани асосий қарз тўлови ва фоизларга тақсимлаб, қарзнинг қолган қисми(қарз қолдиғи)ни аниқланг.

Ечим. Ҳисоб-китоб 16.09. ҳолатига амалга оширилади.

Қарз қолдиғи 15 349,19 сўм (16.12 ҳолатида) = қарз миқдори 30 000 сўм – бўлиб-бўлиб тўлаш 14 650,81 сўм

Қарз олувчи тўлайди: 14 650,81 сўм + 16.09. дан 16.12 гача фоизлар – 349,19 сўм

Жами 15 000 сўм

Ечимни изоҳлаймиз. 15 000 сўм сумма асосий қарзни бўлиб-бўлиб тўлаш ва у бўйича фоиз тўловларини ифодалайди. Бу суммани асосий қарз қолдиғи бўлган 30000 сўмдан айириб, фоиз тўловлари чиқариб ташланган қолдиқни ҳисоблаб чиқамиз: $30000 - 15000 = \text{қарз қолдиғи} - \text{фоиз тўлови}$.

Фоиз тўловини аниқлаймиз:

$$15000 \cdot \frac{91}{4000} - 91 = 349,19 \text{ сўм}$$

Асосий қарзни бўлиб-бўлиб тўлаш ҳажмини аниқлаш учун қуйидаги ҳисоб-китобларни амалга оширамиз: $15000 - 349,19 = 14650,81 \text{ сўм}$

11-МАВЗУ: ВАЛЮТА РИСКЛАРИНИ БОШҚАРИШ

РЕЖА:

4. Валюта рискларининг мазмуни ва унинг келиб чиқиш сабаблари;
5. Валюта рискини келтириб чиқарувчи омиллар;
6. Валюта рискларини баҳолаш ва бошқариш усуллари;

Валюта rischi деганда кенг маънода валюта курсларининг тебраниши оқибатида халқаро иқтисодий алоқалар иштирокчиларининг халқаро иқтисодий алоқалари ва хўжалик фаолияти натижаларининг ўзгариш имкониятлари тушунилади. Валюта рискига халқаро иқтисодий операцияларнинг барча субъектлари дуч келишади. Буларга давлат, банклар, савдо ва саноат коипаниялари, бошқа юридик ва жисмоний шахсларни мисол қилиш мумкин.

Валюта курсларини беқарор ўсиши халқаро меҳнат тақсимотининг бузилишига сабаб бўлади, товар ва хизматларнинг эквивалент қийматларда алмашинувини қийинлаштиради, халқаро савдо ҳажми ва уни баланслаштиришга салбий таъсир кўрсатади. Валюта курсларининг нобарқарорлиги экспортёр ва импортёрларнинг чет элдан маҳсулот сотиб олиш ва чет элга маҳсулот сотиш

ҳажмларини қисқартиришларига сабаб бўлади. Чунки улар келгусида валюта курслари қандай ўзгаришларини аниқ билишмайди. Масалан, импортёр валюта рискларига йўлиқишдан хавфсираб товарни чет элдан сотиб олишдан кўра ўз мамлакатидан сотиб олишни афзал кўради.

Валюта рискларига халқаро савдо операцияларида экспортёр ҳам, импортёр ҳам тўқнаш келади. Агар шартнома импортёр мамлакат валютасида ёки учинчи бир мамлакат валютасида тузилган бўлса ва товар пули маълум муддатдан кейин тўланиши расмийлаштирилган бўлса, экспортёр валюта рискига йўлиқади. Шартномада кўрсатилган валюта курси экспортёрнинг миллий валюта курсига нисбатан тушиб кетганда экспортёр зарар кўриши мумкин. Чунки у миллий валютасида ҳисоблаб қўйган суммани олмайди ва режалаштирилган фойдага ҳам эга бўлмайди.

Импортёр учун валюта rischi қўйидаги пайтда намоён бўлади: яъни агар у баҳоси чет эл валютасида фиксацияланган товарни сотиб олаётган пайтда чет эл валютасининг курси миллий валюта курсига нисбатан ошиб кетса. Бунда импортёр шартнома имзоланган вақтдагига қараганда ўз миллий валютасида кўпроқ сумма тўлашга мажбур бўлади.

Марказий банк пул-кредит сиёсатининг учинчи усули *ҳисоб сиёсати* ҳисобланади, унга кўра ҳисоб фоизи ставкаси (қайта молиялаштириш ставкаси) ўзгаришида тижорат банклари ҳисобга олинadиган векселлар ҳажмини оширади ёки камайтиради, бу эса пул массасига таъсир кўрсатади. Ҳисоб сиёсати (тўғрироғи — қайта ҳисобга олиш сиёсати) шундан иборатки, марказий банк тижорат банкларининг тижорат векселларини қайта ҳисобга олади. Иқтисодиётда пул массасини ошириш (кредит экспансияси) заруратида марказий банк банклар учун векселларни ҳисобга олишнинг қулай шароитлари яратади. Бунда улар кредит бериш йўли билан ёки корхоналарнинг тижорат векселлари ёрдамида иқтисодиётга йўналтириш мумкин бўлган катта миқдорда пул олади. Кредитлар таклифи ўсади, бу эса уларнинг нархини пасайтиради, демак, ЯИМ ва инвестициялар ўсишига хизмат қилади. Иқтисодиётнинг «қизиб кетиш» шароитларида марказий банк векселларни қайта ҳисобга олиш шартларини тескари томонга ўзгартиради ва

тижорат банкларига ундан векселни сотиб олиш фойдалироқ бўлиб қолади. Бу тижорат банкларининг пул массасини камайтиради, демак, кредит массаси хажми пасаяди, натижада фоиз ставкаси ортади ҳамда ЯИМ ва инвестициялар пасаяди.

1-масала. Иқтисодиётнинг «қизиб кетиш» шароитларида марказий банк ҳисоб олиш ставкасини 5% дан 10% гача оширди ва номинали 100 сўм бўлган 200 минг сўм миқдоридаги векселларни қайта ҳисобга олишни таклиф этди. Мажбурий захиралар меъёри 10%ни ташкил қилган ҳолда иқтисодиётда пул массаси қандай ўзгаради?

Ечим. Вексель нархи 95 сўмдан 90 сўмгача пасаяди, шу сабабли тижорат банки келгусида уларни номинал бўйича сотиш мақсадида векселларни арзонроқ нархда сотиб олишдан манфаатдор бўлади. Вексель харид қилар экан, тижорат банклари зарур миқдордаги маблағни муомаладан чиқаради, яъни корхоналарга кредит бериш ўрнига Марказий банкдан векселларни сотиб олади, шу сабабли мультипликацияни ҳисобга олган ҳолда пул массаси $200 \cdot 1/01=2000$ минг сўмга камаяди.

2-масала. Агар мажбурий захиралар меъёри 20% бўлган ҳолда мамлакатда 500 минг сўм миқдорида пул массаси тақчиллиги кузатилаётган бўлса, марказий банкнинг фоиз ставкаси қандай ўзгариши лозим?

Ечим. Марказий банк кредит экспансияси сиёсатини амалга ошириши, яъни тижорат банкларига тижорат векселларини қайта ҳисобга олиш учун қулай шароитлар таклиф этиши лозим. Бу ҳисобга олиш ставкасини камайтириш ёрдамида амалга оширилади.

Мустақил ечинг.

3-масала. Ҳисобга олиш ставкаси 16%дан 32%гача ўсган ва вексель номинали 200 сўм бўлган ҳолатда вексель нархи (марказий банк векселни ҳисобга оладиган нарх) қандай ўзгаради? Бунда марказий банк қайси сиёсатни амалга оширади?

4-масала. Агар мажбурий захиралар меъёри 5% ва вексель бозори хажми 600 минг сўм бўлган ҳолда марказий банк ҳисоб ставкасини 5%

пасайтирадиган бўлса, иқтисодиётда пул массаси қандай ўзгаради? Бунда марказий банк қандай сиёсат юритади?

5-масала. Айтайлик, банк захиралари меъёри 0,25га тенг, депозитлар хажми нақд пул хажмидан икки баравар ортиқ. Марказий банк ҳисо ставкасини пасайтириш сиёсатини юритади. Пул массасини 16 млрд сўм оширишни таъминлаш учун қанча суммада векселлар тақдим этилиши керак?

6-масала. Тўғри жавобларни танланг ва асослаб беринг.

“Қиммат пуллар” сиёсати юритар экан, марказий банк қуйидагиларни амалга ошириши мумкин:

- а) мажбурий захиралар меъёрини ошириш,
- б) ҳисоб ставкасини пасайтириш,
- в) мажбурий захиралар меъёрини пасайтириш,
- г) давлат қимматли қоғозлари даромадлигини ошириш,
- д) ҳисоб ставкасини ошириш.

7-масала. Марказий банкнинг қайта молиялаштириш ставкасини ошириши нимага олиб келиши мумкин ва нима сабабдан:

- а) қимматли қоғозларга талабни ошириш,
- б) қимматли қоғозлар даромадлигини ошириш,
- в) қимматли қоғозлар таклифини ошириш,
- г) қимматли қоғозлар даромадлигини камайтириш.

8-масала. Кредит рисклари юқори бўлган шароитларда жуда тезлик билан ўсаётган инфляцияга қарши курашиш учун марказий банк қуйидагиларни амалга ошириши лозим:

- а) мажбурий захиралар меъёрини ошириш,
- б) қимматли қоғозлар даромадлигини ошириш,
- в) қайта молиялаштириш ставкасини ошириш.

12-МАВЗУ:ФОИЗ РИСКЛАРИНИ БОШҚАРИШ

РЕЖА:

3. Фоиз рисқи ҳақида тушунча.
4. Банкларда фоиз рискларини бошқариш.
3. Фоиз рисклари: бошқариш ва баҳолаш.
4. Фоиз ставкасини бошқариш усуллари.

Кўпчилик олимларнинг фикрича узок муддатли облигацияларда фоиз ставкаларининг ўзгариши билан боғлиқ риск қисқа муддатли облигацияларга караганда кўпроқ содир бўлиши кузатилган. Шунга қарамасдан, бунинг учун фойдали бўлган яна бир факт шундан иборатки, фоиз ставкасидаги рискларни баҳолашда менежрлар ва молия институтлари учун капитал оқимларининг берилган вақтдаги даромадлилиги ёки зарари ҳақидаги маълумотларнинг аниқлиги жуда муҳим аҳамият касб этади. Фоиз ставкаси билан боғлиқ рискларни олдини олиш учун менежрлар ёки молия институтлари томонидан қуйдаги чора тадбирлар қўлланилади:

1. Фоиз ставкаси вақтини ифодаловчи концепция тузилади
2. Фоиз ставкасининг ўртача ҳаётийлик даври белгилаб олинади
3. Тўловчиларнинг қарздорлигининг қарзларни қайтара олмаслиги юзасидан бирор хавфсизлик чоралари ишлаб чиқилади

Иккита бир хил турдаги қимматли қоғозларда бир хил фоиз ставкалари рисқи учрамаслиги мумкин . Бу турли хил сабаблардан келиб чиқиб содир бўлади.

Узоқ муддатли облигацияларнинг дисконт ставкаси 10 йилни ташкил эца, биз уни “ноллик купон облигациялар” деб атаймиз. Аммо тўловчилар (ёки кредиторлар) белгиланган муддатдан олдин мажбуриятларни бажарса, бундай ҳолатни биз самарали дисконтлаш деб аташимиз мумкин. Фоиз ставкасида ҳар қандай қарздорликнинг камайишини самарали баҳолаш учун Фредерик Макулей томонидан ярим аср муқаддам кашф этилган фоиз ставкасида давомийлик концепциясига назар ташлар эканмиз, ноллик купон

ставкаларига нисбатан узоқ муддтали облигацияларнинг даромадлилик даражаси бир хил олиб борилиши ҳисоб китоб қилиб чиқишганда риск нисбатан 50 % дан кам чиқиши аниқланган. Шу билан бирга тўлов муддати якунига қадар доимий риск ҳам мавжудлиги ҳисоблаб чиқилди.

Фоиз ставкасининг баҳоланиши билан боғлиқ мисолар билан танишиб чиқсак;

1. Масала. “ноллик купон облигацияларда” фоиз ставкасининг 10 фоиздан 20 фоизга ўзгариши билан боғлиқ қийматликларни баҳоланг. Облигация нархи 1000 \$ деб ҳисоблансин.

Ечиш:

Капитал даромад ёки зарар даражаси ҳисобланади-49.7%

$$g = \frac{P_{t+1} - P_t}{P_t}$$

$$\frac{P_{t+1}}{(1 + 0.20)^9} = \$193.81$$

P_t – облигацияларнинг ҳозирги нархи

$$\frac{\$1,000}{(1 + 0.10)^{10}} = \$385.54$$

Шундай қилиб, облигация 1 йил ичида фоиз ставкасининг кутилаётган зарари 49.7% га чиқиши мумкинлигини аниқлашимиз мумкин

$$g = \frac{\$193.81 - \$385.54}{\$385.54}$$

$$g = -0.497 = -49.7\%$$

Облигацияларнинг давомийлиги яъни рисксиз ҳолатда ушлаб туриш учун битта табиий савол туғилади. Хўш уларни вақтини камайтириш керакми ёки дисконтлаш ставкасини ошириш зарурми деган саволга жавоб топишга ҳаракат қиламиз.

Қисқа қилиб айтганда, қимматли қоғозларда ўртача динамик қаторларни фоиз ставка рискларини белгилашда ёки баҳолашда умумий формуладан фойдаланишимиз мумкин:

$$DUR = \sum_{t=1}^n t \frac{CP_t}{(1+i)^t} / \sum_{t=1}^n \frac{CP_t}{(1+i)^t}$$

Бунда:

DUR -Давомийликнинг умумий коеффициенти, яъни қимматли қоғозларда фоиз ставкасининг ўзгариши билан боғлиқ бўладиган якуний молиявий натижа.

t – нақд пул тушуми тушгундача бўлган давр

CP_t -нақд пул тушуми амалга оширилган сумма (фоиз тўлови билан бирга)

i - Фоиз ставкаси

n - қутилиши мумкин бўлган хатарни суғурталанган йиллари (бунда рискларни олдини олиш учун ишлаб чиқилган чора тадбирлар йиғиндиси ёки мўлжалланган йиллар назарда тутилади)

Юқоридагилардан хулоса қилиб айтадиган бўлсак, фоиз ставкалари билан боғлиқ рискларнинг ўзгариши нафақат валюта курсларинг ўзгариши балки, қимматли қоғозларда мажбуриятларни бажарувчи томоннинг тўловга лаёқатини сусайиши ёки батамон тўлов қобилиятини ёъқотиши билан боғлиқ рискларни ҳимоялаш мақсадида ишлаб чиқиладиган ҳимоя дастурлари, концепциялар ва суғурталаш тизимига ҳам бевосита боғлиқ экан. Умумий ҳолда қаралганда ҳар қандай фоиз ставкаси рискларининг узоқ муддатга ҳимоя чоралари кўрилганлиги ушбу тур қимматли қоғозларнинг етарли даражада риска мойил эканидан далолат беради. Шунга доир яна бир масалани ечсак.

2-масала. Пенсия фонди томонидан 10% лик купон облигация чиқарилган. Бу қимматли қоғозни фонд портфеллаш амалиёти билан рискни олдини олишга ҳаракат қилди, жорий ҳолатда фоиз ставкаси 10 %.

Чиқарилган 10 йиллик облигациянинг ҳимояланган давомийлик муддати 6,76 тилга мўлжалланган бўлса, агар фоиз ставкаси 11 % га ошган тақдирда облигациянинг қолган муддат учун реал кутиладиган зарари неча фоиз бўлишини баҳоланг?

Ечиш: Ушбу масалани ечишда қуйдаги формуладан фойдаланишимиз мақсадга мувоффиқ

$$\% \Delta P \approx -DUR \times \frac{\Delta i}{1 + i}$$

Бунда: DUR – ҳимояланган давомийлик муддати (6.76 йил)

Δi - ўзгарган фоиз ставкаси $0.11 - 0.10 = 0.01$

i - ҳозирги фоиз ставкаси – 0.10

Шундай қилиб қуйдаги ечимга келамиз:

$$\% \Delta P \approx -6.76 \times \frac{0.01}{1 + 0.10}$$

$$\% \Delta P \approx -0.0615 = -6.15\%$$

Демак, пенсия фонди томонидан ҳимояланмаган облигациядан фоиз ставкасининг ўзгариши билан юзага келадиган реал зарар -6,15% ни ташкил этар экан.

13-МАВЗУ: ИНФЛЯЦИЯ РИСКЛАРИНИ БОШҚАРИШ

РЕЖА:

4. Инфляция вужудга келиши ва иқтисодий инфляцион жараёнлар;
5. Инфляция рискининг иқтисодий моҳияти ва юзага келиш сабаблари;
6. Пулнинг сотиб олиш қобилияти пасайиши юзасидан ўрнини коплашнинг асосий усуллари;

Инфляция рисқи ҳақида тушунча

Инфляция – бу пул массасининг товар айланмаси эҳтиёжларига нисбатан ортиб кетиши натижасида пул бирлигининг қадрсизланиши ва шунга мос равишда товар нархларининг ўсишидир. Инфляция – бу муомала соҳасининг пул белгилари билан миллий хўжалик ҳақиқий эҳтиёжларидан ортиқча миқдорда тўлиб кетиши. Инфляция – бу иқтисодий тизимда нарх ўсишининг барқарор тенденцияси орқали ифодаланувчи макроиқтисодий ҳодиса.

Инфляция – бу:

▶ муомалада мавжуд бўлган нақд қоғоз пуллар ёки нақд бўлмаган қоғоз пул ҳажмининг товарларнинг реал тақлифига нисбатан ҳаддан ташқари кўпайиб кетиши;

▶ пулларнинг харид қобилиятининг пасайиши;

▶ узоқ давр мобайнида нархларнинг умумий ўсиши.

Инфляцион риск

▶ **Инфляция рисқи** - бу инфляциянинг ўсиши натижасида олинadиган пул шаклидаги даромадларнинг қадрсизланишидир. Бунда тадбиркорлар сезиларли даражада молиявий йўқотишларга дучор бўладилар. Инфляция рисклари ташқи тизимли риск ҳисобланиб, унга таъсир қилиш имкониятлари жуда кичик бўлади.

▶ **Инфляцион риск** - молиявий активларни шаклда ифодаланган ва кутилган даромад кўринишидаги реал капитал қийматининг қадрсизланиши билан изоҳланади.

Инфляция рисклари икки ёналишда тасир кўрсатади:

► Ишлаб чиқаришда фойдаланиладиган хомашё ва бутловчи қисмларни тайёр маҳсулотга нисбатан нархи тезроқ ошишига тасир кўрсатади.

► Тайёр маҳсулотнинг рақобатчи маҳсулотларга нисбатан тезроқ ошишига.

Инфляцион рискларнинг юзага келиш асосий сабаблари:

► Миллий иқтисодиёт айрим соҳалари ўртасидаги номутаносибликлар;

► Жамғарма ва истеъмол ортасидаги номутаносибликлар;

► Талаб ва таклиф орасидаги номутаносибликлар;

► Давлат даромадлари ва харажатлари орасидаги номутаносибликлар;

► Муомаладаги пул массаси ва иқтисодиётнинг пулга бўлган эҳтиёжи орасидаги номутаносибликлар.

Кейс Стади

Европа мамлакатларида деярли 65 ёшгача бўлган ҳар бир пенсия ёшига етган шахс бугунги кунда бир неча иш ўрнини ўзгартиришинг натижасида уларда пенсия схемаси яъни пенсия миқдорини ҳисоблашда пенсия камомади юзага келаётганлигини кўришимиз мумкин. Пенсия камомади таърифи Керакли (соф) пенсия даромад мавжуд ёки кутилаётган пенсия даромади юқори бўлганда кузатилади.. Узоқ муддатли қўшимча пенсия мақсади қуйидаги мисолда барпо этилади.

Иш учун бошланғич мезонлар:

Мр. Фишер ёши 42

Мавжуд капитал € 50.000

Кутилаётган Қайтиш омонат ҳисоби 3,2%

Ойлик қўшимча ҳақ € 500

Кутилаётган инфляция 2%

Қўшимча сақлаш (хона) € 150 / ой

Пенсия санасидаги фоиз ставкаси 3%

Пенсия ёши 67

Бу ҳолда, жаноб Фишер мақсади ҳар йили тахминан € **27.000** йил (пенсия санасидан бошлаб) **15** йил муддатга, қўшимча нафақа эга

ҳисобланади. У кейин бемалол пенсия учун етарли даромадга эга бўлади. Мавжуд капитал **25** йил давомида давлат томонидан ўша пайтда фоиз ставкасига асосланган йиллик нафақа тўловларни айлантирилишини ва пенсия санасини кўрсатади.

Қўшимча сақлаш ва мудофаа инвестиция қуйидаги жадвалда кўрсатилгани орқали жаноб Фишер қўшимча капитални тўплашлари мумкин. Облигатсиялар нисбатан узок муддатда **4,2%** га кўтарилади **2,1%** га кутилаётган бошланғич фоиз эвазига ташкил қилган. Иккинчиси узок муддат давомида амалга оширилган бўлиши мумкин. Самарали йиллик қайтариш билан мос келади, чунки қуйидаги жадвалда қайтади, ҳисоблаб лекин ўлчанмайди. турли инвестиция Анкеталар ўртасидаги алоқалар эвазига фарқ ҳисобланган.

Риск профили	Сақлаш	Облигац иялар	Холислик	Харажатлардан кейинг геометрис қайтиш	Стандарт оғиш
Омонат ҳисоби	100%	0%	0%	3.2%	1.5%
Мудофаа инвестицияси	0%	75%	25%	5.2%	7.7%
Нейтрал инвестиция	0%	50%	50%	5.8%	12.8%
Оффенсиве инвестиция	0%	25%	75%	6%	18.4%

1-жадвал: инвестиция Фойдаланувчининг (қайтадан ҳисобга олинган ҳолда корреляционлари аниқланиши)

Молиявий режа эвазига ва кутилаётган инфляция асосланган мисолида уч риск омиллар рол ўйнайди, яъни инвестиция risks, фоиз risks , инфляция risks.

молиявий режа тузиш одатда, кутилган қайтариб ва кутилган **инфляция** **фоиз** билан бошланади. Биринчидан, муайян мақсадга эришиш учун зарур бўлган қайтиш ҳисобланади. Сўнгра ким бу қайтишини эришиш учун энг яхши мос бўлган риск профили аниқлаш керак..

Биз ҳисобга оладиган рискларни инобатга оладиган бўлсак, жаноб Фишер омонатдаги ҳисоби **15 йил** муддатга йилига **€ 27,334** қўшимча пенсия тўплашлари бўлади. Жамғариб бориладиган пенсия сана **€ 337,000** умумий активлари ташкил этади. Бу ерда харажатлардан кейинг геометрик қайтишини **3,2%** га баҳолаймиз. Бирок, фикримизча муҳим ҳисоб, ичига кутилаётган **инфляцияни** олсак, кейин Жаноб Фишер йилига **€ 27,334** реал қўшимча нафақа олиш учун **€ 553,000** тўплашлари керак. Бу миқдорда келишни, йилига камида **5.9%** бир Қайтиш талаб қилинади.

Бундан ташқари, пенсия санасида фоиз rischi ҳам муҳим омил бўлмоқда. **8% фоиз ставкаси 2%** фоиз ставкаси даражасида анча юқори пенсия тўловларини қабул қилишингиз мумкин. Ва инвестициялар ва **инфляция** билан коррелятсия бу ерда муҳим рол ўйнайди. **Инфляция** юқори бўлса, юқори фоиз ставкаси эҳтимоли ҳам катта бўлади.

Орқага жаноб Фишернинг ишига қайтадиган бўлсак. Натижалари куйидаги жадвалда тўрт муқобил учун тақдим этилади. Жаноб Фишер олиши мумкин бўлган кутилаётган (реал) пенсия даромади эвазига бир чораси сифатида қабул қилинади. **Инфляция даражаси** ва харид қилиш мумкин пенсия ҳуқуқлари ҳисобга олинганда фоиз ставкаси хавф чораси сифатида кўрадиган бўлсак биз жаноб Фишер **95%** ишонч билан эришиш мумкин пенсия даромадидир. Биз риск ҳажмига катта эътибор қаратадиган бўлсак, биз **97,5% ёки 99%** оширишимиз мумкин.

	Ҳозирги		Риск муносабати	
	Омонат ҳисоби	Мудофаа	Нейтрал	Оффенсиве
Кутилган даромад	€17700	€25600	€28600	€30200
Кутилган (реал) нафақа даромад (95% ўзгаришда)	€13100	€16500	€14400	€11500

2-жадвал: Қайтиш ва пенсия башорати ҳақидаги тўрт муқобил риск

Биз истеъмолчилар деярли ҳар доим бугунги кунда чет эл валютасида ҳисоб- китобларни амалга ошираётганимизда **инфляция** даражасидан ҳайқамиз. Юқоридаги жадвалда эврода амалга оширилган ҳисоблашишларни қарайдиган бўлсак. Муқобил ва янада изчил ёндашув ўртасидаги фарқ нима аниқ қилиб олинганлигини ҳамда номинал ва реал, ҳам кадриятларни кўрсатишдир.

Натижалари қуйида я`ни чизмада жаноб Фишер иши берилган турли инвестиция анкеталар учун кўрсатилган. Биз бу пайтда омонат ҳисоб ва хавф муносабат нейтрал профили тенг, деб тахмин қиладиган бўлсак, объектив пенсия ёши **67 дан € 27,334 реал пенсия даромад ҳисобланади**. Энг яхши риск муносабатлари профили иккала янада мудофаа ва янада ҳужумкор профилида кўрсатилган

Хулоса:

Маълумки, инфляция даражасига асосан омонатчилар, хоҳ у юридик шахс бўлсин, хоҳ у жисмоний шахс бўлсин, ўзларининг вақтинча бўш пул маблағларини тез суръатларда ҳамда катта даромад келтирадиган соҳаларга йўналтирадилар. Агарда мамлакатдаги инфляция даражаси юқори суръатда бўлса, омонатчилар ўз маблағларини турар-жой, хорижий валюта, олтин, автомобиллар сотиб олишга ҳаракат қиладилар ҳамда улар тижорат банкларининг хизматидан воз кечадилар.

Инфляцион рискнинг валюта, банк ҳамда инвестиция рисклари билан чамбарчас боғлиқлигини инобатга оладиган бўлсак, унда валюталарнинг харид қобилиятлари бўйича уларнинг ўзаро нисбати ўзида қиймат қонунини акс эттириб, валюта курсини аниқлаш воситасидир. Шу сабабли валюта курсига инфляция суръатлари таъсир кўрсатади. Мамлакатда инфляция даражаси қанчалик юқори бўлса, миллий валюта курси шунчалик паст бўлади, (агар бошқа омиллар қарши таъсир кўрсатмаса). Инфляция оқибатида пул қадрсизланиши мамлакатда пулнинг харид қобилиятининг пасайишига ва инфляция суръатлари нисбатан паст мамлакатларнинг валюталари курсидан тушиб кетишига сабаб бўлади. Бундай мойиллик,

одатда, ўрта ва узок муддатли режада кузатилади. Валюта курсининг тенглаштирилиши, уни сотиб олиш қобилиятининг паритетига мослаштириш ўртача икки йил давомида амалга оширилади. Бу шу билан изоҳланадики, валюта курсининг кундалик котировкаси фақатгина уни сотиб олиш қобилиятига асосан амалга оширилмай, унга, шунингдек, бошқа омиллар ҳам таъсир этади. Валюта курсининг инфляция суръатларига боғлиқлиги, айниқса, товар-хизматлар ва капиталларни халқаро айирбошлаш ҳажми катта бўлган мамлакатларда кучлироқдир. Сабаби шундаки, валюта динамикаси ва инфляция суръати ўртасидаги кучли боғлиқлик, валюта курсини экспорт баҳоларда ҳисоб-китоб қилишда юзага келади.

Инфляция rischi истеъмол нархларини ўсиши ва харид қилиб олиш қобилиятининг пассайиши натижасида инвестиция даромадлигини камайтиради.

Инфляцион riskлар кўзда тутилмаган молиявий ёқотишлар пайдо бўлиш эҳтимоли билан ҳарактерланганлиги учун, унинг даражасини баҳолашда инвестициялашдан кўзда тутилаётган даромаднинг ўртача ёки ҳисоб миқдоридан четланиши аниқланади. Шунинг учун инвеститсион riskларни баҳолаш кўзда тутилаётган даромадлар ва уларни юхотиш эҳтимолини баҳолаш билан боғлиқ.

Инфляция riskларини инвестиция фаолиятида молиявий юқотишларни баҳолаш жараёнида уларнинг абсолют ва нисбий кўрсаткичларидан фойдаланилади.

Тижорат банклари ўз ихтиёрларида бўлган активлари ҳисобига янги пулларни ҳосил қилишлари, яъни уларни банк кредити сифатида миждозларига беришлари мумкин. Тўғри, уларнинг бу фаолиятлари Марказий банк томонидан ўрнатилувчи мажбурий захира меъёрлари орқали чекланади. Яъни, тижорат банки ўзининг жорий харажатларини қоплаши ҳамда миждозлар томонидан кредитлар қайтарилмаслиги хавфининг олдини олиш мақсадида маълум миқдордаги пул маблағларини захира сифатида сақлаши лозим. Активларнинг қолган қисми эса муомалага чиқарилиб, у маълум

муддатдан сўнг яна банкка қайтиши ҳамда, мажбурий захира ме`ёридан ортиқча қисми яна муомалага чиқарилиши мумкин. Тўхтовсиз равишда такрорланувчи бу жараён пул таклифи мултипликатори ёки банк мултипликатори дейилади.

Пул таклифи мултипликатори– бу банкдаги пул депозитлари қушимча равишда ўсган ҳажмининг мажбурий захиралар қўшимча ҳажмига нисбати бўлиб, пул маблағларининг бир бирликка кўпайиши иқтисодиётдаги пул таклифининг қанчага ўсишини курсатади. Пулга талаб икки қисмдан иборат булиши мумкин: айирбошлаш учун зарур бўлган пулга бўлган талаб ҳамда активлар сотиб олиш учун зарур бўлган пулга талаб. Айирбошлаш учун зарур бўлган пулга бўлган талаб аҳолининг кундалик шахсий эҳтиёжлари, корхоналарнинг иш ҳақини тўлаш, материал, ёқилғи ва шу каби харажат турлари киради.

14-МАВЗУ: БОЗОР РИСКИЛАРИНИ БОШҚАРИШ

РЕЖА:

1. Бозорларда фаолият юритиш билан боғлиқ рискларни ҳисобга олиш ва баҳолашнинг аҳамияти;
2. Бозор рискларининг турлари ва моҳияти;
3. Бозор рискларини таҳлил қилиш ва баҳолаш;

Бозор rischi тижорат соҳасида юзага келадиган маълум даражадаги зарарлар миқдорини билдиради. Бозор rischi бозорда компанияга эгалик қилиш эмас балки, фойдаланишни ифодалайди. Баъзи ҳолларда тижорат соҳалари ҳақида узоқ муддатли шартномалар мажмуий деб қаралади. Бунга фаолият турига қараб бериладиган лицензия ҳам киритилади. Бозор rischi баҳолаш турлари:

- инқирозга учраган корхонани сотиш учун баҳолаш;

- яхши фаолият юритаётган акциядорлик жамиятларида акциясини кандай суммада сотиш тўғрисида ҳуқуқига эга эканлигини аниқлаш учун баҳолаш;

- хусусийлаштирилаётган корxonани баҳолашда;

- акциядорлик жамиятларида сотиб олиш нархларини ҳисоблашда;

Бозор рискин иккита предмети мавжуд:

1. Мулкчилик шакли ҳар хил бўлган корxonаларни баҳолаш, яъни моддий ва номоддий активларни баҳолашга сосланади.

2. Кутилаётган фойдани таъминловчи мулкка эгалик қилиш ҳуқуқи, бизнес соҳасини баҳоловчи кўрсаткичдир.

Харажатларни қоплашда сотиш ҳажми алоҳида аҳамиятга эга. У ишлаб чиқариш ҳажмининг критик яъни зарарсизлик нуқтасидир. Бунда корxона ўз фаолияти давомида фойда ҳам олмайди, зарар ҳам кўрмайди. Зарарсизлик нуқтасини аниқлаш учун, сотиш ҳажмини (Q) ўзгаришининг фойдага (B) таъсирини аниқланади. Бу турдаги ўзгаришларни аниқлаш элементлари: Маҳсулот бирлиги нархи (P), Маҳсулот бирлигидан ўзгарувчан харажатлар (V) ва маҳсулот бирлигидаги доимий харажатлар (C). Бу қуйидагича формула билан топилади:

$$B = P * Q - (V * Q + C)$$

Бу ерда: Q-сотиш ҳажми; B-фойда; P-маҳсулот бирлиги нархи; V-Маҳсулот бирлигидан ўзгарувчан харажатлар; C- маҳсулот бирлигидаги доимий харажатлар.

Ишлаб чиқаришнинг зарарсизлик нуқтаси $P=0$ га тенг бўлади. Бундан зарарсизлик нуқтаси келиб чиқади:

$$Q = C / P - V$$

Зарарсизлик нуқтасининг аниқланиши сотиш нархи, маҳсулот бирлигига кетган ўзгарувчан харажатларга боғлиқ ва маълум вақт давомидаги доимий харажатлар энг муҳим ўрин олади. Бунга қуйидаги масалани келтиришимиз мумкин:

Масала. А компания сўнги 3 йиллик учун берилган маълумотлар асосида дафтар ишлаб чиқариш учун қайси турдаги маҳсулотни чиқарса кўпроқ фойда оладишини аниқланг? Албатта бу бозор rischi билан бевосита боғлиқдир.

2015-ЙИЛ

Маҳсулот тури	THE BEST	WONDERFUL
Сотилган маҳсулот (млн \$)	100	50
Таннарх (бир бирлик маҳсулот маҳсулот учун \$да)	1500	1000
Ўзгарувчан харажатлар (бир бирлик маҳсулот маҳсулот учун \$да)	300-400	200-300
Доимий харажатлар (бир бирлик маҳсулот маҳсулот учун \$да)	1100	700
Фойда (бир бирлик маҳсулот маҳсулот учун \$да)	500	500

2016-ЙИЛ

Маҳсулот тури	THE BEST	WONDERFUL
Сотилган маҳсулот (млн \$)	105	55
Таннарх (бир бирлик маҳсулот маҳсулот учун \$да)	1500	1000
Ўзгарувчан харажатлар (бир бирлик маҳсулот маҳсулот учун \$да)	300-400	200-300
Доимий харажатлар (бир бирлик маҳсулот маҳсулот учун \$да)	1100	700
Фойда (бир бирлик маҳсулот маҳсулот учун \$да)	500	500

2017-ЙИЛ

Маҳсулот тури	THE BEST	WONDERFUL
Сотилган маҳсулот (млн \$)	102	57
Таннарх (бир бирлик маҳсулот маҳсулот учун \$да)	1500	1000
Ўзгарувчан харажатлар (бир бирлик маҳсулот маҳсулот учун \$да)	400-500	300-400
Доимий харажатлар (бир бирлик маҳсулот маҳсулот учун \$да)	1000	700
Фойда (бир бирлик маҳсулот маҳсулот учун \$да)	500	400

Ечиш:

1) 2015-йил учун сотилган маҳсулот ҳажмини топиш:

THE BEST учун:

$$1) 10000000 \setminus (1500 + 500) = 50000$$

2) $2000 \setminus 500 = 0.25\%$ даромад билан чиқади. Бир долларлик фойда олиш учун 4 долларлик харажат қилган.

Юқоридаги ҳолатлардан келиб чиққан ҳолда қуйидаги саволларга жавоб беринг:

1. 2016-2017 йил учун ҳам “The Best” тур учун зарасизлик нуқтасини ёки даромадлилик коэффициентини топинг.

2. “Wonderful” дафтар тури учун бозор rischi ҳисоблансин.

3. Барча йиллардаги маҳсулот даромадлилик коэффициентлари ўрта арифметиғи ҳисоблансин.

4. Юзага келган натижа учун бозор rischi қай даражадалигини ҳисоблансин.

1. 2016-2017 йил учун ҳам “The Best” тур учун зарасизлик нуқтасини ёки даромадлилик коэффициентини қуйидагича топамиз:

2016-йил учун сотилган маҳсулот ҳажмини топиш:

“The Best” дафтар тури учун

$$1) 105000000 \setminus 2000 = 52500$$

2) $2000 \setminus 500 = 0.25\%$ даромад билан чиқади.

2017-йил учун сотилган маҳсулот ҳажмини топиш: “The Best” дафтар тури учун

$$1) 102000000 \setminus 2000 = 51000$$

2) $2000 / 500 = 0.25\%$ даромад билан чиқади.

2. “Wonderful” дафтар тури учун бозор rischi ҳисоблансин.

2015-йил учун сотилган маҳсулот ҳажми:

$$1) 50000000 \setminus 1500 = 33333.3$$

2) $1500 / 500 = 0.03\%$ даромад

2016-йил ҳолати учун сотилган маҳсулот ҳажми:

1) $55000000 \div 1500 = 36666.6$

2) $1500/500 = 0.03\%$ даромад

2017 йил учун сотилган маҳсулот ҳажми:

1) $57000000 \div 1400 = 40714.2$

2) $1400/400 = 0.035$

3. Барча йиллардаги маҳсулот даромадлилик коэффициентлари ўрта арифметиги ҳисоблансин.

“The Best” турига $(0.25+0.25+0.25)=0.75$

“Wonderful” турига $(0.03+0.03+0.035)=0.635$

Хулоса ўрнида шуни айтиш мумкинки юзага келган натижа учун бозор rischi қай даражадалиги ҳисоблайдиган бўлсак, “The Best” ва “Wonderful” дафтар тури учун зарарсизлик нуқтаси ҳали фойда нолга тушгунича давом этиши мумкин. Яъни даромадлилик даражаси токи нол бўлмагунча бозор rischi мавжуд бўлмайди. Ҳар иккала дафтар тури учун бозор rischi мавжуд эмас, лекин биринчи тури иккинчи турга нисбатан пастроқ даражада даромад олишини кўрсатмоқда. Чунки иккинчи компания камроқ харажат қилиб кўпроқ даромадга эришмоқда.

15-МАВЗУ: ОПЕРАЦИОН РИСКЛАРНИ БОШҚАРИШ

РЕЖА:

1. Операцион рискларни бошқариш масалалари;
2. Операцион рискларни бошқариш тамойиллари;
3. Операцион рискларни бошқариш жараёни;
4. Операцион рискларни бошқаришда раҳбарлар иштироки;
5. Операцион рискларни бошқаришда стратегик методлар ва уларни кенгайтириш;

Самарали портфеллар

Замонавий портфеллар назарияси 1950-йилда Гарри Маркович томонидан асос солиб берилган, унинг таъкидлашича ҳар бир инвестор

портфел даромадлилик ставкасини рискларнинг ўртача квадратик четланишини ҳисоблаган ҳолда, ихтиёрий рисклар миқдорида ҳам ўзининг портфели даромадлилигини максимум даражага олиб чиқишни хоҳлашади. Бу каби портфеллар, яъни самарали портфеллар, юқори даромадлиликка эришишлари учун кўпроқ рискка қўл урушларига тўғри келади, шунинг учун ҳам бу каби инвесторлар рисклар ва кутилган даромадлилик ўртасидаги номуносивликларга дуч келишади. Кўриниб турибдики, бошқа молия соҳаларида бўлгани каби самарали портфел назариясида ҳам қанчалик риск юқори бўлса, ундан келадиган даромад шунчалик юқори бўлади. Демак, инвесторлар ўз портфелларини активлар ўртасида тақсимлаётганда риск ҳажмини тўғри баҳолашлари жуда муҳим омил ҳисобланади. Рискларни даромадлилик ставкасига боғлиқ ҳолда баҳолашнинг кўплаб методлари мавжуд бўлиб, турли хил давлатларда турлича методлардан фойдаланилади. Ушбу назариянинг асосчиси Марковичнинг ҳам ушбу масалада яратган формуллари ҳамон инвесторлар томонидан фойдаланиб келинмоқда.

