



TOVAR DERIVATIVLARI BOZORIDA QARZ MAJBURIYATLARINI TARTIBGA SOLISHNING ZAMONAVIY USULLARI

MODERN METHODS OF REGULATING DEBT OBLIGATIONS IN THE COMMODITY DERIVATIVES MARKET

¹Xushvaqov Islombek
Muxammadi o'g'li

¹Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti PhD, katta o'qituvchisi

Annotatsiya Abstract

Uzb. - Mazkur maqolada tovar derivativlari bozorida qarz majburiyatlarini tartibga solishning zamonaviy usullari tadqiq etilgan. Moliya bozorlari rivojlangan davlatlardagi amaliyot tahlil qilinib, mahalliy bozorda qo'llash imkoniyatlari baholangan. Shuningdek, fyuchers shartnomalari bo'yicha hisob-kitoblarni kafolatlash, risklarni boshqarish hamda xalqaro platformalar bilan integratsiyaning qarz majburiyatlarini tartibga solishdagi ahamiyati o'rganilgan. Olingan natijalar asosida tovar derivativlari bozorida qarz majburiyatlarini boshqarish va tartibga solishga doir xulosa hamda takliflar shakllantirilgan.

Eng. - This article studies modern methods of regulating debt obligations in the commodity derivatives market. The state of the financial market in developed countries is analyzed, and the possibilities of its application in the local market are assessed. It also examines the importance of guaranteeing settlements under futures contracts, risk management, and integration with international platforms in regulating debt obligations. Based on the study of these processes, conclusions and proposals have been formulated on the use and regulation of debt obligations in the commodity derivatives market.

Kalit so'zlar: Keywords:

❖ tovar derivativlari, qarz majburiyatlari, tartibga solish, fyuchers shartnomalari, kliring, marja badallari, risklarni boshqarish, xalqaro integratsiya, markaziy kontragent, kafolat fondi, xedjirlash, likvidlik, moliyaviy infratuzilma.

❖ commodity derivatives, debt obligations, regulation, futures contracts, clearing, margin payment, risk management, international integration, central counterparty, guarantee fund, hedging, liquidity, financial infrastructure.

Kirish.

Tovar derivativlari zamonaviy moliya bozorining muhim segmentlaridan biri bo'lib, ishlab chiqaruvchilar, eksportyorlar va importyorlarga tovar narxlarining o'zgaruvchanligidan himoyalaniish, kelgusi pul oqimlarini rejalashtirish va qarz majburiyatlarini samarali boshqarish imkonini beradi. Jahon iqtisodiyotida tovar narxlarining

keskin tebranishi, geosiyosiy omillar va savdo siyosatidagi noaniqliklar sharoitida derivativ instrumentlarga bo'lgan talab izchil o'sib bormoqda. Bu instrumentlar real sektor korxonalarining moliyaviy barqarorligini ta'minlashda, ayniqsa, rivojlanayotgan mamlakatlarda hal qiluvchi ahamiyat kasb etadi.

Xalqaro tashkilotlar ma'lumotlari derivativlar bozori ko'lami kattaligini ko'rsatadi. Bank for International Settlements (BIS) statistik ma'lumotlariga ko'ra, 2025-yil oxirida global birjadan tashqari (OTC) derivativlarning nominal qiymati 2024-yil oxiriga nisbatan 20,7 foizga oshib, taxminan 844,6 trillion AQSh dollarini tashkil etdi [7]. Futures Industry Association (FIA) ma'lumotlari asosida hisoblanganda, 2025-yilda qishloq xo'jaligi, energiya va metallar toifalaridagi birja fyucherslari hamda opsionlari savdosi 10,52 milliard kontraktga yetib, 2024-yilga nisbatan qariyb 16,7 foizga o'sdi [8]. Ushbu tendensiyalar kliring, marja badallari, markaziy kontragent va kafolat fondlari kabi institutsional mexanizmlardan samarali foydalanish zarurligini ko'rsatadi.

Mavzuga oid adabiyotlar sharhi.

Tovar derivativlari bozorida qarz majburiyatlarini tartibga solish masalasi xorijiy va mahalliy iqtisodchi olimlarning ilmiy izlanishlarida turli jihatlaridan o'rganilgan. Mazkur yo'nalishda olib borilgan tadqiqotlar kliring infratuzilmasining institutsional ahamiyati, risklarni boshqarish mexanizmlari va milliy bozor xususiyatlari kabi masalalarni o'z ichiga oladi.

