

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

ТОШКЕНТ МОЛИЯ ИНСТИТУТИ

МАГИСТРАТУРА БЎЛИМИ

Қўлёзма ҳукукида
УДК: 336.5

РАСУЛҚУЛОВА АРОФАТ ХАКИМДЖАНОВНА

**ТИЖОРАТ БАНКЛАРИНИНГ ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР БИЛАН
АМАЛГА ОШИРИЛАДИГАН ИНВЕСТИЦИОН ОПЕРАЦИЯЛАРИНИ
РИВОЖЛАНТИРИШ ЙЎЛЛАРИ**

Мутахассислик: 5A230701- «Банк иши (тармоқлар бўйича)»

Магистр академик даражасини олиш учун ёзилган

ДИССЕРТАЦИЯ

**Илмий раҳбар:
и.ф.н.доц., Саломов И.**

ТОШКЕНТ-2014

Диссертация Тошкент молия институти “Банк иши” кафедрасида
бажарилган.

Илмий раҳбар

и.ф.н.доц. Саломов И.

Кафедра мудири

и.ф.н. Саидов Д.

Магистратура бўлими бошлиғи

и.ф.н., доцент У.Ортиқов

Мундарижа

КИРИШ.....	3
I БОБ. ИҚТИСОДИЁТНИ РИВОЖЛАНТИРИШДА ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР БИЛАН АМАЛГА ОШИРИЛАДИГАН ИНВЕСТИЦИЯЛАРНИНГ ЎРНИ, АҲАМИЯТИ ВА РОЛИ.....	7
1.1. Тижорат банкларини қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган инвестицион операцияларни назарий ва ҳуқуқий асослари.	7
1.2. Тижорат банкларини қимматли қоғозлар бозоридаги ўрни ва амалга ошириладиган операциялари.....	14
1.3. Хорижий банкларнинг қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган инвестицион операциялари таҳлили.....	19
II БОБ. ЎЗБЕКИСТОНДА ТИЖОРАТ БАНКЛАРИНИНГ ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР БИЛАН АМАЛГА ОШИРИЛАДИГАН ИНВЕСТИЦИОН ОПЕРАЦИЯЛАРНИ РИВОЖЛАНТИРИШНИНГ ҲОЗИРГИ ҲОЛАТИ ТАҲЛИЛИ.....	28
2.1. ОАТБ “Микрокредитбанк”нинг қимматли қоғозлар билан амалга оширган инвестицион операцияларини таркиби ва динамикаси.....	28
2.2. Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган инвестицион операцияларини таҳлили.....	39
III БОБ. ТИЖОРАТ БАНКЛАРИНИНГ ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР БИЛАН АМАЛГА ОШИРИЛАДИГАН ИНВЕСТИЦИОН ОПЕРАЦИЯЛАРИНИ РИВОЖЛАНТИРИШ ЙЎЛЛАРИ.....	55
3.1. Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган инвестицион операцияларни ривожлантиришдаги боғлиқ муаммолар ва уларни бартараф этиш чоралари	55
3.2. Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган инвестицион операцияларини ривожлантириш ва такомиллаштириш йўллари.....	75
ХУЛОСА	81
Фойдаланилган адабиётлар рўйхати.....	84
ИЛОВАЛАР.....	88

КИРИШ

Мавзунинг долзарблиги. Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги инвестиция фаолиятида иштирок этиш банк даромадининг муҳим манбаларидан бири ҳисобланади. Бироқ, мамлакатимизда қимматли қоғозлар бозорининг таҳлили шуни кўрсатадики, тижорат банклари томонидан фақатгина анъанавий банк операциялари амалга оширилиши билан чекланиб қолинмокда. Президентимиз таъкидлаганидек “... асосан, қисқа муддатли товар кредитлари ажратиш билан чекланиб қолмокда ва инвестиция жараёнида деярли иштирок этмаяпти....”¹

Шу боис, тижорат банкларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги иштирокида инвестиция фаолиятининг кўлами ва самарадорлиги ҳамон пастлигича қолмокда.

Соғлом рақобат курашида фаол қатнашиши учун тижорат банклари ўз фаолиятларини такомиллаштириши, шу жумладан, қимматли қоғозлар бозорда фаол инвестиция сиёсатини олиб боришлари лозим.