Портфелларни оптималлаштириш усуллари

Портфелларни оптималлаштиришга бўлган ёндашувларнинг ҳаммасида турли хил рискни ўлчаш усуллари мавжуддир. Рискларни ўлчашнинг анъанавий усулларида бўлмиш ўртача квадратик четланиш ёки квадратик вариация жуда ишончли ўлчовлар деб қаралмайди ва уларга қўшимча тарзда Sortino ставкаси ёки VaR (Conditional Value at Risk) рискдаги ҳолат қиймати каби усуллардан ҳам кенг қўлланилади.

Кўпинча, портфелларни оптималлаштириш икки босқичда олиб борилади: биринчидан, портфелдаги активларнинг вазнини оптималлаштириш, иккинчидан эса бир актив синфига тегишли бўлган активлар вазнини оптималлаштириш. Биринчи ҳолатда Акциялар ёки облигатсияларга ёъналтирилдиган инвеститсиялар улушини танлаш амалга оширилса, иккинчи ҳолатда аксинча X, Y ва Z Акциялар ўртасида суб-портфелда улушлар танланилиши амалга оширилади. Акциялар ва облигатсиялар бир-бирига ўхшамас молиявий хусусиятларга эга бўлиб,

уларнинг тизимли рисклари ҳам умуман фарқ қилади. Шунинг учун ҳам ушбу икки активлар бўйича портфелни оптималлаштиришда турли хилдаги ёндашув талаб этилади.

Портфелларни оптималлаштириш бўйича юқорида танишиб чиқган назарий маълумотларимиз асосида қуйида ушбу жараён соҳасида case studyни кўриб танишиб чиқамиз. Ушбу case studyни амалга ошириш натижасида биз портфелларни оптималлаштириш бўйича янада аниқроқ тушунчага эга бўламиз.

Учта турли хил рискларни баҳолаш орқали портфелни оптималлаштириш case studyси!

Қисқача тушунча

Одамлар ўзларининг рискларини диверсификация қилиш мақсадида одатда биттадан кўп қимматли қоғозларга инвеститсиялар киритишади. Бу қимматли қоғозлар портфели ўз ичига ҳар бири ўзининг маълум бир рискга эга бўлган бир неча активларни олади. Агарда сиз ушбу активларнинг келажакдаги рискларини билсангиз, сиз уларнинг ҳар бирига қанча миқдорда инвеститсия киритишни оптималлаштириб олган бўлардингиз. Энг катта муаммо ҳам шунда, яъни ушбу активларнинг келажакдаги потенциал рискларини баҳолашдир. Турли хил усуллар турлича прогнозларни келтириб чиқаради ва бу активлар ўртасидаги тақсимотда катта ўзгаришларга олиб келади. Ушбу case studyда биз портфелни оптималлаштиришнинг учта турли хил кўриниши билан танишамиз. Булар, ўртача квадратик четланишларнинг тарихий кўрсаткичларини баҳолаш, асосий активни нахрлаш модели (AANM) ва GARCHга асосланган ўзгарувчан моделлаштиришлар. Ушбу учта ёндашувларнинг натижалари ва таркиби кўриб чиқилади.

Кириш

Портфел бу активларнинг йиғиндиси бўлиб , инвесторлар маълум бир муддатда портфелининг даромадлилигини максималлаштириш мақсадида ушбу портфелдаги активларнинг қайси бирига қанча миқдорда пул киритишни танлашади. Мисол учун, фараз қилайлик сиз тўртта технология

компанияларининг Акциялари мавжуд бўлган портфелга инвестиция киритаябсиз, булар – Apple, Google, Microsoft ва Ebay. Демак, сиз ўзингизнинг портфелингизни шакллантириш учун ҳар бир қимматли қоғозга қанча миқдордан инвестиция киргизган бўлар эдингиз? Сизнинг бу қарорингиз жуда муҳим бўлиб, портфелдаги ҳар бир актив унинг умумий натижасига тўғрида-тўғри икки йўлда - риск ва даромадлилик борасида таъсир кўрсатиши мумкин. Даромадлилик- бу инвестор томонидан активни ҳажмини оширган ҳолада максималлаштирмоқчи бўлган кўрсаткичдир. Аммо, даромадлиликни максималлаштириш билан бир қаторда, инвестор рискларни ёки активлар билан боғлиқ бўлган ўзгаришларни ҳам минималлаштиришни хоҳлайди. Бу ўзгаришлар одатда ўзгарувчан модел деб аталади. Юқори даромадлиликка юқори рискларсиз эришиб бўлмайди. Юқоридаги мисол бўйича қимматли қоғозлар портфелининг даромадлилиги ва рисклари қуйидагилардир:

$$Daromadlilik = p_1r_1 + p_2r_2 + p_3r_3 + p_4r_4$$

$$Risk = \sum_j \sum_k p_j \times \sigma_{j,k} \times p_k = p_1\sigma_{1,1}p_1 + p_1\sigma_{1,2}p_2 + \dots + p_4\sigma_{4,4}p_4$$

бу ерда, r_i i Акция бўйича даромадлилик, p_i эса i Акцияга инвестиция қилинган бойликни билдиради. $\sigma_{j,k}$ эса j ва k Акциялар ўртасидаги ковариацияни ифода қилади. Соддароқ қилиб тушунтирадиган бўлсак, фараз қилинг бойликларнинг умумий суммаси бирга тенг, яъни ($n_1+n_2+n_3+n_4 = 1$). Ихтиёрий портфелни оптималлаштириш муаммосида сизда иккита ёъл бўлади- биринчиси бу берилган риск бўйича даромадлиликни максималлаштириш, иккинчиси эса берилган даромадлилик бўйича рискни минималлаштиришдир.

Демак, case studyдан **асосий мақсадимиз** даромадлиликни максималлаштириш ва рискларни минималлаштириш. Case studyнинг **муаммоси** берилган 4 та технология компанияси Акцияларининг рисклили

даражаларини 3 та турли хил усулларда баҳолаш ва қайси бирига қанчадан инвеститсия киритишни танлаш.

Рискларни баҳолашнинг турли хил усуллари

Активларнинг ўзгарувчанлигини баҳолаш осон иш эмас. Турли хил активларнинг ўзгарувчанлигини баҳолаш учун бир неча усуллардан фойдаланилади. Шуларнинг ичидан энг машҳур 3 таси булар: ўртача квадратик четланишларнинг тарихий кўрсаткичларини баҳолаш, асосий активни нахрлаш модели (ААНМ) ва GARCH моделлаштириш усуллари.

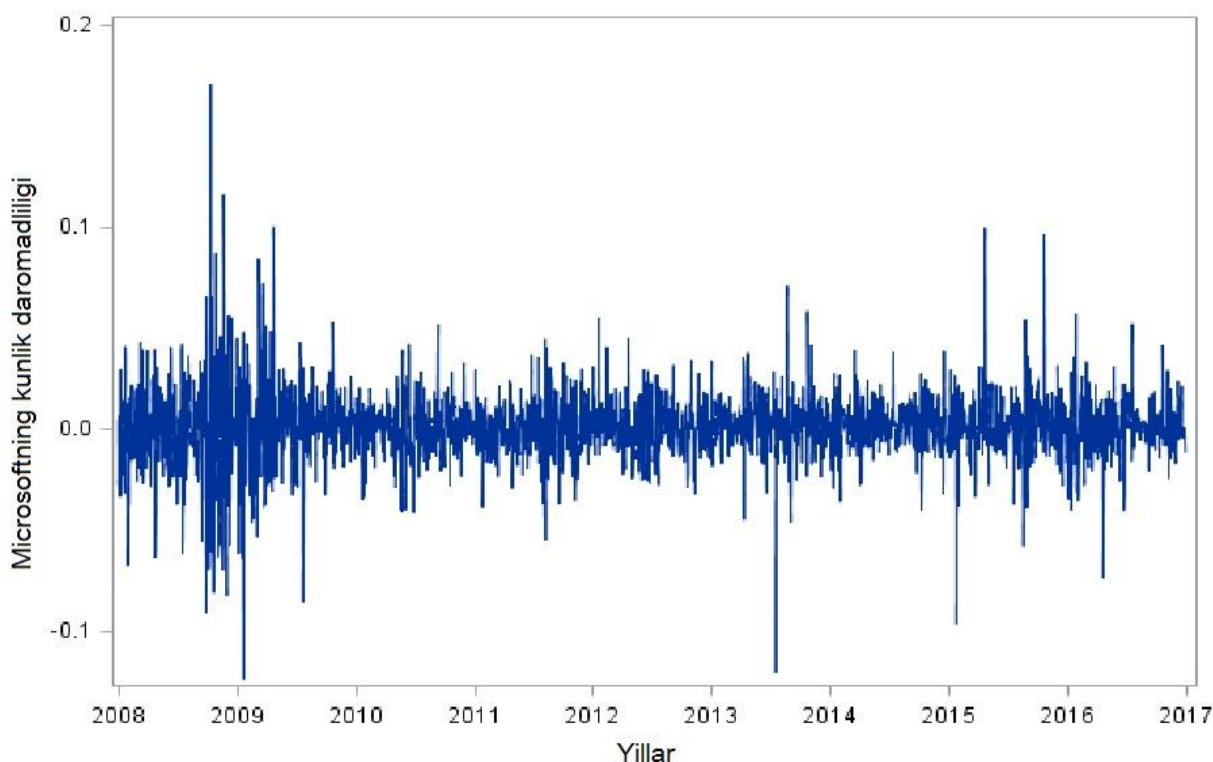
Тарихий тебранишлар ёндашуви

Ўтмишда бўлган тебранишлар маълумотларини баҳолаш келажакдаги тебранишлар кучини башорат қилишда самарали ҳисобланади. Шунга қарамадан, биз тебранишлар вақт давомида ўзгармас бўлиб туради дея олмаймиз. Молиявий активларнинг хусусиятларининг тушуниш келажакдаги уларнинг тебранишларини баҳолашда ёрдам беради. 1-Чизмада Мисрософт компанияси Акциясининг маълум вақтлар ичидаги кунлик даромадлилик кўрсаткичлари тасвирланган.

1-Чизмадан кўришиб турганидек, тебранишлар вақтлар мобайнида ўзгариб турган. Шу билан бир қаторда, тебранишлар маълум вақтлар оралиғида бир бирига боғлиқликни ёки сақланишни кўрсатган. Бу ҳолат гуруҳлаш таъсиридек бўлиб, унда катта(ёки кичик) даромадлилик қийматлари, катта(ёки кичик) даромадлилик қийматлари билан давом этган. Вақтлар оралиғидаги тебранишлардаги ўзгаришларни ҳисоблаш учун , активнинг тарихий тебранишларини ҳисоблашимиз зарур. Бунинг учун қуйидаги формуладан фойдаланамиз:

$$\sigma_t^2 = \frac{1}{m-1} \sum_{i=1}^m (r_{t-i} - \bar{r})^2$$

1-Чизма: Мисрософт компаниясининг кунлик даромадлилик кўрсаткичлари



Тебранишлар бу индивидуал Акциянинг ўзгарувчанлигидир, аммо риск Акциялар ўртасидаги муносабат, яъни улар орасидаги ковариатсияга ҳам боғлиқдир. Тебранишларни ҳисоблашга ўхшаган ҳолдам ковариатсияни ҳисоблаш қуйидаги формула орқали ҳисобланади. Бунда j ва k Акциялар ўртасидаги ковариатсия қуйидагича бўлади:

$$\sigma_{j,k} = \frac{1}{m-1} \sum_{i=1}^m (r_{j,t-i} - \bar{r}_j)(r_{k,t-i} - \bar{r}_k)$$

VAQTLAR ORALIG'I	MICROSOFT TEBRANISHLARI BAHOLASH	MICROSOFT va APPLE O'RTASIDAGI KOVARIATSIYA
1/1/2008 – 12/31/2016	0.000329	0.000175
1/1/2011 – 12/31/2016	0.000216	0.000089
1/1/2013 – 12/31/2016	0.000227	0.000081
1/1/2016 – 12/31/2016	0.000205	0.000104

1-Jadval : Microsoft kompaniyasining Tarixiy Tebranishlari/Kovariatsiya baholanishi

Асосий Активни Нархлаш Модели (AANM)

Портфел рискинни баҳолашнинг яна бир усулларида бири бу AANM дир. Ушбу модел активдан кутилаётган даромадлилик ўсиши билан бозордан кутилаётган даромадлилик ўсиши билан тақослаш орқали ҳисобланади:

$$E(r_i) - r_f = \delta_i(E(r_M) - r_f)$$

бу ерда, r_u активнинг фоизли даромадлилиги, r_f эса рискларсиз даромадлилик кўрсаткичидир, ва r_m бозор портфелининг даромадлилиги. Индивидуал актив ва бозор ўртасидаги муносабат δ_i бизга актив бўйича риск тўғрисида маълумот беради. Юқори даромадлилик, юқори рискка олиб келишини билган ҳолда, агарда $\delta_i > 1$ бўлса, унда актив бозорга нисбатан рисклироқ ҳисобланади. Агар $\delta_i < 1$ бўлган тақдирда, унда бозор рисклироқ ҳисобланади. Агарда бозор ва актив иккаласи ҳам бир хил рискка эга бўлса унда $\delta_i = 1$ ни беради.

Ушбу ёндашувда портфелдаги ҳар бир активни миқдорини баҳолашнинг иккита муҳим тушунчаси мавжуд. Биринчиси, чизиқли регрессион модел портфел ва бозор индекси ўртасидаги муносабатларни баҳолайди. Иккинчиси, ва қийинроқ тушунчада, ҳар бир активларнинг рисклари ўртасида эркинликдир. Ушбу иккинчи тушунча шуни билдирадики, барча активлар бозор рискиннинг субекти ҳисобланади, аммо шунга қарамадан, улар индивидуал риск жиҳатдан бир бирига таъсир ўтказмайди. Ушбу қийин тушунча рискинни ҳисоблашнинг сўнгги методи- GARCH моделига олиб келади.

GARCH тебранишларни баҳолаш ёндашуви

GARCH модели энгле томонидан 1982-йилда APЧ модел сифатида биринчи бор яратилди. Кейинчалик эса Боллерслев 1986-йилда ушбу методни GARCH модел қилиб такомиллаштирди. Схеманинг вазнини ўлчаш ўрнига, энгле авторегрессив вақт серияларидан фойдаланди ва тебранишларни баҳолашда уларнинг сақланишларини ҳисоблади. Шу билан

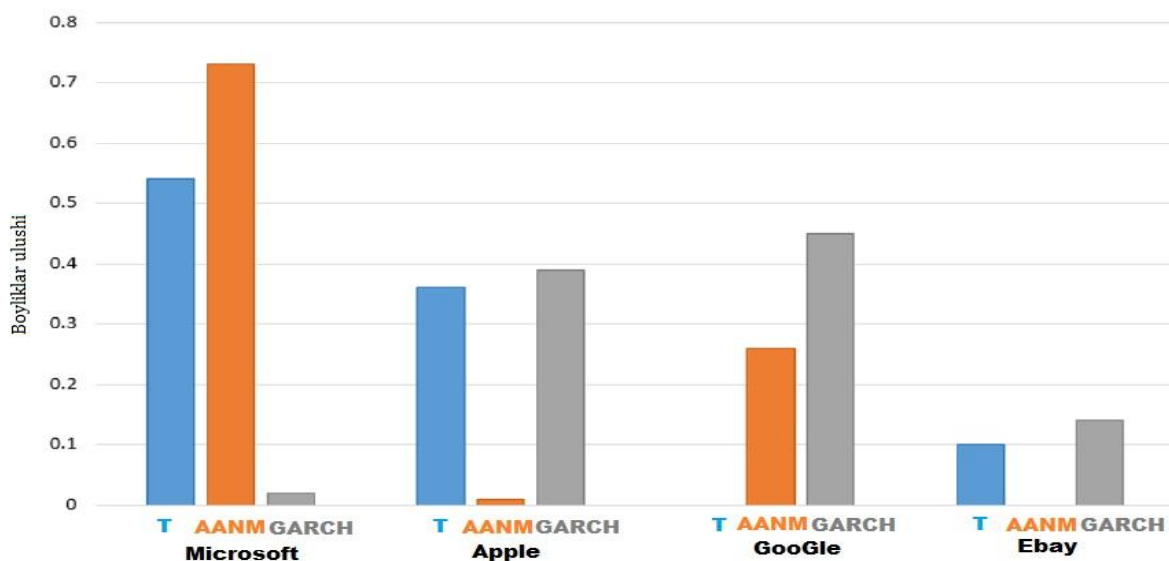
бирга, унинг фикрича тебранишлар бир бирига вақт ўтиши билан шартли боғлиқдир. Энгленинг модели қуйидагича кўринишга эга:

$$\sigma_t^2 = \alpha_0 + \alpha_1 r_{t-1}^2$$

Бу моделда, α_0 кесишиш нуқтаси мусбат бўлиб, ва α_1 коэффитсиент мусбат ёки нолга тенг бўлиб, якуний тебраниш баҳоси мусбат натижани беради. Аммо энгленинг моделида бир камчилик бор эди, чунки даромадлиликни ҳисоблаш фақатгина кечаги даромадлилик тебранишига боғлиқ эмас. Шунинг учун ҳам энгленинг моделида α_1 нинг жуда катта қийматни олар эди. Боллерслев ушбу камчиликни ечишга эришди ва ўзининг моделида GARCH моделда олдингисига нисбатан анча эгилувчан формулани тақдим этди. Боллерслев модели ҳам энгле модели каби баҳолашни амалга оширади, аммо унда олдинги тебранишлар баҳолашлари ҳам киритилган бўлади. Унинг модели қуйидагича кўринишга эга:

CASE STUDY ЕЧИМИ

Юқоридаги усуллар келажакдаги рискни баҳолашда турлича ёндашувларни ўзларида акс эттириб, натижада қимматли қоғозлар портфелидаги активларнинг тақсимотида сезиларли ўзгартиришларга олиб



2-Chizma: Uchta Usul Bo'yicha Aktivlarning Taqsimlanishi

келишди. Фараз қиламиз, биз портфелни оптималлаштиришни 2016-йил 30-декабр санасида амалга ошириб уни 2 ҳафтага , яъни 2017-йил 13-январгача шундайлигича қолдирамиз.

Демак, юқорида биз 3 та усулда рискни баҳолаб 4 та технология компанияси Акцияларига инвеститсияни тақсимлаган чизма тасвирланган.

2-чизма 2 ҳафталик стратегиямиздаги портфелдаги активлар бўйича бойликларнинг тақсимланишини кўрсатиб берган. Кўзга ташланадиган нарсалардан бири бу GARCH моделининг 2 ҳафталик муддатдаги тебранишларни бошқа икки усулга нисбатан умуман бошқача башорат қилишидир.

Кўпроқ ўтмишдаги маълумотларга асосланган икки ёндашув, яъни тарихий тебранишлар ва AANM ёндашувлари асосан Мисрософт компаниясини инвеститсия объекти сифатида олишган. GARCH ёндашуви эса аксинча, энг кам улушни Мисрософтга берган. Бу нимани билдиради? Бу дегани, Мисрософтнинг олдинги кўрсаткичлари яъни даромадлигидаги тебранишлари инвеститсия объекти сифатида жуда яхши бўганини кўрсатади, аммо унинг келажакдаги потенциали олдингидек яхши эмаслиги кўрсатилган. AANM ёндашуви ҳам деярли барча улушларни (99%) фақатгина иккита Акцияларга – Мисрософт ва Гооглеларга киритган. Тарихий тебранишлар ва GARCH ёндашувлари улушларни 4 та компания бўйича тақсимлашга ҳаракат қилишган, аммо фақат GARCH ёндашувигина барча 4 та компанияга инвеститсияларни сезиларли даражада киритган.

Хўш, қайси стратегия тўғри ? Қайси страгтегия аниқроқ ва қайси бир стратегияда энг максимум даромадлиликка эришса бўлади? Тебранишлар нарх сифатида кўрилмагани учун биз аниқ қийматларни айтишимиз қийинроқ. Биз қайси стратегия кўпроқ қийматни кўрсатганини кўришимиз

STRATEGIYALAR	DAROMADLILIK
TARIXIY	1.13%
AANM	0.88%
GARCH	2.43%

2-Jadval: 2 Haftada Har Bir Strategiya Bo`yicha Daromadlilik Ko`rsatkichi

мумкин. Қуйидаги 2-Жадвал 2 ҳафталик оптималлаштирилган портфел бўйича ҳар бир стратегиянинг даромадлилигини намоиш қилиб беради.

Мисолимизда қийматлар кичкина, аммо GARCH ёндашувидаги Акцияларнинг портфелдаги тақсимланиши энг яхши даромадлиликни кўрсатган.

Хулоса

Хулоса қилиб айтганда, портфелларни оптималлаштиришнинг бир нечта ёъллари мавжуд бўлиб, уларнинг рискларни баҳолашдаги натижалари, усулларининг фарқланиши орқали турли хил чиқади. Баъзи ёндашувлар рискларнинг ўтмишдаги тебранишларини баҳолаш орқали рискни ҳисоблашса, қолганлари рискларнинг келажакдаги қийматини башорат қилишга кўпроқ ёндашади. Баъзи ёндашувлар индивидуал активларнинг ўзгарувчанлигини бозор ўзгарувчанлигидан ажратиб кўрсатса, қолганлари барча тебранишларни рискка олиб бориб қўшишади. Биз кўриб чиқган мисолда энг машҳур рискни баҳолаш ёндашувлари, тарихий тебранишлар ёндашуви, ААНМ ва GARCH моделларини қўлладик ва кутилган натижага эришдик. Ушбу Case studyдан келиб чиқиб биз фақат бир турдаги рискни баҳолаш ёндашуви бошқаларига қараганда яхшироқ дея олмаймиз. Балки, биз бу иш орқали рискни ҳисоблаш турлича олиб борилиши мумкинлигини ва муаммога ёндашаётганда ҳар хил бурчаклардан қараб кўриш кераклигини тушунтирмақчимиз. Маълумотларда тарих ҳақида сўзлашга рухсат беринг, аммо тарихни сўзлаш учун маълумотларга турли хил йўлларни беринг!

16-МАВЗУ: БИЗНЕС РИСКЛАРИНИ БОШҚАРИШ

РЕЖА:

1. Бизнес рискларини бошқаришнинг моҳияти ва унинг тамоиллари;
2. Бизнес рискини баҳолаш мақсадлари;
3. Бизнес рискини бошқаришда зарур ахборотлар;

Кўп ҳолларда тадбиркорлик мустақиллик, ташаббускорлик, масъулиятлилик, фаол изланувчанлик, жўшқинлик ва чаққонлик каби ҳислатлар билан тавсифланади. Бу ҳислатларнинг ягона жамланмаси иқтисодий фаолиятга ҳос бўлиб, тўлиқ асосли ҳолда тадбиркорлик ёки бизнес деб аталади.

Бизнесни рисксиз тасаввур этиш мумкин эмас.

Рискнинг кучайиши - бу моҳиятан бизнес эркинлигининг акси бўлиб, бунинг учун ўзига ҳос тўлов ҳамдир. Бозор муносабатлари шароитида яшаб қолиш учун техникавий янгиланиш, дадиллик ва жўшқин ҳаракатга таянилади, бу эса ўз навбатида рискни кучайтиради. Демак, бундан тадбиркор рискдан қочмаслиги, балки унинг даражасини баҳолай билиши ва рискни пасайтириш мақсадида уни бошқара билиши шарт.

Амалиётда раҳбар ёки тадбиркор ўз фаолиятида:

- мол-мулк талафотиغا;
- молиявий йўқотишларга;
- даромадларнинг камайишига;
- фойда даражасини аниқлашдаги хатоликларга;

Йўл қўймаслик ва шу жиҳатларни яхшилаш мақсадида турли-туман таваккалчиликка борадилар. Шундай шароитда қайси бир турдаги таваккалчиликни танлаш, қайси бири кўпроқ самара бериши мумкинлигини аниқлаш кўп жиҳатдан таваккалчилик турларининг илмига асосланган тавсифномасини билишни тақозо этади.



Yutuq	Zarar		
Xavfsiz zona	Yul quyilishi mumkin bo'lgan xavf zonasi	Jiddiy, keskin xavf zonasi	Fojiali xavf zonasi
	hisobangan foyda (F).	Hisoblangan naqd pul	Xususiy kapital

1. **Йўл қуйилиши мумкин бўлган хавф зонаси** деганда-эҳтимол (риск) қилинаётган зарар кутиладиган фойдадан кўп булмаган зона тушунилади. Шунда тадбиркорлар фаолияти иқтисодий нуқтаи назаридан мақсадга мувофиқ деб юритилади.

2. **Жиддий (кескин) хавф зонаси** - деганда эҳтимол (риск) қилинаётган зарар нафақат кутиладиган фойда, шунингдек ҳисобланган нақд пул даромад (выручка) дан ҳам кўп бўлган зона тушунилади

3. **Фожiali хавф зонаси** деганда - эҳтимол (риск) қилинаётган зарарнинг жиддий хавф зонасини ўз домига тортиб, ундан ошиб корхонанинг хусусий капиталига тенг бўлган зона тушунилади.

Бизнесда рискларни юзага келиш эҳтимоли мавжуд бўлган муоммоли вазият.

Давид Веб кичик савдо компаниясининг раҳбари. У халқаро савдо бозорига ўз сармоясини киритмоқчи.

Муоммоли вазият. Компания учун айнан шунча миқдордаги сармоя киритишнинг бир нечта имкониятлари мавжуд. Компанияга бир нечта давлатларнинг компанияларидан таклиф келиб тушмоқда. Компания учун маъқул бўлган вариантни топиш масала сифатида қаралмоқда.

1-таклиф. А давлатнинг Х компанияси ўз бизнесига сармоя киритишни таклиф этмоқда. Бир йил ичида 20 марта айланади ҳамдаи шлаб чиқарилган товар реализациясининг рентабеллиги 20%.

2-таклиф. Б давлатнинг Х компанияси ўз бизнесига сармоя киритишни таклиф этмоқда. Бир йилда 26 марта айланади ва ишлаб чиқарилган товар реализациясининг рентабеллиги 18%ни ташкил этади.

Юқоридаги ҳолатлардан келиб чиққан ҳолда қуйидаги саволларга жавоб беринг.

1. 1-таклифда Савдо компания учун рискларнинг қандай турлари мавжуд?

2. 2-таклифда Савдо компания учун рискларнинг қандай турлари мавжуд?

3. Савдо компаниянинг мавжуд рискларини четлаб ўтиш имкониятилари мавжудми?

4. Қайси бир давлатда сармоя киритган савдо компания учун рисклилиқ даражаси камроқ?

5. Барча мавжуд шароитларни ҳисобга олсак, қайси бир таклиф савдо компания учун оптимал ечим, яъни риск даражаси камроқ, даромадлилик юқорироқ ҳисобланади?

Юқоридаги таклифлардаги хусусиятларни ҳисобга олган ҳолда қуйидагиларни таҳлил қиламиз.

1-таклиф учун:

$$P_k = \frac{20 \times 20}{100} = 4\%$$

100

2-таклиф учун:

$$P_k = \frac{26 \times 18}{100} = 4,680$$

100

Юқоридаги саволларга жавоб берамиз:

1. Савдо компания биринчи таклиф асосида инвестиция фаолиятини амалга оширса, рентабеллик коэффициенти 4 % ни ташкил қилмоқда. Шу туфайли маълум бир кредитга ҳос рискларга дуч келади, бунда кўзланган фойдани ололмаслик rischi.

2. Савдо компания биринчи таклиф асосида инвестиция фаолиятини амалга оширса, рентабеллик коэффициенти 4,68 % ни ташкил қилмоқда. Шу туфайли маълум бир кредитга ҳос рискларга дуч келади, бунда кўзланган фойдани ололмаслик rischi.

3. Савдо компанияси иккала ҳолатда ҳам умуман олганда рискларга дуч келади ва уларни маълум бир даражадагина четлаб ўтиши мумкин, лекин рисклардан тўла ҳоли бўла олмайди.

4. Инвестицион компания ўз фаолиятида Давлатларинг ички имкониятларини ўрганиб чиқиб фаолиятини амалга оширса, рискларни маълум даражада тўғри бошқарган ҳисобланади. Шу жиҳатдан олиб қаралса Иккинчи таклифдаги давлат имконияти нисбатан барқарорроқ деб ҳисоблаш мумкин.

5. Мавжуд имкониятлардан келиб чиқиб қарайдиган бўлсак, шундай тўхтамга келиш мумкин. Рентабеллик даражаси бир оз кам бўлсада, товар айланиши тезлиги компания учун қулайроқ ҳисобланади. Барча жиҳатларни эътиборга олган ҳолда Биринчи таклифда иккинчисига қараганда рисклилик даражаси камроқ деб баҳолашимиз мумкин. Бироқ кутилаётган даромаднинг юқорироқ бўлишини ҳисобга олсак шунингдек бизнес жараёнига инвесторнинг бевосита алоқадор бўлиши нуқтайи назаридан

2-таклифга инвестициялаш жараёнини амалга оширишни таклиф қиламиз.

Масала. Бизнесмен офис учун керакли жиҳозларни (масалан, факслар ва ксероксларни) сотиб олиб ўз миқозларига ижарага берадиган бирор фирма ташкил этсин. Ҳисоб-китоблар осон бўлиши учун фараз қилайлик, ҳар бир миқоз билан тузилган ижара шартномасининг муддати 2 йилни ташкил этсин, ҳамда бу муддат жиҳозлар сотиб олинган вақтдан, яъни 1-йилдан бошлансин. Фирма томонидан бозор таҳлил қилинганда шундай натижага эришилдики, яъни стандарт ижара ҳақи бўйича таклиф қилинаётган офис жиҳозларига бозорда бўлган талаб чекланмаган ҳамда ижара ҳақининг умумий суммаси 2-йилнинг охирида тўланади.

Бизнесмен ҳар бир факс ва ксероксни ижарага бериши орқали соф дисконтланган даромади (NPV) мос равишда 400 ва 500 п.б.¹⁸га тенг. Факсининг қиймати эса 300 п.б. бўлиб, шартнома бўйича 100 п.б.ни 1-йилнинг охирида, қолган сумма (200 п.б.ни) 2-йилнинг охирида тўланади. Ксероксининг қиймати эса 400 п.б. бўлиб, у ҳам шу каби: 300 п.б.ни 1-йилнинг охирида, қолган сумма (100 п.б.ни) 2-йилнинг охирида тўланади. Бизнесменнинг ҳисоб-китобларига кўра, йиллик пул маблағлари чекланган бўлиб, 1-йилда 40 000 п.б. га, 2-йилда 30 000 п.б. га эга бўлар экан.

Лойиҳанинг соф дисконтланган даромадини максимал суммага етказиш учун бизнесмен қанча факс ва қанча ксерокс сотиб олиши керак?

Ушбу масаланинг ечимини топиш учун чизиқли программалаштириш усулига мурожат қиламиз. Масаланинг моделини тузиш учун сотиб олиш керак бўлган жиҳозларнинг сонини қуйидагича белгилаб оламиз:

- f - факслар сони;

- x - ксерокслар сони.

Бундан фойдаланиб, қуйидаги ифодани келтириб чиқарамиз:

$$100f + 300x \leq 40\ 000 \quad (1) \quad f \geq 0 \quad (3)$$

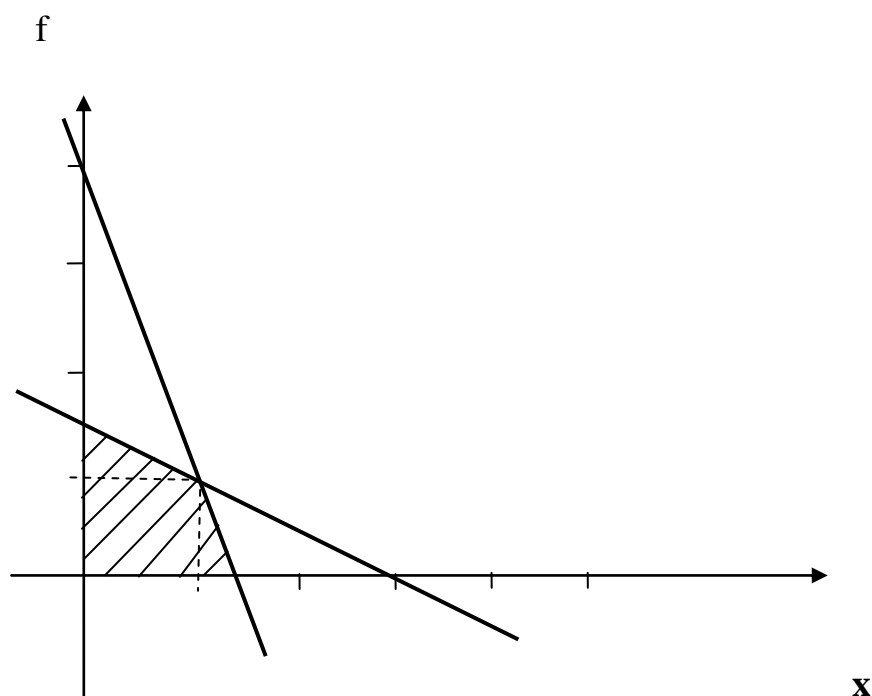
$$200f + 100x \leq 30\ 000 \quad (2) \quad x \geq 0 \quad (4)$$

¹⁸ п.б. – пул бирлиги.

Ушбу ифоданинг иқтисодий мазмуни шундан иборатки, бизнесмен факс ва ксерокс сотиб олиши учун тўлаган йиллик пул маблағлари ўзининг мавжуд пул фондларидан ошиб кетмаслиги керак. Масала шартига кўра:

$$Z = 400f + 500x \quad (5)$$

функцияни максималлаштириш керак. Берилган юқоридаги ифодалар асосида ((1) – (5)) масаланинг график тасвирини чизамиз:



1 **1** **2**

((1) – (5)) ифодалар бўйича моделнинг график ечими.

1 – (1) ифодага мос тўғри чизик.

2 – (2) ифодага мос тўғри чизик.

(1)- ифоданинг тенгсизлик белгисини тенгламага алмаштириб, Декарт системасида шу тенгламага мос равишда **1** – тўғри чизикни чизамиз. Бу тўғри чизик текисликни иккита ярим текисликка бўлади. (1) тенгсизликнинг жавоби бўлиб пастки ярим текислик ҳамда **1** – тўғри чизикдаги барча нуқталар тўғри келади. Худди шундай қилиб бошқа тенгсизликларни, яъни (2), (3), (4) тенгсизликларни ҳам графикда кўринишини ифодалаймиз. Бизнинг масаламизнинг жавоблари графикнинг штрихланган ҳудудида ҳамда унинг чегараларида мавжуд деб айтиш мумкин.

Барча мумкин бўлган жавоблардан фақатгина штрихланган ҳудуднинг энг чекка нуқталари катта аҳамият касб этади. Бу нуқталар қуйидагилардир:

A (0; 150) ; B (100; 100) ; C (400/3; 0) ; O (0;0).

(5)- ифода ўзининг энг максимал қиймати, яъни 90 000 пул бирлигига B (100; 100) нуқтасида эришади. Демак, бизнесмен 100 та факс, 100 та ксерокс сотиб олса, максимал соф дисконтланган даромад (NPV) 90 000 п.б. га тенг бўлиши мумкин экан.

17-МАВЗУ: МОЛИЯВИЙ РИСКЛАРИНИ ПАСАЙТИРИШ ЙЎЛЛАРИ

РЕЖА:

1. Молиявий рискларини бошқариш - риск даражасини пасайтиришнинг муҳим омили;
2. Инвестиция рискларини пасайтириш йўллари;
3. Банкларда кредит рискинни пасайтиришга қаратилган чора-тадбирлар

Хеджирлаш – бу фьючерс, опцион, варрант келишувларида (асосий ққнинг олди-сотдиси билан бир вақтда бўлганлиги сабабли) нарх ва фойда хавф-хатарини суғурта қилиш шаклларида биридир. Хеджирлаш сотувчи (харидор) шартномани тузиш билан бир вақтда, ўз савдосига тенг келадиган, айтайлик, фьючерс шартномаларини харид қилади (ёки сотади).

Хеджирлаш:

- томонлар кўрадиган эҳтимолдаги зиённи камайтириш имконини беради;
- товар нархи ўзгариши билан кўриладиган зарар фьючерс бўйича олинадиган ютуқ билан белгиланади.

Банк, биржа, тижорат амалиётида валюта хатарини суғурта қилишнинг турли усуллари ҳам хеджирлаш деб юритилади.

Хеджирлаш механизмининг ҳаракати шундан иборатки, ққнинг опцион, фючерс савдосини амалга оширувчи қимматли қоғозлар бозорида бир томондан сотувчи шаклида иштирок этса, иккинчи томондан харидор сифатида қатнашади ва натижада сотувчи сифатида ютқазса, сотиб олувчи сифатида ютиб чиқади, шу билан ўз даромадини қоплайди, масалан шу жараёни икки хил ҳолда кузатайлик:

Биринчи ҳол – тадбиркор бир ойдан кейин доллар сотиб олмақчи, қайсиқим ҳозирги кунда 1000 сум туради. У таваққал қиладики, бир ой ичида долларнинг баҳоси ошади. Шунинг учун хатардан ўзини сақлаш учун 3 ой муддатга фючерс шартномаси тузади. Шартномага кўра, 1 долларнинг баҳоси 1100 сумга тенг қилиб белгиланади. Бир ой муддат ўтади ва тадбиркор жисмоний шахсдан долларни 1100 сумдан сотиб олади. Шу давр ичида фючерс бозорида долларнинг нархи 1200 сумни ташкил этади. Яна 2 ой ичида фючерс бозорида долларнинг нархи яна кўтарилиши мумкин. Энди тадбиркор жисмоний шахсдан долларни 1100 сумдан сотиб олади ва фючерс шартномасини 1200 сумдан сотади. Якуний ҳулоса шуки, сотиб олувчи сифатида тадбиркор 100 сум йўқотади, сотувчи сифатида эса 100 сум ютиб чиқади. Натижада хатар хавфи 0 га тенг бўлади. Агарда шу давр ичида фючерс шартномаси 1200 сум эмас, 1300 сумни ташкил қилганда эди тадбиркор ҳар бир доллардан 100 сум қўшимча фойда олар эди.

Иккинчи ҳол – Хеджир ўзини акция баҳосини пасайиш хатаридан суғурта қилади. Буни акция индексига бўлган фючерс шартномаси асосида эришиш мумкин. Тадбиркорнинг акцияси бор. Ҳар бирининг баҳоси ҳозирги кунда 1000 сум туради. Тадбиркор уй қурмоқчи, бунинг учун унга бир ойдан кейин пул керак бўлади. Агар бир ой ичида акциянинг курси пасайса (масалан 900 сумга тушса) тадбиркорнинг пули уй қуришга етишмайди. Шунинг учун тадбиркор ўз акцияларига фючерс шартномасини уч ойга тузади. Унда акция курси 1100 сум қилиб белгиланади. ҳақиқатда акциянинг курси юқорида айтилгандан 900 сум тушади, бу шароитда тадбиркор фючерс шартномани 1100 сумга сотади. Натижада тадбиркор акция сотувчи 100 сум

йўқотади (1000 сум акцияни 900 сумга сотади). Фючерс шартномани сотиш натижасида фойда олади.

Худди шу ҳол опцион бозоридаги хеджирлашда ҳам такрорланади, фақат бу бозорда мукофот ҳақи кўпайиши мумкин. Биржа стратегияси фючерс шартномаларининг турли вақтларига қараб опционларни сотиш вақтига қараб ишлаб чиқилади.