Jean-Francois Casanova tomonidan olib borilgan tadqiqotda risklarni boshqarish va kliring tizimlarining fyuchers birjalari iqtisodiyotidagi roli tahlil qilingan. Muallifning asosiy xulosasi shundan iboratki, risklarni boshqarish va kliring tizimlari savdo operatsiyalari uchun nisbatan xavfsiz savdo muhiti yaratishga bevosita ta'sir ko'rsatadi [3]. Casanova kliring tizimining institutsional tuzilishiga emas, balki uning iqtisodiy samarasiga, ya'ni savdo muhitining xavfsizligini ta'minlashga e'tibor qaratgan.

Xalqaro hisob-kitob banki (BIS) va AQSh Moliyaviy tadqiqotlar boshqarmasi (OFR) tadqiqotlarida markaziy kontragent kliringining risklarni boshqarish mexanizmlari chuqur tahlil qilingan. John Heilbron

tomonidan 2024-yilda chop etilgan tadqiqotda London metall birjasida (LME) 2022-yil mart oyida nikel narxlarining keskin o'sishi natijasida yuzaga kelgan inqiroz holati o'rganilgan. Muallifning xulosasiga ko'ra, LME tomonidan sakkiz soatlik savdolari bekor qilish qarori kliring a'zolarining defolt holatiga tushishining oldini olgan bo'lsa-da, bu qaror markaziy kontragentning asosiy funksiyasi hisoblangan shartnomalar bajarilishini kafolatlash bilan ziddiyatga tushadi [4]. Heilbron tadqiqoti kliring tizimining zaif tomonlari hisoblangan savdolari bekor qilish vakolatining axloqiy xatarlar tug'dirishini ko'rsatib bergan.

O'zbekistonlik tadqiqotchilar tomonidan tovar derivativlari va kliring tizimlari masalalari nisbatan yaqin yillarda o'rganila boshlandi. E. Xolxo'jayev tovar derivativlari bilan bog'liq iqtisodiy jarayonlarni o'rganib o'z tadqiqotlarida quyidagi xulosalarga kelgan: tovar derivativlari bozorlarida xedjirlash mexanizmini joriy etish va keng qo'llash mahalliy tadbirkorlik subyektlari uchun strategik ahamiyatga ega. U narx tebranishlaridan himoyalani, moliyaviy barqarorlikni ta'minlash va qo'shimcha daromad manbalarini shakllantirish imkonini beradi. Kelgusida ushbu mexanizmni takomillashtirish mamlakatning tashqi iqtisodiy faoliyatini rivojlantirish va global bozorlar bilan integratsiyani kuchaytirishga xizmat qiladi [5].

Afrika taraqqiyot banki (AfDB) tomonidan 2017-yilda nashr etilgan "Agricultural Market Access Sub-Strategy for Africa" tadqiqotida ta'kidlanishicha, kliring mexanizmining ahamiyati bozorni himoyalash nuqtai nazaridan ko'pincha yetarli darajada baholanmaydi. Tadqiqotda markaziy kontragent kliring tizimi bozor ishtirokchilarining qarshi tomon riskini kamaytirishga xizmat qilishini, shuningdek, kichik miqyosdagi ishtirokchilar va moliya institutlarining bozorga kirishini osonlashtirishi qayd etilgan [6]. Ushbu fikrdan

kelib chiqqan holda kliring infratuzilmasining institutsional ahamiyatini yuqori baholash mumkin va bozor ishtirokchilari sonining ko'payishini kliring mexanizmining samarasi sifatida qarash mumkin.

Tadqiqot metodologiyasi.