Юқорида қайд этилганларга мувофиқ, республика тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги инвестиция фаолиятининг илмий-назарий жиҳатдан таҳлил қилиш долзарб иқтисодий масалалардан ҳисобланади.

Диссертация ўрганилганлик даражаси. Бугунги кунга қадар бир қатор иқтисодчи олимлар ушбу мавзу доирасида атрофлича изланишлар олиб боришган бўлиб, жумладан Ш. Абдуллаева, Ф.Муллажонов, О.Иминов, А.Қодиров, О.Олимжонов, Д.Ғозибеков, Н.Хайдаров, М.Шарифхўжаев молия-банк тизимини ривожлантиришнинг назарий ва методологик жиҳатларини ўрганган ҳолда А.Абдуқодиров, С.Абдуллаев, Х.Аманов, Ф.Додиев, Н.Каримов, Ф.Юлдашевлар² эса инвестиция фаолияти, қимматли

¹ Каримов И.А. “Демократик ҳукукий давлат, эркин иқтисодиёт талабларини тўлиқ жорий этиш, фуқаролик жамияти асосларини куриш – фаровон ҳаётимиз гаровидир” – Т.Ўзб.НМИУ, 2007-43б.

² Юлдошев Ф.М. “Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан операцияларини фаоллаштириш масалалари”. Автореферат и.ф.н. Ўзб.РБМА. –Т. 2003 йил 5-бет.

қоғозлар бозорини ривожлантириш борасида фаол илмий тадқиқотлар олиб борганлар.

Тадқиқот объекти бўлиб, тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган инвестицион операцияларини ўрганиш даврида, бир қатор амалий фаолиятлари мисол тариқасида ҳисобланади.

Тадқиқот предмети. Тижорат банкларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги инвестиция фаолиятини ташкил этиш жараёнида юзага келадиган молиявий муносабатлар ҳисобланади.

Тадқиқот мақсади. Тижорат банкларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги инвестиция фаолиятини такомиллаштиришга қаратилган илмий таклиф ва амалий тавсияларни ишлаб чиқишдан иборат.

Юқорида қўйилган мақсадга мувофиқ тадқиқотда қуйидаги зарур **вазифалар** белгилаб олинди:

- қимматли қоғозлар бозоридаги инвестицияларнинг функционал тузилмасини шакллантиришга қаратилган илмий таклифлар ишлаб чиқилган;
- қимматли қоғозлар бозори янада ривожлантириш ва хорижий инвестицияларнинг кенгроқ жалб қилиш учун умумдавлат ахборот телекоммуникация тизимини яратиш тавсия этилган;
- тижорат банкларига солиқ имтиёзлари, уларнинг қимматли қоғозлар бозори бўйича савдо муносабатларидаги операцияларни рағбатлантириш йўллари тавсия этилган.

Тадқиқотнинг асосий масалалари Тижорат банкларини қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган инвестицион операцияларини ривожлантиришнинг келгуси истиқболини белгиловчи янги таклифларни қўллаш имкониятлари кўрилади.

Адабиётлар тавсифи. Ушбу тадқиқот ишида асосан тижорат банкларини қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган инвестицион операцияларни жалб қилишга доир амалий маълумотлар, маҳаллий ва хорижлик иқтисодчи олимлар томонидан ёзилган илмий адабиётлардан,

қонунлардан, фармонлардан, қарорлардан, меёрий қўлланмалардан, газета ва журналлардаги мақолалардан фойдаланилган.

Тадқиқотда қўлланилган услублар. Диссертация иши ёзилиши жараёнида илмий тадқиқот услубларидан ҳар иккала назарий ҳамда эмпирик усуллар элементларидан фойдаланилган. Хусусан назарий услублардан: таҳлил, аналогия, дедукция, таснифлаш, умумлаштириш, синтез ва қиёслаш услубларидан фойдаланилган бўлса, эмпирик услубларидан: кузатув, текшириш, тажриба иши ва синов услубларидан фойдаланилган.

Тадқиқотни назарий аҳамияти. Диссертациянинг услубий ишланмалари ва назарий тавсияларидан олий ўқув юртларида «Молия бозори ва қимматли қоғозлар», «Қимматли қоғозлар ва фонд биржаси» ўқув курсларини ўқитишда фойдаланиш мумкин.