Рискларни баҳолашнинг эҳтимолликка асосланган усуллари

Иқтисодий фаолиятнинг юзага келиши мумкин бўлган натижаларини ҳамда уларни амалга ошириш эҳтимоллигини олдиндан ҳақиқатда қандай бўлишини билмаган ҳолда ҳисоб-китоб қилаётганда пайдо бўладиган шарт-шароит риск ҳисобланади. Ноаниқликда эса, маълумотларнинг етарли эмаслиги ёки ноаниқлиги туфайли натижаларнинг юзага келиш эҳтимоллигини баҳолашнинг ҳам имконияти бўлмайди.

Натижаларнинг юзага келиш эҳтимоллигини баҳолаш имконияти бўлмаган ноаниқлик шароитида қарорлар қабул қилиш учун қуйидагиларга амал қилинади:

- инвестиция лойиҳасини амалга оширишнинг имкон борича юзага келиши мумкин бўлган вариантларини ҳисобга олиш;

- лойиҳа натижаларининг ҳар бирини юзага келиш эҳтимоллигини баҳолаш.

Ноаниқликни ҳисобга олган ҳолда инвестициянинг самарадорлигини баҳолашда лойиҳанинг барча параметрлари эҳтимолий кўрсаткич деб ҳисобланади. Эҳтимолий кўрсаткич математик кутилиш (даромаднинг кутилган қиймати, соф дисконтланган даромаднинг кутилган қиймати ва ҳ.к.) ва ўртача квадратик четланиш (эҳтимолий кўрсаткичнинг кутилган қийматидан четланиш даражаси) билан тавсифланади.

1-масала. Экспертларнинг фикрига кўра, берилган инвестиция лойиҳаси бўйича йилига 30 минг АҚШ долл.га тенг даромад олиш 40% ни, 20 минг АҚШ долл. га тенг даромад олиш 40% ни, 60 минг АҚШ долл.га

тенг даромад олиш 20% га тенг бўлса, даромаднинг кутилган қийматини ҳамда унинг ўртача квадратик четланишини аниқланг.

Даромаднинг кутилган қиймати қуйидагига тенг:

$$D_{\text{кут.}} = 30 \cdot 0,4 + 20 \cdot 0,4 + 60 \cdot 0,2 = 32 \text{ минг АҚШ долл.}$$

$$\sigma = \sqrt{(30-32)^2 + (20-32)^2 + (60-32)^2} = 30,5$$

Кўзда тутилмаган молиявий йўқотишларнинг вужудга келиш эҳтимоллигини ҳисобга олган ҳолда даромадларнинг ўртача четланишини инвестицион риск, деб тушуниш мумкин.

Рискни миқдорий жиҳатдан баҳолаш учун бирор-бир иқтисодий фаолиятнинг мумкин бўлган барча натижаларини ва бу натижаларнинг бўлиш эҳтимолини билиш лозим.

Эҳтимоллик - бу аниқ бир натижага эришиш имкониятини ҳам билдиради:

$$P(X) = m/n$$

Бу ерда: **m** – ижобий натижалар сони; **n** – ҳодисаларнинг умумий сони.

Эҳтимолликни аниқлашда уч хил усулдан фойдаланилади.

1) *Объектив (статистик) усул.* Объектив усулда аввал амалга оширилган ўхшаш инвестиция лойиҳалари маълумотларига, статистик маълумотларга ва ҳисобот маълумотларига асосланиб эҳтимоллик аниқланади. Бу усулни тушуниш учун қуйидаги масалани кўриб чиқамиз.

2) *Субъектив (эксперт) усул.* Керакли маълумотларнинг етарли даражада бўлмаганлиги сабабли эксперт фикрларига асосланиб, эксперт ёки маслаҳатчиларнинг қарашларига ёки шахсий тажрибаларига таянган ҳолда эҳтимоллик аниқланади.

3) *Аралаш усул.* Бунда бирор ҳолатни эҳтимоллигини аниқлашда ҳам экспертларнинг фикрига (субъектив усул), ҳам статистик маълумотларга (объектив усул) асосланган ҳолда риск даражаси аниқланади.

Рискларни баҳолашнинг математик усуллари (ўртача квадратик четланиш, дисперсия ва вариация)

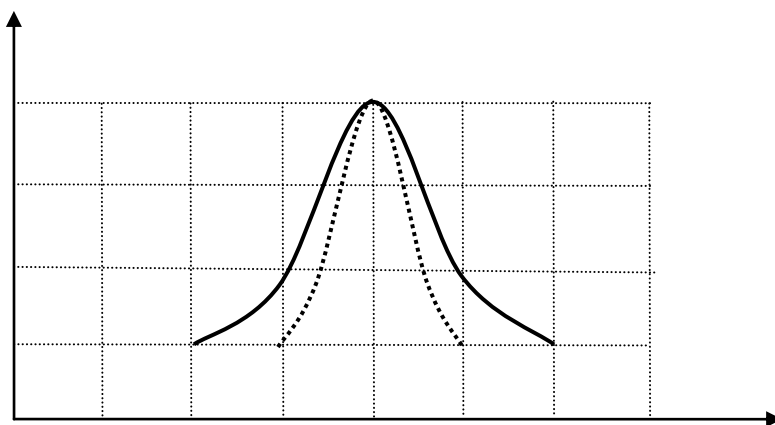
1. *Ўртача квадратик четланиш ҳисоб-китоби.* Бу усулнинг мазмуни шундан иборатки, берилган инвестиция лойиҳасининг пул оқими кутилган пул оқимидан қанча четлашганини ҳисоб-китоб қилишдан иборатдир. Четланиш қанча катта бўлса, лойиҳанинг рисклилиқ даражаси шунчалиқ катта бўлади.

Буни қуйидаги масалада кўриб чиқамиз.

2-масала. Қуйидаги жадвалда иккита А ва Б инвестиция лойиҳаларининг пул оқимлари иқтисодиётнинг турли ҳолатларида баҳоланган. Жадвал маълумотларига асосланиб, бу лойиҳаларнинг графигини тасвирланг ва улардан энг самарали бўлган лойиҳани танланг.

Инвестиция лойиҳаларининг пул оқимлари (минг сўмда)

Иқтисодиётнинг ҳолати.	Пул оқимлари, п.б.да			
	А лойиҳа	Эҳтимоллик	Б лойиҳа	Эҳтимоллик
1. Жуда пасайиш	300	0,1	200	0,1
2. Ўртача пасайиш	350	0,2	300	0,2
3. Нормал ҳолат	400	0,4	400	0,4
4. Секин кўтарилиш	450	0,2	500	0,2
5. Ўсиш	500	0,1	600	0,1
Кутилган қиймат	400		400	

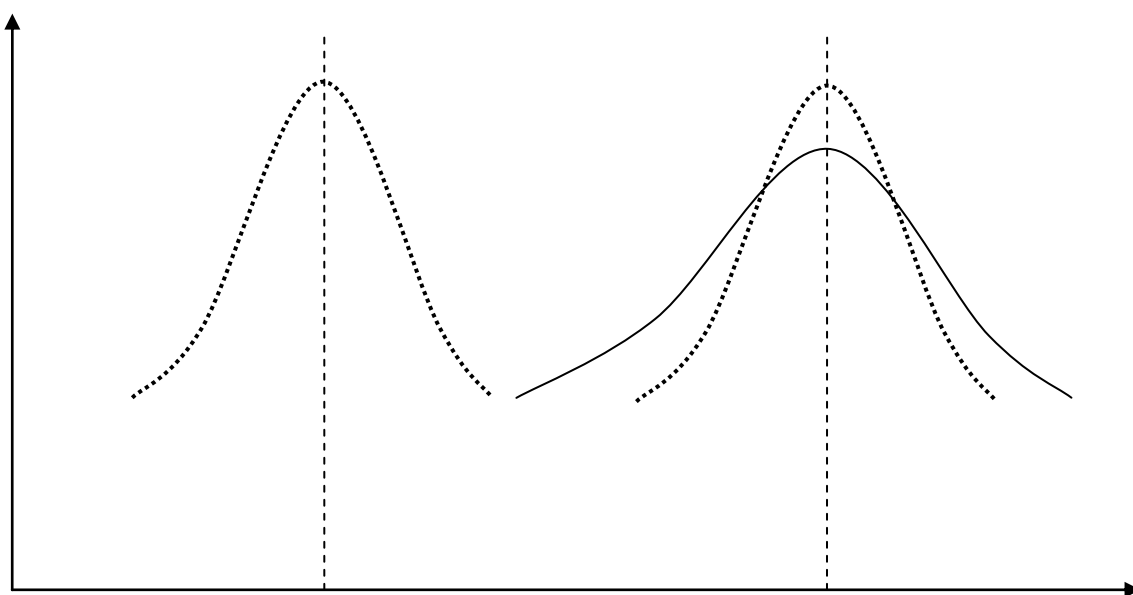


Эҳтимолликлари турлича бўлган натижалар учун дисперсия графиги.

Шундай қилиб, расмдан кўриниб турибдики, Б-лойиҳа кўпроқ четланишга эга, яъни бу лойиҳа учун риск даражаси катта. Математик нуқтаи

назардан бу четланиш ўртача квадратик четланиш билан баҳоланади. Демак, бу мисолда А лойиҳа самарали бўлиб чиқди.

Кейинги 2-расмда эса, 3 та лойиҳа кўрсатилган. Бунда А ва Б лойиҳаларнинг ўртача квадратик четланиши тахминан бир хил, яъни риск даражаси бир хилдир, лекин Б лойиҳанинг кутилган даромади А лойиҳадан кўра каттароқ (яъни $D_{\text{кут.Б}} > D_{\text{кут.А}}$), демакки 2-лойиҳа самаралироқдир.



Турли лойиҳалар учун дисперсия графиги

Б ва В лойиҳаларнинг кутилган даромадлари бир хил, аммо бу даромадларни олиш эҳтимоли В лойиҳада камроқ, ҳамда кутилган даромаднинг четланиши кўпроқ бўлгани учун Б лойиҳага қараганда В лойиҳанинг риск даражаси юқорироқ ҳисобланади. Шунинг учун бу 3 та лойиҳадан фақатгина Б лойиҳани танлаш лозим, чунки у энг самарали ҳисобланади.

Ўртача квадратик четланиш - бу инвестиция лойиҳаларининг риск даражасини баҳоловчи кўрсаткичлар ичида энг кўп қўлланиладиган кўрсаткичдир. Бу кўрсаткични ҳисоблаш орқали кутилган кўрсаткичларнинг мумкин бўлган четланишларини ҳисобга олиш имкониятини беради. Ўртача квадратик четланишни ҳисоблаш тартиби қуйидагича:

1. Кўрсаткичнинг ўртача кутилган қиймати аниқланади. Ўртача кутилган қиймат – инвестиция лойиҳасининг барча бўлиши мумкин бўлган натижаларнинг ўртача тортилган қийматидир:

$$X = \sum_{i=1}^n P_i X_i$$

Бунда, X – ўртача кутилаётган миқдор;

x_i – i –натижанинг абсолют миқдори;

p_i – i – натижанинг содир бўлиш эҳтимоли;

n – натижа воситалари сони.

2. Кўрсаткичнинг вариацияси (четланиши) ҳисоб-китоб қилинади. Бу кўрсаткич инвестиция лойиҳасини амалга оширишнинг барча мумкин бўлган вариантларни кутилган қиймат атрофида тарқалганлигини (дисперсиясини) аниқлайди. Вариация қанчалик катта бўлса, кутилган қийматга нисбатан дисперсия шунчалик катта бўлди, шунга мос равишда лойиҳа rischi ҳам катта бўлади.

$$\sigma^2 = \sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2 / n$$

бунда, σ^2 – дисперсия.

3. Ўртача квадратик четланиш ҳисобланади.

$$\sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2 / n}$$

бунда, σ – ўртача квадратик четлашиш.

Ўртача квадратик четланиш инвестиция лойиҳасини амалга оширишнинг барча мумкин бўлган вариантлари ўртача қийматдан қанчага четлашганини кўрсатиб беради. Бу кўрсаткич riskнинг абсолют катталигини ифодалаб беради, қанчалик ўртача квадратик четланиш юқори бўлса, risk шунчалик катта бўлади. Буни қуйидаги масалада кўриб чиқамиз.

3-масала. Қуйидаги жадвалда иккита инвестиция лойиҳасини амалга оширишнинг мумкин бўлган вариантларини асосий омиллари берилган. Жадвал маълумотларга асосланиб лойиҳаларни ўртача квадратик четланишни ҳисобланг ҳамда рисклилиқ даражасини таққосланг.

Таққосланаётган лойиҳаларининг турли вариантларда кутилаётган даромадларнинг эҳтимолликларини тақсимланиши

Юзага келиши мумкин бўлган ҳолатлар	1 – лойиҳа		2 – лойиҳа	
	Даромад, п.б.	Эҳтимоллик	Даромад, п.б.	Эҳтимоллик
Оптимистик	600	0,15	800	0,20
Энг кўп бўлиши мумкин бўлган	500	0,60	600	0,50
Пессимистик	200	0,25	100	0,30

Ўртача квадратик четланишнинг ҳисоб-китоби қуйидаги жадвалда берилган.

Ўртача квадратик четланишнинг ҳисоб-китоби

Ҳолатлар тавсифи	Эҳтимо л-лик	Ўртача кутилган даромад, п.б.		Вариация кўрсаткичи, п.б.			Ўрт. квад . чет.
		Даромад(x_i)	$x_i * p_i$	$x_i - X$	$(x_i - X)^2$	$(x_i - X)^2 * p_i$	
1 – лойиҳа							
Оптимистик	0,15	600	90	160	25600	3840	
Энг кўп бўлиши мумкин бўлган	0,60	500	300	60	3600	2160	
Пессимистик	0,25	200	50	-240	57600	14400	
Умумий 143			$X = 440$			20400	
2 – лойиҳа							
Оптимистик	0,20	800	160	310	96100	19220	
Энг кўп бўлиши мумкин бўлган	0,50	600	300	110	12100	6050	
Пессимистик	0,30	100	30	-390	152100	45630	
Умумий 266				$X = 490$			70900

Хулоса қилиб шуни айтиш мумкинки, 2 та лойиҳа бўйича ўртача квадратик четланиш ҳисобланганда, $\sigma_2 266 > \sigma_1 143$, бўлганлиги сабабли 2-лоийиҳада риск даражаси юқори ҳисобланади.

2. *Вариация коэффициентини ҳисоблаш усули.* Ўртача квадратик четланиш фақатгина абсолют қийматни келтириб чиқаради. Бу эса, турлича кутилган қийматга эга бўлган инвестиция лойиҳаларини таққослашни қийинлаштиради.

Вариация коэффициентида лойиҳа кўрсаткичларининг ўртача кутилган қийматлари турлича бўлганда ҳам, уларнинг рисклилиқ даражасини таққослаш мумкин. Вариация коэффициентини – рискнинг нисбий кўрсаткичи бўлиб, кутилган қийматга нисбатан риск даражасини ифодалайди:

$$v = \sigma / X$$

4-масала. 3-масала маълумотларига асосланиб, 1- ва 2- лойиҳалар учун вариация коэффициентини ҳисобланг.

$$v = \sigma / X$$

$$v_1 = 143/440 = 0,32;$$

$$v_2 = 266/490 = 0,54.$$

Шундай қилиб, 2- лойиҳа бўйича кутилган қиймат 1-лойиҳага қараганда юқори бўлишига қарамасдан, яъни:

$$(490-440)/440 * 100\% = 11,4\%$$

11,4% га кўп бўлишига қарамасдан, вариация коэффициентини бўйича ҳисобланган рисклилиқ даражаси 2-лойиҳада 68,7 % га юқори экан, яъни:

$$(0,54-0,32)/0,32 * 100\% = 68,7\%.$$

3. *Лойиҳа параметрларини мослаштириш усули.* Бу усулнинг мазмуни инвестиция лойиҳаларининг параметрларини қийматларини кутилган қийматга алмаштириш ҳисобланади. Мослаштириш (корректировка қилиш) вариантлари қуйидагилардан иборат:

- қурилиш муддатлари ҳамда алоҳида қурилиш-монтаж ишларининг муддатлари мумкин бўлган ушланиб қолишларнинг ўртача қийматига оширилади;

- лойиҳалаштиришда хатолар, қурилиш жараёнида лойиҳа қарорларининг ўзгариши, кўзда тутилмаган ҳаражатларнинг пайдо бўлиши

оқибатида инвестиция ҳаражатларини бўлиши мумкин бўлган ўртача қийматига оширилади;

- тўловларнинг кечикиши, шартнома бўйича мажбуриятларнинг бажарилмаслиги (материал етказиб беришда узилишлар, бажарилган ишлар, хизматларнинг ўз муддатида амалга ошмаслиги ва ҳ.к.), асбоб-ускуналарнинг режадан ташқари ишдан чиқиши, технологияда бузилишлар, умумий инфляция темпининг ўзгариб кетиши, кредит учун фоизлар тўлашни қайта кўриб чиқиш, шартнома шартларини бажармаганлик учун тўланган ва ундирилган жарималар ва санкцияларни қайта ҳисоб-китоб қилиш;

- рисклардан ҳимояланиш мақсадида суғурталанмаган бўлса, бу рисклардан кўриладиган зарарларни ҳаражатлар таркибига киритиб кўйиш.

4. Ноаниқликнинг шаклий баёни.

Ноаниқликнинг шаклий баёни усули бошқа усулларга қараганда аниқроқ натижа бериши билан бирга, техник ҳисоб-китоблар нуқтаи-назаридан қийинроқ усул ҳисобланади. Бу усулнинг кетма-кетлиги қуйидагилардан иборат:

- инвестиция лойиҳасининг барча мумкин бўлган шарт-шароитларини тасвирлаш (сценарийлар шаклида ёки лойиҳа кўрсакичларини чеклашлар орқали модель шаклидаги кўринишда);

- ҳар бир вариант бўйича ҳаражатларни, даромадларни ҳамда самарадорлик кўрсаткичларини ҳисоблаш;

- лойиҳани амалга оширишнинг алоҳида вариантлари (шарт-шароитлари) бўйича эҳтимолликни аниқлаш ҳамда бу вариантларга мос ҳолда самарадорлик кўрсаткичларини аниқлаш;

- лойиҳанинг умумий самарадорлик кўрсаткичини аниқлаш, яъни *лойиҳанинг кутилган интеграл самарасини* топиш:

$$\text{Э кут.} = \sum \text{Э}_i \cdot P_i$$

Умумий ҳолатда:

$$\text{Э кут.} = \lambda \cdot \text{Э}_{\max} + (1-\lambda) \cdot \text{Э}_{\min}$$

Бу ерда: \mathcal{E}_{\max} , \mathcal{E}_{\min} - энг катта ва энг кичик кутилган интеграл самара;
 λ – самарани ноаниқлигини ҳисобга олиш учун қўлланиладиган норматив (максимал ёки минимал самаранинг эҳтимоллиги). λ – бу махсус норматив ($0 < \lambda < 1$). Ҳозирги кунда дунё банклари махсус норматив 0,3га тенг қилиб олишмоқда.

Бу усулнинг камчиликлари қуйидагилардан иборат:

- барча бошқа кўрсаткичларнинг ўртачасини ҳисоблаш каби, кутилган интеграл самарани ҳисоблашда ҳам (Экут., NPV кут.) инвестиция лойиҳаси тўғрисидаги мазмун жиҳатидан керакли бўлган маълумотларнинг бир қисми йўқотилади;

- кутилган интеграл самара $\mathcal{E}_{\text{кут.}} = \sum \mathcal{E}_i \cdot P_i$ формула билан ҳисобланганда, чиққан натижа ҳақиқатда ҳеч қандай ҳолатларда намоён бўлмайди, бу эса интеграл самарани иқтисодий мазмунини тушунтиришни қийинлаштиради.

Ривожланиш сценарийларининг таҳлили – бу ноаниқликнинг шаклий баёни усулининг энг кам меҳнат талаб қиладиган усули ҳисобланади. Бу усулдан инвестиция лойиҳаларининг риск даражасини таққослашда ҳам қўллаш мумкин.

Бу усулни қўллаш кетма-кетлиги қуйидагича:

1. Инвестиция лойиҳасини амалга оширишнинг мумкин бўлган сценарийларини ишлаб чиқиш;
2. Ҳар бир сценарий бўйича соф дисконтланган даромадни ҳисоблаш;
3. Ҳар бир сценарийни амалга ошириш эҳтимоллигини аниқлаш;
4. Кутилган соф дисконтланган даромадни $\mathcal{E}_{\text{кут.}} = \sum \mathcal{E}_i \cdot P_i$ формула билан ҳисоблаш.

Усулнинг афзалликлари қуйидагилардан иборат:

Ҳар бир сценарийни ҳисобга олган ҳолда лойиҳа натижаларига бир қанча параметрларнинг (омилларнинг) бир вақтдаги таъсирини баҳолашга имконият беради.

Кутилган интеграл самарани ҳисоблаш бўйича қуйидаги масалаларни кўриб чиқамиз.

5-масала. Қуйидаги жадвал маълумотлари асосида лойиҳанинг кутилган интеграл самарасини ҳисобланг, кутилиши мумкин бўлган зарарларни топинг.

Сценарийларнинг тартиб рақами, <i>i</i>	NPV _i , млн.сўм.	P _i	NPV _{кут.} , млн.сўм.	P _э	З _э млн.сўм
	1	2	3	4	5
1.	3,5	0,2	0,7		
2.	3,24	0,3	0,97		
3.	-0,5	0,2	-0,1	0,2	-0,1
4.	2,5	0,2	0,5		
5.	-1	0,1	-0,1	0,1	-0,1
Лойиҳа натижаси	-	1	1,97	0,3	-0,67

$$P_{э} = \sum P_i$$

$$P_{э} = 0,2+0,1=0,3$$

$$Z_{э} = (\sum NPV_{i,3} * P_{i,3}) / P_{э}$$

$$Z_{э} = (-0,1-0,1)/0,3 = -0,67$$

Ҳисоб-китобларнинг кўрсатишича, лойиҳани амалга ошириш орқали ноаниқликни ҳисобга олган ҳолда кутилдиган самара 1,97 млн. сўмга тенг ва бунда салбий лойиҳалар бўйича зарарлар -0,67 млн. сўмни ташкил этади.

6-масала. Қуйидаги жадвал маълумотлари асосида лойиҳанинг кутилган интеграл самарасини ҳисобланг. Ноаниқликни ҳисобга олувчи махсус норматив $\lambda=0,3$ деб ҳисоблансин.

Сценарийлар №, <i>i</i>	NPV _i , млн.сўм.	P _i		maxΣ(NPV _i *P _i) (гр.1*гр.2)млн.сўм.	minΣ(NPV _i *P _i) (гр.1*гр.3)млн.сўм.	NPV _{кут.} , млн.сўм.
	1	2	3	4	5	
1	3,5	0,2	0,1	0,7	0,35	1,74
2	3,24	0,3	0,3	0,97	0,97	
3	-0,5	0,1	0,2	-0,05	-0,1	
4	2,5	0,3	0,2	0,75	0,5	
5	-1	0,1	0,2	-0,1	-0,2	
Жами	-	1	1	2,27	1,52	

$$NPV_{кут.} = \lambda \max \Sigma(NPV_i * P_i) + [(1 - \lambda) \min \Sigma(NPV_i * P_i)]$$

$$NPV_{кут.} = 0,3 * 2,27 + (1 - 0,3) * 1,52 = 1,74 \text{ млн. сўм.}$$

$NPV_{\text{кут.}}=1,74$ млн. сўм – лойиҳадан кутилган интеграл самара ижобий бўлганлиги унинг самарадорлигини билдиради.

7-масала. Қуйидаги жадвал маълумотлари асосида лойиҳанинг кутилган интеграл самарасини ҳисобланг. Ноаниқликни ҳисобга олувчи махсус норматив $\lambda=0,3$ деб ҳисоблансин.

Сценарийлар №, i	NPV_i , млн.сўм.	P_i	$\max\Sigma(NPV_i*P_i)$ (гр.1*гр.2)млн.сўм.	$\min\Sigma(NPV_i*P_i)$ (гр.1*гр.3)млн.сўм.	$NPV_{\text{кут.}}$, млн.сўм.
	1	2	4	5	6
1	3,5	0,2	0,7		0,51
2	3,24	0,3	0,97		
3	-0,5	0,2		-0,1	
4	2,5	0,2	0,5		
5	-1	0,1		-0,1	
Жами	-	1	2,17	-0,20	

$\lambda=0,3$ бўлганда $NPV_{\text{кут.}}$ қуйидагига тенг:

$$NPV_{\text{кут.}} = 0,3*2,17 + (1-0,3)*(-0,2) = 0,51 \text{ млн.сўм.}$$

Ўзаро зиддиятли қарама-қарши бўлган лойиҳа сценарийларини ҳисобга олган ҳолда лойиҳанинг кутилган интеграл самараси ҳисобланганда, 0,51 млн. сўм билан ижобий натижага эришилди, демак, лойиҳани самарали деб ҳисоблаш мумкин.

18 - МАВЗУ: КОРХОНАЛАР МОЛИЯВИЙ РИСКЛАРИНИ БОШҚАРИШ

РЕЖА:

4. Корхоналарнинг молиявий рисклари турлари;
5. Корхоналарда молиявий рискларни бошқариш;
6. Корхоналарнинг молиявий рискларини камайтириш йуллари;

Бозор муносабатлари шароитида ҳар қандай мулкчилик шаклидаги корхоналар фаолиятида рискларнинг мавжудлиги бу табиий ҳолат ҳисобланади. Чунки тадбиркорлик фаолияти муайян бир таваккалчиликларга асосланган ҳолда амалга оширилади. Бундай шароитда корхоналарда

кутиладиган даромад, фойда ва бошқа молиявий кўрсаткичларни ололмаслик эҳтимоллиги юзага келиши мумкин.

Корхоналар молиявий-хўжалик фаолиятида кутилган фойданинг олинмаслиги, кутилмаган харажатларнинг келиб чиқиши билан боғлиқ ходисалар ёки уларнинг юз бериш эҳтимолликлари рискни ифодалайди.

Корхона менежерларининг рискларни бошқаришдаги асосий вазифаларидан бири бўлиб, рискларни пайдо бўлиш манбаларини аниқлаш, уларни бартараф этишнинг алоҳида йўллари ва усулларини белгилаш ҳамда бундай рискларни келгусида олдини олиш бўйича аниқ чора тадбирлар ишлаб чиқиш ҳисобланади. Иқтисодийни модернизациялаш шароитида корхоналарда рискларни бошқариш механизмини тўғри ташкил этиш ва рискларни самарали бошқариш, корхонанинг молиявий барқарорлигини сақлаб қолиш билан биргаликда ишлаб чиқариш ва хизмат кўрсатиш жараёнини узлуксизлигини таъминловчи муҳим омиллардан бири саналади. Хорижий компанияларда рискларни бошқариш бўйича алоҳида бўлимлар ва масъул ходимлар тайинланган бўлиб, ушбу бўлим ёки риск-менежментининг асосий функцияларига қуйидагилар киради:

- рискларни юзага келиш соҳалари ва манбаларини аниқлаш;
- рискларни камайтириш йўллари ва усулларини белгилаш;
- рискларни суғурталаш жараёнини бошқариш;
- рискларни башоратлаш;
- диверсификациялаш жараёнини бошқариш;
- рискларни бошқариш ва камайтириш бўйича ишларни ташкил этиш;
- рағбатлантириш;

назорат ва бошқалар.

Масала. Иккита бир-бирига ўхшаш бўлган ишлаб чиқариш корхоналарининг фаолиятлари тўғрисидаги маълумотлар қуйидаги жадвалда берилган. Иккала корхона учун маҳсулот бирлиги баҳоси 25 АҚШ долл. Агар иккала корхона учун маҳсулот сотиш ҳажми 1500 дона маҳсулот бўлса,

зарарсизлик нуқтасини, молиявий барқарорлик кўрсаткичини ҳамда хавфсизлик индексини топинг.

**Иккита ишлаб чиқариш корхоналарининг фаолиятлари
тўғрисида маълумотлар**

Харажат турлари	1-корхона	2-корхона
Доимий харажатлар		
1. Ремонт хизматлари, АҚШ долл.	1400	1500
2. Корхона устама харажатлари, АҚШ долл.	1900	2000
3. Маъмурий харажатлар, АҚШ долл.	3000	3500
4. Сотиш харажатлари, АҚШ долл.	1200	1200
Маҳсулот бирлигига кетган ўзгарувчан харажатлар		
1. Хом ашё, асосий материаллар, АҚШ долл.	6	4
2. Бошқа материаллар, АҚШ долл.	5	3,5
3. Ишчиларнинг иш ҳақи, АҚШ долл.	5	6,5
4. Коммунал харажатлар, АҚШ долл.	2	2
5. Энергия ва техник мақсадларга харажатлар, АҚШ долл.	1	1

Доимий харажатлар:

1) $C_1 = 1400 + 1900 + 3000 + 1200 = 7500$ АҚШ долл.

2) $C_2 = 1500 + 2000 + 3500 + 1200 = 8200$ АҚШ долл.

3) Ўзгарувчан харажатлар:

1) $V_1 = 6 + 5 + 5 + 2 + 1 = 19$ АҚШ долл.

2) $V_2 = 4 + 3,5 + 6,5 + 2 + 1 = 17$ АҚШ долл.

Зарарсизлик нуқтаси:

$Q = C / (P - V)$

1) $Q_1 = 7500 / (25 - 19) = 1250$ дона.

2) $Q_2 = 8200 / (25 - 17) = 1025$ дона.

2- корхона 1- корхонага қараганда барқарорроқ, чунки 1025 та маҳсулот сотганда унинг барча харажатлари қопланади, 1- корхона учун эса 1250 та маҳсулот сотса, унинг барча харажатлари қопланади.

Иккала корхона учун зарарсизлик нуқтасини пул кўринишида ифодаласак,

$$1) Q_{01} = 25 \cdot 1250 = 31250 \text{ АҚШ долл.}$$

$$2) Q_{02} = 25 \cdot 1025 = 25625 \text{ АҚШ долл.}$$

Молиявий барқарорлик:

$$1) \Delta D_1 = (25 \cdot 1500) - 31250 = 6250 \text{ АҚШ долл.}$$

$$2) \Delta D_2 = (25 \cdot 1500) - 25625 = 11875 \text{ АҚШ долл.}$$

Хавфсизлик индекси:

$$1) I_{01} = \Delta D_1 / D_{\text{кор.}} = 6250 / (25 \cdot 1500) = 0,1667 \text{ ёки } 16,67 \%$$

$$2) I_{02} = \Delta D_2 / D_{\text{кор.}} = 11875 / (25 \cdot 1500) = 0,3167 \text{ ёки } 31,67 \%$$

Молиявий барқарорлик кўрсаткичи ва хавфсизлик индекси бўйича ҳам 2- корхона 1- корхонага қараганда ижобий тавсифга эга.

III. МУСТАҚИЛ ТАЪЛИМ МАШҒУЛОТЛАРИ

1-МАВЗУ: МОЛИЯВИЙ РИСКЛАРНИНГ ИҚТИСОДИЙ МОҲИЯТИ ВА УНИ БОШҚАРИШНИНГ ГЪЗАРУРЛИГИ



— *биринчи гуруҳ rischi.* Тадқиқотчиларнинг талқинига кўра, риск кенг маънода номаълум воқелик бўлиб, унинг юз бериши оқибатида фаолиятга ижобийёки салбий таъсир етказилиши мумкин;

— *иккинчи гуруҳ rischi.* Олимларнинг қарашларига кўра, риск фаолият сифатида ютуқли натижага эришиш мақсадида амалга оширилган саъй-ҳаракат ҳисобланади;

— *учинчи гуруҳ rischi.* Тадқиқотчилар бу рискни муқобил вариантларданбирини танлаш жараёнида ютуққа эришиш ёки хатога йўл қўйиш эҳтимоли сифатида талқин этишади.

Молиявий рисклар турлари



Вазифа: Молиявий рискларнинг ўзаро боғлиқлигини асосланг ва уларнинг ўзига хос жиҳатларини кўрсатиб ўтинг.

Тест топшириқлари.

1. Молиявий риск тушунчасига берилган турли талқинларга асосланиб молиявий рискларнинг туркумланиши келтиринг.

А. Риск ходиса сифатида, риск кутилаётган йўқотиш сифатида.

Б. Риск воқеа сифатида, риск фаолият сифатида, риск ҳатога йўл қўйиш ёки муваффақиятга эришиш сифатида.

С. Риск мавҳумлик сифатида, риск воқеа сифатида, риск йўқотиш сифатида.

Д. Риск хавф-хатар сифатида, риск муваффақият сифатида.

2. Молиявий рисклар турларини кўрсатинг.

А. Спекулятив риск, ишлаб чиқариш rischi, бозор rischi.

Б. Тизимли риск, тизимсиз риск, тижорат rischi, фоиз rischi.

С. Бозор rischi, кредит rischi, фоиз rischi, валюта rischi, ликвидлилик rischi.

Д. Тижорат rischi, соф риск, ликвидлилик rischi.

3. Молиявий рискларнинг ўзаро боғлиқлиги қайси жиҳатлари билан ажралиб туради.

А. молиявий рискни бартараф этиш мумкин эмас, молиявий риск эҳтимолликка кўра ўлчанади, рискларни минималлаштиришнинг бошқа риск турига алмаштирилганлигини англатади.

Б. Молиявий рискни бартараф этиш мумкин, молиявий рисклар аниқ бир валютага бўлган талаб ва унинг жозибадорлиги орқали аниқланади.

С. Молиявий рискларни пасайтириш мумкин, молиявий рисклар математик моделлар орқали аниқланади.

Д. Молиявий рискларни бартараф этиш мумкин эмас, молиявий рисклар ахборотлар орқали ўлчанади.

4. Ликвидлик рискини айнан орқали аниқлаштириш мумкин.

А. Бозор rischi.

Б. Валюта rischi.

С. Фоиз риски.

Д. Кредит риски.

5. Молиявий активлар нархининг ўзгаришини белгилаб берувчи асосий омиллардан бири бу?

А. Кутилаётган маблағлар оқими бўйича контрагентларнинг мажбуриятлари бажарилмаслиги.

Б. Контрагентларнинг фойдаланилмаётган захиралар бўйича мажбуриятлари бажарилмаслиги.

С. Контрагентнинг кредит риски.

Д. Контрагентнинг валюта риски.

2- МАВЗУ: РИСК ТУШУНЧАСИ ВА УНИНГ ТУРЛАРИ

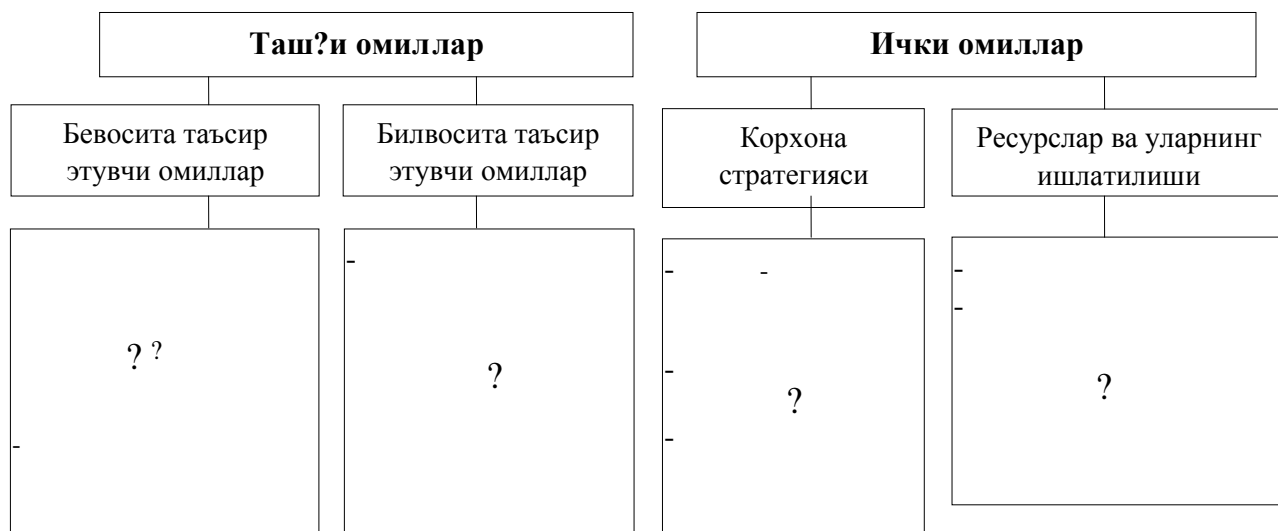
Қадимги замонлардан риск фойдани шакллантириш омили ҳисобланади. Ж.Б.Сей ва Курсель Сенейлар фикрича риск фойданинг фақат бир қисмини шакллантириш омили ҳисобланади¹⁹. XIX асрларда одамларнинг риск қилишга тайёрлиги улар фойдасининг шаклланиши ва ўзлаштирилишига олиб келиши билан изоҳланарди. Ҳозирги кунда шаклланаётган фойданинг асосий қисми рискни самарали бошқаришдан вужудга келади.

“Риск” атамаси Европанинг кўп тилларида мавжуд. Мисол учун грекларда “*risikon*” сўзи мавжуд бўлиб, у қоя, чўққи маъносини билдиради.

Вазифа: “Риск” атамаси бўйича жаҳон ва Ўзбекистон олимларининг фикрларини келтиринг ва асосланг.

Риск объектив хусусиятга эгалигидан келиб чиқиб, унга таъсир этувчи омилларни яхлит ҳолда кўриб чиқиш лозим ва уларни *ички* ва *ташқи* омилларга бўлиш мумкин:

¹⁹Найт Ф.Х. Риск,неопределённость и прибыль. Пер.с англ. - М.: Дело, 2003. – С. 35.



Вазифа: Юқорида келтирилган рискларни келтириб чиқарувчи ҳар бир омилларни изоҳланг.

3- МАВЗУ: РИСК-МЕНЕЖМЕНТ ТУШУНЧАСИ ВА УНИНГ МОҲИЯТИ



Вазифа: Рискларни бошқариш жараёнида риска таъсир кўрсатиш ҳолатини изоҳланг ва бўш катакларни тўлдилинг.

Риск-менежментининг таёр маҳсулоти бўлмайди, лекин унинг услублари рисни камайтиришни ҳар хил йўллари ва қўйилган топшириқни зудлик билан бажарувчи режалари ҳар қандай рискли муносабатларни олдини олишга ёрдам беради. Ҳосил бўлган ёки юзага келган рискларни олдини олишда ёки бошқаришда риск-менежменти аниқ ва тезкор бўлиши муҳим рол ўйнайди.

Тезкорлик - бу юзага келган ҳодисаларни риск-менежменти мантиқий томондан ўйлаб ўтирмасдан, қисқа вақтда шу муаммони ечишни тўғри йўлини топишдир.

Аниқлик – бу рискли муносабатларда юзага келган аниқ муаммоларни ечиш тушунилади.

Рискнинг таъсирига юқоридаги икки муҳим йўналишдаги услуб ёрдам бермаса, яъни риск даражаси камаймаса ёки таъсир доираси кенгайиб борса у ҳолда риск-менежменти **эвристик** услубдан фойдаланиш мумкин. Бу услуб орқали рискни мантиқий жиҳатдан фикрлаш, ҳаётий тажрибалардан хулоса чиқариш ва аниқ мезонини ишлаб чиқиш мумкин. Эвристик услубда куйидаги фикрлар асос бўлади (**вазаифа**):

- 1.
- 2.
- 3.