Ushbu tadqiqotda tovar derivativlari bozorida qarz majburiyatlarini tartibga solishning nazariy va amaliy jihatlarini yoritishga qaratilgan bir qator ilmiy-uslubiy yondashuvlar qo'llanildi. Xususan, qarz majburiyatlarini tartibga solish bo'yicha xalqaro va milliy institutsional amaliyotni tizimli o'rganish maqsadida tuzilmaviy-funksional tahlil usulidan foydalanilgan. Bu usul kliring tizimi, marja badallari mexanizmi, markaziy kontragent faoliyati va kafolat fondlarining o'zaro bog'liqligini hamda ularning bozor barqarorligini ta'minlashdagi funksiyalarini aniqlash imkonini beradi. Tovar derivativlari bo'yicha hisob-kitoblarni tartibga solishning huquqiy asoslarini o'rganishda normativ-huquqiy tahlil usuli qo'llanilib, O'zbekiston Respublikasining fyuchers savdolari, kliring va markaziy kontragent faoliyatiga oid qonunchilik hujjatlari [1, 2], shuningdek, xalqaro standartlar (ISDA, BIS) talablari qiyosiy o'rganilgan. Shuningdek, tovar derivativlari bozorida qarz majburiyatlarini tartibga solishning xorijiy hamda milliy amaliyotini taqqoslashda qiyosiy tahlil, statistik ma'lumotlarni guruhlash va dinamik qatorlarni o'rganish usullari qo'llanildi. Xalqaro hisobotlar – BIS, FIA, Jahon banki [10], Osiyo taraqqiyot banki, shuningdek O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki, "O'zbekiston respublika tovar-xom ashyo birjasi" AJ ma'lumotlari asosida raqamli tahlillar amalga oshirildi.

Tahlil va natijalar muhokamasi.

Tovar derivativlari bozorida qarz majburiyatlarini tartibga solish masalasi so'nggi yillarda global moliyaviy tizimning barqarorligini ta'minlashda muhim ahamiyat kasb etmoqda. Jahon bozorlarida tovar

narxlarining keskin tebranishi, geosiyosiy omillar va savdo zanjirlaridagi uzilishlar real sektor korxonalari oldida yangi moliyaviy risklarni yuzaga keltirmoqda. Tovar derivativlari bozorining tarixiy kelib chiqishiga nazar tashlasak, uning ildizlari qadimgi davrlarga borib taqaladi. Aristotelesning "Siyosat" asarida Miletlik Fales o'z bilimi asosida zaytun hosili bo'yicha to'g'ri oldindan taxmin qilib, kelgusidagi hosilga doir kelishuvlar orqali daromad olgani haqida ma'lumot keltiriladi. O'rta asrlarda dehqonlar va savdogarlar o'rtasida tovar yetkazib berish bo'yicha muddatli shartnomalar keng qo'llanilgan. Biroq zamonaviy ma'nodagi fyuchers shartnomasi birinchi marta XVII asrda Yaponiyaning Osaka shahrida guruch bozorida tuzilgan. Bu shartnomada tovar jismoniy yetkazib berilmasdan, faqat narx farqi bo'yicha hisob-kitob qilinishi belgilangan edi. Ushbu mexanizm narx shakllanishida jiddiy buzilishlarga olib kelgani sababli imperator hukumatining 1869-yildagi qarori bilan taqiqlangan, biroq keyinchalik qayta tiklangan [9].

Zamonaviy derivativ savdosining shakllanishida Chikago shahri alohida o'rin tutadi. 1848-yilda Chicago Board of Trade (CBOT) g'alla savdosi uchun naqd bozor sifatida tashkil etilib, u yerda deyarli darhol "yetib kelishi kerak bo'lgan" forward shartnomalari savdosi boshlangan. 1858-yilda ushbu shartnomalar uchun standart shartlar ishlab chiqilgan bo'lsa, 1865-yil 13-oktabrda CBOT tomonidan marja va yetkazib berish tartib-qoidalariga oid rasmiy savdo qoidalari joriy etilgan. Bu esa forward shartnomalarining standart fyuchers shartnomalariga aylanishidagi muhim bosqich hisoblanadi. 1877-yilda CBOT fyuchers narxlarini muntazam e'lon qila boshlagan bo'lib, keyingi hujjatlarda bu "haqiqiy" fyuchers savdosining boshlanishi sifatida baholangan [9].