Тадқиқотнинг амалий аҳамияти. Тадқиқот натижаларидан ва амалий тавсияларидан иқтисодий эркинлаштириш шароитида тижорат банкларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги инвестиция фаолиятини такомиллаштиришда қўллаш мумкин.

Тадқиқотнинг илмий янгилиги қуйидагилардан намоён бўлади:

- чет эл тижорат банкларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги инвестиция фаолияти бўйича иш юритиш тартиби «Немис» моделлари таҳлил қилинди. Бу моделни Ўзбекистон иқтисодиётига тўғри келадиган хусусиятлари аниқланди ва ушбу тажрибани АТ «Микрокредитбанк» амалиётига қўллаш бўйича илмий тавсиялар берилди;

- қимматли қоғозлар бозоридаги тижорат банкларнинг инвестиция фаолиятининг ривожлантиришга таъсир этувчи омиллар аниқланди ва уларнинг амалиётга тадбиқ этиш йўллари белгиланди;

- тижорат банкларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги инвестиция фаолиятини такомиллаштириш бўйича илмий таклиф ва амалий тавсиялар ишлаб чиқилди.

Тадқиқотнинг таркиби. Тадқиқот иши кириш, учта боб, хулоса ва таклифлар, адабиётлар рўйхатидан иборат.

Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган инвестицияларнинг ўрни, аҳамияти ва ҳуқуқий асослари тўғрисида тадқиқотнинг биринчи бобида маълумот берилган. Ҳамда кейинги бобларда асосан тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган инвестицион операцияларини таҳлили, шунингдек тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган инвестицион операцияларини ривожлантириш йўллари ҳақида фикр юритилган. Хулоса ва таклифлар қисмида тадқиқот мавзусига доир энг муҳим масалалар юзасидан таклифлар ва зарур хулосалар берилган.

Ўзбекистон Республикаси Президенти Ислон Каримовнинг мамлакатимизни 2013 йилда ижтимоий-иқтисодий ривожлантириш якунлари ва 2014 йилга мўлжалланган иқтисодий дастурнинг энг муҳим устувор йўналишларига бағишланган.¹

Ўтган йили банк тизимини ривожлантириш ва ислоҳ этиш масаласи ҳам эътиборимиз марказида бўлди. Банкларнинг ресурс базаси кенгайиб, мустаҳкамланмоқда, улар томонидан кўрсатилаётган хизматлар сифати яхшиланмоқда. 2013 йилда иқтисодиётнинг реал секторига ажратилган кредитларнинг ялпи ҳажми 30 фоизга ошди.

Шу ўринда мамлакатимиздаги деярли барча тижорат банклари етакчи халқаро рейтинг агентликлари томонидан бериладиган «барқарор» рейтинг даражасини олишга эришганини мамнуният билан қайд этишни истардим. Ва шу фурсатдан фойдаланиб, бугунги мураккаб бир замонда айна шу ютуқларни қўлга киритишда хизмат қилган мутасаддиларга миннатдорлик билдираман.

¹ Ўзбекистон Республикаси Президенти Ислон Каримовнинг мамлакатимизни 2013 йилда ижтимоий-иқтисодий ривожлантириш якунлари ва 2014 йилга мўлжалланган иқтисодий дастурнинг энг муҳим устувор йўналишларига бағишланган Вазирлар Маҳкамасининг мажлисидаги маърузаси

I боб. Иқтисодий ривожлантиришда қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган инвестицияларнинг ўрни, аҳамияти ва роли.

1.1. Тижорат банкларини қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган инвестицион операцияларни назарий ва ҳуқуқий асослари.

Инвестициялар замонавий иқтисодиётда нихоятда муҳим рол ўйнайди. Чунки инвестициялар бўш молиявий ресурсларга эга бўлган бозор субъектлари учун фойда олиш мақсадида жамғармани самарали жойлаштириш, иқтисодиёт тармоқларининг ишлаб чиқариш ва хизмат кўрсатгични кенгайтириш, аҳолини ишсиз қатламини иш билан таъминлаш ҳамда бу орқали аҳоли фаровонлигини оширишга ёрдам беради.