4-МАВЗУ: МОЛИЯВИЙ РИСКЛАРНИ БАҲОЛАШ УСУЛЛАРИ

Рискларни иқтисодиётнинг бир қанча омиллари ҳисобга олган ҳолда баҳоланади. Бу кўрсаткичларни экспертлар балли тизимда баҳолайдилар ва шу асосда рискларни маълум тоифаларга бўлган ҳолда, таъсир даражаси ўрганилади. Ҳар хил турдаги рискларни баҳолаш миқдори учун куйидаги катталиклардан фойдаланилади²⁰

²⁰В.М. Гранатуров. Экономические риски. М., 1998.

$$R = \sum_{j=1}^N R_j Q_j \quad R_j = \frac{1}{m} \sum_{i=1}^{n_j} R_{ij} Q_{ij}$$

Бу ерда - R_{ij} - j турдаги рискнинг i -чи омили орқали баҳолаш бали;

Q_{ij} - j турдаги рискка i -чи омилнинг таъсир даражаси;

n_j - j турдаги баҳолашда ҳисобланадиган омиллар сони;

m – омиллар орқали рисни баҳолаш балининг миқдорини кенглиги;

Q_j - j турдаги рискнинг таъсир даражаси;

R_j - j турдаги рискнинг баҳолаш миқдори;

R – рискнинг умумлаштирилган кўрсаткичи.

Алоҳида олинган рисни баҳолаш балини ҳисоблашда қуйидаги қоидаларга амал қилинади:

- Баҳоланаётган ҳар қандай омил балл миқдори чегараси $0 < R_{ij} < m$ оралиғида бўлиб, 0 да j турдаги рискнинг даражаси жуда паст бўлиб m да эса энг юқори даража ҳисобланади.

- Баҳоланаётган ҳар қандай рискда омиллар ва рискларнинг таъсир даражаси 0 ва 1 оралиғида бўлиб, қуйидаги шартлар бажарилади:

$$\sum_{j=1}^N Q_j = 1 \quad \sum_{i=1}^{n_j} Q_{ij} = 1$$

Юқоридаги қоидаларга амал қилган ҳолда топилган рискларнинг баҳолаш миқдори ва умумлаштирилган кўрсаткичлари қиймати қуйидаги оралиқларда топилади $0 \leq R_{ij} \leq 1, 0 \leq R_j \leq 1$.

Рискларнинг миқдорини баҳолашда олимлар ҳар ҳил миқдорларидан фойдаланишга ҳаракат қиладилар, масалан баҳолашнинг эмпирик миқдори қуйидагича кўринишга эга бўладилар

Рискларни баҳолашнинг эмпирик миқдори

Рискнинг кўрсаткичлар даражаси	Рискнинг номланиш чегаралари
0.0-0.1	Жуда кичик риск
0.1-0.3	Кичик
0.3-0.4	Ўртача
0.4-0.6	Юқори
0.6-0.8	Максимал ҳолат
0.8-1.0	Тиғиз ҳолат

Вазифа: Юқорида келтирилган маълумотлардан фойдаланган ҳолда рискни баҳолашнинг вариация ва оптимал миқдорини келтиринг.

5-МАВЗУ: РИСК ҚИЙМАТИ (VaR) МЕТОДОЛОГИЯСИ

VaR усули орқали битта инструментга қараганда портфел учун рискни ҳисоблаш.

Тасаввур қилайлик, активлар даромадлиги ўртача тақсимланган бўлсин, унда VaR нинг графиги қуйидаги чизмадагидек тасвирланиши мумкин.

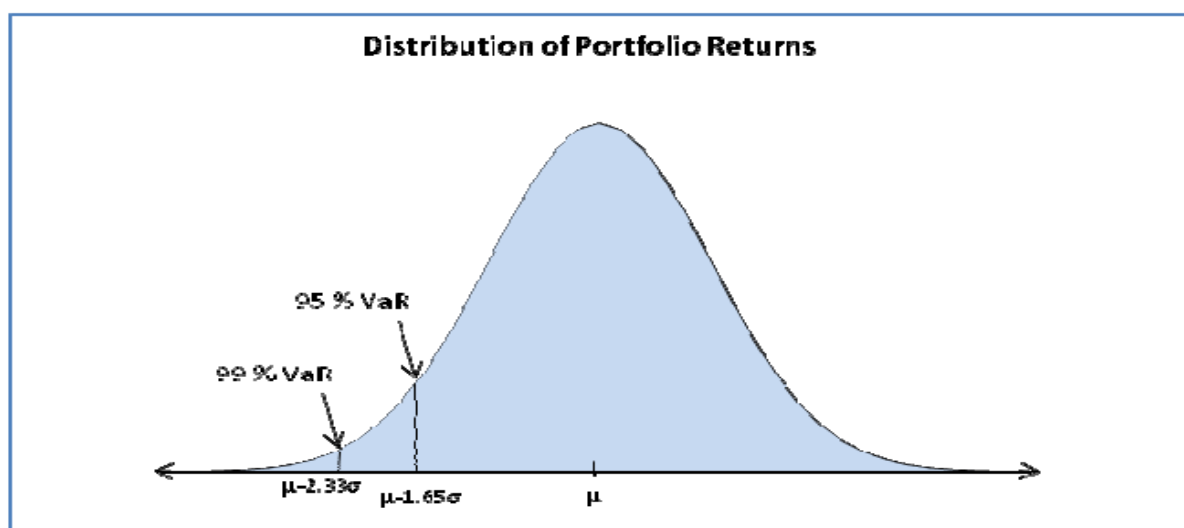


Figure 1: VaR for normal distribution. The graph illustrates Value at Risk for two different confidence levels when portfolio returns are normally distributed.

VaR нинг математик таърифи қуйидагича:

$$VaR_{\alpha} = \alpha * \sigma * W$$

Бу ерда α – танланган эҳтимоллик даражасини, σ – портфел қийматининг стандарт тебранишини ва W – портфелнинг бошланғич қийматини англатади. Мисол учун, портфелнинг бошланғич қиймати 100 млн евро, портфелнинг йиллик даромадлилиги 20% тебранишда бўлсин. Ўнинчи кунда бу портфел учун VaR 99% эҳтимоллик даражасида бизга қуйидагича натижани ҳисоблаб беради:

$$VaR_{99\%} = -2.33 * 20\% * \sqrt{\left(\frac{10}{250}\right)} * €100M \approx -€9.3M$$

Бу функцияда квадрат илдиз остидаги 10/250 сони, 1 йилда бўлган 250 савдо кунлари 10 кун давр оралиғида бўлган деган фарзни ифодалайди.

Тест топшириқлари.

1. Рискларни баҳолаш миқдорларини кўрсатинг.

- А. Математик, статистик, вариация.
- Б. Эмпирик, вариация, оптимал.
- С. Катта, кичик, оптимал.
- Д. Регрессион, кореляцион.

2. Риск эҳтимоллик кўрсаткичи билан қанчалик боғлиқ бўлса, факт бўйича олинган даромад қийматидан доимобўлади.

- А. Тенг
- Б. Ўртача
- С. Катта
- Д. Кичик

3. Эҳтимолликнинг узлуксиз тақсимланиши кўриниши қандай?

- А. Эҳтимолликнинг нотекис тақсимланиши.
- Б. Эҳтимолликнинг текис тақсимланиши, эҳтимолликнинг учбурчакли тақсимоти.
- С. Эҳтимолликнинг тенг тақсимоти.

Д. Эҳтимолликнинг нотекис тақсимланиши, эҳтимолликнинг тенг тақсимоти.

4. Молиявий инновацияларни бошланишидаги қадамни кўрсатинг.

- А. Портфел шакллантириш.
- Б. Активларни баҳолаш.
- С. Опционлар баҳолаш методларини ишлаб чиқиш.
- Д. Варрантни кашф қилиш.

5. Бошланишнинг исталган ўзгариши бу?

- А. Зарар.
- Б. Риск.
- С. Даромад.
- Д. Фойда.

6-МАВЗУ: БЛЕК-ШОУЛЗ ВА МАРКОВИЦ МОДЕЛЛАРИ

I. Қуйидаги рақамлар билан берилган терминлар ва тушунчаларга ҳарфлар билан келтирилган таърифларини топинг.

№	Терминлар ва тушунчалар	бел ги	Таърифи
1.	Стохастик-аниқ информация	А	Кўрсаткичлар тўғрисидаги информация бўлиб, бу кўрсаткичлар ўтмиш ва келажакда маълум бўлган ўзгариш қонуниятлари (эҳтимолий) билан ифодаланади.
2	Тизимли риск	Б	Молия бозорининг қандайдир сегментидаги инқирозли ҳолат билан боғлиқ риск бўлиб, унга инфляция риск, қонунчилик ҳужжатларини ўзгариши rischi, “букалар” ва “айиқлар” бозоридаги рисклар киради.
3.	Селектив риск	В	Портфел шакллантирилиши чоғида молиявий инструментларни нотўғри танлаш билан боғлиқ риск.
4.	Ўсувчан портфел	Г	Курс баҳоси ўсиб борувчи компаниялар акцияларидан шаклланиб, унинг мақсади – дивидендлар олиш билан бирга портфелнинг капитал баҳосини ўсиши.
5.	Консерватив ўсувчан портфел	Д	Бу портфел паст riskли бўлиб, ўз таркибини асосан йирик, танилган компаниялар акциялари билан шакллантиради.
6.	Мониторинг	Е	Портфелни актив ва пассив кузатиш, таҳлил қилиш ва шакллантириб бошқаришнинг асоси, инвестицион даромадларни прогноз қилиш, қимматли қоғозлар билан боғлиқ операцияларни жадаллаштириш.

2. Қуйидаги рақамлар билан берилган терминлар ва тушунчаларга харфлар билан келтирилган таърифларини топинг.

№	Терминлар ва тушунчалар	белги	Таърифи
1.	Стохастик-ноаниқ информация	А	Кўрсаткичлар тўғрисидаги информация бўлиб, бу кўрсаткичлар фақат ўтмишда маълум бўлган ўзгариш қонуниятлари (эхтимолий) билан ифодаланади.
2.	Тизимсиз риск	Б	Агрегирлашган тушунча бўлиб, ўзида молия бозори рискларининг барча турларини мужассамлаштиради.
3.	Ликвидлилик rischi	В	Қимматли қоғозлар сифатини баҳолашдаги ўзгариши туфайли уларни сотиш чоғида пайдо бўлувчи йўқотишлар билан боғлиқ риск.
4.	Агрессив ўсувчан портфел	Г	Капитални максимал ўсишига қаратилган бўлиб, унга асосан ёш, тез ўсувчан, юқори riskли, лекин шу билан бирга юқори даромадлар келтирувчи компаниялар акциялари киради.
5.	Пул бозори портфели	Д	Капитални тўлиқ сақлаб қолишга йўналтирилган портфеллар тури бўлиб, унинг таркибига кўпроқ пул маблағлари ва тез сотиладиган активлар киради.
6.	Портфелни диверсификацияси	Е	Инвесторлар томонидан инвестиция портфелидаги қимматли қоғозлар хилма-хиллигини ўзгартирилиши ва кенгайтирилиши.

Тест топшириқлари.

1. Молия бозорининг қандайдир сегментидаги инқирозли ҳолат билан боғлиқ бўлган риск бу?

- А. Тизимсиз риск.
- Б. Тижорат rischi.
- С. Тизимли риск.
- Д. Спекулятив риск.

2. Портфел шакллантирилиши чоғида молиявий инструментларни нотўғри танлаш билан боғлиқ риск бу?

- А. Спекулятив риск.
- Б. Селектив риск.
- С. Ликвидлилик rischi.
- Д. Портфел rischi.

3. Инвесторларни қачон қанча миқдорда қимматли қоғозларни сотиб олишига йўналтирилган фаолияти бу?

- А. Инвестиция жараёни
- Б. Инвестиция фаолияти
- С. Инвестицион лойҳани амалга ошириш
- Д. Инвестиция киритиш

4. Қимматли қоғозлар операциялари билан боғлиқ йўқотишлар ва муқаррар равишда уларга хос эҳтимоллар....?

- А. Молиявий риск.
- Б. Биржа рисқи.
- С. Молия бозори рисқи.
- Д. Фонд бозори рисқи.

5. Инфляция жараёни билан боғлиқ бўлган риск, қонунчиликни ўзгариши билан боғлиқ бўлган риск, Фоиш даражасини ўзгариши билан боғлиқ бўлган риск, “Айиқлар”, “Буқалар” бозоридаги риск, Ҳарбий конфликтлар билан боғлиқ бўлган рисклар.....?

- А. Қимматли қоғозлар курсига таъсир кўрсатмайди
- Б. Қимматли қоғозлар курсига таъсир кўрсатади
- С. диверсификация бўлмайди
- Д. диверсификация бўлади

7-МАВЗУ: МОРЛИЯ ИНСТИТУТЛАРИ БИЛАН БОҒЛИҚ РИСКЛАРНИ БОШҚАРИШ

Замонавий молия ва суғурта тизимида нисбат жуда кенг тарқалган ғоя ва тасодифий ўзгарувчилар ўртасидаги боғлиқлик ўлчови сифатида портфолио оптимизатсияси усулларидадан фойдаланилади. Бироқ, бу термин боғлиқликни билдиришда кўпинча нотўғри тарзда ишлатилади. Аслида эса, нисбат кўпгина ўлчовлар орасида боғлиқликни ўлчашда улардан биттаси олинади. Кўп ҳолларда нормал тақсимотда ва умуман олиб қараганда, сферик ҳамда эллиптик тақсимотлар оламида бу ўлчов сифатида қабул қилинади.

Молиявий назариялар ҳамда таваккалчилик бошқаруви анализи фойданинг боғлиқлик структурасида ҳал қилувчи аҳамиятга эга ҳисобланади. Нисбатнинг икки ўзгарувчи боғлиқлиги ўлчови сифатидаги асосий камчилиги шундаки, нол нисбатдаги фойдани шакллантирувчи тақсимотларни шарҳламайди. Бундан ташқари, нисбат симметрик бўлиб, ҳаққоний бўлиши учун, бизга фойда даражаларига боғлиқ бўлган маҳаллий фарқларни акс эттира олувчи кўпроқ умумий ўлчовлар юқорироқ бўлган нисбатларга мос келади.

Математик нуқтаи назардан, портфолио оптимизатс орқали рисклани баҳолаш C функцияси д-ўлчовли тақсимот функцияси эҳтимоллигидан бошқа нарса эмас, (мисол учун, таваккалчилик факторига иккинчи даражали тақсимот моделларини жойлаштириш ва кейин эса, копияла C ни кўп фарқли боғлиқлик структурасини энг мақбул усулда изоҳлашда ишлатиш).

$$C(u_1, u_2, \dots, u_n), \quad u_i \in [0, 1] \text{ for } i = 1, 2, \dots, n$$

1-Муаммоли вазият

Портфолио оптимизатсиясидаги функционал боғлиқлик қайси миқдорларга салбий та`сир кўрсатиши ҳусусда баҳс юритадиган бўлсак, функциялар асосан рискларни тақсимлаш, ундан тармоқ асосда камайтириб боришни тақозо этади. Бироқ бир тармоқда риск кўпайиб ҳаддан ташқари ҳал қилиб бўлмас даражага келиб қолсачи? Бизга ма`лумки, Портфолио оптимизатсияси орқали рискларни бошқариш турли моделларга таянади. Хусусан, Копюла модели, Селт модели, Гауссиан функционал тақсимот модели ва бошқа моделлар. Ҳар бир модел ўзининг ҳисобланиш ва тақсимот функцияси формулаларига эга. Шу билан бирқа уларни фойдаланиш методлари ҳам турлича. Хўш шундай экан, Турли соҳага ихтисослашган масалан, хизмат кўрсатиш ва ишлаб чиқаришга ихтисослашган кўшма компаниялар учун қайси функтсионалликдан фойдаланиш самарали. Зеро,

Гауссиан функционалик тақсимотида асосий э`тибор оқсаётган соҳага қаратилиб, ундаги омиллар таҳлил қилинади. Копюла тақсимот функциясида эса, ишлаб чиқаришдаги инноватсион технологияларнинг эскириш даражаси, талаб ме`ёри ва аҳоли даромади бўйича рисклар баҳоланади. Портфолио оптимизацияси учун қайси ме`ёр ўринли? Инвестиция ёхуд мол-мулк унумдорлиги ва фойдасини оширишни моделлаштиришга қаратилган иккита асосий одатий ёндашувлар (моделлар) фойдани тақсимлашнинг тарихий ёхуд одатий (Гауссиан) усулига асосланади. Шунга қарамадан, иккала ёндашув ҳам мол-мулк нархлари ва фойдаларининг ноодатий ўзгаришларини етарли даражада изоҳлай олмайди. Тарихий модел мавжуд кузатувлар кўлами билан чегараланган, одатий тақсимот модели эса кескин инвестиция унумдорлигини табиий равишда келтириб чиқара олмайди. Одатий тақсимот моделининг камчилиги таваккалчилик бошқаруви бирлашмаси томонидан тан олинган. Бир машҳур бизнесмен айтганидек, “Шу нарса таъкидлаб келинадик, фойданинг ҳақиқий тақсимоти одатий тақсимот моделига қараганда кескин фойданинг катта эҳтимоллигини назарда тутуди. Биз фойдага кўпроқ мос келадиган тақсимотни белгилашга ҳаракат қилган тақдирда ҳам, агар биз янги тақсимот барча турдаги фойда синфларига мос келиши шарт эканлигини ҳисобга оладиган бўлсак, бу жуда ҳам қийин вазифа бўларди”, деган сўзлар бежизга эмас. (Течнисал Мануал, РМГ, 2001)

Топшириқ.

1. Берилган муаммоли вазиятни муҳокама этинг?
2. Муаммони ечишда қайси усул оптимал эканлигини изоҳланг?
3. Энг самарали модел сифатида қайсини моделни тавсия этган бўлардиз?
4. Кўп ҳолларда тақсимот моделлари корпорация учун рискларни бошқаришда катта қийинчилик туғдириши табиий, бунинг асосий омиллари нимада деб ўйлайсиз?
5. Муҳокама учун “Apple”, “Coca-cola” фирмаларининг молиявий ҳолатини таҳлил сифатида ишлатинг?

8-МАВЗУ: ФОНД БОЗОРИ РИСКЛАРИНИ БОШҚАРИШ

Кенг танилган индексларнинг солиштирма характеристикалари

Индекснинг номи	Мамлакат	Ҳисоблаш усули	Компаниялар сони	Изоҳ
Саноат бўйича <i>Доу Джонс</i>	АҚШ	Мутаносиб вазлаштирилмаган ўрта арифметик	30	Дунёда машҳур (1884 йилдан буён) индекс. Йирик 30 компания акциялари бўйича ҳисоб топилади
Композитли <i>«Вэлью Лайн»</i>	АҚШ	Мутаносиб вазлаштирилган ўрта геометрик	1695	Ҳисоблашда бир кун олдинги кун савдоси натижалари бўйича акциялар курси ишлатилади
<i>S&P-500</i>	АҚШ	Мутаносиб вазлаштирилган ўрта арифметик	500	Ҳисоблашда акцияларнинг 1941-1943 йиллар ҳолати учун базавий баҳоси 10-га тенг деб олинган
<i>FT-30</i>	Буюк Британия	Мутаносиб вазлаштирилмаган ўрта геометрик	30	Буюк Британиянинг энг қадимий индекси бўлиб, 1935 йилдан бошлаб чоп этилади.
<i>FT-100 (FTSE-100 – Футси-100)</i>	Буюк Британия	Мутаносиб вазлаштирилган ўрта арифметик	100	Ҳисоблашда акцияларнинг 03.01.1984 йил ҳолати учун базавий баҳоси 1000-га тенг деб олинган
<i>Nikkei</i>	Япония	Мутаносиб вазлаштирилмаган ўрта арифметик	225	1950 йилдан буён чоп этилади. Акциялар Токио биржасининг (ТФБ) 1-чи секциясида котировкада бўлади
ТФБ (ТОPIX)	Япония	Мутаносиб вазлаштирилган ўрта арифметик	1235	1968 йилдан буён ТФБ 1-чи ссекциядаги барча акциялар бўйича ҳисобланади
DAX	Германия	Мутаносиб вазлаштирилган ўрта арифметик	30	Ҳисоблашда акцияларнинг 1987 йил ҳолати учун базавий баҳоси 1000-га тенг деб олинган

Вазифа: Жадвалда келтирилган индексларнинг ҳисоблаш усуллари келтиринг.

Акционерлик жамияти капитал самарадорлиги қандай аниқланади?

Акционерлик жамияти ихтиёридаги капиталдан нечоғлик фойдаланганлигини аниқлаш мақсадида ўуйёдаги кўрсакичлар ҳисоблаб топилади.

$$1. K_{жк} = \Phi / ЖК \times 100$$

Бу ерда: Кжк - капиталнинг бирлигига тўғри келган фойда;

Ф - оддий акция эгаларига дивиденд тўлашга ҳамда ишлаб чиқаришни ривожлантиришга мўлжалланган фойда;

ЖК - акциядорлик жамияти капиталининг (оддий акцияларнинг) ўртача йиллик қиймати.

Бу кўрсаткич инвестор учун жуда муҳимдир, чунки акциянинг курси айнан шу кўрсаткичнинг ўзгаришига боғлиқ бўлади.

$$2. K_d = D_a / F_a \times 100$$

Бу ерда: Кд - дивидендларни тўлаш даражаси;

Да - битта акцияга тўғри келган дивиденд;

Фа - битта акцияга тўғри келган фойда.

Бу кўрсаткич жамиятнинг истиқболдаги ривожланишини таъминлашни мувофиқлаштириш мақсадида ҳисобланади. Мазкур мутаносиблик фойданинг қайси бир ўисми ишлаб чиқаришни ривожлантиришга (инвестицияга), қайси бир ўисми эса дивиденд тўловларини тўлашга сарфланишини белгилаб беради:

$$3. P_{aj} = N_a / F_a \times 100$$

Бу ерда: Раж - акциядор жамиятининг рейтинги;

На - оддий акциянинг бозордаги нархи.

Бу кўрсаткич битта оддий акцияга тўғри келган фойдага бўлган нисбатини тавсифлайди. Мазкур кўрсаткич жамият рейтингини аниқлаш мақсадида ҳисобланади.

$$4. D_c = D_a / N_a \times 100 \text{ ёки } D_c = K_d : P_{aj}$$

Бу ерда: Дс - дивиденд ставкаси

Бу кўрсаткич дивидендлар тўлаш даражасининг (К) акциядорлик жамиятининг рейтингига (Раж) бўлган нисбатини ифодалайди ва миқдорга неча фоиз миқдорда дивиденд тўлаш лозимлигини кўрсатади.

$$5. A_{kq} = N_a / K_{an} \times 100$$

Бу ерда: Акқ – акциянинг ўадрий қиймати

Анқ - акциянинг жамият қайднома дафтаридаги номинал қиймати (нархи).

Бу кўрсаткич оддий акциянинг бозордаги нархининг жамият ўайднома дафтарида ўайд ўилинган битта акциянинг нархига бўлган нисбатини тавсифлайди. Мазкур кўрсаткич ижобий бўлса, 1 дан катта бўлади. Шунда акциядорлик жамиятининг фаолиятини самарали дейиш мумкин..

9-МАВЗУ: БАНКЛАР ВА УЛАРНИ МУВОФИҚЛАШТИРУВЧИЛАР БИЛАН БОҒЛИҚ РИСКЛАР

Кейс стади

Кредит рисклилигини бошқариш - бизнес фаровонлигини ва сотиш устидан ҳар қандай банклар ва бошқа кредит муассасалари томонидан барқарор йўқотишлар қайд этилганини ва йирик кредит хавфи таъсири пайдо бўлишини ифода этадиган риск туридир. Бу хавфини бошқариш имкониятига эга бўлиш ҳар қандай кредит қарори учун асосий талабдир. Бу назарияни яхши тушуниш учун - агар ҳар доим амалда банклар ва индивидуал корпоратив қарз олувчилар учун пул кредит муассасалари томонидан ўзига фойда кўришни ифода этишга қаратилган уюшмаларнинг математик ва статистик ёндашувлари десак ҳам бўлади. Бундан ташқари, уларнинг нормал бизнес давомида, савдо кредити билан таъминлаш, саноат ва тижорат фирмалари томонидан тушунтириш ишларини олиб бориш керак бўладиган махсус формулалари мавжуд. Кредит қарор тамойили нисбатан тўғри бўлса-да, амалда, (қарз берувчи кредит бериш ёки потентсиал мижозга кредит рад этиши керак) у тажриба ва аналитик баҳолаш, техник ва бошқа бир қатор қарорларни ўз ичига оладиган пуллик эҳтимоллиликни аниқлаш учун мўлжалланган кредит орқали ютқазиладиган қайтариш имконига эга бўлмаган молиявий зарарларни ифода этган ҳодисаларни қамраб олади.

Кредит ёки банкларнинг фоиз рискларини ҳисоблаш учун қуйдаги формулалардан фойдаланамиз:

$$\text{Кредит риск} = \Omega \times \lambda \times (1 - \mu)$$

Бу ерда,

Ω -қаятрилмаган мажбурият ёки ўзгарган форс мажор ҳолатидаги молиявий маблағ;

λ - эҳтимолда кутилган ёқотишлар ҳажми;

μ - қайтиб келган амалдаги маблағ;

ушбу факторларни ўзини ҳам ҳисоблашнинг маълум формулалари мавжуд. Масалан;

$$\Omega = \delta - \varphi - \chi + \xi$$

Бу ерда δ - жами берилган маблағлар;

φ -кутилган зарар;

χ -Амалдаги етказилган зарар;

ξ -жами маблағдан қайтган қисм (гаровдаги ёки компаниянинг балансидаги активларни сотиш ҳисобига)

Банклар учун эса жорий фаолиятининг барқарорлигини тавсифловчи норматив жорий ликвидлилик коэффитсиенти ҳисобланади. Жорий ликвидлилик коэффитсиенти банк активларининг мажбуриятлар суммасига нисбатини тавсифлайди ва бу муддат 30 кундан ошмаслиги керак. Ушбу коэффитсиентнинг минимал даражаси 0,30 (30 %) қилиб белгиланган.

Жорий ликвидлилик коэффитсиенти (ЖЛК) қуйидаги тартибда ҳисобланади:

$$\text{ЖЛК} = (\text{ЛА} + \text{ЯҚҚ}) / (\text{ТД} + \text{ЯТТ})$$

Бунда:

ЛА - ликвидли активлар.

ЯҚҚ - яқин 30 кун ичида қайтариладиган қўйилмалар.

ТД - трансаксион депозитлар.

ЯТТ - яқин 30 кун ичида тўланадиган тўловлар.

1-Мисол. Агар Хитойнинг ёқилғи компанияси балансида 30млн.\$ бўлса ва у давлат банкидан 4 йил муддатга 100млн\$ кредит олмоқчи бўлса қуйидаги келтирилган жадвалдаги ма`лумотлар асосида кредит рискинни ҳисобланг:

Йиллар	Компаниянинг Йиллик баланси	Айланма капитал	Жалб қилинган инвестициялар	Олинган кредит	Чиқарилган акциялар
2014	30 млн\$	15млн\$	10млн\$	-	-
2015	29млн\$	14млн\$	9млн\$	5млн\$	10 млн\$

Ечиш:

Биринчи, 2014-йил учун:

Кредит рисқи = $\Omega \times \lambda \times (1 - \mu)$

$\Omega = \delta - \phi - \chi + \xi$

$\Omega = 100 - 30 - 10 + 15 = 75$

Кредит рисқи = $75 \times 0.25 \times (1 - 0.55) = 8.4375$

Чикқан натижани шундай тушунишимиз керакки, агар давлат банки 4 йил муддатга 100 млн% кредит берса унинг рисклилик даражаси биринчи йил ҳисоботи бўйича 8.4375 млн\$ ташкил этар экан. Яни давлат банки маблағи 4 йил муддат ўтгач ҳам 8.4375 млн\$ миқдордаги қисми тўланмай қолиб кетади.

Топшириқ.

1. Иккинчи йил учун берилган ҳисоботдан фойдаланиб кредит рисқини ҳисобланг?
2. Иккинчи йилда ва биринчи йилдаги зарарларни ўрта арифметигини топинг?
3. Қанча муддатга кредит берилса ўзини қоплайди?
4. Агар кредит фоизи 10 % бўлса кредит нарқча муддатга берилгани маъқул?

10-МАВЗУ: КРЕДИТ РИСКЛАРИНИ БОШҚАРИШ

Банк амалиётида кредит бериш барча операциялар таркибида энг салмоқли ўринни егаллайди. Шу боис кредит рискинни минималлаштириш бўйича чора-тадбирларни ишлаб чиқиш ўта долзарб масала бўлиб қолаверади. Бу тадбирлар қаторига қуйидагилар киради:

Кредит рискинни камайтириш усуллари

№	Рискни камайти-риш чоралари	Изоҳ
1.	Мижознинг кредитга лаёқатлилигини баҳолаш	Бу усул миждознинг рейтингини аниқлашни кўзда тутлади. Қарздорни баҳолаш мезонлари ҳар бир банк учун қаттиқ индивидуаллашган бўлиб, унинг амалиётдаги мавқеидан келиб чиқиши ва вақти-вақти билан қайта кўриб чиқилиши лозим.
2.	Битта қарз олувчига бериладиган кредитнинг суммасини камайтириш	Бу усул миждознинг кредитга лаёқатлилигига тўлиқ амин бўлмаган ҳолларда қўлланилади.
3.	Кредитларни суғурталаш	Кредитни суғурталаш унинг қайтмаслик рискинни тўлиқ суғурталаш билан шуғулланувчи ташкилот зиммасига юкланишини назарда тутлади.
4.	Етарли таъминотни талаб қилиш	Бу усул банкдан берилган сумманинг қайтишини ва фоиз олинишини кафолатлайди.
5.	Дисконтли ссудалар бериш	Бу ссудалар унчалик катта бўлмаган даражада кредит рискинни пасайтиришга ёрдам беради. Бундай усулларда кредит бериш кредитга минимум тўлов олишни таъминлайди.

Вазифа: Кредит рискларининг банклар учун долзарб муаммолигини изоҳланг.

1. Кредит рисқи мавжуд бўлган ҳолда кредитор (банк)да қарз олувчи томонидан кредит шартнома шартларини, унинг ўз мажбуриятларини белгиланган вақтда бажара олиш имкониятига ишончсизлик ҳосил бўлади.

2.

3.....

Тест топшириқлари.

1. Проф. Ш.Абдуллаеванинг фикрига кўра, банк бир соҳага кредит берганда, шу соҳа учун берилган кредитлар кўлами банк кредит портфелининг нечи фоизидан ошмаслиги лозим?

А. 35

Б. 25

С. 20

Д. 15

2. Агар рискларнинг олдини олишнинг тўлиқ имконияти мавжуд бўлмаса, у холда охириги манба рискни қоплаш ҳисобланади. Рискни қоплаш манбасини кўрсатинг.

А. Банклар томонидан умумий ва махсус захира фондларини ташкил қилиш.

Б. Маълум йиғиндиларни зарарларга ўтказиш.

С. Кредит бўйича фоизлар белгилашни тўхтатиш.

Д. Хаммаси тўғри.

3. Банк портфелининг шаклланиш доирасида фоиз ставкалари ўзгариш рискинни бошқариш стратегиясини кўрсатинг.

А. Кредитларни сузувчи фоиз ставкасида бериш.

Б. Муддатли келишувлар.

С. Фоиз ставкаларининг динамикасини прогноз қилиш, фоиз ставкалари прогнозланаётган ўзгаришининг салбий таъсирини минималлаштириш мақсадида банк портфели тузилмасини ўзгартириш тадбирларини ўтказиш.

Д. Фоиз рискинни қуйи бўғиндаги тегишли суғурта ташкилотига ўтказиш.

4. Халқаро банк амалиётида банк рискларини бошқаришда бирон бир қарз олувчи банк асосий капиталининг нечи фоиз эквивалентидан ортиқча маблағ ололмайди.

А. 10

Б. 5

С. 15

Д. 20

5. Халқаро банк амалиётида банк рискларини бошқаришда бир тармоққа бериладиган кредит миқдори банкнинг умумий портфелининг нечи фоизидан ошмаслиги лозим?

А. 20

Б. 25

С. 30

Д. 35

6. Халқаро банк амалиётида банк рискларини бошқаришда бир қарз олувчига тўғри келувчи тахминий риск (гаровга қўйилган мулк баҳолангандан кейин) банк асосий капиталининг нечи фоизидан ошмаслиги керак?

А. 1

Б. 2

С. 3

Д. 4

7. Халқаро банк амалиётида банк рискларини бошқаришда тахминий (кутилаётган) риск қўлами мижоздан олиними еҳтимол қилинаётган йиллик фойда миқдорининг нечи бараваридан ошиб кетмаслиги керак.

А. 5

Б. 2

С. 3

Д. 8

8. Халқаро Базел қўмитаси томонидан банк капитали етарлигига доир келишув Базел II қачон ишлаб чиқилган?

А. 2006 йил

Б. 1998 йил

С. 2000 йил

Д. 2004 йил

9. Қарз олувчи томонидан кредит шартномаси шартларинингбажарилмаслиги яъни кредит суммасининг (қисман ёки тўлиқ) ва у бўйича фоизларнинг шартномада кўрсатилган муддатларда тўланмаслиги бу?

А. Кредит rischi.

- Б. Банк rischi.
- С. Ликвидлилик rischi.
- Д. Фоиз rischi.

10. Кредит riskларини баҳолашнинг асосий улчовини кўрсатинг.

- А. Репутация, Имкониятлар.
- Б. Капитал, Шарт-шароитлар.
- С. Гаров.
- Д. Хаммаси тўғри.

11-МАВЗУ:ВАЛЮТА РИСКЛАРИНИ БОШҚАРИШ

Валюта rischi – молиявий riskларнинг асосини ташкил қилиб, бу riskларо ташқи иқтисодий фаолият жараёнида миллий валюта курсини ўзгариши, бошқа давлатлардан инвестицияни киритилишида юзага келади. Бу оператсияларни амалга ошириш жараёнида валюта riskлари уч турга бўлинган ҳолда таъсир доирасини кенгайтириб олади.

1-мисол. 80 минг долларлик 8 турдаги Портфел қимматли қоғозларнинг йиллик 10%даги 1 йиллик валюта riskининг тақсимланиш факторини аниқланг.

Ечиш.

$$R_V = \frac{\Delta V}{V} = \frac{n_1 S_1}{V} \frac{\Delta S_1}{S_1} + \frac{n_2 S_2}{V} \frac{\Delta S_2}{S_2} = \omega_1 R_1 + \omega_2 R_2 \quad (14)$$

$$= \sum_{i=1}^2 \omega_i R_i$$

Бунда :

R_v =қимматли қоғознинг қайтарилиш даражаси;

R_i =қимматли қоғозларнинг турларти

w_i =қимматли қоғозларнинг фоиз ставкаси

Юқоридаги формуладан келиб чиқиб, 80 мингни 10 фоизи топилади:

$$(80000/100)*10=8000.$$

Энди, 8 мингни 1 йиллик ойларга бўламиз:

$$8000/12=666.66$$

Валюта рискининг тақсимлаш факторинги сифатида 8 турдаги қимматли қоғоз иштирок этганлиги сабабли, 666.66 ни копайтирамыз 8 га ва факторинг рискининг тақсимланиш қиймати юзага келади, я`ни 6666.6. демак, валюта рискида мавжуд факторинг тақсимланиш қиймати 80 минг долларда ҳар 6666.6 қисмида риск миқдори 8.3 % дан тўғри келар экан.

2- мисол. Қимматли қоғозлар портфелидаги турли коррелятсион қийматлар (360 кунлик қимматли қоғозлар бозоридаги ўзгариш ҳажми) 100 миллион долларлик қимматли қоғоз 10 йил муддатга 7.96% билан берилган бўлиб, $B = 100/1.079610 = 46.491$ миллион долларни ташкилк этса, 100 миллионлик портфелдаги валюта рискени топинг?

Аввал кунлик ўртача улушни топсак,

$$\sigma(B) = -B \frac{D}{1+y} \sigma(y) = 430.631 \cdot 0.000963 = 0.415 \text{ million FRF}$$

Ва бу қуйдагини ташкил этган:

$$VaR(1;99) = 2.33 \cdot \sigma(B) = 2.33 \cdot 0.415 = 0.967 \text{ million FRF}$$

$$VaR(10;99) = \sqrt{10} \cdot VaR(1;99) = \sqrt{10} \cdot 0.967 = 3.06 \text{ million FRF}$$

Шундай қилиб 10 йилда риск қуйдаги миқдорни ташкил этган:

$$\sigma(dB_S) = B_S \sigma\left(\frac{dB_S}{B_S}\right)$$

$$\begin{aligned} \sigma(dB_S) &= 8.606 \sqrt{\frac{100}{1.0796^2} 0.0963^2 \cdot 10^{-4} + 0.58^2 \cdot 10^{-4} -} \\ &\quad \sqrt{2 - 0.0726 \frac{10}{1.0726} 0.0963 \cdot 0.58 \cdot 10^{-4}} \\ &= \$88,479 \end{aligned}$$

Демак, валюта риски берилаётган қимматли қоғозларнинг 10 йилда 88.479 қисми рискли тикилган сармоя ҳисобланади ва бу ижобий ҳолат ҳисобланади.

12-МАВЗУ:ФОИЗ РИСКЛАРИНИ БОШҚАРИШ

Case study

Фоизлар – турли шаклаги қарзга пул беришдан ёки уни капитал маблағ сифатида ишлаб чиқаришга ёки молия бозорига сарф қилишдан олинадиган фойданинг мутлақ қийматидир.

➤ **Фоиз rischi** молиявий рискларнинг бир туридир. У молиявий рискларнинг ресурслари ҳисобидан кутилаётган даромадга қўйилган фоиз ставкаларининг ўзгариши туфайли юзага келади, яъни фоиз ставкаларининг ўзгариши оқибатида кутилаётган молиявий даромадларнинг кам ёки кўп миқдорда бўлишидир.

Фоиз rischi ҳам ўз таъсири доирасида уч хил бўлади:

1. **Позицион фоиз rischi** кредит ресурслари фоиз ставкасини “сузувчи” шаклида тўлаш ёки қайтаришда юзага келади. Масалан, компаниянинг банкка жойлаштирилган депозити учун фоиз ставкаси “сузувчи” шаклда бўлса ва бунда фоиз ставкаси камайса, компанияга зарар етиши мумкин. Аксинча, агар компания “сузувчи” шаклда кредит олса ва фоиз ставкаси ошса, компанияга зарар етиши мумкин. Мана шу ҳолатда позицион фоиз rischi пайдо бўлади.

2. **Портфель фоиз rischi** компания чиқарган акция ва облигация фоиз ставкасининг ўзгариши туфайли молиявий активлар баҳоси ўзгаришида намоён бўлади.

3. **Иқтисодий фоиз рисклари** келишилган фоиз ставкалари ўзгариши натижасида компания иқтисодий ҳолатининг ёмонлашуви ёки инқирозга юз тутган ҳолатларда пайдо бўлиши мумкин. Фоиз ставкасининг ўзгариши компания кутаётган юқори даромадга эришиш режасини амалга оширилмаслиги мумкин. Бу эса компания иқтисодиётига салбий таъсир қилади. Бундан ташқари, ўша мамлакатдаги миллий валюта курсининг ўзгариши ҳам компания учун фоиз рискини юзага келтиради.

Фоиз рисклари юзага келиш эхтимоли мавжуд бўлган муоммоли вазият.

Дэвид Шульц кичик инвестиция компаниясининг раҳбари. У халқаро молия бозорга ўз сармоясини киритмоқчи. Сармоя миқдори 100 миллион АҚШ доллари.

Муоммоли вазият. 2018 йилда Инвестиция компанияси 100 миллион доллар миқдоридаги маблағини сармоя сифатида бирор хорижий давлатга инвестиция киритмоқчи. Компанияга бир нечта давлатларнинг компанияларидан таклиф келиб тушмоқда. Компания учун маъқул бўлган вариантни топиш масала сифатида қаралмоқда.