XIX asrning ikkinchi yarmida derivativ savdolari geografik jihatdan kengaydi. 1870-yilda Nyu-York paxta birjasi, 1876-yilda

Kanzas-Siti g'alla birjasi, 1898-yilda Chikago sariyog' va tuxum birjasi (keyinchalik Chikago merkantil birjasi) tashkil etildi. 1883-yilda esa CBOT shartnomalarini kliring qilish uchun birinchi kliring tashkiloti tuzildi. Metall fyucherslari bo'yicha birinchi savdolar esa 1876-yilda tashkil etilgan London metall birjasida (LME) boshlangan. Shunday qilib, tovar derivativlari bozori boshlang'ich bosqichda qishloq xo'jaligi mahsulotlari bilan cheklangan bo'lsa-da, vaqt o'tishi bilan metallar, energiya resurslari va boshqa tovar turlarini qamrab oldi hamda zamonaviy moliyaviy infratuzilmaning ajralmas qismiga

aylandi. Tarixiy taraqqiyot shuni ko'rsatadiki, tovar derivativlari bozori qishloq xo'jaligidan boshlanib, metallar va energiya resurslarini qamrab olgan. Bugungi kunda ushbu bozorda qarz majburiyatlarini tartibga solishning eng samarali usullaridan biri bu xedjirlash mexanizmidir. Uning samaradorligini miqdoriy baholash uchun 1-jadvalda 2024–2026-yillarga mo'ljallangan asosiy ko'rsatkichlar keltirilgan. Ushbu ma'lumotlar xedjirlash operatsiyalari hajmi, qamrov darajasi va moliyaviy natijalarni aks ettirib, zamonaviy tartibga solish usullarining amaliy ahamiyatini yaqqol namoyon etadi.

1-jadval

Xalqaro derivativ savdolarida xedjirlashdan foydalanish samaradorligi tendensiyalari

Nº	Ko'rsatkichlar	2024-yil	2025-yil	2026-yil*
1	Xedjirlash operatsiyalari hajmi (mln \$)	85	110	140
2	Xedjirlashdan foydalangan korxonalar soni	120	155	200
3	Narx risklarini kamaytirish darajasi (%)	42	50	58
4	Daromad barqarorligi indeksi (%)	60	68	75
5	Eksport operatsiyalaridagi xedj ulushi (%)	30	37	45
6	Derivativ instrumentlardan foydalanish darajasi (%)	35	44	53
7	Moliyaviy yo'qotishlarning kamayishi (%)	25	33	41
8	Xedjirlash shartnomalari soni (ming dona)	45	62	81
9	O'rtacha xedjirlash muddati (kun)	90	105	120
10	Kichik va o'rta biznes subyektlarining xedjirlashdagi ulushi (%)	18	25	33

*2026-yil ko'rsatkichlari prognoz sifatida berilgan.

Jadvalda keltirilgan ko'rsatkichlar xalqaro tovar derivativlari savdolarida xedjirlash mexanizmining 2024–2026-yillarda izchil rivojlanib borayotganini ko'rsatadi. Xedjirlash operatsiyalari hajmi 85 million dollardan 140 million dollarga, ya'ni qariyb 64,7 foizga o'sishi kutilmoqda. Bu o'sish xedjirlashdan foydalangan korxonalar sonining 120 tadan 200 taga ko'payishi bilan bevosita bog'liq bo'lib, bozor ishtirokchilari qamrovining kengayganini anglatadi.

Sifat ko'rsatkichlari ham ijobiy dinamikani namoyon etadi. Narx risklarini kamaytirish darajasi 42 foizdan 58 foizga, daromad barqarorligi indeksi 60 foizdan 75 foizga ko'tarilgan. Bu ikki ko'rsatkichning

o'zaro uyg'un o'sishi xedjirlash mexanizmi korxonalarning nafaqat risk darajasini pasaytirishga, balki moliyaviy natijalarining barqarorlashuviga ham bevosita xizmat qilayotganini tasdiqlaydi. Eksport operatsiyalaridagi xedjirlash ulushining 30 foizdan 45 foizga yetishi esa tashqi savdo bilan shug'ullanuvchi korxonalarda ushbu instrumentga bo'lgan ishonch ortganini ko'rsatadi.

Shuningdek, moliyaviy yo'qotishlarning kamayishi 25 foizdan 41 foizga oshgani xedjirlashning amaliy samarasini yaqqol namoyon etadi. Shu bilan birga, derivativ instrumentlardan foydalanish darajasining 35 foizdan 53 foizga ko'tarilishi bozor

infratuzilmasining takomillashgani, savdo platformalarining qulaylashgani va ishtirokchilarning malakasi oshgani bilan izohlanadi. Ushbu jadval ma'lumotlari xedjirlash mexanizmining miqyos jihatidan kengayib, sifat jihatidan chuqurlashayotganini ko'rsatadi. Bu esa tovar derivativlari bozorida qarz majburiyatlarini tartibga solishning zamonaviy usullari amalda o'z samarasini berayotganini ilmiy jihatdan asoslaydi.