Инвестицияларни назарий асослари иқтисод фанида кўп қиррали фаолият сифатида ўрганилиб, турлича талқин қилинади. Иқтисодий категория сифатида инвестицияларни Золотогоров В.Г.¹ қуйидагича таърифлаган: “Инвестициялар тузилмасида асосан пул маблағлари, мақсадли банк омонатлари, улушлар, акциялар ва бошқа қимматли қоғозлар, технологиялар, машиналар ва асбоб-ускуналар, лицензиялар, жумладан товар белгиларига, кредитларга, ҳар қандай бошқа ёки мулкӣ ҳуқуқларга, интеллектуал бойликлар, фойда (даромад) олиш ҳамда ижтимоӣ самарага эришиш мақсадида тадбиркорлик фаолияти ва бошқа турли объектларга қўйиладиган маблағлар тушунилади”.

Қатор олимлар тижорат банклари қимматли қоғозлар бозоридаги инвестиция фаолияти бўйича илмий ишлар чоп этганлар.

Масалан Питер Роуз² банкларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги инвестиция фаолияти воситаларини ўрганиб чиқиб, уларни қуйидаги икки синфга бўлган: 1. пул бозори инструментлари; 2. капитал бозор инструментлари. У инвестиция фаолиятини асосий йўналишига вексель ва облигациялар жалб қилиш таклифини берган.

¹ Золотогоров В.Г. “Инвестиционное проектирование: Учеб. пос.-мн.: ИП. “Экоперспектива”, 1998 г. 11 с.”

² Питер Роуз “Банковский менеджмент” – М.: 1995 г.

О.И. Лаврушин¹ эса тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги инвестиция фаолиятини такомиллаштириш бўйича инвестиция банклари ташкил этишда икки йўлни кўллашни таклиф этган: а) тўғридан-тўғри қимматли қоғозларни жойлаштириш ва сотиш; б) узоқ муддатли кредитлаш орқали инвестиция фаолиятини ташкил этиш.

Ўзбекистон Республикаси шароитида эса Э.И.Носиров томонидан тижорат банкларининг инвестиция фаолиятига таъсир этувчи омиллар тадқиқ этилиб, уларнинг энг муҳимлари инвесторлар ҳуқуқ ва манфаатлари бузилиши, тижорат банклари қимматли қоғозлари бозоридаги ролини ошириш тамойиллари етарлича шаклланмаганлиги сабабдир деб таъкидлаган.²

Ф.А.Юлдашев томонидан тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозори операцияларини ташкил этишни такомиллаштириш йўналишлари ўрганилиб чиқилган.³

Ўзбекистон Республикасининг “Инвестиция фаолияти тўғрисида”ги қонунида: “Инвестиция фаолият субъектларининг инвестицияларни амалга ошириш билан боғлиқ ҳаракатлари мажмуи”⁴дир деб таъриф берилган .

Инвестиция икки турга бўлиниб, биринчиси – маблағларни тўғридан-тўғри инвестициялаш, яъни уни корхона ишига капитал сифатида қўйиш. Иккинчиси, маблағни корхоналар акцияларини сотиб олишга сарфлаш бўлиб, портфелли инвестициялар дейилади.

Юқорида баён қилинган фикр ва мулоҳазаларни умумлаштирган ҳолда, тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги инвестиция фаолиятига қуйидагича таъриф бериш мумкин деб ҳисоблаймиз: тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги инвестиция фаолиятини амалга

¹ Ўзбекистон Республикаси “Инвестиция фаолияти тўғрисидаги” қонуни. 719-сонли қонун 1998й. 24-декабрда қабул қилинган.

² Лаврушин О.И. “Основы банковского менеджмента” – М.: Финансы и статистика. 1997г. 576с.

³ Носиров Э.И. “Қимматли қоғозлар бозорида тижорат банкларининг ролини ошириш масалалари”. Автореферат ИФН. Ўз.РБМА-Т. 2003й. 5б.

⁴ Юлдашев Ф.М. “Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан операцияларини фаоллаштириш масалалари”. Автореф. И.Ф.Н.Ўз.РБМА-Т. 2003й 4-5б.

ошириш деб, узоқ муддатли истиқболда самарали фаолиятни таъминлашга хизмат қиладиган операцияларга айтилади.