1-таклиф. А давлатнинг Х компанияси ўз бизнесига сармоя киритишни таклиф этмоқда. Йиллик кафолатланган 10 % фоиз ставкаси билан 10 йил муддатга барча фоизларни муддат тугагандан сўнг олиш шарти билан, маблағини муддат якунида эркин конвертацияланадиган валютада олиш таклифини билдирмоқда. Қабул қилиувчи давлатда 2018 йил ҳолатида 10 фоиз миқдорида дивидендлар учун солиқ ставкаси жорий этилган бўлиб, ва уни мажбурий тартибда инвесторнинг дивиденд шаклидаги даромадидан олиб қолиш мажбурияти инвестиция қабул қилувчи компания зиммасига юклатилган. (Шу даврда йиллик инфляция даражаси 6 % га тенг.)

2-таклиф. Б давлатнинг Х компанияси ўз бизнесига сармоя киритишни таклиф этмоқда. Инвестиция миқдори Х компания активларининг 35 % миқдорини ташкил этиб, компания улуш сифатида ўзига сармоя киритишни таклиф этмоқда. Х компаниянинг сўнги 10 йилдаги кўрсаткичлари фақат ўсиш тенденциясига эга бўлиб, охириги йилда компания 44 миллион доллар соф фойдага эга бўлган. Компаниянинг соф фойдаси сўнги 10 йил ичида 9 % миқдорида фақат ўсиш суръатини қайд этган. Мутахасислар Х компанияга 100 миллион долларлик инвестиция жалб этилса, кўзда тутилган лойиха амалга ошса, 5 йилдан сўнг компаниянинг соф даромади 2 баробарга ошишини таъкидлашмоқда. Б давлатда инфляция даражаси бироз юқорироқ бўлиб, йиллик 10 % диб белгиланган. Дивидендларга 12% фоиз миқдорида

солиқ ставкаси мавжуд. Маблағини муддат якунида эркин конвертацияланадиган валютада олиш таклифини билдирмоқда.

Юқоридаги ҳолатлардан келиб чиққан ҳолда қуйидаги саволларга жавоб беринг.

1. 1-таклифда Инвестицион компания учун фоиз рискларнинг қандай турлари мавжуд?

2. 2-таклифда Инвестицион компания учун фоиз рискларнинг қандай турлари мавжуд?

3. Инвестицион компаниянинг мавжуд фоиз рискларини четлаб ўтиш имкониятилари мавжудми?

4. Қайси бир давлатда инвестиция киритган Инвестицион компания учун рисклилик даражаси камроқ?

5. Барча мавжуд шароитларни ҳисобга олсак, қайси бир таклиф Инвестицион компания учун оптимал ечим, яъни риск даражаси камроқ даромадлилик юқорироқ ҳисобланади?

Юқоридаги таклифлардаги хусусиятларни ҳисобга олган ҳолда қуйидаги жадвалларни таҳлил қиламиз.

1-таклиф учун жадвал

Йиллар		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Муддат якунида компания эга бўладиган маблағ
Компаниянинг инвестиция маблағи	100	110,0	120,9	132,9	146,0	160,5	176,4	193,9	213,1	234,3	257,5	255,1
Йиллик дивиденд миқдори	0	10,0	10,9	12,0	13,2	14,5	15,9	17,5	19,2	21,1	23,2	157,5
Дивидендга солиқ миқдори	10 %	1,0	1,1	1,2	1,3	1,4	1,6	1,7	1,9	2,1	2,3	15,8
Инфляция даражаси	6%	106,0	112,4	119,1	126,2	133,8	141,9	150,4	159,4	168,9	179,1	76,1

2-таклиф учун жадвал

Йиллар		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Муддат якунида компания эга бўладиган маблағ
Х компаниянинг тахминан соф фойдаси		48,0	52,3	57,0	62,1	67,7	135,4	147,6	160,9	175,3	191,1	Х
Инвестицион компаниянинг улуши	100	16,8	18,3	19,9	21,7	23,7	47,4	51,7	56,3	61,4	66,9	384,1
Дивидендга солиқ миқдори	0	2,0	2,2	2,4	2,6	2,8	5,7	6,2	6,8	7,4	8,0	46,1
Соф Дивиденд	10 %	14,8	16,1	17,6	19,1	20,9	41,7	45,5	49,5	54,0	58,9	338,0
Инфляция даражаси	12 %	112,0	125,4	140,5	157,4	176,2	197,4	221,1	247,6	277,3	310,6	73,5

Юқоридаги саволларга жавоб берамиз.

1. Инвестицион компания биринчи таклиф асосида инвестиция фаолиятини амалга оширса, Инвестициялашнинг портфел шакли амал қилиб, хусусият жihatдан кредит шаклига кўпроқ ўхшаб кетади, шу туфайли маълум бир кредитга хос рискларга дуч келади, бунда кўзланган фойдани ололмаслик rischi, яъни йиллик 10 % дивидендга эга бўла ололмаслик rischi, Давлат томонидан белгиланган солиқ ставкаларининг ўзгариши оқибатида юзага келиши мукин бўлган рисклар, инфляция миқдорининг ошиб кетиши оқибатида, кўзланган мақсадга эриша ололмаслик riskлари мавжуд. Бу рисклар Молия бозорининг умумий ҳолати билан боғлиқ бўлиб улар диферсификацияланмайдиган тизимсиз рисклар ҳисобланади.

2. Инвестицион компания иккинчи таклиф асосида инвестиция фаолиятини амалга оширса, Инвестициялашнинг кўпроқ тўғридан – тўғри шакли амал қилиб, фоиз рискларининг Инвестициялаш объектга хос riskлари намоён бўлади. Буларги бизнес фаолияти билан боғлиқ рисклар, молиявий фаолият билан боғлиқ рисклар, Инвесторларнинг белгиланган фоиз ставкасидаги улушларни ололмаслик riskлари, шунингдек, шунингдек

корхона фаолияти билан боғлиқ рисклар, шунингдек давлатда валюта, кредит, солиқ муносабатлари, инфляция жараёнларининг ўзгариш оқибатида қутилган даромадга эга бўла ололмаслик рисклари мавжуддир.

3. Инвестицион компания иккала ҳолатда ҳам фоиз рискларига умуман олганда рискларга дуч келади ва уларни маълум бир даражадагина четлаб ўтиши мумкин, лекин рисклардан тўла холи бўла олмайди.

4. Инвестицион компания ўз фаолиятида Давлатларинг имкониятларини ўрганиб чиқиб фаолиятини амалга оширса, ричҳскларни маълум даражада тўғри бошқарган ҳисобланади. Шу жихатад олиб қаралса Биринчи таклифдаги давлат имконияти нисбатан барқарорроқ ҳисоблаш мумкин, чунки биринчи давлатдаги инфляция даражаси иккмичисига нисбатан камроқ фоиз ставкада. Шунингдек валютанмиг эркин конвертацияланиш имконияти, мустаҳкам қонунчилик ва бошқа жихатларни эътиборга олиш лозим.

5. Мавжуд имкониятлардан келиб чиқиб қарайдиган бўлсак Шундай тухтамга келиш мумкин. Даромадлилик даражаси бироз кам бўлсада Инвестициялашнинг портфел шакли тўғридан тўғри инвестициялаш шаклидан кўра инвестор учун қулайроқ ҳисобланади. Лекин ривожланган бозор иқтисодиёти шароитида мамлакатларнинг ривожланиш ва Ишбилармонлик мухитини яхши шаклланишида Тўғридан тўғри инвестициялаш жараёни қулай, самарали ва фойдали ҳисобланади. Зеро қутилаётган даромадга эришиш йўлида ҳар иккала томоннинг манфаатлар муштараклигини учратиш мумкин. Портфел шаклда эса қафолатланганлик нуқтайи назаридан, инвесторда боқимандалик кайфияти юзага келиш ҳолатини учратишимиз мумкин. Барча жихатларни эътиборга олган ҳолда Биринчи таклифда иккинчисига қараганда рисклилик даражаси камроқ деб баҳолашимиз мумкин. Бироқ қутилаётган даромаднинг юқорироқ бўлишини ҳисобга олсак шунингдек бизнес жараёнига инвесторнинг бевосита алоқадор бўлиши нуқтайи назаридан 2-таклифга инвестициялаш жараёнини амалга оширишни таклиф қиламиз.

13-МАВЗУ: ИНФЛЯЦИЯ РИСКЛАРИНИ БОШҚАРИШ

Амалий машғулот учун вазифа: Инфляцияга қарши сиёсат ва пул ислохотларининг ўзаро боғлиқлигини изоҳланг.

Инфляцияга қарши сиёсат	Пул ислохотлари
<p>1. Дефляция – маблағларнинг бир қисмини муомаладан чиқариш йўли билан талабни қисман қисқартириш (одатда солиқлар орқали амалга оширилади).</p> <p>2. Нархларни шакллантириш. Асосий мазмуни шуки, давлат томонидан баҳолар ўсишини назорат қилиш ва уни бошқариш амалга оширилади. Одатда давлат томонидан иш ҳақи ошмаслиги, айрим товарлар нархлари ўзгармаслиги учун чора-тадбирлар қўлланилади. Аммо, даромадсиз ёки даромади кам соҳалар давлат томонидан қўллаб-қувватланмайди.</p>	<p>1. Нуллификация – битта валюта ўрнига бошқа валютани муомалага киритиш.</p> <p>2. Рестаурация – пул бирлигини янада олтин билан асослаш.</p> <p>3. Девалвация – пул бирлигига тўғри келадиган олтин миқдорини камайтириш.</p> <p>4. Деноминация – пул бирликлари масштабини қисқартириш, оддий айтганда нолларни олиб ташаш.</p>

Тест топшириқлари.

1.Инфляцияни келтириб чиқарувчи омил қандай жавобда нотўғри келтирилган?

- А. Пулнинг сотиб олиш қобилияти пасаяди.
- Б. Пул ўзининг қадрини йўқотади.
- С. Муомалада товар ва хизматлар баҳоси пасаяди.
- Д. Талаб ва таклиф ўртасидаги мувозанат бузилади.

2.Инфляция тушунчаси иқтисодий оборотга қачон кириб келган?

- А.1861 йилда
- Б.1863 йилда
- С.1864 йилда
- Д.1866 йилда

3.Инфляция билан боғлиқ муаммолар қачон вужудга келган?

- А.Муомалада олтин тангалар амал қилган даврда.
- Б.Муомалага кумуш тангалар киритилганда.
- С.Қоғоз пуллар тўлов восита сифатида амал қила бошлагандан.
- Д.Олтин ва кумуш тангалар ҳажми камайтирилганда.

4. Иқтисодиётда инфляция шароитида қандай ҳолат юз бермайди?

- А. Товарлар ва хизматлар тақчиллиги кузатилади.

Б. Аҳолининг хорижий валюталарни жамғаришга бўлган иқтисодий манфаатдорлиги ортиб боради.

С. Миллий валютанинг хорижий валюталарга нисбатан курси барқарорлашади.

Д. Маблағларни кўчмас мулкларга жойлаштириш жараёни кучаяди.

5.Қуйидагилардан қайси бири инфляциянинг шаклига кирмайди?

А. Судралувчан инфляция.

Б. Шиддатли инфляция.

С. Монопол инфляция.

Д.Гиперинфляция.

6.Гиперинфляция шароитида пул муомаласи қандай ҳолатда бўлади?

А. Пул муомаласи барқарорлашади.

Б. Пул муомаласи издан чиқади.

С. Пул муомаласини тартибга солиш мумкин бўлади.

Д. Пул муомаласида ўзгариш бўлмайди.

7.Инфляцияни келтириб чиқарадиган омиллар қандай жавобда нотўғри келтирилган?

А. Муомалада ошиқча пул массасининг вужудга келиши.

Б. Миллий валютага нисбатан ишончнинг пасайиши.

С. Товар массасига нисбатан пул массасининг камайиши.

Д. Мамлакатнинг номутаносиб тўлов баланси.

8.Инфляцияга қарши қандай сиёсат мавжуд?

А.Умумий талабни тартибга солиш сиёсати.

Б. Муомаладаги пулларнинг ҳажмини ошириш сиёсати.

С. Марказий банк тижорат банкларига кредитларни бериш сиёсати.

Д. Мажбурий захира сиёсати ставкасини пасайтириш сиёсати.

9. Молиявий активларни шаклда ифодаланган ва кутилган даромад қурилишидаги реал капитал қийматининг қадрсизланиши бу?

- А. Тижорат rischi.
- Б. Ликвидлилик rischi.
- С. Пулнинг қадрсизланиши.
- Д. Инфляция rischi.

10. Инфляция билан боғлиқ муаммолар қачон вужудга келган?

- А. Қоғоз пуллар тўлов восита сифатида амал қила бошлагандан.
- Б. Муомалада олтин тангалар амал қилган даврда.
- С. Муомалага кумуш тангалар киритилганда.
- Д. Олтин ва кумуш тангалар ҳажми камайтирилганда.

14-МАВЗУ: БОЗОР РИСКИЛАРИНИ БОШҚАРИШ

Бозор rischiда жуда кўплаб тушунчалар қўлланилиши мумкин, шулардан бири бизнес- линия бўлиб, у бозорда корхонага эгалик қилиш эмас балки, фойдаланишни ифода этувчи тушунчалар сирасига киради. Айрим ҳолатларда бизнес-линия ҳақида оддий қилиб шартномалар мажмуи (айниқса ўзоқ муддатли шартномалар) деб гап юритилади. Бунга фаолият тури ва технологияларга бериладиган лицензиялар ҳам киради. Бозор rischiни баҳолаш халқаро тажрибада баҳолаш фаолиятининг бир тури бўлиб, турли – туман бозор ҳолатларида унга эҳтиёж сезилади. Улар куйидагилардир:

- инқирозга учраган корхонани сотиш учун баҳолаш;
 - нормал ишлаётган акционерлик жамияти ўз аксияларини қандай сўммага сотиш ҳуқуқига эгилгини аниқлаш учун баҳолаш;
 - хусусийлаштириладиган корхонани баҳолашда;
 - акционерлик жамиятларни сотиб олиш нархларини ҳисоблашда;
- Бозор rischiни баҳолашнинг икки предмети бор:
- мулк формалари турли бўлган корхоналарни баҳолаш, бундай баҳолаш уларнинг моддий ва номоддий активларини баҳолаш ишига асосланади;

- келажакда кутилаётган тахминий фойдани таъминловчи мулкка эгалик қилиш ҳуқуқи, технологиялар ва активлар “бизнес линия”ни баҳолаш мажмуи ҳисобланади.

Ҳаражатларни қоплаш учун зарур бўлган сотиш ҳажми махсус нуқтани тавсифлайди, яъни у ишлаб чиқариш ҳажмининг критик нуқтасини ифодалайди. Мана шунинг учун ҳам бундай таҳлил зарарсизлик нуқтаси дб номланади. Бунда корхона фойда ҳам олмайди, зарар ҳам кўрмайди, яъни маҳсулот сотишдан тушган тушум маҳсулотнинг тўлиқ таннархига (ҳаражатларга) баробардир.

Зарарсизлик нуқтасини аниқлаш учун, сотиш ҳажмини (Q) ўзгаришининг фойдага (B) таъсирини аниқланади. Бу турдаги ўзгаришларни аниқлаш элементлари: Маҳсулот бирлиги нархи (P), Маҳсулот бирлигидан ўзгарувчан ҳаражатлар (V) ва маҳсулот бирлигидаги доимий ҳаражатлар (C). Бу қуйидагича формула билан топилади:

$$B=P*Q-(V*Q+C)$$

Бу ерда: Q-сотиш ҳажми; B-фойда; P-маҳсулот бирлиги нархи; V-Маҳсулот бирлигидан ўзгарувчан ҳаражатлар; C- маҳсулот бирлигидаги доимий ҳаражатлар.

Ишлаб чиқаришнинг зарарсизлик нуқтаси $P=0$ га тенг бўлади. Бундан зарарсизлик нуқтаси келиб чиқади:

$$Q=C/P-V$$

Шундай қилиб, зарарсизлик нуқтасини аниқлашда сотиш нархи, маҳсулот бирлигига кетган ўзгарувчан ҳаражатлар ҳамда маълум вақт (йил ёки ой) давомидаги доимий ҳаражатлар энг муҳим омиллардандир. Буни қуйдаги мисол ёрдамида мустаҳкамлаймиз.

1-мисол. Ўсимлик ёғи ишлаб чиқарувчи Компанияга тижорат банки томонидан 50 млн\$ миқдорда молиявий маблағ инвеститсия қилиниши кўзда тутилмоқда. Банк ходими сифатида сўнгги 3 йиллик учун берилган маълумотлар асосида бозор рискин аниқланг?

2014-йил

Махсулот тури	Сотилган махсулот (млн \$ да)	Таннарх (бир birlik махсулот учун кўрсатилган \$ да)	Ўзгарувчан харажатлар (бир birlik махсулот учун кўрсатилган \$ да)	Доимий харажатлар (бир birlik махсулот учун кўрсатилган \$ да)	Фойда (бир birlik махсулот учун кўрсатилган \$ да)
“Пропер `оил”	100	1500	300-400	1100	500
“Сун оил”	50	1000	200-300	700	500

2015-йил

Махсулот тури	Сотилган махсулот (млн \$ да)	Таннарх (бир birlik махсулот учун кўрсатилган \$ да)	Ўзгарувчан харажатлар (бир birlik махсулот учун кўрсатилган \$ да)	Доимий харажатлар (бир birlik махсулот учун кўрсатилган \$ да)	Фойда (бир birlik махсулот учун кўрсатилган \$ да)
“Пропер `оил”	105	1500	300-400	1100	500
“Сун оил”	55	1000	200-300	700	500

2016-йил

Махсулот тури	Сотилган махсулот (млн \$ да)	Таннарх (бир birlik махсулот учун кўрсатилган \$ да)	Ўзгарувчан харажатлар (бир birlik махсулот учун кўрсатилган \$ да)	Доимий харажатлар (бир birlik махсулот учун кўрсатилган \$ да)	Фойда (бир birlik махсулот учун кўрсатилган \$ да)
“Пропер `оил”	102	1500	400-500	1000	500
“Сун оил”	57	1000	300-400	700	400

Ечиш:

1-қadam: 2014-йил учун Сотилган махсулотни ҳамини топамиз:

Пропер оил учун:

$$1) \frac{10000000}{1500+500} = 500000$$

2) $\frac{2000}{500}=0.25\%$ даромадлилик коэффитсиенти билан чикди. Демак

пропер оил учун зарарсизлик нуктаси ҳали фойда “о” га тушгунича давом эттириш мумкин.

Топширик.

1. Сун оил учун ҳам худди шу зайлда бозор рискени хисобланг?
2. 2015 ва 2016 йил учун ҳам даромадлилик коэффицентини топинг?
3. Барча йиллардаги ҳар бир турдаги махсулот даромадлилик коэффитсиентларини ўрта арифметигини топинг?
4. Чикқан натижа учун бозор риски қай даражада эканлигини айтинг?
5. Ажратилажак кредит суммаси ўзини оқлайдими? Қанча муддатда компания кредитни қайтариши мумкин?

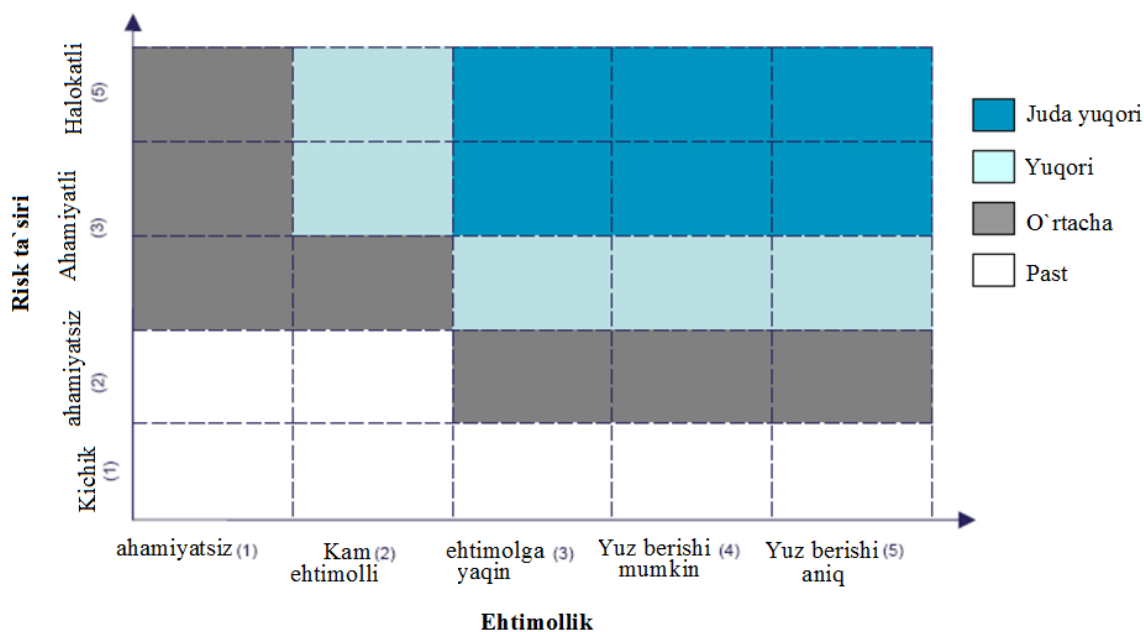
15-МАВЗУ: ОПЕРАЦИОН РИСКЛАРНИ БОШҚАРИШ

Операцион рисклар бирор ташкилот ёки корхона учун молиявий қарорлар қабул қилишдан олдин асқотадиган рискларни хисобга олиш усули хисобланиб, уларни энг кўп эътиборга олиниши лозим бўлган жиҳатларига қуйдагиларни киритишимиз мумкин:

- ❖ Қабул қилинган риск
- ❖ Трансферт қилинадиган рисклар
- ❖ Рискларни камайтириш
- ❖ Рискларни олдини олиш

Кўпчилик суғурта компаниялари трансферт рискларнидан кенг фойдаланадилар. Шу буланбирга ўзлари ушбу риск турини амалиётга киритишган. Ушбу ҳолат бўйича хисобланиши мумкин бўлган бир қатор ходисалар мавжуд. Масалан, бинонинг таъмирталаб ҳолатга келиб қолиши, кутилмаган табиий офатлар оқибатида вайрон бўлиши кабилар. Шу ва шунга ўхшаш ҳолатларни баҳолашнинг қатор усуллари мавжуд. Хусусан риск таъсири ёки молиявий йўқотишларга сабаб бўладиган ҳолатларни олдиндан

аниқлаб берадиган ҳатто риск даражасини ҳам кўрсатиб берадиган қуйдаги одатий усулни жадвал асосида келтирсак. Ушбу жадвалини биз эҳтимоллик ва риск таъсири омилларининг ўзаро кесишиши шаклида тасвирлаймиз.



Ушбу жадвалда рискларнинг таъсири ва содир бўлиши мумкин бўлган, яъни кутилаётган эҳтимолликнинг ўзаро кесишидан кўриладиган зарарнинг даражаси кўрсатилган. Эслатиб ўтамыз, битта ячейкага битта ҳодиса ва унинг бир бирлик коэффициенти тўғри келади. Жавдалда рискнинг обектив ва субъектив баҳоланиши ўртасида муҳим аҳамият касб этувчи бир нечта омиллар мавжуд. Булар:

- Риск қачон содир бўлганлиги
- Риск даражаси қандайлиги
- Аниқланган рискга кўриладиган чоралар
- Ташкилотнинг рискни бартараф этиш учун қўллайдиган расмий ёки норасмий чоралари қандайлиги кабилар

Операцион рисклардаги муаммоли вазиятлар қуйдагилар:

- ✓ Рискларни бошқаришда ва бартараф этишда хусусий ёки умумий усулни танлаш
- ✓ Риск менежментининг аниқлиги ва рискларнинг такрорланиши
- ✓ Рискларни бошқариш тўлиқ ташкил этилмаслиги ва унинг мавсумий ҳарактерли бўлиб қолиши

✓ Рискларни бошқариш обективликка яқин келган бўлсада ноҳолис баҳоланиш эҳтимолиниг мавжудлиги кабилардан иборат

Юқоридаги келтирилган фикрлар асосида берилган жадвални қуйидаги топшириққа мослаб, гуруҳ бўлиб тўлдилинг ва изоҳланг.

Топшириқ

1. Операцион рисклар бизнес юритишда тўсиқ бўлувчи асосий риск туридир. Бизнес давомийлигини бошқариш (БДБ) ва Операцион риск ўртасидаги боғлиқлик ва тафовутлар хусусида берилган фикрлардан фойдаланиб жадвал тузинг.

Бизнес давомийлигини бошқаришнинг 5 босқичли калити:

- Баҳолаш ва обективликни ўрнатиш
- Танқидий жараёни таҳлил этиш
- Бизнес юритишни таҳлил қилишда рискларни инобатга олиш
- Бизнесни бардавомлиги стратегиясини ишлаб чиқиш
- Узлуксиз мониторинг қилиш ва турли тестлардан фойдаланиш

Муҳокама этиладиган саволлар

- Берилган 5 босқичли бизнесни давомийлигини бошқариш калитидан фойдаланиб, рискнинг содир бўлиш даражаси ваҳфини аниқлайдиган назарий жадвал тузинг. Қайси босқичда риск юқори тус олиши ва қайси босқичда риск камайишини изоҳланг?

- Барча вазиятларни гуруҳ бўлиб муҳокама қилинг?

- Рискнинг зарарсизлик коэффициенти қанақа бўлиши мумкинлигини айтинг?

- Аниқланган риск кардлар фаолиятига қай даражада таъсир кўрсатади?

- Белгиланган рискнинг энг юқори ва энг қуйи микдорида ташкилот ёки корхона учун қандай йўқотишлар бўлиши мумкин?

16-МАВЗУ: БИЗНЕС РИСКЛАРИНИ БОШҚАРИШ

Бизнес рисксиз бўлиши мумкин эмас. Рискнинг кучайиши бу иш моҳиятига кўра тадбиркорлик эркинликларининг тескари томонидир, унинг учун ўзига хос тўловдир. Риск даражаси муайян фаолиятда мақсад нимага йўналтирилганига қараб зарарлар бўлишини ёки хўжалик субъектининг фаолият натижаси маълум бир йўқотишлар билан тугаши ёки юқори даромад олиши мумкинлигини ифодалайди. Ана шу риск даражаси ва у билан боғлиқ йўқотишлар эҳтимолини аниқлашнинг бир неча усуллари мавжуд:

- эксперт (субъектив) баҳолаш усули;
- статистик усул;
- таҳлилий (комплекс) усул.

Бунда хўжалик субъекти, масалан, юриик шахс бўлган фаолиятида ўтказилган барча операциялар бўйича мавжуд маълумотлар таҳлил қилиниб, имкони борича кўпроқ йўқотишларга олиб келиши мумкин бўлган операциялар таҳлилга жалб қилинади. Шу жараёнда молиявий институтларнинг ўзидаги, шунингдек, бўлиш эҳтимоли бўлган йўқотишлар ва уларнинг давр оралиғи аниқланади:

$$Y = \frac{YN}{N},$$

бу эрда:

Y – йўқотишлар даражаси (коэффициентда);

YN – йўқотишларга олиб келувчи ҳолатлар сони;

N – таҳлилга жалб қилинган ҳолатларнинг умумий сони.

Формуладаги N молиявий институтларнинг фақат йўқотиш, зарарларга олиб келиши мумкин бўлган оператсияларнинг сонини эмас, балки барча оператсияларни, жумладан, фойда келтирувчи оператсияларни ҳам ўз ичига олади.

Йўқотиш даражаси $0 < Y < 1$ оралиғида бўлади. «Y» қанча «0» га яқин бўлса, риск даражаси шунча кичик бўлади. Агар «Y» қанчалик «1» сонига

якин бўлса, риск даражаси шунчалик юқори бўлади. Кўп бошқа ташкилотлар, албатта, фақат энди ўз саёҳатини бошлаб беришда ва қарор қабул қилишда муваффақиятли татбиқ бўлса-да, таваккалчиликка асосланган қарор қабул қилиш кучли ва иқтисодий жиҳатдан самарали бўлиши мумкинлигини тушуниб етадилар.

Бунда кўрилиши мумкин бўлган зарарлар эҳтимолини вариатсия коэффитсиенти (V) ни ҳисоблаш ёрдамида аниқланади:

$$V = \frac{\sigma \cdot 100}{\bar{x}}$$

бу эрда:

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum (x - \bar{x})^2 n}{\sum n}},$$

яъни ўртача квадратик фаркланиш; x – кузатишга жалб қилинган оператсиялар ва улардан кутилаётган натижа; \bar{x} – барча оператсияларда кутилаётган ўртача натижа; n – оператсиялар сони.

1-масала. АҚШ нинг компютер эҳтиёт қисмлари сотадиган корпоратсияси молиявий институтлардан 100 миллион доллар миқдордаги сармоя жалб қилишни мўлжаллаётган бўлса қуйдаги жадвалда берилган маълумотлар асосида бизнес рискин баҳоланг ва рискга асосланган қарор қабул қилишда уларнинг аҳамиятини аниқланг?

1-жадвал

Кузатишлар сони	Кутилаётган зарар	Хафвни бартараф этиш учун қилинган оператсиялар сони	Рискни келтириб чиқарувчи омиллар сони
5	2	3	6

2-жадвал

Кўрилган зарар миқдори	Олинган қарз	Бошқа мажбуриятлар	Захира ва балансда мавжуд бўлган жами маблағлар
50 млн\$	100 млн\$	20 млн \$	123 млн

Ечиш:

1) Биз берилган маълумотлар асосида аввал зарар эҳтимоли вариацияси коэффициентини топамиз:

$$V = \frac{\sigma \cdot 100}{x} = \frac{3 \cdot 100}{5} = 60$$

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum (x - \bar{x})^2 n}{\sum n}} = \sqrt{\frac{(5-3)2 \cdot 3}{4}} = 3$$

Демак, олинадиган қарз 100 миллион бўлса, кўриладиган зарарни топиш учун:

$100 - 60 = 40$ эканлигидан рискдан кутиладиган зарар миқдори 40 миллионни ташкил этишини топдик.

2) энди биз йўқотишлар даврийлиги ва уни ташкил этувчи миқдорларни ҳисобини оламиз. Бунинг учун иккинчи ва биринчи жадваллардаги маълумотлардан кенг фойдаланиб қуйдаги формулани тадбиқ этамиз:

$$Y = \frac{YN}{N}$$

$$\text{Яъни: } Y = \frac{YN}{N} = \frac{40 \cdot 6}{8} = 30$$

Хулоса қилишимиз мумкинки, молиявий институтлардан олинадиган 100 миллионлик маблағни 30% и қайтарилмаслик rischi остида бўлар экан. Бунинг етарлилик даражасини билиш учун корпорацияда захира маблағ зарарни қоплашга етиши керак бўлади. Масалан захира маблағ биз кўраётган корпорацияда 23 миллион доллар бўлса, етарлилик коэффициенти $23/30$ кўринишида яъни 0.76% да бо`лади.

Топшириқлар.

1. Берилган маълумотлардан келиб чиқиб, таваккалчиликка асосланган қарор қабул қилиш қай даражада ўзини оқлашини айтинг?
2. Қарор нимани ҳисобга олган ҳолда қабул қилиниши қулай?
3. Бизнес riskини бошқариш асосан қайси омил эвазига олиб борилади?

4. Ҳисоблашда захира маблағ кутилаётган зарарга етарли бўлмаса нимага олиб келади?

5. Зарарни аниқлаш учун аввало қайси коэффициент ҳисоблаб чиқилиши лозим экан?

Тест топшириқлари.

1. ...бу маълум бир лойиҳа доирасидаги риск-менежменти бўйича фаолиятларининг йиғиндиси.

А. Инвестиция рискани баҳолаш.

Б. Лойиҳа рискларини бошқариш.

С. Натижаларни баҳолаш.

Д. Инвестиция рискининг олдини олиш.

2. Инвестиция лойиҳалари рискларини бошқариш босқичларини кўрсатинг.

А. Рискларни режалаштириш (аниқлаш) ва уларни ҳал этиш услубларини танлаш, рискларнинг мониторингини олиб бориш.

Б. Рискларни сифат жиҳатдан баҳолаш, рискларни миқдорий баҳолаш.

С. Рискларни бошқаришни режалаштириш, рискларни таснифлаш.

Д. Хаммаси тўғри.

3. Лойиҳа бўйича кутилиши мумкин бўлган асосий рискларни аниқлаш, лойиҳани амалга оширишда унинг оқибатларини ўрганиш ва рискларни пасайтириш йўллари (тадбирларини) аниқлаш бу?

А. Рискларни сифат таҳлили.

Б. Рискларни режалаштириш.

С. Рискларни баҳолаш.

Д. Рискларни миқдор таҳлили.

4. Рисклилик нуқтаи назаридан лойиҳа бўйича бир қатор омилларнинг ўзгариши натижасида лойиҳа самарадорлиги мезонларининг ўзгаришини ўрганиш бу?

А. Рискларни сифат таҳлили.

Б. Рискларни режалаштириш.

С. Рискларни баҳолаш.

Д. Рискларни миқдор таҳлили.

17-МАВЗУ: МОЛИЯВИЙ РИСКЛАРИНИ ПАСАЙТИРИШ ЙЎЛЛАРИ

1 – Масала. Хеджирлаш механизмининг харакати шундан иборатки, кимматли қоғозларнинг опцион, фючерс савдосини амалга оширувчи кимматли қоғозлар бозорида бир томондан сотувчи шаклида иштирок этса, иккинчи томондан харидор сифатида қатнашади ва натижада сотувчи сифатида ютқазса, сотиб олувчи сифатида ютиб чиқади, шу билан ўз даромадини қоплайди, масалан шу жараённи икки хил ҳолда кузатайлик:

Биринчи ҳол – тадбиркор бир ойдан кейин доллар сотиб олмақчи, қайсиқим ҳозирги кунда 1000 сум туради. У таваккал қиладики, бир ой ичида долларнинг баҳоси ошади. Шунинг учун хатардан ўзини сақлаш учун 3 ой муддатга фючерс шартномаси тузади. Шартномага кўра, 1 долларнинг баҳоси 1100 сумга тенг қилиб белгиланади. Бир ой муддат ўтади ва тадбиркор жисмоний шахсдан долларни 1100 сумдан сотиб олади. Шу давр ичида фючерс бозорида долларнинг нархи 1200 сумни ташкил этади. Яна 2 ой ичида фючерс бозорида долларнинг нархи яна кўтарилиши мумкин. Энди тадбиркор жисмоний шахсдан долларни 1100 сумдан сотиб олади ва фючерс шартномасини 1200 сумдан сотади. Якуний ҳулоса шуки, сотиб олувчи сифатида тадбиркор 100 сум йўқотади, сотувчи сифатида эса 100 сум ютиб чиқади. Натижада хатар хавфи 0 га тенг бўлади. Агарда шу давр ичида фючерс шартномаси 1200 сум эмас, 1300 сумни ташкил қилганда эди тадбиркор ҳар бир доллардан 100 сум қўшимча фойда олар эди.

Иккинчи ҳол – Хеджир ўзини акция баҳосини пасайиш хатаридан суғурта қилади. Буни акция индексига бўлган фючерс шартномаси асосида эришиш мумкин. Тадбиркорнинг акцияси бор. Ҳар бирининг баҳоси ҳозирги кунда 1000 сум туради. Тадбиркор уй қурмоқчи, бунинг учун унга бир ойдан кейин пул керак бўлади. Агар бир ой ичида акциянинг курси пасайса

(масалан 900 сумга тушса) тадбиркорнинг пули уй куришга етишмайди. Шунинг учун тадбиркор ўз акцияларига фючерс шартномасини уч ойга тузади. Унда акция курси 1100 сум қилиб белгиланади. ҳақиқатда акциянинг курси юқорида айтилгандан 900 сум тушади, бу шароитда тадбиркор фючерс шартномани 1100 сумга сотади. Натижада тадбиркор акция сотувчи 100 сум йўқотади (1000 сум акцияни 900 сумга сотади). Фючерс шартномани сотиш натижасида фойда олади.

Худди шу ҳол опцион бозоридаги хеджирлашда ҳам такрорланади, фақат бу бозорда мукофот ҳақи кўпайиши мумкин. Биржа стратегияси фючерс шартномаларининг турли вақтларига қараб опционларни сотиш вақтига қараб ишлаб чиқилади.

2 – Масала. Рискларни баҳолашнинг эҳтимолликка асосланган усуллари

Ноаниқликни ҳисобга олган ҳолда инвестициянинг самарадорлигини баҳолашда лойиҳанинг барча параметрлари эҳтимолий кўрсаткич деб ҳисобланади. Эҳтимолий кўрсаткич математик кутилиш (даромаднинг кутилган қиймати, соф дисконтланган даромаднинг кутилган қиймати ва ҳ.к.) ва ўртача квадратик четланиш (эҳтимолий кўрсаткичнинг кутилган қийматидан четланиш даражаси) билан тавсифланади.

1-масала. Экспертларнинг фикрига кўра, берилган инвестиция лойиҳаси бўйича йилига 30 минг АҚШ долл.га тенг даромад олиш 40% ни, 20 минг АҚШ долл. га тенг даромад олиш 40% ни, 60 минг АҚШ долл.га тенг даромад олиш 20% га тенг бўлса, даромаднинг кутилган қийматини ҳамда унинг ўртача квадратик четланишини аниқланг.

Даромаднинг кутилган қиймати қуйидагига тенг:

$$Д_{кут.} = 30 \cdot 0,4 + 20 \cdot 0,4 + 60 \cdot 0,2 = 32 \text{ минг АҚШ долл.}$$

$$\sigma = \sqrt{(30-32)^2 + (20-32)^2 + (60-32)^2} = 30,5$$

Тест топшириқлари.

1. Кўзда тутилмаган харажатларни қоплаш учун захира маблағларини ташкил этиш йўли билан йўқотишлар хажмини қисқартириш бу?

- А. Рискни ушлаб қолиш.
- Б. Рискни пасайтириш.
- С. Рискни узатиш.
- Д. Рискдан қочиш.

2. Риск билан боғлиқ тадбирлардан воз кечиш бу?

- А. Рискни ушлаб қолиш.
- Б. Рискни пасайтириш.
- С. Рискни узатиш.
- Д. Рискдан қочиш.

3. Бир-бирига боғлиқ бўлмаган турли хил фаолиятлар ўртасида рискларни тақсимлаш бу?

- А. рискларни суғурталаш.
- Б. рисклар учун молиявий захиралар ажратиш.
- С. рискларни диверсификациялаш.
- Д. рискларни лойиҳа қатнашчилари ўртасида тақсимлаш.

4. ...бу умумий муаммоларни ҳал қилишга ҳамкорлар сифатида бошқа корхоналар ёки юридик шахсларни жалб қилиш орқали ўз рискининг даражасини пасайтиришдир.

- А. Рискни бирлаштириш.
- Б. Рискни аниқлаш.
- С. Рискни баҳолаш.
- Д. Корхонанинг стратегияси.

5. Ҳозирда рискни баҳолашнинг энг замонавий усули бу?

- А. VaR
- Б. ASPRO
- С. PSSI
- Д. Delphi

БОШҚАРИШ

Масала. Таваккалчиликка асосланган қарорлар бериш ва бизнес рискни баҳолаш.

Бизнес рисксиз бўлиши мумкин эмас. Рискнинг кучайиши бу иш моҳиятига кўра тадбиркорлик эркинликларининг тескари томонидир, унинг учун ўзига хос тўловдир. Риск даражаси муайян фаолиятда мақсад нимага йўналтирилганига қараб зарарлар бўлишини ёки хўжалик субъектининг фаолият натижаси маълум бир йўқотишлар билан тугаши ёки юқори даромад олиши мумкинлигини ифодалайди. Ана шу риск даражаси ва у билан боғлиқ йўқотишлар эҳтимолини аниқлашнинг бир неча усуллари мавжуд:

- эксперт (субъектив) баҳолаш усули;
- статистик усул;
- таҳлилий (комплекс) усул.