Xalqaro miqyosda xedjirlash mexanizmining samaradorligi va qarz majburiyatlarini tartibga solish tajribasi O'zbekiston bozorida ham qo'llanilishi mumkin. O'zbekiston Respublika tovar-xom ashyo birjasi (UZEX) faoliyatida fyuchers shartnomalarini joriy etish va qarz majburiyatlarini tartibga solishning zamonaviy usullarini qo'llash bo'yicha bir qator takliflarni shakllantirish maqsadga muvofiq. Xalqaro tajriba va milliy bozor xususiyatlarini hisobga olgan holda quyidagi taklif va tavsiyalar ishlab chiqildi:

Birinchi taklif fyuchers shartnomalari bo'yicha marja badallarining bosqichma-bosqich tizimini joriy etish. Hozirgi kunda UZEX Global platformasida marja talablari belgilangan bo'lsa-da, ularning darajasi va qayta baholash chastotasi xalqaro standartlarga to'liq mos kelmaydi. Xalqaro hisob-kitob banki (BIS) va Xalqaro svoplar va derivativlar assotsiatsiyasi (ISDA) standartlariga muvofiq boshlang'ich marja (initial margin) va variatsion marja (variation margin) o'rtasidagi farqni aniq belgilash zarur. Boshlang'ich marja bitim tuzilganda tovar qiymatining 5-10 foizi miqdorida belgilanishi, variatsion marja esa kunlik hisob-kitoblar asosida qayta baholanishi lozim. Bu mexanizm kliring ishtirokchilarining defolt holatiga tushish riskini sezilarli darajada kamaytiradi.

Ikkinchi taklif — markaziy kontragent kliring tizimini xalqaro standartlarga moslashtirish. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki boshqaruvining 2026-yil

5-maydagi 13/4-son qarori (2026-yil 26-mayda 3842-son bilan davlat ro'yxatidan o'tkazilgan) markazlashgan kliring va markaziy kontragent faoliyatining huquqiy asoslarini belgilaydi [1]. Mazkur Nizom valyuta birjasidagi moliyaviy instrumentlar bo'yicha kliring munosabatlarini tartibga soladi; shu sababli uning mexanizmlarini tovar-xom ashyo birjasi fyuchers savdolariga tatbiq etishda tegishli tarmoq qoidalari bilan huquqiy muvofiqlik alohida baholanishi lozim. Markaziy kontragent kafolatlari shartnomaviy majburiyatlar va risklarni boshqarish tizimi doirasida mustahkamlanishi bozor ishtirokchilarining ishonchini oshirishga xizmat qiladi.

Uchinchi taklif zaxira va kafolat fondlarini shakllantirishning aniq tartibini belgilash. Nizomga muvofiq kliring tashkilotlari zaxira va kafolat fondlariga ega bo'lishi talab etiladi. Biroq ushbu fondlarning minimal hajmi, shakllantirish tartibi va defolt holatida mablag'lardan foydalanish ketma-ketligi aniq belgilanmagan. Xalqaro amaliyotda kafolat fondi a'zolik badallari va kliring tashkilotining o'z mablag'lari hisobidan shakllantiriladi. O'zbekiston sharoitida kafolat fondining minimal hajmini kliring operatsiyalari hajmining kamida 10 foizi miqdorida belgilash tavsiya etiladi. Bu esa kutilmagan bozor tebranishlarida ham kliring tizimining barqarorligini ta'minlaydi.

To'rtinchi taklif fyuchers shartnomalari bo'yicha qarz majburiyatlarini sug'urtalash mexanizmini joriy etish. Xalqaro tajribada fyuchers shartnomalari bo'yicha qarz majburiyatlari tegishli sug'urta mexanizmlari orqali qoplanishi mumkin. Bunday yechimlar markaziy kontragentning marja va defolt fondlari asosidagi kafolatlash mexanizmlarini to'ldiruvchi vosita sifatida ko'rib chiqilishi mumkin. Shuningdek, xalqaro platforma bilan integratsiyani chuqurlashtirish va valyuta risklarini boshqarish mexanizmlarini takomillashtirish maqsadga muvofiq.