Ўзбекистон Республикасида қимматли қоғозлар бозори бозор иқтисодиёти тизимининг молиявий механизми бўлиб аҳоли ва хўжалик субъектларини вақтинча бўш маблағларининг айланишига кенг имкониятлар яратади. Жумладан, қимматли қоғозларнинг ҳар бир эгалари у фуқаро ёки юридик шахс бўлишидан қатъий назар тадбиркорлар ҳаракатига таалукли шахс бўлиб қолади. Ушбу бозорга киришда мотивация механизмлари, тurtқилари бўлиб иқтисодий ўзгаришлар, сиёсий масалаларнинг ҳал қилиниши, қимматли қоғозларнинг курс қиймати динамикаси, тижорат банкларини фондларининг миқдори, қимматли қоғозлар бўйича таклиф этилаётган фойданинг миқдорлари хизмат қилади.

“Қимматли қоғозлар – ҳужжатлар бўлиб, улар бу ҳужжатларни чиқарган юридик шахс билан уларнинг эгаси ўртасидаги мулкӣ ҳуқуқларни ёки қарз муносабатларини тасдиқлайди, дивидендлар ёки фоизлар тарзида даромад тўлашни ҳамда ушбу ҳужжатлардан келиб чиқадиган ҳуқуқларни бошқа шахсларга ўтказиш имкониятини назарда тутди. Қимматли қоғозларни қиймати Ўзбекистон Республикаси миллий валютасида ифодаланади”. Ўзбекистон Республикаси 2008 йил 27 июнда қабул қилинган “Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида”ги Қонунга асосан Ўзбекистон Республикаси ҳудудида қуйидаги қимматли қоғозлар амал қилиши кўзда тутилган:

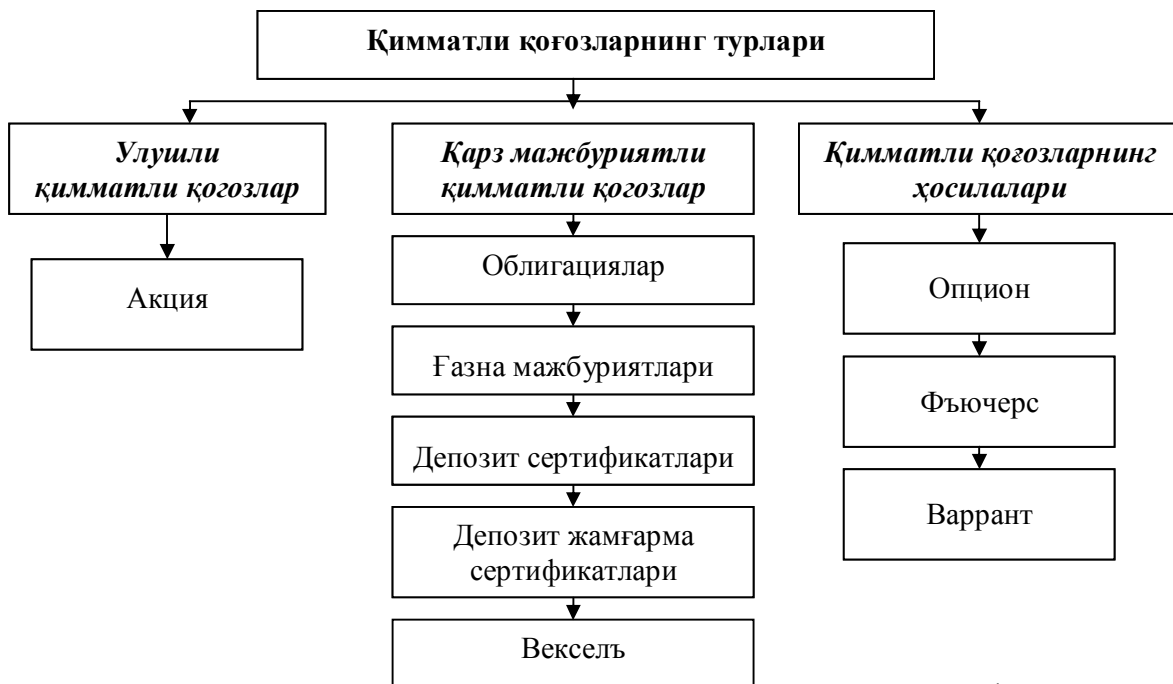
1. Акциялар
2. Облигациялар
3. Ғазна мажбуриятлари
4. Депозит сертификатлари
5. Вексель
6. Қимматли қоғозларнинг ҳосилалари (опцион, фьючерс)

Қимматли қоғозлар – бланкалар, сертификатлар шаклида ёки депозитарийнинг ҳисобга олиш регистрларидаги ёзувлар тарзида ҳужжатсиз

бўлиши мумкин ва ҳисоб-китобни амалга оширишда, шунингдек кредитлар бўйича гаров сифатида фойдаланиши мумкин.