Бунда хўжалик субъекти, масалан, юриик шахс бўлган фаолиятида ўтказилган барча оператсиялар бўйича мавжуд маълумотлар таҳлил қилиниб, имкони борича кўпроқ йўқотишларга олиб келиши мумкин бўлган оператсиялар таҳлилга жалб қилинади. Шу жараёнда молиявий институтларнинг ўзидаги, шунингдек, бўлиш эҳтимоли бўлган йўқотишлар ва уларнинг давр оралиғи аниқланади:

$$Y = \frac{YH}{N},$$

бу ерда:

Y – йўқотишлар даражаси (коэффициентда);

YH – йўқотишларга олиб келувчи ҳолатлар сони;

N – таҳлилга жалб қилинган ҳолатларнинг умумий сони.

Формуладаги N молиявий институтларнинг фақат йўқотиш, зарарларга олиб келиши мумкин бўлган операцияларнинг сонини эмас, балки барча операцияларни, жумладан, фойда келтирувчи операцияларни ҳам ўз ичига олади.

Йўқотиш даражаси $0 < Y < 1$ оралиғида бўлади. «Y» қанча «0» га яқин бўлса, риск даражаси шунча кичик бўлади. Агар «Y» қанчалик «1» сонига яқин бўлса, риск даражаси шунчалик юқори бўлади. Кўп бошқа ташкилотлар, албатта, фақат энди ўз саёҳатини бошлаб беришда ва қарор қабул қилишда муваффақиятли татбиқ бўлса-да, таваккалчиликка асосланган қарор қабул қилиш кучли ва иқтисодий жиҳатдан самарали бўлиши мумкинлигини тушуниб етадилар.

Бунда кўрилиши мумкин бўлган зарарлар эҳтимолини вариация коэффициенти (V) ни ҳисоблаш ёрдамида аниқланади:

$$V = \frac{\sigma \cdot 100}{\bar{x}}$$

бу эрда:

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum (x - \bar{x})^2 n}{\sum n}},$$

яъни ўртача квадрати – кузатишга жалб қилинган операциялар ва улардан кутилаётган натижа; \bar{x} – барча операцияларда кутилаётган ўртача натижа; n – операциялар сони.

Буни қуйидаги масалада кўриб чиқамиз. АҚШ нинг компютер эҳтиёт қисмлари сотадиган корпоратсияси молиявий институтлардан 100 миллион доллар миқдордаги сармоя жалб қилишни мо`лжаллаётган бо`лса қуйидаги жадвалда берилган ма`лумотлар асосида бизнес рискин баҳоланг ва рискга асосланган қарор қабул қилишда уларнинг аҳамиятини аниқланг?

1-жадвал

Кузатишлар сони	Кутилаётган зарар	Хафвни бартараф этиш учун қилинган операциялар сони	Рискни келтириб чиқарувчи омиллар сони
5	2	3	6

2-жадвал

Кўрилган зарар миқдори	Олинган қарз	Бошқа мажбуриятлар	Захира ва балансида мавжуд бўлган жами маблағлар
50 млн\$	100 млн\$	20 млн \$	123 млн

Ечиш:

1) Биз берилган маълумотлар асосида аввал зарар эҳтимоли вариацияси коэффициентини топамиз:

$$V = \frac{\sigma \cdot 100}{\bar{x}} = \frac{3 \cdot 100}{5} = 60$$

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum (x - \bar{x})^2 n}{\sum n}} = \sqrt{\frac{(5-3)2 \cdot 3}{4}} = 3$$

Демак, олинандиган қарз 100 миллион бўлса, қўриладиган зарарни топиш учун:

$100 - 60 = 40$ эканлигидан рискдан қўриладиган зарар миқдори 40 миллионни ташкил этишини топдик.

Энди биз йўқотишлар даврийлиги ва уни ташкил этувчи миқдорларни ҳисобини оламиз. Бунинг учун иккинчи ва биринчи жадваллардаги маълумотлардан кенг фойдаланиб қуйдаги формулани тадбиқ этамиз:

$$Y = \frac{YH}{N}$$

$$\text{Я`ни: } Y = \frac{YH}{N} = \frac{40 \cdot 6}{8} = 30$$

Хулоса қилишимиз мумкинки, молиявий институтлардан олинандиган 100 миллионлик маблағни 30% и қайтарилмаслик rischi остида бўлар экан. Бунинг етарлилик даражасини билиш учун корпорацияда захира маблағ зарарни қоплашга етиши керак бўлади. Масалан захира маблағ биз кўраётган корпорацияда 23 миллион доллар бўлса, етарлилик коэффициенти $23/30$ кўринишида яъни 0.76% да бўлади.

Топшириқлар.

1. Берилган маълумотлардан келиб чиқиб, таваккалчиликка асосланган қарор қабул қилиш қай даражада ўзини оқлашини айтинг?
2. Қарор нимани ҳисобга олган ҳолда қабул қилиниши қулай?
3. Бизнес riskини бошқариш асосан қайси омил эвазига олиб борилади?

4. Ҳисоблашда захира маблағ кутилаётган зарарга етарли бўлмаса нимага олиб келади?

5. Зарарни аниқлаш учун аввало қайси коэффициент ҳисоблаб чиқилиши лозим экан?

ГЛОССАРИЙ

№	Ўзбек тилида	Инглиз тилида	Рус тилида	Мазмуни
1.	Риск	Risk	Риск	Испанча-португалча сўздан олинган бўлиб, “сув остидаги қоя” деган маънони билдиради. Риск – фаолият юритиш давомида турли хил омилларнинг ўзгариши натижасида юзага келиши мумкин бўлган хатар ёки хатарлар мажмуасидир. Риск – бу молиявий категория бўлиб, корхоналарда режалаштирилган миқдорларда даромад, фойдани ололмаслик ёки зарар кўриш эҳтимоллигидир.
2.	Риск-менежменти	Risk management	Управление рисками	Моҳияти кенг қамровли бўлиб, унда асосан рискни юзага келишини аниқлаш, таъсир даражасини камайтириш ва бошқариш ётади. Риск-менежментининг асосий мақсади тадбиркорлик фаолиятининг мақсади билан чамбарчас боғлиқ бўлиб, бозор қонуниятларидан келиб чиққан ҳолда рискларни камайтириш ёки олдини олишнинг энг оптимал усулини танлаш ҳисобига фойдани максималлаштириш ҳисобланади.
3.	Бозор rischi	Market risk	Рыночный риск	Активларни шаклантиришда ишлатган молиявий инструментларнинг бозор котировкалари тебраниши ҳолатида юзага келувчи риск
4.	Валюта rischi	Currency risk	Валютный риск	Валюта курсларининг тебраниши натижасида банкларни зарар кўриш хавфи тушунилади.
5.	Кредит rischi	Credit risk	Кредитный риск	Кредитларни қайтмаслиги натижасида зарар кўриш хавфи тушунилади.
6.	Банк rischi	Banking risk	Банковский риск	Тижорат банклари ва Марказий банк фаолиятида молия бозоридagi иқтисодий конъюктуранинг ўзгариши натижасида юзага келадиган зарар кўриш хавфи тушунилади.
7.	Ҳоиз rischi	Interest rate risk	Риск изменения процентных ставок	Ҳоиз ставкаларини тебраниши натижасида банкларнинг зарар кўриш хавфи тушунилади. Ҳоиз рискнинг икки тури мавжуд: - позиция; - структуравий.
8.	Трансформация rischi	Transformation of risk	Трансформация риска	Банклар томонидан берилган кредитлар билан уларнинг манбаларининг муддати ўртасида номувофиқликни юзага келишидир.
9.	Базавий риск (базисли риск)	Basic risk	Базовый риск (основной риск)	Ҳоиз маржаси камайиши эҳтимоли остида юзага келадиган зарар. Базисли риск агарда берилган кредитлар ва жалб қилинган ресурслар ҳоиз ставкалари бир-бирига қараб

				ҳаракат қилганда юзага келади.
10.	Иқтисодий риск	Economic risk	Экономическ ий риск	Бу риск фоиз ставкасининг салбий равишда ўзгаргани туфайли, муайян молиявий инструментларга талаб ва таклифининг ўзгариши туфайли юзага келадиган йўқотишлар эҳтимоли.
11.	Ликвидлили к rischi	Liquidity risk	Риск ликвидности	Бу молиявий активларнинг тезкор равишда нақдга айланиш имкони бо`либ, йирик ва таниқли ишлаб чиқарувчи ва банкларнинг муомалада бо`лаётган аксиялари ҳам бу хил рисклардан деярли холи эмас.
12.	Банкротлик рисики	Bankruptcy risk	Риск банкротства	Ўз капитали ва ресурсларини йўқотиш оқибатида ўз мажбуриятлари бўйича тўловга лаёқатсиз бўлиш ва фаолиятини тўхтатиш билан боғлиқ рискдир.
13.	Инвеститси я рисклари	Investment risk	Инвестицион ный риск	Бу инвестиция лойиҳаларини амалга оширишда имкониятнинг етишмаслиги ёки фойдани йўқотиш билан боғлиқ бўлган рисклар киради.
14.	Позицион риск	Positional risk	Позиционный риск	Фақат битта позитсия билан (аниқ бир вақтнинг фоиз ставкаси билан) бўғлиқ рискдир.
15.	Структурав ий риск	Structural risk	Структурный риск	Банкнинг бутун баланси бўйича риск бўлиб, пул бозоридаги фоиз ставкасининг тебраниши натижасида юзага келади.
16.	Портфел инвеститсия лар	Portfolio investme nts	Портфельные инвестиции	Шундай инвеститсияларки, бунда капитални даромад олиш мақсадида корхоналарнинг аксиялари, облигатсиялари ва бошқа қимматли қоғозларини сотиб олиш учун сарфланади.
17.	Опцион	Option	Опции	Шартнома (қимматбаҳо қоғоз) бўлиб, харидорга маълум бир қимматбаҳо қоғоз ёки товарни белгиланган муддатдан сўнг ёки маълум бир давр ичида қатъий белгиланган нархларда сотиб олиш ёки сотиш ҳуқуқини беради.
18.	Фючерс	Futures	Фьючерсы	Қимматбаҳо қоғозларни, валюта ёки товарларни белгиланган нарх ва келажакдаги белгиланган муддатда сотиш ёки сотиб олиш борасидаги бажарилиши мажбур бўлган қисқа муддатли стандарт шартномалардир.
19.	Форвард курси	Forward exchange rate	Форвардный валютный курс	Асосий қарз суммасининг маълум бир ўзгармас қисмига нисбатан белгиланган вақтда тўланадиган фоиз ставкасининг ҳажми тўғрисида келишув бўлиб, у ўша кундаги фоиз ставкасидан паст ёки юқори бўлиши мумкин.
20.	Своп	Swap	Своп	Савдо қоидаларига амал қилган ҳолда битта қарзни тўлаш бўйича маълум бир муддат

				Ўтгандан сўнг шартларни ўзгартириш бўйича битим.
21.	Инфляция риски	Inflation risk	Инфляционн ый риск	Пулнинг реал сотиб олиш қобилиятининг пасайиши билан корхоналар йўқотишларга учрайди.
22.	Биржа риски	Exchange risk	Биржавой риск	Бу биржа битимлари орқали йўқотишларга олиб келадиган рисклар тушинилади.
23.	Рискни баҳолаш	Risk assessment	Оценка риска	Бу рискни таҳлил қилиш, унинг юзага келадиган таъсирларини аниқлаш, умумий кўрсаткичларини ўзгариш чегараларини ишлаб чиқишдан иборатдир.
24.	Фонд бозори риски	The stock market risk	Фондовый риск	Қимматли қоғозлар операциялари билан боғлиқ йўқотишлар ва муқаррар равишда уларга ҳос эҳтимоллардир.
25.	Регионал риск	Regional risk	Региональны й риск	Бу турли регионларни иқтисодий ҳолати, фонд бозорининг ривожланиш даражаси, қимматли қоғозлар бозорини уюштиришдаги савдо-сотик технологияси, солиқ сиёсати, экологик вазият, маҳаллий ҳокимиятларнинг иш услуби билан боғлиқ.
26.	Операцион риск	Operational risk	Операционны й риск	Ички жараёнлар ва тизимларнинг номувофиқлиги, ходимларнинг масъулиятсизлиги ёки бошқа ташқи омиллар ҳисобига юзага келадиган ҳавф-хатарлар тушинилади

V. ИЛОВАЛАР
ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ ОЛИЙ ВА ЎРТА МАХСУС
ТАЪЛИМ ВАЗИРЛИГИ

Рўйхатга олинди:
№ МД – 5А230601 – 2.04

201__йил “__” ____

Олий ва ўрта махсус таълим
вазирлиги

201__йил “__” ____

МОЛИЯВИЙ РИСКЛАРНИ БОШҚАРИШ
ФАН ДАСТУРИ

Билимсоҳаси: 200000 - Ижтимоий соҳа, иқтисод ва ҳуқуқ

Таълимсоҳаси: 230000 - Иқтисод

Мутахассислик: 5А230601-Давлат молиясини бошқариш;
5А230604 – Халқаро молия

Тошкент – 201_

Ўзбекистон Республикаси Олий ва ўрта махсус таълим вазирлигининг 201__ йил “__” _____даги __ -сонли буйруғининг __ -илоvasи билан фан дастури рўйхати тасдиқланган.

Фан дастури Олий ва ўрта махсус, касб-хунар таълими йўналишлари бўйича Ўқув-услубий бирлашмалар фаолиятини Мувофиқлаштирувчи Кенгашнинг 201__ йил “__” _____даги __ -сонли баённомаси билан маъқулланган.

Фан дастури Тошкент молия институтида ишлаб чиқилди.

Тузувчилар:

Шарифходжаева К.У. - ТМИ, “Молия”
кафедраси катта ўқитувчиси, и.ф.н.;

Саттаров Б.К. - ТМИ, “Молия”
кафедраси катта ўқитувчиси, и.ф.н.;

Такризчилар:

Исламкулов А. – Ўзбекистон Республикаси Президенти хузуридаги Давлат бошқаруви академияси "Монетар ва фискал сиёсат асослари" кафедраси доценти, и.ф.н. (*Турдош ОТМ*);

Зойиров Л. – ТМИ, "Баҳолаш иши ва инвестициялар" кафедраси мудири, и.ф.н.

Фан дастури Тошкент молия институти Кенгашида кўриб чиқилган ва тавсия қилинган (201__ йил “__” _____даги “__” -сонли баённома)

I. Ўқув фанининг долзарблиги ва олий касбий таълимдаги ўрни

Ушбу дастурда “Молиявий рискларни бошқариш” фанида ҳар қандай хўжалик юритувчи субъектлар фаолияти ва уларнинг молиявий операциялари бевосита турли рисклар билан боғлиқдир. Давлат, корхона ва ташкилотлар, тижорат банклари бир - бирлари билан иқтисодий алоқалар ўрнатиш вақтида вужудга келадиган рисклар даражаси муҳим рол ўйнайди. Шу сабабли хўжалик юритувчи субъектлар бирон бир субъект билан иқтисодий алоқа ўрнатишдан олдин энг аввало бу субъект фаолиятидаги рискли ҳолатларни ўрганишга интилади. “Молиявий рискларни бошқариш” фанини чуқур ўрганиш хўжалик юритувчи субъектларнинг замонавий корпоратив бошқарувини ташкил этиш билан бир қаторда уларнинг фаолиятида вужудга келадиган рискларни ўрганиш, таҳлил қилиш ва тўғри қарорлар қабул қилишда муҳим рўл ўйнайди.

II. Ўқув фанининг мақсади ва вазифаси

“Молиявий рискларни бошқариш” фанининг асосий мақсади - келгусида юқори малакали иқтисодчи-мутахассислар бўлиб этишадиган талабалар учун молиявий рискларни бошқариш юзасидан назарий билимлар бериш, ривожланган давлат илғор тажрибасидан келиб чиқиб молиявий рискларни бошқариш бўйича амалий кўникмалар ҳосил қилишдан иборат.

Фаннинг вазифаси – уни ўрганувчиларга:

– Молиявий рискларнинг иқтисодий моҳияти ва уни бошқаришнинг зарурлиги;

– Иқтисодиётни модернизациялаш ва янгилаш шароитида молия тизими молиявий барқарорлигини таъминлаш борасида амалга оширилаётган чоратadbирлар мажмуи;

– Иқтисодиётни давлат улушининг пасайиб бориши негизида хўжалик субъектлари бошқарув тизимининг завон талаблари даражасида ташкил этилиши пировардида молиявий рискларни бошқаришнинг замонавий усул ва услубларини ўрганиш;

– Риск-менежмент ва унинг моҳияти;

– Молия бозори рисклари: турлари ва табиати;

– Фонд бозори рискларини бошқариш;

– Банк рисклари;

– Кредит рискларини бошқариш;

– Валюта рискларини бошқариш;

– Фоиз рискларини бошқариш;

– Инфляция рискларини бошқариш;

– Инвестиция рискларини бошқариш;

– Молиявий рискларни пасайтириш усуллари бўйича назарий-амалий билимларни узвийлик ва узлуксизликда ўргатишдан иборат.

Мазкур фанни бўйича магистрант

– Молиявий рискларнинг иқтисодий моҳияти ва уни бошқаришнинг зарурлиги;

– Риск тушунчаси ва унинг турлари;

– Риск-менежмент тушунчаси ва уни амалиётда қўллаш;

– Молиявий рискларни баҳолаш усуллари *ҳақида тасаввурга эга бўлиши;*

– Молиявий рискларни баҳолаш методлари;

– Молиявий рисклар классификацияси;

– Риск-менежментни ташкил этиш босқичлари;

– Рискларни бошқаришнинг асосий усуллари *билиши ва улардан фойдалана олиши;*

– Бошқарув вазифалар июзасидан қарорлар қабул қилиш;

– Рискларни бошқаришда стратегик усуллари танлаш қоидалари;

– Молиявий рискларни пасайтириш юзасидан илғор хориж тажрибаси ва уни Ўзбекистонда қўллаш хусусиятлари;

– Корхоналар молиявий мустақиллигини йўқотиш рискни бошқариш *кўникмаларига эга бўлиши керак;*

– Молия бозори рисклари;

– Банк рисклари;

– Инвестиция рисклари;

– Фонд бозори рисклари;

– Инфляция рисклари;

– Инвестиция рисклари;

Корхоналар молиявий рискларини бошқариш ҳақидаги *малакаларига эга бўлиши керак.*

III. Асосий назарий қисм (маъруза машғулотлари)

1-мавзу. Молиявий рискларнинг иқтисодий моҳияти ва уни бошқаришнинг зарурлиги

“Молиявий рискларни бошқариш” фанининг предмети, мақсад, вазифалари ва бошқа махсус фанлар билан боғлиқлиги. Молиявий рисклар моҳияти ва турлари. Молиявий рисклар классификациясининг асосий белгилари. Иқтисодиётнинг трансформациялашуви шароитида молиявий рискларни ўрганиш зарурати ва моҳияти.

2-мавзу. Риск тушунчаси ва унинг турлари

Риск тушунчаси ва унинг моҳияти. Риск хусусиятлари. Рискни юзага келтирувчи омиллар. Риск таснифи. Риск тузилмаси. Риск гуруҳлари, турлари ва хилма-хиллиги. Соф ва спекулятив рисклар. Молиявий ва тижорат рисклари. Пулнинг тўлов қобилияти билан боғлиқ рисклар. Тузилмавий ва

нотузилмавий рисклар. Корхоналар фаолият йўналиши бўйича юзага келадиган рисклар.

3-мавзу. Риск–менежмент тушунчаси ва унинг моҳияти

Риск-менежмент моҳияти ва таркиби. Рискларни бошқариш тизими ва тузилмаси. Риск-менежмент функциялари. Риск-менежментни ташкил этиш. Риск-менежментни ташкил этиш босқичлари. Бошқарув вазифалари юзасидан қарор қабул қилиш стратегия ва усуллари таниш хусусиятлари. Ривожланган давлатларда корхоналарда риск-менежмент ва уни Ўзбекистонда қўллаш хусусиятлари.

4-мавзу. Молиявий рискларни баҳолаш усуллари

Молиявий риск вақт функцияси сифатида. “Эҳтимоллик дараҳти” рискларни миқдорий баҳолаш усули сифатида. “Эҳтимоллик дараҳти”ни шакллантириш усуллари. Натижавий эҳтимоллик. Шартли эҳтимоллик. Аралаш эҳтимоллик. Риск қийматини ўлчаш мезонлари: кутилаётган ўртача қиймат, кутилаётган натижа тебраниши. Рискларни баҳолашнинг VaR усули. Рискларни баҳолашнинг StressTesting усули. Монте-Карло усули.

5-мавзу. Риск қиймати (VaR) методологияси

Риск қиймати (VaR – Value at Risk) моҳияти ва аҳамияти. Риск қиймати (VaR)нинг менежментида фойдаланиш. Молия бозори тебранишлари. Риск қиймати (VaR)нинг элементлари. Риск қиймати (VaR) нинг фундаментал кўрсаткичлари.

Риск қиймати (VaR) нинг ҳисоблаш усуллари. Бриттен-Жонс ва Шкифер квадратик риск қиймати (VaR)усуллари.

Риск қиймати (VaR) ва Монте-Карло модели. Монте-Карло модели. Монте-Карло усулининг асосий босқичлари.

6-мавзу. Блек-Шоулз ва Марковиц моделлари

Блек-Шоулз (“Black-Scholes Model”) модели иқтисодий моҳияти. Суғурта, фонд бозорида савдолар, инвестицияларда юзага келадиган рискларни бошқаришнинг замонавий назарияси. Блек-Шоулз моделининг қўлланилиши.

Блек-Шоулз моделида опционлар нархларнинг шаклланиши ва ҳисоблаш. Базавий активнинг қиймати ва страйк нархи (амалга ошириш қиймати). Тебранишлар даражаси. Дивидендлар. Фоиз ставкалар даражаси.

Блек-Шоулз модели омиллар. Европа опционларида вақтинчалик муддатлари. Марковиц портфел назарияси ва уни ҳисоблаш. Оптимал портфели ва портфел шаклланишининг математик модели.

7-мавзу. Молия институтлари билан боғлиқ рискларни бошқариш

Молия институтларининг вужудга келиши ва уларнинг функциялари. Жаҳон банки гуруҳи ва унга кирувчи ташкилотлар фаолиятида риск таҳлили. Инвестицияларни кафолатлаш бўйича кўп томонлама агентлик фаолияти. Ривожланаётган мамлакатларда юзага келиши мумкин бўлган нотижорат рисклар. Молиявий институтларда риск даражасини ўрганиш. Молия институтларда рискни олдини олиш ва назорат қилиш.

8-мавзу. Фонд бозори рискларни бошқариш

Бозор rischi: моҳияти, таснифи ва уни бошқариш. Инвестицион портфелларни шакллантиришда фонд бозори инструментларини тўғри танлаш. Фонд бозори инструментлари портфелининг диверсификацияси. Қимматли қоғозларга қўйилган маблағларнинг самарадорлиги таҳлили. Эҳтимолий зарарни қоплаш захирасини шакллантириш. Фонд бозорини баҳолашнинг “Риск қиймати” (Value at Risk) усулининг моҳияти. Молиявий-иқтисодий инқироз моҳияти ва унинг вужудга келишида фонд бозорининг тутган ўрни. Молиявий-иқтисодий инқирозга қарши чоралар ва уни юмшатиш масалалари.

9-мавзу. Банклар ва уларни мувофиқлаштирувчилар билан боғлиқ рисклар

Банк рискларининг моҳияти. Банк рискининг муҳим жиҳатлари. Банк фаолиятида рисклар вужудга келиш сабаблари. Банкларда риск даражасининг ошиб кетиш омиллари. Банк рискларини бошқариш стратегияси.

Банкларда рискларнинг намоён бўлиши ва аҳамияти. Банк фаолиятидаги потенциал таҳдидлар. Банкларни рисклар орқали тартибга солиш. Банклар бошқаруви тартибга солиш категориялари. Банкларнинг бошқариш тизимидаги молиявий харажатларни тежаш.

10-мавзу. Кредит рискларини бошқариш

Кредит rischi ва унинг хусусиятлари. Кредит рискини баҳолаш. Кредит рискларини бошқаришнинг тактик усуллари. Давлат ёки банк кафолати. Баҳолаш коэффицентлари тизими. Ссуда бўйича йўқотишларни бартараф этиш захирасини шакллантириш. Кредит деривативлари тушунчаси ва уларнинг турлари. Кредит рискларини бошқаришда кредит деривативларининг ўрни. Факторинг хизмати.

11-мавзу. Валюта рискларини бошқариш

Валюта рисклари тушунчаси ва унинг турлари. Операцион, трансляцион ва иқтисодий валюта рисклари. Валюта рискини бошқариш: фьючерс ва форвард шартномалари. Валюта rischi. Фьючерс ва форвард валюта шартномаларининг тафовути. Фьючерс ва форвардлар шартномаларида рискларни бошқаришнинг хусусияти. Фьючерс шартномаларининг валюта рискида тутган ўрни.

12-мавзу. Фоиз рискларини бошқариш

Фоиз рисклари ва улар вужудга келиш соҳалари. Фоиз рисклари шакллари: пул маблағлари оқими ўзгариши бўйича йўқотишлар rischi, портфел риск ва иқтисодий риск. Фоиз рискини ўлчаш. Фоиз рискларига таъсир этувчи омиллар.

13-мавзу. Инфляция рискларини бошқариш

Инфляциянинг вужудга келиши ва иқтисодиётда инфляцион жараёнлар. Инфляция шакллари. Дефляция. Инфляция индекси. Инфляция темпи. Инфляцион рискнинг иқтисодий моҳияти ва аҳамияти.

Пулнинг сотиб олиш қобилияти пасайиши юзасидан йўқотишлар ўрнини қоплашнинг асосий усуллари. Ҳимоянинг қўшимча шартлари. Товар-қиймат шакллариининг қўшимча шартлари: сирғанувчи нархлар бўйича қўшимча шартлар, индекс қўшимча шартлари.

14-мавзу. Бозор рискларини бошқариш

Бозорларда фаолият юритиш билан боғлиқ рискларни ҳисобга олиш ва баҳолашнинг аҳамияти. Бозор riskни бошқариш мақсади. Riskларни баҳолаш алгоритми. Бозор riskларни бошқариш босқичлари.

Бозор riskларининг турлари ва моҳияти. Ишбилармонлик rischi. Фоизли риск. Капитал rischi. Танланган риск. Ахборот riskлари.

Бозор riskларини таҳлил қилиш ва баҳолаш: эксперт баҳолаш усули; зарарсизлик нуқтаси (сезгирлик) таҳлили; қарорлар дарахтини барпо этилиши усули;

15-мавзу. Операцион рискларни бошқариш

Операцион riskларни бошқариш. Операцион riskларни бошқаришга ёндашувлар. Операцион riskнинг сифат белгилари. Операцион riskларни бошқаришнинг мақсад ва вазифалари. Операцион riskларни бошқариш тамойиллари. Операцион riskларни бошқариш жараёни босқичлари. Белгиланган операцион risk турлари. Операцион riskларни бошқаришда

раҳбарлар иштироки. Операцион рискларни бошқариш элементлари. Операцион рискларни бошқаришда стратегик усуллар ва уларни кенгайтириш.

16-мавзу. Бизнес рискларини бошқариш

Бизнес рискларини бошқаришнинг моҳияти. Мувофиқлик тамойили. Регрессия ва прогрессия тамойиллари. Рақобат тамойили. Ташқи муҳитга боғлиқлик тамойили. Қиймат ўзгариши тамойили. Иқтисодий тақсимот тамойили. Енг яхши ва энг самарали фойдаланиш тамойили. Бизнес рискин баҳолаш мақсадлари. Бизнес рискин бошқаришда зарур ахборотлар. Қайта суғурталаш орқали риск хавфларни бошқариш. Рискларнинг бизнесдаги салбий таъсири.

17-мавзу. Молиявий рискларни пасайтириш усуллари

Хеджирлаш – молиявий рискларни пасайтириш усули сифатида. Хеджирлаш инструментлари – тезкор шартномалар. Тезкор бозорлар амал қилиши механизми. Товар ва молиявий деривативлари. Форвард, фьючерс, опцион ва своп турлари ва хусусиятлари.

Молиявий рискларни пасайтириш юзасидан илғор хориж тажрибаси ва уни Ўзбекистонда қўллаш хусусиятлари. Инвестицион рискларни диверсификациялаш.

18-мавзу. Корхоналар молиявий рискларини бошқариш

Корхоналарда рискларнинг моҳияти ва таснифи. Корхоналарда рискларни бошқариш усул ва услублари. Бевосита молиявий йўқотишлар рискин бошқариш. Корхона молиявий барқарорлиги пасайиш рискин бошқариш. Корхоналар молиявий мустақиллигини йўқотиш рискин бошқариш. Корхона банкротлиги рискдан сақлаш.

IV. Амалий машғулотлар бўйича кўрсатма ва тавсиялар

Амалий машғулотларини ташкил этиш юзасидан кафедра томонидан кўрсатма ва тавсиялар ишла бчиқилади. Унда талабалар асосий маъруза мавзулари бўйича олган билим ва кўникмаларини амалий масалалар, кейслар орқали янада бойтадилар. Шунингдек, дарслик ва ўқув қўлланмалар асосида талабалар билимларини мустаҳкамлашга эришиш, тарқатма материаллардан фойдаланиш, илмий мақолалар ва тезисларни чоп этиш орқали талабалар билимини ошириш, масалалар ечиш, мавзулар бўйича тақдимотлар ва кўргазмали қуроллар тайёрлаш, норматив-ҳуқуқий ҳужжатлардан фойдаланиш ва бошқалар тавсия этилади.

Амалий машғулотлар учун қуйидаги мавзулар тавсия этилади:

• Молиявий рискларнинг иқтисодий моҳияти ва уни бошқаришнинг зарурлиги.

- Риск тушунчаси ва унинг турлари.
- Риск–менежмент тушунчаси ва унинг моҳияти.
- Молиявий рискларни баҳолаш усуллари.
- Риск қиймати (VaR) методологияси
- Блек-Шоулз ва Марковиц моделлари
- Молия институтлари билан боғлиқ рискларни бошқариш
- Фонд бозори рискларни бошқариш.
- Банклар ва уларни мувофиқлаштирувчилар билан боғлиқ рисклар
- Кредит рискларини бошқариш.
- Валюта рискларини бошқариш.
- Фоиз рискларини бошқариш.
- Инфляция рискларини бошқариш.
- Бозор рискларини бошқариш
- Операцион рискларни бошқариш
- Бизнес рискларини бошқариш
- Молиявий рискларни пасайтириш усуллари.
- Корхоналар молиявий рискларини бошқариш.

Амалий машғулот мавзуларида фаннинг ишчи ўқув дастурини ишлаб чиқишда қўшимча ва ўзгартиришлар киритилиши мумкин.

Амалий машғулотлар мультимедиа қурулмалари билан жиҳозланган аудиторияда бир академ. гуруҳга бир ўқитувчи томонидан ўтказилиши лозим. Машғулотлар фаол ва интерфаол усуллар ёрдамида ўтилиши, мос равишда муносиб педагогик ва ахборот технологиялар қўлланилиши мақсадга мувофиқ.

V. Мустақил таълим ва мустақил ишлар

Мустақил таълимни ташкил этишда фаннинг хусусиятларини ҳисобга олган ҳолда қуйидаги шакллардан фойдаланиш тавсия этилади:

- айрим назарий мавзуларни ўқув адабиётлари ёрдамида мустақил ўзлаштириш;
- берилган мавзулар бўйича реферат тайёрлаш;
- семинар ва амалий машғулотларга тайёргарлик кўриш;
- амалиётдаги мавжуд муаммоларнинг эчимини топиш;
- илмий мақола, анжуманга маъруза тезисларини тайёрлаш;
- фаннинг энг долзарб муаммоларини қамраб олувчи рефератлар ёзиш;
- назарий билимларни амалиётда қўллаш;
- ўрганилаётган фан бўйича мавжуд асосий илмий адабиётларга аннотация ёзиш ва бошқалар.

Таълим жараёнида инновацион технологияларни, ўқитишнинг интерфаол усулларини қўллаш талаба томондан мустақил танланади.

Талабаларнинг мустақил таълимини ташкил этиш тизимли тарзда, яъни узлуксиз ва узвий равишда амалга оширилади. Талаба олган назарий билимини мустақамлаш, шу билан бирга навбатдаги янги мавзуни пухта ўзлаштириши учун мустақил равишда тайёргарлик кўриши керак.

Тавсия этилаётган мустақил таълим мавзулари

№	МАВЗУЛАР
1	Молиявий рисклар моҳияти ва улар классификациясининг асосий белгилари
2	Иқтисодиётнинг трансформациялашуви шароитида молиявий рискларни ўрганиш зарурати ва моҳияти
3	Риск тушунчасига етук иқтисодчи олимларнинг изоҳлари
4	Рискни юзага келтирувчи омиллар
5	Соф ва спекулятив рисклар
6	Тузилмавий ва нотузилмавий рисклар
7	Корхоналар фаолият йўналиши бўйича юзага келадиган рисклар
8	Риск-менежмент моҳияти ва рискларни бошқариш тизими
9	Риск-менежментни ташкил этиш ва унинг функциялари
10	Ривожланган давлатларда корхоналарда риск-менежмент ва уни Ўзбекистонда қўллаш хусусиятлари
11	Рискларни бошқаришда стратегик усулларни танлаш қоидалари
12	“Эҳтимоллик дараҳти”ни шакллантириш усуллари ва уни баҳолаш
13	Рискларни баҳолашнинг VaR усули
14	Рискларни баҳолашнинг Монте-Карло усули
15	Молия бозорларида фаолият юритишда рисклар асосий омил ва муаммо сифатида
16	Молия бозори рискларини баҳолашнинг Марковиц моделлари
17	Молия бозори рискларини баҳолашнинг Шарп моделлари
18	Молия бозори рисклари тўғрисидаги ахборот ва унинг рискларни таҳлил қилишдаги аҳамияти
19	Инвестицион портфелларни шакллантиришда фонд бозори инструментларини тўғри танлаш
20	Фонд бозори инструментлари портфелининг диверсификацияси
21	Қимматли қоғозларга қўйилган маблағларнинг самарадорлиги таҳлили
22	Эҳтимолий зарарни қоплаш захирасини шакллантириш

Фаннинг ишчи ўқув дастурини ишлаб чиқишда мустақил таълим ва мустақил иш мавзуларидақўшимча ва ўзгартиришлар киритилиши мумкин. Мустақил ўзлаштирилдиган мавзулар бўйича талабалар томонидан рефератлар тайёрлаш ва уни тақдимот қилиш тавсия этилади.

Курс иши. *Фан бўйича курс иши ўқув режада режаслаштирилмаган.*

VI. Асосий ва қўшимча ўқув адабиётлар ҳамда ахборот манбаалари

Асосий адабиётлар:

1. Абдуллаева Ш.З. Банк рисклари ва кредитлаш. Ўқув қўлланма. – Т.: Молия. 2005, - 510 б.
2. Vahobov A.V., Jumaev N.X., Xoshimov E.A. Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi: Sabablari, xususiyatlari va iqtisodiyotgata'sirini yumshatish yo'llari. – Т.: “Akademiyasi”, 2009 у. – 141 б.
3. Тэпман Л.Н. Риски в экономике: Учеб.пособие для вузов/ Л.Н. Тэпман; Под.ред.проф.В.А.Швандара. - Москва: ЮНИТИ-ДАНА, 2002. - 380 с.
4. Фомичев А.Н. Риск - менеджмент. Учебник. / А. Н. Фомичев. - Москва: Дашков и К, 2008. - 376 с.
5. Цветкова Е.В. Риски в экономической деятельности: Учебное пособие./ Е.В. Цветкова. - СПб.: ИВЭСПЭ, Знание., 2002
6. Зайнутдинов Ш. Риск менеджмента. Учебное пособие. / Ш. Зайнутдинов, А. Шермухамедов. - Т.: "IQTISOD-MOLIYA", 2007. - 256 с.
7. “Jahon moliyaviy – iqtisodiy inqiroziga qarshi choralar dasturini izchil amalga oshirish – mamlakat ijtimoiy – iqtisodiy taraqqiyotining ustivor yo'nalishi” mavzusidagi talabalar, yosh olimlar va tadqiqotchilarning oliy o'quv yurtlararo ilmiy – amaliy konferentsiyasi materiallari. “Iqtisodiyot nazariyasi” kafedراسи – Т.: “Fan va texnologiya”, 2010 у. – 159 bet.
8. Risk Manajement: Approaches for Fixed Income Markets by Bennet W. Golub, Leo M. Tilman.
9. Steve L. Allen. Financial Risk Management: A Practitioner's Guide to Managing Market and Credit Risk 2nd Edition, 2012
10. John C. Hull. Risk Management and Financial Institutions (Wiley Finance) 4th Edition, 2015
11. A Practical Guide to Risk Management by Thomas S. Coleman.
12. Enterprise Risk Manajment: From Incentives to Controls 2nd Edition by James Lam
13. Risk Management and Financial Institutions (Wiley Finance) 4th Edition by John C. Hull
14. The Essentials of Risk Manajement? Second Edition by Michel Crouhy, Dan Galai, Robert Mark
15. Heinz-Peter Berg – RISK MANAGEMENT: PROCEDURES, METHODS AND EXPERIENCES RT&A 2(17) (Vol.1) 2010, June
16. Management, Vol. 18, 2013, 2, pp. 81-96 J. Angelovska: Managing market risk with VaR (Value at Risk)

Қўшимча адабиётлар:

1. “Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича ҳаракатлар стратегияси тўғрисида”ги Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 7 февралдаги ПФ-4947-сонли Фармони.
2. Мирзиёев Ш.М. Буюк келажакимизни мард ва олижаноб халқимиз билан бирга қурамиз. – Тошкент: “Ўзбекистон” НМИУ, 2017. – 488 б.
3. Мирзиёев Ш.М. Танқидий таҳлил, қатъий тартиб-интизом ва шахсий жавобгарлик – ҳар бир раҳбар фаолиятининг кундалик қонидаси бўлиши керак. – Тошкент: “Ўзбекистон” НМИУ, 2017. – 104 б.
4. Мирзиёев Ш.М. Эркин ва фаровон, демократик Ўзбекистон давлатини биргаликда барпо этамиз. – Тошкент: “Ўзбекистон” НМИУ, 2017. – 56 б.
5. Мирзиёев Ш.М. Қонун устуворлиги ва инсон манфаатларини таъминлаш – юрт тараққиёти ва халқ фаровонлигининг гарови. – Тошкент: “Ўзбекистон” НМИУ, 2017. – 48 б.
6. Финансы в вопросах и ответах: учеб. пособие./ С.А. Белозёров. – Москва: Проспект, 2008-йил.Экземпляры: всего:1 - ЧЗ(1)
7. Лаврушин О.И. Банковские риски: учебное пособие / кол. Автор ; под ред. Д-ра экон. Наук, проф. О.И. Лаврушина и д-ра экон. Наук, проф. Н.И. Валенцевой. – 2-е изд., стер. – М.: КНОРУС, 2008. – 232 с.
8. Уткин Э.А. Риск - менеджмент. / Э.А. Уткин. - Москва: Ассоциация авторов и издателей. ТАНДЕМ. Изд-во ЭКМОС., 1998
9. Finance India. The quarterly journal of Indian Institute of Finance. 2010 й.
10. Финансы. Учебник / Под. ред А.И. Архипова, И.А. Погасова. – М.: “Проспект”, 2009 г. – 640 стр.
11. Ф.И. Мирзаев Молиявий рискларнинг турлари, таснифи, бошқариш ва баҳолаш усуллари. Т.: Молия. 2006, - 128 б.
12. Финансы. Учебник. / Под ред. Г.Б. Поляка. – М.: “ЮНИТИ – ДАНА”, 2009 г.- 703 стр.
13. Финансы и кредит. Учебник / Под ред. Г.Б. Поляк. – М.: “Влотеерс Клувер”, 2010 г. – 800 стр.
14. Бочаров В.В., Леонтьев В.Е., Радковская Н.П. Финансы. – СПб.: Питер, 2009 г. – 400 стр.
15. Большаков А.С. Антикризисное управление на предприятии:финансовый и системный аспекты. – СПб.: Изд – во СПбГУП , 2010-г.
16. Шарифходжаева К.У. Рискларни кичик бизнес корхоналари фойдасига таъсирини баҳолаш ва камайтириш. Автореферат./ К. У. Шарифходжаева. - Т.: Банк-молия академияси, 2010. - 21 с.