2-jadval

UZEXda fyuchers shartnomalarini qo'llash bo'yicha takliflarning kutilayotgan samaralari

Nº	Taklif	Joriy etish muddati	Kutilayotgan samara	Risklar
1	Marja badallarining bosqichma-bosqich tizimi	6 oy	Defolt riski 40–50% kamayadi	Ishtirokchilarning boshlang'ich xarajatlari oshadi
2	Markaziy kontragent kafolatlarini mustahkamlash	3 oy	Bozor ishonchi 30% oshadi	Markaziy kontragent kapitaliga yuklama ortadi
3	Zaxira va kafolat fondlarini shakllantirish	9 oy	Kliring tizimi barqarorligi ta'minlanadi	Fond mablag'larini boshqarish xarajatlari yuzaga keladi
4	Qarz majburiyatlarini sug'urtalash mexanizmi	12 oy	Risklar diversifikatsiya qilinadi	Sug'urta mukofotlari xarajatlarni oshiradi
5	Valyuta risklarini xedjirlash instrumentlari	6 oy	Valyuta riski 60% qoplanadi	Xedjirlash operatsiyalari qo'shimcha xarajat talab qiladi

Jadval ma'lumotlari taklif etilayotgan chora-tadbirlarning joriy etish muddati va kutilayotgan samaralari bo'yicha sezilarli farqlanishini ko'rsatadi. Eng tezkor chora sifatida markaziy kontragent kafolatlarini mustahkamlash belgilangan bo'lib, u 3 oy ichida amalga oshirilishi mumkin. Bu chora bozor ishtirokchilari ishonchini 30 foizga oshirishga xizmat qiladi, biroq markaziy kontragent kapitaliga qo'shimcha yuklama tug'diradi. Marja badallarining bosqichma-bosqich tizimi va valyuta risklarini xedjirlash instrumentlari 6 oylik muddatda joriy etilib, mos ravishda defolt riskini 40–50 foizga kamaytirishi va valyuta riskini 60 foizga qoplashi prognoz qilinmoqda. Bu ikki chora o'zaro bog'liq bo'lib, ularning birgalikda qo'llanilishi kliring tizimining barqarorligini sezilarli darajada mustahkamlaydi. Zaxira va kafolat fondlarini shakllantirish 9 oyni talab etadi va uzoq muddatli barqarorlikni ta'minlaydi, ammo fond mablag'larini boshqarish xarajatlarni keltirib chiqaradi. Eng uzoq muddatli chora bu qarz majburiyatlarini sug'urtalash mexanizmi bo'lib, u 12 oy ichida joriy etilishi mumkin. Ushbu chora risklarni diversifikatsiya qilish imkonini bersa-da, sug'urta mukofotlari hisobiga xarajatlarni oshiradi. Umuman olganda, jadvaldagi har bir

taklif o'ziga xos risk va samara balansiga ega bo'lib, ularni bosqichma-bosqich joriy etish maqsadga muvofiqdir.

Xulosa va takliflar.

Tovar derivativlari bozorida qarz majburiyatlarini tartibga solishning zamonaviy usullari mavzusida olib borilgan tadqiqot natijasida quyidagi xulosalar shakllantirildi:

Tovar derivativlari bozorida qarz majburiyatlarini tartibga solishning zamonaviy usullari uzoq tarixiy evolyutsiya natijasida shakllangan bo'lib, ularning o'zagi kliring, marja badallari va markaziy kontragent mexanizmlaridan iborat. Tarixiy tahlil shuni ko'rsatadiki, fyuchers shartnomalarining standartlashtirilishi va kliring tashkilotlarining paydo bo'lishi bevosita qarz majburiyatlarini kafolatlash zaruratidan kelib chiqqan. Demak, qarz majburiyatlarini tartibga solish tovar derivativlari bozorining ajralmas va konstitutiv elementi hisoblanadi.

Xalqaro tashkilotlar — BIS va FIA ma'lumotlari derivativlar bozorining katta ko'lamini tasdiqlaydi. FIA hisob-kitoblariga ko'ra, 2025-yilda qishloq xo'jaligi, energiya va metallar bo'yicha birja fyucherslari hamda opsionlari savdosi 10,52 milliard kontraktga yetib, 2024-yilga nisbatan qariyb 16,7 foizga

oshgan [8]. Bu holat mazkur segmentda kliring va qarshi tomon riskini boshqarish infratuzilmasini takomillashtirish zarurligini ko'rsatadi.