Интернетсайтлари:

www.mf.uz

www.gov.uz

www.press-servise.uz

www.sep.uz

www.publifinance.uz

www.lex.uz

**ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ
ОЛИЙ ВА ЎРТА МАХСУС ТАЪЛИМ ВАЗИРЛИГИ**

ТОШКЕНТ МОЛИЯ ИНСТИТУТИ

“ТАСДИҚЛАНДИ”

Ўқув ишлари бўйича проректор

_____ И.Қўзиев

2017-йил “ _____ ” _____

“МОЛИЯВИЙ РИСКЛАРНИ БОШҚАРИШ”

ФАНИНИНГ ИШЧИ ЎҚУВ

ДАСТУРИ

Билим соҳаси: 200000 – Ижтимоий соҳа, иқтисод ва ҳуқуқ
Таълим соҳаси: 230000 – Иқтисод
Мутахассислик: 5A230601 – Давлат молиясини бошқариш

Умумий ўқув соати – 62 соат

Шу жумладан:

Маъруза – 40 соат (1-семестр - 40 соат);

Амалий машғулотлар – 40 соат (1-семестр - 40 соат);

Мустақил таълим соати – 38 соат (1-семестр - 38 соат).

Тошкент – 2017

Фаннинг ишчи ўқув дастури Ўзбекистон Республикаси Олий ва ўрта махсус таълим вазирлиги 201__ йил “__” ____даги __ -сонли буйруғи (буйруқнинг __ -илоvasи) билан тасдиқланган “Молиявий рискларни бошқариш” фани дастури асосида тайёрланган.

Фан дастури Тошкент молия институти Кенгашининг 201__ йил “__” _____ даги “__” -сонли баёни билан тасдиқланган.

Тузувчи:

- Б.К. Саттаров – “Молия” кафедраси катта ўқитувчиси и.ф.н.
- Исламкулов А. – Ўзбекистон Республикаси Президенти хузуридаги Давлат бошқаруви академияси "Монетар ва фискал сиёсат асослари" кафедраси доценти, и.ф.н. (*Турдош ОТМ*);
- Зойиров Л. – ТМИ, "Баҳолаш иши ва инвестициялар" кафедраси мудири, и.ф.н.

“Молия-Иқтисод” факултети декани:

2017 - йил “__” _____ (имзо) **Д. Рустамов**

“Молия” кафедраси мудири:

2017 - йил “__” _____ (имзо) **О. Комолов**

1. Ўқув фани ўқитилиши бўйича услубий кўрсатмалар

Ушбу дастур “Молиявий рискларни бошқариш” фанида ҳар қандай хўжалик юритувчи субъектлар фаолияти ва уларнинг молиявий оператсиялари бевосита турли рисклар билан боғлиқдир. Давлат, корхона ва ташкилотлар, тижорат банклари бир - бирлари билан иқтисодий алоқалар ўрнатиш вақтида вужудга келадиган рисклар даражаси муҳим рол ўйнайди. Шу сабабли хўжалик юритувчи субъектлар бирон бир субъект билан иқтисодий алоқа ўрнатишдан олдин энг аввало бу субъект фаолиятидаги рискли ҳолатларни ўрганишга интилади. “Молиявий рискларни бошқариш” фани чуқур ўрганиш хўжалик юритувчи субъектларнинг замонавий корпоратив бошқарувини ташкил этиш билан бир қаторда уларнинг фаолиятида вужудга келадиган рискларни ўрганиш, таҳлил қилиш ва тўғри қарорлар қабул қилишда муҳим рол ўйнайди.

“Молиявий рискларни бошқариш” фанининг асосий мақсади - келгусида юқори малакали иқтисодчи-мутахассислар бўлиб этишадиган талабалар учун молиявий рискларни бошқариш юзасидан назарий билимлар бериш, ривожланган давлат илғор тажрибасидан келиб чиқиб молиявий рискларни бошқариш бўйича амалий кўникмалар ҳосил қилишдан иборат.

Ушбу мақсадга эришиш учун фан талабаларни назарий билимлар, амалий кўникмалалар, молиявий ҳодиса ва жараёнларга услубий ёндашув ҳамда илмий дунёқарашини шакллантириш вазифаларини бажаради.

Фан бўйича талабаларнинг билим, кўникма ва малакаларига қўйдаги талаблар қўйилади. **Талаба:**

- Молиявий рискларнинг иқтисодий моҳияти ва уни бошқаришнинг зарурлиги;
- Риск тушунчаси ва унинг турлари;
- Риск-менежмент тушунчаси ва уни амалиётда қўллаш;
- Молиявий рискларни баҳолаш усуллари **ҳақида тасаввурга эга бўлиши;**

- Молиявий рискларни баҳолаш методлари;
- Молиявий рисклар классификацияси;
- Риск-менжментни ташкил этиш босқичлари;
- Рискларни бошқаришнинг асосий усулларини *билиши ва улардан фойдалана олиши;*
- Бошқарув вазифаларий узасидан қарор қабул қилиш;
- Рискларни бошқаришда стратегик усулларни танлаш қоидалари;
- Молиявий рискларни пасайтириш юзасидан илғор хориж тажрибаси ва уни Ўзбекистонда қўллаш хусусиятлари;
- Корхоналар молиявий мустақиллигини йўқотиш рискинни бошқариш *кўникмаларига эга бўлиши керак;*
- Молия институтлари рисклари;
- Банклар ва уларни мувофиқлаштирувчилар билан боғлиқ рисклар;
- Операцион рисклар;
- Фонд бозори рисклари;
- Банк рисклари;
- Инфляция рисклари;
- Бозор рисклари;
- Бизнес рисклари;
- Корхоналар молиявий рискларини бошқариш ҳақидаги *малакаларига эга бўлиши керак.*

2. Маъруза машғулоти

1- жадвал

№	Маърузалар мавзулари	Дарс соатлари ҳажми
1-семестр		
1	Молиявий рискларнинг иқтисодий моҳияти ва уни бошқаришнинг зарурлиги	2
2	Риск тушунчаси ва унинг турлари	4
3	Риск-менежмент тушунчаси ва унинг моҳияти	2
4	Молиявий рискларни баҳолаш усуллари	2
5	Риск қиймати (VaR) методологияси	2
6	Блек-Шоулз ва Марковиц моделлари	2
7	Молия институтлари билан боғлиқ рискларни бошқариш	2
8	Фонд бозори рискларни бошқариш	2
9	Банклар ва уларни мувофиқлаштирувчилар билан боғлиқ рисклар	2
10	Кредит рискларини бошқариш	4
11	Валюта рискларини бошқариш	2
12	Фоиз рискларини бошқариш	2
13	Инфляция рискларини бошқариш	2
14	Бозор рискларини бошқариш	2
15	Операцион рискларни бошқариш	2
16	Бизнес рискларини бошқариш	2
17	Молиявий рискларни пасайтириш усуллари	2
18	Корхоналар молиявий рискларини бошқариш	2
	Жами	40 соат

Маъруза машғулоти мултимедиа курулмалари билан жиҳозланган аудиторияда академгуруҳлар оқими учун ўтилади.

3. Амалий машғулотлар

2- жадвал

№	Амалий машғулотлар мавзулари	Дарс соатлари ҳажми
1-семестр		
1	Молиявий рискларнинг иқтисодий моҳияти ва уни бошқаришнинг зарурлиги	2
2	Риск тушунчаси ва унинг турлари	4
3	Риск-менежмент тушунчаси ва унинг моҳияти	2
4	Молиявий рискларни баҳолаш усуллари	2
5	Риск қиймати (VaR) методологияси	2
6	Блек-Шоулз ва Марковиц моделлари	2
7	Молия институтлари билан боғлиқ рискларни бошқариш	2
8	Фонд бозори рискларни бошқариш	2
9	Банклар ва уларни мувофиқлаштирувчилар билан боғлиқ рисклар	2
10	Кредит рискларини бошқариш	4
11	Валюта рискларини бошқариш	2
12	Фоиз рискларини бошқариш	2
13	Инфляция рискларини бошқариш	2
14	Бозор рискларини бошқариш	2
15	Операцион рискларни бошқариш	2
16	Бизнес рискларини бошқариш	2
17	Молиявий рискларни пасайтириш усуллари	2
18	Корхоналар молиявий рискларини бошқариш	2
	Жами	40 соат

Амалий машғулотлар мултимедиа қурулмалари билан жиҳозланган аудиторияда бир академгуруҳга бир ўқитувчи томонидан ўтказилиши лозим.

Машғулотлар фаол ва интерфаол усуллар ёрдамида ўтилиши, мос равишда муносиб педагогик ва ахборот технологиялар қўлланилиши мақсадга мувофиқ. “Кейс-стади” технологияси ишлатилади, кейслар мазмуни ўқитувчи томонидан белгиланади. Кўргазмалар материаллар ва ахборотлар мултимедиа қурулмалари ёрдамида узатилади.

4. Мустақил таълим

3-жадвал

№	Мустақил таълим мавзулари	Дарс соатлари ҳажми
7- семестр		
1	Молиявий рискларнинг иқтисодий моҳияти ва уни бошқаришнинг зарурлиги	2
2	Риск тушунчаси ва унинг турлари	2
3	Риск-менежмент тушунчаси ва унинг моҳияти	2
4	Молиявий рискларни баҳолаш усуллари	4
5	Риск қиймати (VaR) методологияси	2
6	Блек-Шоулз ва Марковиц моделлари	2
7	Молия институтлари билан боғлиқ рискларни бошқариш	2
8	Фонд бозори рискларни бошқариш	2
9	Банклар ва уларни мувофиқлаштирувчилар билан боғлиқ рисклар	2
10	Кредит рискларини бошқариш	2
11	Валюта рискларини бошқариш	2
12	Фоиз рискларини бошқариш	2
13	Инфляция рискларини бошқариш	2
14	Бозор рискларини бошқариш	2
15	Операцион рискларни бошқариш	2
16	Бизнес рискларини бошқариш	2

17	Молиявий рискларни пасайтириш усуллари	2
18	Корхоналар молиявий рискларини бошқариш	2
	Жами	38 соат

Мустақил ўзлаштириладиган мавзулар бўйича талабалар томонидан рефератлар, мустақил ишлар тайёрланади ва уни тақдимоти ташкил қилинади.

5. Фан бўйича талабалар билимини баҳолаш ва назорат қилиш ме`зонлари

Баҳолаш усуллари	Даражали тестлар, ёзма ишлар, оғзаки сўров, масалалар, тақдимотлар, замонавий педагогик технологиялар.
Баҳолаш мезонлари	<p>86-100 балл – “аъло”</p> <ul style="list-style-type: none"> – фанга оид назарий ва услубий тушунчаларни тўла ўзлаштира олиш; – ўрганилаётган жараёнлар ҳақида мустақил мушоҳада юритиш; – меҳнат муносабатларига оид таҳлил натижаларини тўғри акс эттира олиш; – ўрганилаётган жараёнга таъсир этувчи омилларни аниқлаш ва уларга тўла баҳо бериш; – таҳлил натижалари асосида вазиятга тўғри ва холисона баҳо бериш; – ўрганилаётган иқтисодий ҳодиса ва жараён тўғрисида тасаввурга эга бўлиш; – ўрганилаётган жараёнларни аналитик жадваллар орқали таҳлил этиш ва тегишли қарорлар қабул қилиш. <p>71-85 балл – “яхши”:</p> <ul style="list-style-type: none"> – ўрганилаётган жараёнлар ҳақида мустақил мушоҳада юритиш; – таҳлил натижаларини тўғри акс эттира олиш; – ўрганилаётган иқтисодий ҳодиса ва жараён тўғрисида тасаввурга эга бўлиш; – ўрганилаётган жараёнга таъсир этувчи омилларни аниқлаш ва уларга тўла баҳо бериш; – ўрганилаётган жараёнларни жадваллар орқали таҳлил этиш ва тегишли қарорлар қабул қилиш. <p>55-70 балл – “қониқарли”:</p>

	<p>– ўрганилаётган жараёнга таъсир этувчи омилларни аниқлаш ва уларга тўла баҳо бериш; – ўрганилаётган иқтисодий ҳодиса ва жараён тўғрисида тасаввурга эга бўлиш; – ўрганилаётган жараёнларни аналитик жадваллар орқали таҳлил этиш.</p> <p>0-54 балл - “қониқарсиз”:</p> <p>– ўтилган фаннинг назарий ва услубий асосларини билмаслик; – иқтисодий ҳодиса ва жараёнларни таҳлил этиш бўйича тасаввурга эга эмаслик; – ўрганилаётган жараёнларга иқтисодий усулларни қўллай олмаслик.</p>		
	Рейтинг баҳолаш турлари	Максимал балл	Ўтказиш вақти
	Жорий назорат:	36	Семестр давомида
	Мунтазам равишда конспект юритиши, давомат, мустақил таълим топшириқларининг ўз вақтида ва сифатли бажарилиши	16	
	Амалий машғулотларда фаоллиги, саволларга тўғри жавоб берганлиги, амалий топшириқларни бажарганлиги учун	20	
	Оралиқ назорат	34	
	Биринчи оралиқ назорат ёзма иши (маърузачи машғулот ўқитувчиси томонидан қабул қилинади).	8	10-ҳафта
	Биринчи оралиқ учун мустақил таълим топшириқларининг ўз вақтида ва сифатли бажарилиши учун	5	Маъруза ўқитувчиси томонидан белгиланган муддат оралиғида
	Иккинчи оралиқ назорат ёзма иши (маърузачи ўқитувчиси	8	20-ҳафта

	томонидан қабул қилинади).		
	Биринчи оралиқ учун мустақил таълим топшириқларининг ўз вақтида ва сифатли бажарилиши учун	5	Маъруза ўқитувчиси томонидан белгиланган муддат оралиғида
	Мунтазам равишда конспект юритиши, давомат.	8	Семестр давомида
	Якуний назорат	30	20-ҳафта
	Ёзма иш	30	
	Жами	100	

6. Асосий ва қўшимча ўқув адабиётлар ҳамда ахборот манбаалари

Асосий адабиётлар:

17. Abdullaeva Sh. Z. Bank risklari va kreditlash. O'quv qo'llanma. – T.: Moliya. 2005, - 510 b.

18. Vahobov A., Malikov T. Moliya. Darslik. –T.: “Noshir”, 2011 y. -712 b.

19. Vahobov A. V., Jumaev N. X., Xoshimov. A. Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi: Sabablari, xususiyatlari va iqtisodiyotga ta'sirini yumshatish yo'llari. – T.: “Akademiyasi ”, 2009 y. – 141 b.

20. Malikov T. Moliya: xo'jalik yurituvchi sub'ektlar moliyasi. O'quv qo'llanma. – T.: “IQTISOD – MOLIYA ”, 2009 y. – 288 b.

21. Rashidov O. Yu. va boshqalar. Pul, kredit va banklar. Darslik. –T.: Cho'lpon, 2011. -328 b.

22. Тэпман Л.Н. Риски в экономике: Учеб. пособие для вузов/ Л.Н. Тэпман; Под.ред.проф. В. А. Швандара. - Москва: ЮНИТИ-ДАНА, 2002. - 380 с.

23. Цветкова Е.В. Риски в экономической деятельности: Учебное пособие. / Е.В. Цветкова. - СПб.: ИВЭСПЭ, Знание., 2002

24. Зайнутдинов Ш. Риск менеджмента. Учебное пособие. / Ш. Зайнутдинов, А. Шермухамедов. - Т.: "IQTISOD-MOLIYA", 2007. - 256 с.

Қўшимча адабиётлар:

1. “Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича ҳаракатлар стратегияси тўғрисида”ги Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017-йил 7-февралдаги ПФ-4947-сонли Фармони.

2. Ш.М.Мирзиёев: “Буюк келажакимизни мард ва олижаноб халқимиз билан бирга қурамиз”. – Т.: “Ўзбекистон” НМИУ, 2017.

3. К.А.Horcher.: “Essentials of Financial Risk Management”, 2005.

4. P.Christoffersen: “Elements of Financial Risk Management”, 2011.

5. H.U.Gerber, R.D.Irwin: “An Introduction to Mathematical Risk Theory”, Homewood, 1979.

6. R.Каас, M.Goovaerts, J.Dhaene, M.Denuit: “Modern actuarial risk theory”, Kluwer, Boston, 2001.

7. Ф.И.Мирзаев: “Молиявий рискларнинг турлари, таснифи, бошқариш ва баҳолаш усуллари”. -Т.: “Молия”. 2006.

8. Э.А.Уткин: “Риск – менеджмент”. - М: “Ассоциация авторов и издателей”. ТАНДЕМ. Изд-воЭКМОС., 1998.

9. К.У.Шарифходжаева: “Рискларни кичик бизнес корхоналари фойдасига таъсирини баҳолаш ва камайтириш”, Автореферат. - Т.: Банк-молия академияси, 2010.

Интернет сайтлари

1. www.gov.uz – Ўзбекистон Республикаси ҳукумат портали.

2. www.lex.uz – Ўзбекистон Республикаси Қонун ҳужжатлари маълумотлари миллий базаси.

3. www.mf.uz – Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги расмий сайти.

4. www.cbu.uz – Ўзбекистон Республикаси Марказий банки расмий сайти.

5. www.stat.uz – Ўзбекистон Республикаси Давлат Статистика қўмитасининг расмий сайти.

**ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ
ОЛИЙ ВА ЎРТА МАХСУС ТАЪЛИМ ВАЗИРЛИГИ**

ТОШКЕНТ МОЛИЯ ИНСТИТУТИ

“ТАСДИҚЛАНДИ”

Ўқув ишлари бўйича проректор

_____ И.Қўзиев

2017-йил “ _____ ” _____

“МОЛИЯВИЙ РИСКЛАРНИ БОШҚАРИШ”

ФАНИНИНГ ИШЧИ ЎҚУВ

ДАСТУРИ

Билим соҳаси: 200000 – Ижтимоий соҳа, иқтисод ва ҳуқуқ
Таълим соҳаси: 230000 – Иқтисод
Мутахассислик: 5A230604 – Халқаро молия

Умумий ўқув соати – 62 соат

Шу жумладан:

Маъруза – 40 соат (3-семестр - 40 соат);

Амалий машғулотлар – 60 соат (3-семестр - 60 соат);

Мустақил таълим соати – 48 соат (3-семестр - 48 соат).

Тошкент – 2017

Фаннинг ишчи ўқув дастури Ўзбекистон Республикаси Олий ва ўрта махсус таълим вазирлиги 201__ йил “__” ____даги __ -сонли буйруғи (буйруқнинг __ -илоvasи) билан тасдиқланган “Молиявий рискларни бошқариш” фани дастури асосида тайёрланган.

Фан дастури Тошкент молия институти Кенгашининг 201__ йил “__” _____ даги “__” -сонли баёни билан тасдиқланган.

Тузувчи:

- Б.К. Саттаров – “Молия” кафедраси катта ўқитувчиси и.ф.н.
- Исламкулов А. – Ўзбекистон Республикаси Президенти хузуридаги Давлат бошқаруви академияси "Монетар ва фискал сиёсат асослари" кафедраси доценти, и.ф.н. (*Турдош ОТМ*);
- Зойиров Л. – ТМИ, "Баҳолаш иши ва инвестициялар" кафедраси мудири, и.ф.н.

“Молия-Иқтисод” факултети декани:

2017 - йил “__” _____
(имзо) **Д. Рустамов**

“Молия” кафедраси мудири:

2017 - йил “__” _____
(имзо) **О. Комолов**

1. Ўқув фани ўқитилиши бўйича услубий кўрсатмалар

Ушбу дастур “Молиявий рискларни бошқариш” фанида ҳар қандай хўжалик юритувчи субъектлар фаолияти ва уларнинг молиявий оператсиялари бевосита турли рисклар билан боғлиқдир. Давлат, корхона ва ташкилотлар, тижорат банклари бир - бирлари билан иқтисодий алоқалар ўрнатиш вақтида вужудга келадиган рисклар даражаси муҳим рол ўйнайди. Шу сабабли хўжалик юритувчи субъектлар бирон бир субъект билан иқтисодий алоқа ўрнатишдан олдин энг аввало бу субъект фаолиятидаги рискли ҳолатларни ўрганишга интилади. “Молиявий рискларни бошқариш” фани чуқур ўрганиш хўжалик юритувчи субъектларнинг замонавий корпоратив бошқарувини ташкил этиш билан бир қаторда уларнинг фаолиятида вужудга келадиган рискларни ўрганиш, таҳлил қилиш ва тўғри қарорлар қабул қилишда муҳим рол ўйнайди.

“Молиявий рискларни бошқариш” фанининг асосий мақсади - келгусида юқори малакали иқтисодчи-мутахассислар бўлиб этишадиган талабалар учун молиявий рискларни бошқариш юзасидан назарий билимлар бериш, ривожланган давлат илғор тажрибасидан келиб чиқиб молиявий рискларни бошқариш бўйича амалий кўникмалар ҳосил қилишдан иборат.

Ушбу мақсадга эришиш учун фан талабаларни назарий билимлар, амалий кўникмалалар, молиявий ҳодиса ва жараёнларга услубий ёндашув ҳамда илмий дунёқарашини шакллантириш вазифаларини бажаради.

Фан бўйича талабаларнинг билим, кўникма ва малакаларига қўйдаги талаблар қўйилади. **Талаба:**

- Молиявий рискларнинг иқтисодий моҳияти ва уни бошқаришнинг зарурлиги;
- Риск тушунчаси ва унинг турлари;
- Риск-менежмент тушунчаси ва уни амалиётда қўллаш;
- Молиявий рискларни баҳолаш усуллари **ҳақида тасаввурга эга бўлиши;**

- Молиявий рискларни баҳолаш методлари;
- Молиявий рисклар классификацияси;
- Риск-менжментни ташкил этиш босқичлари;
- Рискларни бошқаришнинг асосий усулларини *билиши ва улардан фойдалана олиши;*
- Бошқарув вазифаларий узасидан қарор қабул қилиш;
- Рискларни бошқаришда стратегик усулларни танлаш қоидалари;
- Молиявий рискларни пасайтириш юзасидан илғор хориж тажрибаси ва уни Ўзбекистонда қўллаш хусусиятлари;
- Корхоналар молиявий мустақиллигини йўқотиш рискинни бошқариш *кўникмаларига эга бўлиши керак;*
- Молия институтлари рисклари;
- Банклар ва уларни мувофиқлаштирувчилар билан боғлиқ рисклар;
- Операцион рисклар;
- Фонд бозори рисклари;
- Банк рисклари;
- Инфляция рисклари;
- Бозор рисклари;
- Бизнес рисклари;
- Корхоналар молиявий рискларини бошқариш ҳақидаги *малакаларига эга бўлиши керак.*

2. Маъруза машғулоти

1- жадвал

№	Маърузалар мавзулари	Дарс соатлари ҳажми
1-семестр		
1	Молиявий рискларнинг иқтисодий моҳияти ва уни бошқаришнинг зарурлиги	2
2	Риск тушунчаси ва унинг турлари	4
3	Риск-менежмент тушунчаси ва унинг моҳияти	2
4	Молиявий рискларни баҳолаш усуллари	2
5	Риск қиймати (VaR) методологияси	2
6	Блек-Шоулз ва Марковиц моделлари	2
7	Молия институтлари билан боғлиқ рискларни бошқариш	2
8	Фонд бозори рискларни бошқариш	2
9	Банклар ва уларни мувофиқлаштирувчилар билан боғлиқ рисклар	2
10	Кредит рискларини бошқариш	4
11	Валюта рискларини бошқариш	2
12	Фоиз рискларини бошқариш	2
13	Инфляция рискларини бошқариш	2
14	Бозор рискларини бошқариш	2
15	Операцион рискларни бошқариш	2
16	Бизнес рискларини бошқариш	2
17	Молиявий рискларни пасайтириш усуллари	2
18	Корхоналар молиявий рискларини бошқариш	2
Жами		40 соат

Маъруза машғулоти мультимедиа курулмалари билан жиҳозланган аудиторияда академгуруҳлар оқими учун ўтилади.

3. Амалий машғулотлар

2- жадвал

№	Амалий машғулотлар мавзулари	Дарс соатлари ҳажми
1-семестр		
1	Молиявий рискларнинг иқтисодий моҳияти ва уни бошқаришнинг зарурлиги	2
2	Риск тушунчаси ва унинг турлари	4
3	Риск-менежмент тушунчаси ва унинг моҳияти	4
4	Молиявий рискларни баҳолаш усуллари	4
5	Риск қиймати (VaR) методологияси	4
6	Блек-Шоулз ва Марковиц моделлари	4
7	Молия институтлари билан боғлиқ рискларни бошқариш	4
8	Фонд бозори рискларни бошқариш	4
9	Банклар ва уларни мувофиқлаштирувчилар билан боғлиқ рисклар	4
10	Кредит рискларини бошқариш	4
11	Валюта рискларини бошқариш	4
12	Фоиз рискларини бошқариш	4
13	Инфляция рискларини бошқариш	2
14	Бозор рискларини бошқариш	4
15	Операцион рискларни бошқариш	2
16	Бизнес рискларини бошқариш	2
17	Молиявий рискларни пасайтириш усуллари	2
18	Корхоналар молиявий рискларини бошқариш	2
	Жами	60 соат

Амалий машғулотлар мултимедиа қурулмалари билан жиҳозланган аудиторияда бир академгуруҳга бир ўқитувчи томонидан ўтказилиши лозим.

Машғулотлар фаол ва интерфаол усуллар ёрдамида ўтилиши, мос равишда муносиб педагогик ва ахборот технологиялар қўлланилиши мақсадга мувофиқ. “Кейс-стади” технологияси ишлатилади, кейслар мазмуни ўқитувчи томонидан белгиланади. Кўргазмалар материаллар ва ахборотлар мултимедиа қурулмалари ёрдамида узатилади.

4. Мустақил таълим

3-жадвал

№	Мустақил таълим мавзулари	Дарс соатлари ҳажми
7- семестр		
1	Молиявий рискларнинг иқтисодий моҳияти ва уни бошқаришнинг зарурлиги	2
2	Риск тушунчаси ва унинг турлари	2
3	Риск-менежмент тушунчаси ва унинг моҳияти	2
4	Молиявий рискларни баҳолаш усуллари	4
5	Риск қиймати (VaR) методологияси	4
6	Блек-Шоулз ва Марковиц моделлари	4
7	Молия институтлари билан боғлиқ рискларни бошқариш	4
8	Фонд бозори рискларни бошқариш	4
9	Банклар ва уларни мувофиқлаштирувчилар билан боғлиқ рисклар	2
10	Кредит рискларини бошқариш	4
11	Валюта рискларини бошқариш	2
12	Фоиз рискларини бошқариш	2
13	Инфляция рискларини бошқариш	2
14	Бозор рискларини бошқариш	2
15	Операцион рискларни бошқариш	2
16	Бизнес рискларини бошқариш	2

17	Молиявий рискларни пасайтириш усуллари	2
18	Корхоналар молиявий рискларини бошқариш	2
	Жами	48 соат

Мустақил ўзлаштириладиган мавзулар бўйича талабалар томонидан рефератлар, мустақил ишлар тайёрланади ва уни тақдимоти ташкил қилинади.

5. Фан бўйича талабалар билимини баҳолаш ва назорат қилиш ме`зонлари

Баҳолаш усуллари	Даражали тестлар, ёзма ишлар, оғзаки сўров, масалалар, тақдимотлар, замонавий педагогик технологиялар.
Баҳолаш мезонлари	<p>86-100 балл – “аъло”</p> <ul style="list-style-type: none"> – фанга оид назарий ва услубий тушунчаларни тўла ўзлаштира олиш; – ўрганилаётган жараёнлар ҳақида мустақил мушоҳада юритиш; – меҳнат муносабатларига оид таҳлил натижаларини тўғри акс эттира олиш; – ўрганилаётган жараёнга таъсир этувчи омилларни аниқлаш ва уларга тўла баҳо бериш; – таҳлил натижалари асосида вазиятга тўғри ва холисона баҳо бериш; – ўрганилаётган иқтисодий ҳодиса ва жараён тўғрисида тасаввурга эга бўлиш; – ўрганилаётган жараёнларни аналитик жадваллар орқали таҳлил этиш ва тегишли қарорлар қабул қилиш. <p>71-85 балл – “яхши”:</p> <ul style="list-style-type: none"> – ўрганилаётган жараёнлар ҳақида мустақил мушоҳада юритиш; – таҳлил натижаларини тўғри акс эттира олиш; – ўрганилаётган иқтисодий ҳодиса ва жараён тўғрисида тасаввурга эга бўлиш; – ўрганилаётган жараёнга таъсир этувчи омилларни аниқлаш ва уларга тўла баҳо бериш; – ўрганилаётган жараёнларни жадваллар орқали таҳлил этиш ва тегишли қарорлар қабул қилиш. <p>55-70 балл – “қониқарли”:</p>

	<p>– ўрганилаётган жараёнга таъсир этувчи омилларни аниқлаш ва уларга тўла баҳо бериш; – ўрганилаётган иқтисодий ҳодиса ва жараён тўғрисида тасаввурга эга бўлиш; – ўрганилаётган жараёнларни аналитик жадваллар орқали таҳлил этиш.</p> <p>0-54 балл - “қониқарсиз”:</p> <p>– ўтилган фаннинг назарий ва услубий асосларини билмаслик; – иқтисодий ҳодиса ва жараёнларни таҳлил этиш бўйича тасаввурга эга эмаслик; – ўрганилаётган жараёнларга иқтисодий усулларни қўллай олмаслик.</p>		
	Рейтинг баҳолаш турлари	Максимал балл	Ўтказиш вақти
	Жорий назорат:	36	Семестр давомида
	Мунтазам равишда конспект юритиши, давомат, мустақил таълим топшириқларининг ўз вақтида ва сифатли бажарилиши	16	
	Амалий машғулотларда фаоллиги, саволларга тўғри жавоб берганлиги, амалий топшириқларни бажарганлиги учун	20	
	Оралиқ назорат	34	
	Биринчи оралиқ назорат ёзма иши (маърузачи машғулот ўқитувчиси томонидан қабул қилинади).	8	10-ҳафта
	Биринчи оралиқ учун мустақил таълим топшириқларининг ўз вақтида ва сифатли бажарилиши учун	5	Маъруза ўқитувчиси томонидан белгиланган муддат оралиғида
	Иккинчи оралиқ назорат ёзма иши (маърузачи ўқитувчиси	8	20-ҳафта

	томонидан қабул қилинади).		
	Биринчи оралиқ учун мустақил таълим топшириқларининг ўз вақтида ва сифатли бажарилиши учун	5	Маъруза ўқитувчиси томонидан белгиланган муддат оралиғида
	Мунтазам равишда конспект юритиши, давомат.	8	Семестр давомида
	Якуний назорат	30	20-ҳафта
	Ёзма иш	30	
	Жами	100	

6. Асосий ва қўшимча ўқув адабиётлар ҳамда ахборот манбаалари

Асосий адабиётлар:

25. Abdullaeva Sh. Z. Bank risklari va kreditlash. O'quv qo'llanma. – T.: Moliya. 2005, - 510 b.

26. Vahobov A., Malikov T. Moliya. Darslik. –T.: “Noshir”, 2011 y. -712 b.

27. Vahobov A. V., Jumaev N. X., Xoshimov. A. Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi: Sabablari, xususiyatlari va iqtisodiyotga ta'sirini yumshatish yo'llari. – T.: “Akademiyasi ”, 2009 y. – 141 b.

28. Malikov T. Moliya: xo'jalik yurituvchi sub'ektlar moliyasi. O'quv qo'llanma. – T.: “IQTISOD – MOLIYA ”, 2009 y. – 288 b.

29. Rashidov O. Yu. va boshqalar. Pul, kredit va banklar. Darslik. –T.: Cho'lpon, 2011. -328 b.

30. Тэпман Л.Н. Риски в экономике: Учеб. пособие для вузов/ Л.Н. Тэпман; Под.ред.проф. В. А. Швандара. - Москва: ЮНИТИ-ДАНА, 2002. - 380 с.

31. Цветкова Е.В. Риски в экономической деятельности: Учебное пособие. / Е.В. Цветкова. - СПб.: ИВЭСПЭ, Знание., 2002

32. Зайнутдинов Ш. Риск менеджмента. Учебное пособие. / Ш. Зайнутдинов, А. Шермухамедов. - Т.: "IQTISOD-MOLIYA", 2007. - 256 с.

Қўшимча адабиётлар:

10. “Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича ҳаракатлар стратегияси тўғрисида”ги Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017-йил 7-февралдаги ПФ-4947-сонли Фармони.
11. Ш.М.Мирзиёев: “Буюк келажагимизни мард ва олижаноб халқимиз билан бирга қурамиз”. – Т.: “Ўзбекистон” НМИУ, 2017.
12. К.А.Horcher.: “Essentials of Financial Risk Management”, 2005.
13. P.Christoffersen: “Elements of Financial Risk Management”, 2011.
14. H.U.Gerber, R.D.Irwin: “An Introduction to Mathematical Risk Theory”, Homewood, 1979.
15. R.Kaas, M.Goovaerts, J.Dhaene, M.Denuit: “Modern actuarial risk theory”, Kluwer, Boston, 2001.
16. Ф.И.Мирзаев: “Молиявий рискларнинг турлари, таснифи, бошқариш ва баҳолаш усуллари”. -Т.: “Молия”. 2006.
17. Э.А.Уткин: “Риск – менеджмент”. - М: “Ассоциация авторов и издателей”. ТАНДЕМ. Изд-воЭКМОС., 1998.
18. К.У.Шарифходжаева: “Рискларни кичик бизнес корхоналари фойдасига таъсирини баҳолаш ва камайтириш”, Автореферат. - Т.: Банк-молия академияси, 2010.

Интернет сайтлари

6. www.gov.uz – Ўзбекистон Республикаси ҳукумат портали.
7. www.lex.uz – Ўзбекистон Республикаси Қонун ҳужжатлари маълумотлари миллий базаси.
8. www.mf.uz – Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги расмий сайти.
9. www.cbu.uz – Ўзбекистон Республикаси Марказий банки расмий сайти.
10. www.stat.uz – Ўзбекистон Республикаси Давлат Статистика қўмитасининг расмий сайти.

«МОЛИЯВИЙ РИСКЛАРНИ БОШҚАРИШ» ФАНИДАН ТЕСТЛАР

Қийинлик даражаси	Тест топшириғи	Муқобил жавоб	Муқобил жавоб	Муқобил жавоб	Муқобил жавоб
3	Молиявий риск тушунчасига берилган турли талқинларга асосланиб молиявий рискларнинг туркумланиши	Риск воқеа сифатида, риск фаолият сифатида, риск ҳатога йўл қўйиш ёки муваффақиятга эришиш сифатида	Риск ҳодиса сифатида, риск кутилаётган йўқотиш сифатида	Риск мавҳумлик сифатида, риск воқеа сифатида, риск йўқотиш сифатида	Риск хавф-хатар сифатида, риск муваффақият сифатида
1	Молиявий рисклар турларини кўрсатинг.	Бозор rischi, кредит rischi, фоиз rischi, валюта rischi, ликвидлилиқ rischi	Тижорат rischi, соф риск, ликвидлилиқ rischi	Спекулятив риск, ишлаб чиқариш rischi, бозор rischi	Тизимли риск, тизимсиз риск, тижорат rischi, фоиз rischi
2	Молиявий рискларнинг ўзаро боғлиқлиғи қайси жихатлари билан ажралиб туради	молиявий рискни бартараф этиш мумкин эмас, молиявий риск эҳтимолликка кўра ўлчанади, рискларни минималлаштиришни нг бошқа риск турига алмаштирилганлигини англатади	Молиявий рискни бартараф этиш мумкин, молиявий рисклар аниқ бир валютага бўлган талаб ва унинг жозибадорлиғи орқали аниқланади	Молиявий рискларни пасайтириш мумкин, молиявий рисклар математик моделлар орқали аниқланади	Молиявий рискларни бартараф этиш мумкин эмас, молиявий рисклар ахборотлар орқали ўлчанади

1	Ликвидлик рискини айнан орқали аниқлаштириш мумкин	Кредит rischi	Фоииз rischi	Валюта rischi	Бозор rischi
3	Молиявий активлар нархининг ўзгаришини белгилаб берувчи асосий омиллардан бири бу –	Контрагентнинг кредит rischi	Кутилаётган маблағлар оқими бўйича контрагентларнинг мажбуриятлари бажарилмаслиги	Контрагентларнинг фойдаланилмаётган захиралар бўйича мажбуриятлари бажарилмаслиги	Контрагентнинг валюта rischi
1	Риск	Молиявий категория	Иқтисодий категория	Молиявий механизм	Молиявий инструмент
2	Ж.Б.Сей ва Курсель Сенейлар фикрича риск бу –	Фойданинг фақат бир қисмини шакллантириш омили ҳисобланади	Фойданинг асосий қисми	Фойдадан воз кечиш	Фойдани камайтиради
1	Грекларда “ridsikon” сўзининг маъноси нима?	Қоя, чўққи	Хатар, таҳдид	Йўқотиш	Мавхумлик
1	Французлардаги “risdoe” сўзининг маъноси нима?	Таҳдид, қояни айланиб ўтмоқ	Чўққини айланиб ўтмоқ	Қоядан мохирона ўтиш	Хатар
1	“Риск” сўзи қайси тилдан олинган?	Испанча-португалча	Грекча-итальянча	Французча-грекча	Испанча
3	Рус олими А.Ольшанскийнинг рискка таърифи	“риск - бу зарар кўриш ёки манфаатни қўлдан чиқариш билан боғлиқ эҳтимоллар ўлчамидир”	“риск - бу ҳол, бир ишлаб чиқарувчининг ситуатив ҳолати”	“риск - бу муваффақиятга интилиш, бахтли ходисага умид”	“риск – бу сув остидаги қоя”
3	“рискли ҳолатлар юқори бўлган майдонда қонун бўйича даромад кичик бўлади, бу эса ўз навбатида кутилаётган даромад даражасини кўпайтириш учун	А.Смит	Д.Рикардо	Ж.Кейнс	А.Маршалл

	усуллар салмоғи янада ортиб боради” фикри қайси иқисодчи олим томонидан билдирилган				
3	“риск доимо ноаниқлик билан бирга келиб, охириги, ўз навбатида олдиндан кўра билиш қийин ёки мумкин бўлмаган воқеалар билан боғлиқ бўлади” фикри қайси иқисодчи олим томонидан билдирилган	В.Усоскин	Е.Стоянова	С.Ожегов	А.Ольшанский
3	Риск тўғрисида В.В. Ковалёвнинг таърифи қандай?	Хаммаси тўғри	қўйилган мақсадга етиб бормаслик	ноаниқлик ҳолатда натижани белгилаш	субъектив ҳолатда белгиланган натижани баҳолаш
3	Проф. Ш.Абдуллаева “риск - хато, иккиланиш, ноаниқлик, мавҳумлик ва ҳоказалар деб талқин қилиш халқаро амалиётга мос келмаслиги ва шу ҳолатга яқинлашган ҳолда..... деб юритилиш мақсадга мувофиқ”	Хаммаси тўғри	“Риск”	“Банк rischi”	“Кредит rischi”
3	Иқтисодчи олимлардан Т.Маликов, О.Олимжоновларнинг риск тўғрисидаги қарашларини кўрсатинг	“Зарарларни вужудга келиши ёки даромадларнинг кўзда тутилган даражадан камроқ олиниши эҳтимолига риск дейилади”	“риск – бу “таваккалчилик”, “хавф-хатар”, “таҳлика” ва “ғов” маъноларини беради	“Риск - бу фирманинг кўзлаган мақсадига эришиш йўлида у дуч келадиган иқтисодий хавф-хатардир”	“риск - бу режалаштирилган вариантга нисбатан даромад ола билмаслик ёки зарар кўриш эҳтимолидир”
2	Риск – бу “салбий, ёмон: маҳсулот бўлиб, уни сотиш ёки сотиб олиш мумкин ” - бу фикрни қайси олим билдирган?	И.С. Меншиков	В.В. Шахов	В.Н. Салин	А. Бланк
1	Риск функциялари қуйидагилар	Регулятив, ҳимояловчи	Конструктив, ривожлантирувчи	Деструктив, фойдани кўпайтиручи	Рискни тақсимлаш, рағбатлантирувчи
2	Мавҳумлик нима?	маълумотларнинг етарли эмаслиги, аниқ эмаслиги, тасодифий ва қарши ҳаракат	ноаниқлик билан боғлиқ йўқотишлар эҳтимоллари ва имкониятлари	ноаниқлик шароитида риск воқеаси содир бўлиши билан боғлиқ	харажатнинг ошиши, атроф-муҳитдаги йўқотишлар

				йўқотишлар	
2	Йўқотиш нима?	ноаниқлик шароитида риск воқеаси содир бўлиши билан боғлиқ йўқотишлар, зарарлар, масалан даромаднинг тўлиқ олинмаслиги, харажатнинг ошиши, атроф-муҳитдаги йўқотишлар	маълумотларнинг етарли эмаслиги, аниқ эмаслиги, тасодифий ва қарши ҳаракат	рўй бериши мумкин бўлган қўтилажак йўқотиш	ноаниқлик билан боғлиқ йўқотишлар эҳтимоллари ва имкониятлари
2	Рискларнинг пайдо бўлиш соҳасига кўра таснифини кўрсатинг	Ташқи, ички	Макроиктисодий, тармоқ, микроиктисодий	Худудий, минтақавий	Бевосита, билвосита
1	Рисклардан қўтилиши мумкин бўлган оқибатларни кўрсатинг	Фойда, зарар, йўқотишлар, банкротлик	Фойда, зарар	Ривожланиш, банкротлик	Рағбатлантириш, йўқотиш
2	Корхоналар фаолиятига бевосита таъсир этувчи омилларга нималар киради?	Қонунчиликнинг ўзгариши, рақобат, ҳамкорлар билан ўзаро муносабат, солиқ тизими, коррупция, транспорт ва тарифлар	Сиёсий вазият, фаолият юритилаётган тармоқнинг иқтисодий ҳолати, табиий офат	Раҳбар -ҳодимлар тажрибасининг етишмаслиги, Ходимлар малакаси пастлиги, ахборотнинг ёйилиши	Авария ва ёнғин, ўғирлик
3	Ф. Найт “Риск, ноаниқлик ва даромад” асарида қандай концепсияни ишлаб чиқади?	Риск ва ноаниқликларнинг боғлиқлиги	Риск ва даромадларни боғлиқлиги	Ноаниқлик ва даромадни боғлиқлиги	Риск ва аниқликни боғлиқлиги
1	Соф рискларнинг моҳияти?	амалий жиҳатдан ҳар доим ўзида	хўжалик жараёнларидаги	корхоналарнинг ўз молиявий	йўқотишни ёки қўшимча даромадни

		йўқотишларни акс эттиради	йўқотишлар билан изоҳланади	мажбуриятларини бажармаслиги билан юзага келади	ўзида акс эттиради
1	Спекулятив рискларнинг моҳияти?	йўқотишни ёки қўшимча даромадни ўзида акс эттиради	корхоналарнинг ўз молиявий мажбуриятларини бажармаслиги билан юзага келади	амалий жиҳатдан ҳар доим ўзида йўқотишларни акс эттиради	пулнинг сотиб олиш қобилиятининг йўқолиши билан боғлиқ бўлган рисклар
2	Риск менежментнинг пировард мақсади нима?	фойда ва хавфни оптимал даражада билиш, мақбул нисбатда фойдани қўлга киритишдан иборат	яхши қарор қабул қилиш ва танланган қарор асосида мақбул ҳулосалар чиқариш	рискнинг юзага келишини, қўйилган капиталга рискнинг таъсирини ва таъсир доирасини камайтириш	рискни суғурта қилишни, ишлаб чиқарувчилар субъектини иқтисодга муносабати ва алоқасини очиб бериш
1	Риск менежментининг функциялари?	Объектни бошқариш, субъектни бошқариш	Стратегик бошқариш, тактик бошқариш	Фойдани қўпайтириш, хавфни камайтириш	Хавфни аниқлаш, назорат қилиш
1	Ҳосил бўлган ёки юзага келган рискларни олдини олишда ёки бошқаришда риск менежменти нима бўлиши муҳим рол ўйнайди?	аниқ ва тезкор	тезкор	режа	услуг ва услубиёт
3	Юзага келган ҳодисаларни риск-менежменти мантикий томондан ўйлаб ўтирмасдан, қисқа вақтда шу муаммони ечишни тўғри йўлини топишдир...	Тезкорлик услуб	Аниқлик усулуб	Эвристик услуб	Оптимал услуб
2	Рискли муносабатларда юзага келган аниқ муаммоларни ечиш	Аниқлик усулуб	Эвристик услуб	Тезкорлик услуб	Оптимал услуб
1	Эвристик услубда асос бўладиган фикрларни кўрсатинг	Хаммаси тўғри	Кам даромадли, кўп рискли муносабатга	Юзага келган рискли	Ўз капиталингизга нисбатан, кўп катта

			бориш мантикқа мос келмас	муносабатларда доимо тўғри услуб танлаш зарур	ридли муносабатларга борманг
3	Бизнесда аниқланган ва юзага келиши мумкин бўлган ридкли муносабатларни таҳлил қилишни ва унинг таъсир даражасини пасайтириш услубларини яратишни маҳорат билан бошқариш ва баҳолаш бу –	Ридк-менежменти стратегияси	Ридк-менежменти вазифаси	Ридк-менежменти мақсади	Ридк-менежменти тактикаси
3	Инвестор кўйган ўз капиталига таъсир қилувчи ридкнинг минимал таъсир доирасидан келиб чиққан ҳолда даромад даражасини белгилаши бу –	Максимал даромадга эришиш	Эҳтимолликни оптимал даражаси	Тўғри қарор қабул қилиш	Ридк-менежменти мақсади
2	Ридкни олдини олиш мақсадида таклиф қилинган бир қанча усуллардан инвестор учун энг мақбул услубни танлаш	Эҳтимолликни оптимал даражаси	Ридк-менежменти вазифаси	Ридкни камайтириш	Максимал даромадга эришиш
2	Менежментнинг белгиланган шароитда аниқ мақсадга эришиши бу –	Тактик бошқариш	Хатарни бошқариш	Стратегик бошқариш	Максимал даромадга эришиш
3	Ридк менежмент бошқариш системаси тизими қандай?	бошқариладиган система, ва бошқарадиган система	Стратегик ва тактик бошқариш	Объектни бошқариш	Субъектни бошқариш
2	Ридк менежмент ахборот таъминотида қайси ахборот тури киради	Хаммаси тўғри	Статистик	Молиявий	Иқтисодий
1	Молиявий ридкларнинг турларин кўрсатинг	Бозор ридки, ликвидлик ридки, фоиз ридки, кредит ридки, валюта ридки	Тижорат ридки, Биржа ридки, фоиз ридки, банк ридки	Валюта ридки, молия бозори ридки, ишлаб чиқари ридки, кредит ридки	Соф ридк, спекулятив ридк, селлектив ридк
3	Ридкни таҳлил қилиш, унинг юзага келадиган таъсирларини аниқлаш, умумий кўрсаткичларини ўзгариш чегараларини ишлаб чиқиш бу –	Ридкни бошқариш	Ридкни камайтириш	Ридкдан қочиш	Ридкни диверсификациялаш
2	Ридкларни баҳолаш усули	Хаммаси тўғри	Статистик	Назарий	Экспертлар орқали

			маълумотлар асосида юзага келадиган ахборотларни олдиниги йилга нисбатан таҳлил қилиш	жиҳатдан таҳлил қилиш	умумий ҳулосалар чиқариш
3	Рискларни баҳолаш миқдорларини кўрсатинг	Эмпирик, вариация, оптимал	Математик, статистик, вариация	Катта, кичик, оптимал	Регрессион, кореляцион
3	Риск эҳтимоллик кўрсаткичи билан қанчалик боғлиқ бўлса, факт бўйича олинган даромад қийматидан доимобўлади	кичик	катта	ўртача	тенг
3	Эҳтимолликнинг узлуксиз тақсимланиши кўриниши қандай?	Эҳтимолликнинг текис тақсимланиши, эҳтимолликнинг учбурчакли тақсимоти	Эҳтимолликнинг нотекис тақсимланиши,	Эҳтимолликнинг тенг тақсимоти	Эҳтимолликнинг нотекис тақсимланиши, эҳтимолликнинг тенг тақсимоти
2	Молиявий инструментни иқтисодий-ҳуқуқий таъминланганлиги асосида базисига эквивалентлиги даражаси, ликвидлиги, ҳаражатлар, рисксизлилик ва натижавийлилик даражаси нимани белгилайди?	Молия бозори қатнашчиси учун молиявий инструмент бўйича кўпинча ноаниқ бўладиган информацияларни	Қимматли қоғозлар ликвидлигини	Фонд бозорининг рисклилик даражасини	Молия бозори қатнашчиси учун молиявий инструмент бўйича кўпинча аниқ бўладиган информацияларни
2	Молия бозорининг қандайдир сегментидаги инқирозли ҳолат билан боғлиқ риск бу –	Тизимли риск	Тизимсиз риск	Спекулятив риск	Тижорат rischi
1	Портфел шакллантирилиши чоғида молиявий инструментларни нотўғри танлаш билан боғлиқ риск бу –	Селектив риск	Спекулятив риск	Ликвидлилик rischi	Портфел rischi
3	Инвесторларни қачон қанча миқдорда қимматли қоғозларни сотиб олишига йўналтирилган фаолияти бу –	Инвестиция жараёни	Инвестиция фаолияти	Инвестицион лойҳани амалга ошириш	Инвестиция киритиш

2	Қимматли қоғозлар операциялари билан боғлиқ йўқотишлар ва муқаррар равишда уларга хос эҳтимоллар....	Фонд бозори rischi	Молия бозори rischi	Биржа rischi	Молиявий риск
3	Инфляция жараёни билан боғлиқ бўлган риск, қонунчиликни ўзгариши билан боғлиқ бўлган риск, Фоиш даражасини ўзгариши билан боғлиқ бўлган риск, “Айиқлар”, “Буқалар” бозоридаги риск, Ҳарбий конфликтлар билан боғлиқ бўлган riskлар.....	диверсификация бўлмади	диверсификация бўлади	Қимматли қоғозлар курсига таъсир кўрсатмайди	Қимматли қоғозлар курсига таъсир кўрсатади
1	Даромад олиш мақсадида қимматли қоғозлар бозорида қимматли қоғозларни нархини пасайтишига қаратилган жараён бу –	“Айиқлар ўйини”	“Қуёнлар ўйини”	“Буқалар ўйини”	Брокерлик фаолияти
1	Даромад олиш мақсадида қимматли қоғозлар бозорида қимматли қоғозларни нархини ўсишига қаратилган жараён бу –	“Буқалар ўйини”	Диллерлик фаолияти	“Айиқлар ўйини”	“Қуёнлар ўйини”
2	Қимматли қоғозлар сифатини баҳолашдаги ўзгариши туфайли уларни сотиш чоғида пайдо бўлувчи йўқотишлар билан боғлиқ риск бу –	Ликвидлик rischi	Операцион риск	Биржа rischi	Клиринг rischi
2	Савдо вақтида компьютер тизимидаги носозликлар ёки биржа персонали ишини паст сифати эвазига содир бўладиган йўқотишлар билан боғлиқ риск бу –	Операцион риск	Клиринг rischi	Биржа rischi	Ликвидлик rischi
3	Қорхона ва ташкилотлар, компанияларнинг олдинги йилларда чиқарган акцияларининг нархи ўзгариши ҳолатини таҳлилинини ўрганувчилар	Техник таҳлилчилар	Жорий таҳлиличилар	Экспертлар	Риск менежери
3	Биринчи бўлиб акциялар нархи тушиши ва кўтарилиши тўғрисидаги ахборотни молия бозорига олиб кирган олим ким бўлган?	Морисс Кендал	Ежен Фом	Кернеги Меллон	Адим Смит
1	Молия бозоридаги операцияларни амалга оширишда инвестор ёки эмитент учун самарали бозорни ташкил қилиш, ахборотлар асослаш тури?	Хаммаси тўғри	Ўта кучсиз	Кучсиз	Кучли
3	“қелаётган ахборотларда қимматли қоғозларнинг қиймати ёки баҳоси ўз аксини топади” деган фикр	Ежен Фом	Кернеги Меллон	Морисс Кендал	Дэвид Рикардо

	қайси олим томонидан билдирилган				
2	“банк фаолиятига таъсир қилувчи иқтисодий, молиявий, ижтимоий, сиёсий, технологик ички ва (ёки) ташқи омилларга боғлиқ бўлган ҳолатлар натижасида банк фаолиятига хос бўлган молиявий зарарлар кўриш ва (ёки) банк ликвидлиги (банкм ўз мажбуриятларини вақтида бажариш қобилияти)ни тўлиқ ёки қисман йўқотиш хавфининг мавжудлиги” бу –	Банк таваккалчилиги	Банк rischi	Банк фаолияти	Банк хатари
2	Вужудга келиш соҳаси бўйича банк рискларининг турлари	Ички ва ташқи рисклар	Операцион ва клиринг рисклари	Операцион ва технологик рисклари	Бозор ва валюта рисклари
2	Банкларнинг ички рисклари бўйича гуруҳланишини кўрсатинг	Хаммаси тўғри	Банк операцияларининг хусусияти бўйича	Банк мижозларининг таркиби бўйича	Тижорат банкларининг турлари бўйича
2	Банк операциялари хусусиятига кўра риск турини кўрсатинг	Хаммаси тўғри	Баланс операциялари rischi	Балансдан ташқари операциялар rischi	Молиявий хизматларни амалга ошириш билан боғлиқ рисклар
3	Мижозларнинг мажбуриятлари юзасидан берилган кафолатлар бўйича тўлов мажбурияти юзага келиши еҳтимоли бу –	Балансдан ташқари операциялар рисклари	Баланс операциялари rischi	Банкнинг актив операциялари rischi	Банкнинг пассив операциялари rischi
1	Ижарачининг банкдан олган мулкидан самарали фойдалана олмаслиги, шунингдек, шартномада кўрсатилган тўловни ўз вақтида амалга ошира олмаслиги натижасида юзага келадиган риск бу –	Лизинг операциялари бўйича риск	Факторинг операциялари бўйича риск	Касса рисклари	Инвестиция rischi
3	Банкнинг учинчи шахсдан сотиб олган қарздорнинг мажбуриятлари бўйича тўловни ўз вақтида амалга ошира олмаслик натижасида юзага келадиган риск бу –	Факторинг операциялари бўйича риск	Инвестиция rischi	Лизинг операциялари бўйича риск	Касса рисклари
3	Қимматли қоғозларнинг айрим турлари ҳамда ссудаларнинг барча категориялари бўйича зарар	Банк портфели rischi	Инвестиция портфели rischi	Кредит портфели rischi	Қимматли қоғозлар портфели rischi

	кўриш еҳтимоллиги билан боғлиқ ҳолда юзага келадиган риск бу –				
3	Сотувчи брокер (трейдер) маклериатга маълум бир турдаги, миқдордаги ва нарҳдаги қимматли қоғозларини сотиш тўғрисидаги аризовий топшириғини (талабни) тақдим этади. Савдо жараёнида сотувчининг навбати келгач, маклер бу талабни эълон қилади. Бундай вазиятда қандай ҳолат вужудга келишади?	Хаммаси тўғри	Бирамасига бир нечта потенциал ҳаридор (сотиб олувчи брокер) мавжуд бўлиши	Қачонки талабгор ҳаридор бўлмаса, унда биринчи ҳолатдагисига тескари аукцион бўлиши мумкин	Агар аукционда охириги таклиф қилинган нарҳ ҳеч бир ҳаридорни қониқтирмаса, унда сотувчи қоғозларини савдодан чиқаради
3	“Банковский менеджмент” дарслиги муаллифи П.С. Роуз рискларга кенгроқ тушунча бериб, у банк рискларини қандай асосий турга ажратган?	Кредит rischi, фойда олмаслик rischi, ликвидлик rischi, фоиз rischi, тўлай олмаслик rischi, бозор rischi	Валюта rischi, кредит rischi, фоиз rischi	Тижорат rischi, ликвидлилик rischi, фойда олаолмаслик rischi	Соф риск, спекулятив риск
2банк тизимида умумий аҳвол барқарор сақланган ҳолда айрим олинган банкнинг молиявий аҳволи ёмонлашиш еҳтимоллигига боғлиқ бўлади	Тизимсиз риск	Тизимли риск	Валюта rischi	Фоиз rischi
1	Банк операциялари билан боғлиқ рисклар гуруҳи?	Тўловга ноқобиллик ва ликвидлик рисклари	Тизимли ва тизимсиз рисклари	Соф ва спекулятив рисклари	Тижорат ва фоиз рисклари
3	Банк бошқаруви ва ходимлар малакасининг саёзлиги, банк фаолияти назоратининг суи ташкил қилиниши, рискларни тартибга солишда қўлланиладиган усулларнинг такомиллашма-ганлиги, айрим олинган банк операциялари ёки уларнинг гуруҳлари бўйича рисклар коэффиценти шкалаларини ўрнатишда йўл қўйилган камчиликлар натижасида юзага келадиган риск бу –	Баланслашмаган ликвидлик rischi	Баланслашган ликвидлик rischi	Тўловга ноқобиллик rischi	Бозор rischi
1	Банк фаолияти ва унинг натижаларига таъсир етиш омилларига қараб банк рискларининг тоифаси	Хаммаси тўғри	Паст даражадаги рисклар	Ўртача даражадаги	Юқори даражадаги рисклар

	қайси?			рисklar	
2	Риск банкнинг айрим операциялари ёки уларнинг гуруҳлари бўйича риск коэффициентлари шкаласи асосида баҳоланиши?	Якка кўринишдаги риск	Умумий кўринишдаги риск	Ташқи риск	Ички риск
2	Риск даражаси ва у билан боғлиқ йўқотишлар еҳтимолини аниқлаш усуллари?	эксперт (субъектив), статистик, таҳлилий (комплекс)	Математик, статистик, варияция	Эксперт (объектив), математик	Статистик, математик
3	Рискни таҳлил қилувчи иқтисодчи (эксперт)нинг малака даражасига асосланаши?	Эксперт баҳолаш усули	Статистик баҳолаш усул	Математик баҳолаш усули	Таҳлилий комплекс баҳолаш усули
2	Таҳлилий-комплекс усулини қўллаш нимага асосланади?	Ўйинлар назариясини қўллашга асосланади	Банк томонидан амалга оширадиган операцияларга асосланади	Банк ликвидлигини оширишга асосланади	Кўрилиши мумкин бўлган зарарлар еҳтимолига асосланади
3	Проф. Ш.Абдуллаеванинг фикрига кўра, банк бир соҳага кредит берганда, шу соҳа учун берилган кредитлар кўлами банк кредит портфелининг нечи фоизидан ошмаслиги лозим?	35	25	20	30
2	Агар рисklarнинг олдини олишнинг тўлиқ имконияти мавжуд бўлмаса, у ҳолда охириги манба рискни қоплаш ҳисобланади. Рискни қоплаш манбасини кўрсатинг.	Хаммаси тўғри	Банklar томонидан умумий ва махсус захира фондларини ташкил қилиш	Маълум йиғиндиларни зарарларга ўтказиш	Кредит бўйича фоизлар белгилашни тўхтатиш
3	Банк портфелининг шаклланиш доирасида фоиз ставкалари ўзгариш рискинни бошқаришда стратегиясини кўрсатинг	Фоиз ставкаларининг динамикасини прогноз қилиш, фоиз ставкалари прогнозланаётган ўзгаришининг салбий таъсирини минималлаштириш	Фоиз рискинни қуйи бўғиндаги тегишли суғурта ташкилотига ўтказиш,	Кредитларни сузувчи фоиз ставкасида бериш	Муддатли келишувлар

		мақсадида банк портфели тузилмасини ўзгартириш тадбирларини ўтказиш			
2	Бозор рискинни минималлаштириш воситаларини кўрсатинг	Хаммаси тўғри	Қимматли қоғозлар олди-сотдисиға тузилган фьючерс шарт-номалари	Фонд опционлари	Инвестиция портфелининг диверсификацияси
1	Халқаро банк амалиётида банк рискларини бошқаришда бирон бир қарз олувчи банк асосий капиталининг нечи фоиз эквивалентидан ортиқча маблағ ололмайди	10	5	15	20
2	Халқаро банк амалиётида банк рискларини бошқаришда бир тармоққа бериладиган кредит миқдори банкнинг умумий портфелининг нечи фоизидан ошмаслиги лозим	25	30	35	40
2	Халқаро банк амалиётида банк рискларини бошқаришда бир қарз олувчига тўғри келувчи тахминий риск (гаровга қўйилган мулк баҳолангандан кейин) банк асосий капиталининг нечи фоизидан ошмаслиги керак	1	2	3	5
2	Халқаро банк амалиётида банк рискларини бошқаришда тахминий (кутилаётган) риск кўлами мижоздан олиниси еҳтимол қилинаётган йиллик фойда миқдорининг нечи бараваридан ошиб кетмаслиги керак	3	5	8	2
1	Халқаро Базел қўмитаси томонидан банк капитали етарлигига доир келишув Базел I қачон ишлаб чиқилган	1988 йил	1980 йил	1990 йил	1992 йил
1	Халқаро Базел қўмитаси томонидан банк капитали	2004 йил	2000 йил	2006 йил	1998 йил

	етарлигига доир келишув Базел II қачон ишлаб чиқилган				
1	Қарз олувчи томонидан кредит шартномаси шартларининг бажарилмаслиги яъни кредит суммасининг (қисман ёки тўлиқ) ва у бўйича фоизларнинг шартномада кўрсатилган муддатларда тўланмаслиги бу –	Кредит rischi	Фоиз rischi	Банк rischi	Ликвидлилик rischi
2	Кредит riskларини баҳолашнинг асосий улчовини кўрсатинг	Хаммаси тўғри	Репутация, Имкониятлар	Капитал, Шарт-шароитлар	Гаров
1	Молиявий инновацияларни бошлаган шахслар?	Блек ва Шоулс	К.Маркс	Ж.Кейн ва Д.Рикардо	А.Смит
3	Молиявий инновацияларнинг бошланишидаги кадам?	Опционлар баҳолаш методларини ишлаб чиқиш	Портфел шакллантириш	Активларни баҳолаш	Варрантни кашф қилиш
1	Бошланишнинг исталган ўзгариши...	риск	зарар	даромад	фойда
2	Фоизда қайтариш шarti билан вақтинча фойдаланиш учун пул ёки материал маблағлари бериш жараёнида юзага келадиган муносабатлар тизими бу –	Кредит	Қарз	Ссуда	Лизинг
1	Банк фаолиятида учрайдиган riskларнинг энг йириги бу –	Кредит rischi	Фоиз rischi	Валюта rischi	Ликвидлилик rischi
2	Кредит riskининг вужудга келиш сабабларини кўрсатинг	Хаммаси тўғри	кредитга қўйилган гаровнинг келажакдаги қиймати ва сифати бўлган ишончсизлик (нарх ўзгариши, қўйилган мулкнинг хоридоргирлиги)	тадбиркорликда, иқтисодий ёки сиёсий муҳитда кутилмаган ўзгаришлар юз бериши натижасида қарздорнинг пул тушумини керакли даражада таъминлай	қарз олувчининг тадбиркорлик дунёсида обрўсиз бўлиб қолиши

				олмаслиги	
3	Кредит рисклари таркибига қайси рискларни киритиш мумкин?	Кредитлик ўз вақтида қайтармаслик билан боғлиқ риск, ликвидлик rischi, кредитни таъминлаш билан боғлиқ риск, қарз олувчининг ишбилармонлиги билан боғлиқ риск	Кредитлик ўз вақтида қайтармаслик билан боғлиқ риск, фоиз rischi	Ликвидлик rischi, кредитни таъминлаш билан боғлиқ риск, тадбиркорлик rischi	Қарз олувчининг ишбилармонлиги билан боғлиқ риск, тижорат rischi, актив операциялар rischi
3	$K_r = \frac{TMK}{BK}$ ТМК – тўланмаган кредитлар ВК – берилган кредитлар Бу формула орқали нима аниқланади?	Кредит рискининг ҳақиқий даражаси	Кредит рискининг хажмини	Кредит рискининг ҳолатини	Кредит рискининг юзага келиш эҳтимолини
3	Кредит рискининг ҳақиқий даражасини аниқлашда...	Риск коэффицентидан фойдаланиш мумкин	Кредит портфелидан фойдаланиш мумкин	Актив операциялардан фойдаланиш мумкин	Пассив операциялардан фойдаланиш мумкин
2	Риск туфайли йўқотишлар миқдори (суммаси) га қараб нимани аниқлаш мумкин	Риск зонасини	Кредит рискини	Кўрилган зарарларни	Кутилган хатарни
2	Риск зоналарини кўрсатинг	Йўқотишлар умуман йўқ, рисксиз зона, фойда	Йўқотишлар бор, рисксиз зона, зарар	Йўқотишлар қисман йўқ, рискли зона	Рисксиз зона, фойда
2	Кредит рискини камайтириш усуллари кўрсатинг	Хаммаси тўғри	Мижознинг кредитга лаёқатлилигини баҳолаш	Битта қарз олувчига бериладиган кредитнинг суммасини камайтириш,	Етарли таъминотни талаб қилиш, дисконтли ссудалар бериш

				кредитларни суғурталаш	
2	Бу усул банкдан берилган сумманинг қайтишини ва фоиз олинишини кафолатлайди	Етарли таъминотни талаб қилиш	Кредитларни суғурталаш	Мижознинг кредитга лаёқатлилигини баҳолаш	Дисконтли ссудалар бериш
2	Бу усул ссудалар унчалик катта бўлмаган даражада кредит рискинни пасайтиришга ёрдам беради.	Дисконтли ссудалар бериш	Етарли таъминотни талаб қилиш	Кредитларни суғурталаш	Мижознинг кредитга лаёқатлилигини баҳолаш
2	Бу усул мижознинг кредитга лаёқатлилигига тўлиқ амин бўлмаган ҳолларда қўлланилади	Битта қарз олувчига бериладиган кредитнинг суммасини камайтириш	Мижознинг кредитга лаёқатлилигини баҳолаш	Кредитларни суғурталаш	Етарли таъминотни талаб қилиш
3	Рискнинг кутилаётган даромадга таъсирини олдиндан статистик маълумотини йиғиш бу –	Таҳлил қилиш	Бошқариш	Ташкил этиш	Рискни ўлчаш
1	Валюта курсларининг тебраниши оқибатида халқаро иқтисодий алоқалар иштирокчиларининг халқаро иқтисодий алоқалари ва хўжалик фаолияти натижаларининг ўзгариш имкониятлари бу –	Валюта рисқи	Фоиз рисқи	Банк рисқи	Кредит рисқи
1	Ташқи иқтисодий фаолиятда турли валюта операциялар ўтказиш жараёнида айирбошлаш курсларининг ўзгариши натижасида нисбатан зарар кўриш ёки юқори фойда олиш эҳтимоли бу –	Валюта рисқи	Бозор рисқи	Фоиз рисқи	Банк рисқи
3	Фирма ёки банкнинг хорижий валютадаги активлари ва мажбуриятлари миллий валютага ўтказилаётганда айирбошлаш курс ўзгарганлиги натижасида ўзгариши рисқи бу –	Трансляцион риск	Трансакцион рисқи	Иқтисодий риск	Фоиз рисқи
3	Айирбошлаш курсининг фирма активлари қийматига узоқ муддатли таъсири бу –	Иқтисодий риск	Трансляцион риск	Трансакцион рисқи	Фоиз рисқи
2	Валюта курсининг ўзгаришига қайсси омиллар таъсир кўрсатиши мумкин	Хаммаси тўғри	Фоиз ставкаларининг ўзгариши, жорий	Давлатнинг иқтисодиётга	Инфлясия даражаси,

			савдо балансининг ҳолати	аралашуви	иқтисодий ва сиёсий шароитлар
1	Банк менежментининг валюта савдоси борасидаги энг самарали сиёсатини кўрсатинг	Хаммаси тўғри	мижозлар томонидан ташкиллаштирилган тижорат трансакциялар учун валюта битимларини чеклаш	валюта кассалар учун овернайт операцияларига қатъий лимитлар ўрнатиш ва фақат корпоратив мижозлар томонидан мунтазам талаб қилинадиган асосий конвертирланувчи валюталар учун лимитларни чеклаш	валюта савдосига фаол иштирок этадиган корпоратив ва банк мижозлар учун кундузги иш кунида валюта айирбошлаш ва овернайт учун лимитлар ўрнатиш ва мазкур мижозлар активлигининг доимо мониторингини амалга ошириш
2	Секюриметрика нимани ўганеди?	қимматли қоғозлар бозорини	суғурта бозорини	кредит бозорини	молия бозорини
3	Банк ички тизимида валюта рискларини бошқаришнинг биринчи қадами нима	Лимит ўрнатиш	Рискни таҳлили қилиш	Маълумот йиғиш	Рискдан қочиш
2	Форвард операциясининг мақсади нима?	валюта хавф-хатаридан ҳимоялаш	валюта курсини кўтариш	валюта курсини тушириш	хаммаси тўғри
3	...муддатли валюта операциялари бўлиб, шартноманинг курси шартнома тузилаётган пайтда	Фьючерс операциялари	Форвард операцияси	Форфейтинг операцияси	Валюта операцияси

	қайд этилади, шартноманинг ўзи эса, келгусидаги маълум бир санада акс этади				
1	Маълум бир активни шартномада қайд этилган баҳода олдиндан келишилган санада ёки келишилган маълум бир давр ичида сотиб олиш ёки сотиш ҳуқуқини бошқаларга берилиши ҳақидаги икки тарафлама шартнома бу –	Опцион	Фючерс	Своп	Спот
2	Ҳисоб-китоб саналари турлича бўлган, таъминан тенг ҳажмдаги хорижий валютани бир вақтнинг ўзида сотилиши ва сотиб олинishi бу –	Своп операцияси	Спот операцияси	Фючерс операциялари	Форвард операцияси
1	Опцион турларини кўрсатинг	Сотиб олишга опцион, сотишга опцион, стеллаж	Сотиб олишга опцион, сотишга опцион	Эвропача усулда опцион, америкача усулда опцион	Сотиб олишга опцион, сотишга опцион, европача усулда опцион
3	Валюта рисклари даражасини камайтириш усулини кўрсатинг	Валюта нархини тўғри танлаш, валюта позицияларини шартномалар бўйича мувофиқлаштириш	Валюта курсларидаги салбий ҳаракат ёки устама фоизларининг очик позицияларига таъсирини ўрганиш	Хеджирлаш	Ўз капиталидан кўпроқ капиталга таваккал қилмаслик
3	Фоиз ставкалари ўртасидаги фарк, ёки валюта алмашинуви ўзгаришларини хеджирлаш ёки ундан фойдаланиш учун тузиладиган келишув нима?	safe	fra	capm	ppp
3	Форвард келишувларни баҳолашда фойдаланадиган тушунча?	рисксиз арбитраж	арбитраж	хеджерлаш	суғурта
3	Фоиз ставкаларни келажакдаги тебранишидин химояланадиган, ёки шу тебранишдан фойдаланиш учун тузилган келишув нима?	fra	abs	beta	capm
3	Фоиз ставкасини ўлчаш бирлиги?	базавий пункт	опцион	Фючерс	варрант
2	“Фоиз rischi - фоиз ставкасининг кутилмаган ҳолда	С.Питер	Ж.Кейнс	А.Смит	Д.Рикардо

	салбий томонга ўзгариб кетиши оқибатида банкнинг фойдаси, шу билан бирга банк капиталининг камайишидир” таърифини ким берган?				
1	Тижорат банклари жалб қилган ресурслари фоиз ставкасининг у берган кредитлар фоиз ставкасидан ортиб кетиши бу –	Фоиз rischi	Кредит rischi	Ликвидлилик rischi	Валюта rischi
2	Фоиз riskининг турини кўрсатинг	Позицион, структуравий	Тизимли, тизимсиз	Трансляцион, Трансакцион	Иқтисодий, селектив
2	...бу банкнинг бутун баланси бўйича риск бўлиб, пул бозоридаги фоиз ставкасининг тебраниши натижасида юзага келади	Структуравий	Позицион	Трансляцион	Трансакцион
1	Фоиз ставкаси характеридан келиб чиқиб турларини кўрсатинг	Хаммаси тўғри	қатъий фоиз rischi	ўзгарувчи фоиз rischi	хисобдан чиқариш rischi
1	Фоиз rischi юзага келиш сабабларини кўрсатинг	Хаммаси тўғри	фоиз ставкаси шакллари нотўғри танлаш, кредит шартномасида фоиз ставкасини ўзгаришини ҳисобга олмаслик, банкда оқилона фоиз сиёсати стратегиясининг йўқлиги	марказий банкнинг фоиз сиёсати ўзгариши, кредитдан фойдаланишнинг тўлиқ муддатига ягона фоиз ставкасини қўллаш	кредит қийматини нотўғри ҳисобланиши яъни фоиз ставкасини нотўғри қўйиш, фоиз ставкасини келажакдаги ўзгаришини нотўғри прогнозлаш.
3	Даромад келтирувчи активлар бўйича фоиз даромадлар билан банкнинг мажбуриятлари бўйича фоизли харажатлари ўртасидаги фарқ нима?	Фоиз маржаси	Фоида	Даромад	Банк маржаси
3	$M_{\text{ҳақ}} = \frac{ДФ - ХФ}{АД} * 100$ ДФ - фоизли даромад; ХФ - фоиз тўловлари бўйича харажатлар; келтирувчи	Фоиз маржасининг ҳақиқий ҳажми	Банк маржасининг ҳақиқий ҳажми	Фойданинг ҳақиқий ҳажми	Даромаднинг ҳақиқий ҳажми

	активлар; АД - фоизли даромад келтирувчи активлар; Бу формула нимани билдиради				
2	Кредит қўйилмаларининг таркиби ва ҳажми ҳамда уларнинг манбаси, тўловлар муддати, фоиз ставкаларининг фойдаланилиши ва уларнинг ҳаракати. Бу омиллар нимага таъсир кўрсатади	Фоиз маржаси хажмига	Банк маржаси хажмига	Фойданинг хажмига	Даромаднинг хажмига
3	Активлар бўйича олинган ўртача тортилган ставкалар билан мажбуриятлар бўйича тўланган ўртача тортилган ставкалар ўртасидаги фарқ бу –	Спред	Тренд	Маржа	Фойда
3	Фоиз ставкасини бошқаришда GEP бу –	номутаносиблик	мутаносиблик	сузиб юрувчи ставкалардаги актив	Баланслашмаган пассив
2	Банкнинг фоиз сиёсатини амалга ошириши неча боскичдан иборат	4	2	3	5
3	Математик моделларга қўйиладиган асосий талаблар қайсилар?	мослик, универсаллик, тежамкорлик	долзарблилик, сифатлилик	тушунарлилик, фойдалилик	мавҳумлик, мослик
2	Фоиз рискинни пасайтириш учун қайси операцияларни амалга ошириш керак?	Хаммаси тўғри	Муддатли келишувлар	Фоиз фючерс шартномалари	Фоиз опционлари
1	Инфляцияни келтириб чиқарувчи омил қандай жавобда нотўғри келтирилган?	Муомалада товар ва хизматлар баҳоси пасаяди	Пулнинг сотиб олиш қобилияти пасаяди	Пул ўзининг қадрини йўқотади.	Талаб ва таклиф ўртасидаги мувозанат бузилади
2	Молиявий активларни шаклда ифодаланган ва кутилган даромад қуринишидаги реал капитал қийматининг қадрсизланиши бу –	Инфляция риски	Пулнинг қадрсизланиши	Ликвидлилик риски	Тижорат риски
1	Инфляция билан боғлиқ муаммолар қачон вужудга келган?	Қоғоз пуллар тўлов восита сифатида амал қила бошлагандан	Муомалада олтин тангалар амал қилган даврда	Муомалага кумуш тангалар киритилганда	Олтин ва кумуш тангалар ҳажми камайтирилганда

3	...бу маълум бир лойиҳа доирасидаги риск-менежменти бўйича фаолиятларининг йиғиндиси	Натижаларни баҳолаш	Лойиҳа рискларини бошқариш	Инвестиция рискининг олдини олиш	Инвестиция рискини баҳолаш
1	Инвестиция лойиҳалари рискларини бошқариш босқичларини кўрсатинг	Хаммаси тўғри	Рискларни бошқаришни режалаштириш, рискларни таснифлаш	Рискларни сифат жиҳатдан баҳолаш, рискларни миқдорий баҳолаш	Рискларни режалаштириш (аниқлаш) ва уларни ҳал этиш услубларини танлаш, рискларнинг мониторингини олиб бориш
3	Лойиҳа бўйича кутилиши мумкин бўлган асосий рискларни аниқлаш, лойиҳани амалга оширишда унинг оқибатларини ўрганиш ва рискларни пасайтириш йўллари (тадбирларини) аниқлаш бу –	Рискларни сифат таҳлили	Рискларни миқдор таҳлили	Рискларни баҳолаш	Рискларни режалаштириш
	Рисклилик нуқтаи назаридан лойиҳа бўйича бир қатор омилларнинг ўзгариши натижасида лойиҳа самарадорлиги мезонларининг ўзгаришини ўрганиш бу –	Рискларни миқдор таҳлили	Рискларни баҳолаш	Рискларни режалаштириш	Рискларни сифат таҳлили
2	Кўзда тутилмаган харажатларни қоплаш учун захира маблағларини ташкил этиш йўли билан йўқотишлар ҳажмини қисқартириш бу –	Рискни пасайтириш	Рискни узатиш	Рискни ушлаб қолиш	Рискдан қочиш
2	Риск билан боғлиқ тадбирлардан воз кечиш бу –	Рискдан қочиш	Рискни пасайтириш	Рискни узатиш	Рискни ушлаб қолиш
2	Бир-бирига боғлиқ бўлмаган турли хил фаолиятлар ўртасида рискларни тақсимлаш бу -	рискларни диверсификациялаш	рискларни лойиҳа қатнашчилари ўртасида тақсимлаш	рисклар учун молиявий заҳиралар ажратиш	рискларни суғурталаш
3	...бу умумий муаммоларни ҳал қилишга ҳамкорлар сифатида бошқа корхоналар ёки юридик шахсларни	Рискни бирлаштириш	Рискни аниқлаш	Рискни баҳолаш	Корхонанинг стратегияси

	жалб қилиш орқали ўз рискининг даражасини пасайтиришдир				
1	Ҳозирда рискни баҳолашнинг энг замонавий усули бу?	VaR	ASPRO	PSSI	Delphi
3	Рискларни таҳлилида қўлланиладиган вариация коэффициенти қандай аниқланади ?	берилган ўртача миқдорни ўртача квадратик четланишга бўлиш орқали	берилган ўртача миқдорни дисперсияга бўлиш орқали	дисперсияни ўртача миқдорга бўлиш орқали	ўртача квадратик четланишни ўртача миқдорга бўлиш орқали
3	Математик моделнинг тежамкорлик талаби деганда нима тушунилади?	ҳисоблаш ишларига кетган харажатни	жами харажатлар суммасининг меъёри	моделнинг фойдалилик чегараси	моделнинг харажат сметаси