O'zbekiston Respublikasining fyuchers savdolari, kliring va markaziy kontragent faoliyatiga oid normativ-huquqiy hujjatlari qarz majburiyatlarini tartibga solishning huquqiy asoslarini yaratgan bo'lsa-da, amaliyotda marja badallarining darajasi, zaxira va kafolat fondlarining minimal hajmi hamda defolt holatida mablag'lardan foydalanish tartibi bo'yicha qo'llash tartiblarini yanada aniqlashtirish zarur. Bu bo'shliq kliring tizimining barqarorligiga salbiy ta'sir ko'rsatishi mumkin.

Tovar derivativlari bozorida qarz majburiyatlarini tartibga solishning samaradorligini oshirish uchun chora-tadbirlarni bosqichma-bosqich joriy etish maqsadga muvofiq: dastlabki bosqichda markaziy kontragent kafolatlarini mustahkamlash va marja badallari tizimini takomillashtirish, keyingi bosqichda zaxira-kafolat fondlarini shakllantirish, istiqbolda esa qarz majburiyatlarini sug'urtalash mexanizmini joriy etish zarur. Bu yondashuv kliring tizimining barqarorligini ta'minlab, bozor ishtirokchilarining ishonchini oshiradi va mahalliy biznesning xalqaro bozordagi raqobatbardoshligini mustahkamlaydi.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati:

1. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki boshqaruvining 2026-yil 5-maydagi 13/4-son "Markazlashgan kliring va markaziy kontragent faoliyatini amalga oshirish tartibi to'g'risidagi nizomni tasdiqlash haqida"gi qarori (O'zbekiston Respublikasi Adliya vazirligida 2026-yil 26-mayda 3842-son bilan ro'yxatdan o'tkazilgan). – URL: <https://lex.uz/uz/docs/8234262>
2. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2021-yil 27-dekabrda 777-son "Tovar-xom ashyo birjalarida fyuchers savdolarini joriy qilish hamda mahsulotlarni avtotransportda tashish xizmatlarining elektron logistika savdo portalini tashkil etish chora-tadbirlari to'g'risida"gi qarori. – URL: <https://lex.uz/docs/-5795377>
3. Casanova J.-F. Risk Management and Clearing Systems in Futures Exchanges // UNCTAD Discussion Papers. – 2006.
4. Heilbron J. Central Clearing and Trade Cancellation: The Case of LME Nickel Contracts on March 8, 2022. – Washington, DC: Office of Financial Research, 2024. – Working Paper No. 24-09. – URL: <https://www.financialresearch.gov/working-papers/2024/12/10/central-clearing-and-trade-cancellation/>
5. Xolxo'jayev E.G'. Mahalliy tadbirkorlik subyektlari uchun xalqaro tovar derivativlari bozorlarida xedjirlash mexanizmini rivojlantirish yo'nalishlari // "Ta'lim va innovatsion tadqiqotlar" ilmiy va ilmiy-texnik onlayn konferensiya materiallari. – 2026. – 38-jild.
6. African Development Bank. Agricultural Market Access Sub-Strategy for Africa: Commodity Exchanges, Warehouse Receipt Systems, and New Standards. – Abidjan: African Development Bank, 2017. – URL: <https://www.afdb.org/fileadmin/uploads/afdb/Documents/Publications/Africas-Agricultural-Commodity-Exchanges-Warehouse-Receipt-Systems-and-New-Standards.pdf>
7. Bank for International Settlements. OTC Derivatives Statistics: Amounts Outstanding at End-December 2025 // BIS Data Portal. – Basel: BIS, 2026. – URL: https://data.bis.org/topics/OTC_DER
8. Futures Industry Association. ETD Volume – December 2025. – Washington, DC: FIA, 2026. – URL: <https://www.fia.org/fia/articles/etd-volume-december-2025>
9. Commodity Futures Trading Commission. History of the CFTC: Before the CFTC. – Washington, DC: CFTC. – URL: https://www.cftc.gov/About/HistoryoftheCFTC/history_precftc.html
10. World Bank. World Development Indicators // World Bank Open Data. – Washington, DC: World Bank. – URL: <https://data.worldbank.org/>