Кирилган улуш шаклидан қатъий назар, қимматли қоғозларнинг қиймати Ўзбекистон Республикаси миллий пул бирлиги “сўм”да, уларни чиқариш шартларида назарда тутилган ҳолларда эса – чет эл валютаси (акциялар бўйича – мулкни ўтказиб бериш йўли билан ҳам) ифодаланади ва тўланади.

Мамлакатимиз ҳудудида муомалага чиқарилиши мумкин бўлган қимматли қоғозларни мулкчиликка муносабатига (улушли), қарз муносабатига қараб ва қимматли қоғозларнинг ҳосилаларига бўлиши мумкин. Шунини таъкидлаш лозимки, қимматли қоғозлар ичида фақатгина акциялар улушли қимматли қоғозларни таркибига киради. Унинг қолган турлари ҳисобланган облигациялар, ғазна мажбуриятлари, депозит сертификатлари ва вексель қарз мажбуриятли қимматли қоғозлар таркибига киради. Қимматли қоғозларнинг ҳосилаларига эса опцион, фьючерс ва варрант киради. Биз бу таснифни қуйидаги расмда кўрамыз.



1.1.1-расм. Қимматли қоғозларнинг таснифи¹

¹ Носиров Э.И. “Қимматли қоғозлар бозорида тижорат банкларининг ролини ошириш масалалари”. Автореферат и.ф.н. Ўзб.РБМА-Т. 2003 йил 5-бет.

Облигация – қарзга оид қимматли қоғоз бўлиб, облигация эгаси томонидан пул маблағи қўйилганлигини тасдиқловчи ҳужжат ҳисобланади. Унда кўрсатилган муддатда қайд этилган фоизни тўлаш билан бирга номинал қийматидан сўмmani қайтаришни облигация чиқарган эмитентдан талаб қилиб олиш ҳуқуқини беради.

Акциядан фарқли ўлароқ, облигация эмитентнинг мол-мулкига эғалик қилиш белгисидир. У овоз бериш, бошқариш ҳуқуқини бермайди.

Вексель – вексель берувчининг ёки вексельда кўрсатилган бошқа туловчининг вексельда назарда тутилган муддат келганда вексель эгасига муайян сўмmani тўлашга доир шартсиз мажбуриятни тасдиқловчи қимматли қоғоздир. Ҳозирда Ўзбекистон Республикасида ва биз таҳлил объекти сифатида олган “Микрокредитбанк”да вексель муомаласи амалга оширилмайди.

Ҳалқаро амалиётда мулкка эғалик ҳуқуқидан ташқари қимматли қоғозларнинг муомаладаги амал қилиш муддати бўйича таснифлаш мумкин. Ўзбекистон Республикасининг “Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида”ги қонунда қимматли қоғозларга қуйидагича таъриф берилади: эмиссиявий қимматли қоғозлар – битта чиқарилиши доирасида бир хил белгилар ва реквизитларга эга бўлган, мазкур чиқариш учун ягона шартлар асосида жойлаштириладиган ҳамда муомалада бўладиган қимматли қоғозлардир.

Қимматли қоғозларни жойлаштириш қимматли қоғозлар бозори орқали амалга оширилади. Қимматли қоғозлар бозори эса икки хил – бирламчи ва иккиламчи бозор бўлади.

Бирламчи бозор – бу эмитент томонидан чиқарилган қимматли қоғозларни биринчи маротаба эгасига жойлаштириш йўли билан амалга ошириладиган битимлар ҳаракати тушунилади. Бу битимлар фонд биржасида, депозитарийда, биржадан ташқари бозорларда амалга оширилиши мумкин.

Иккиламчи бозор – деганда эса қимматли қоғозларни, қимматли қоғозлар бозорида, биржада ва биржадан ташқари бозорларда бир шахсдан бошқа бир шахсга ўтказиш ҳаракати тушунилади.

Ўзбекистон Республикаси Президенти Ислом Каримов таъкидлаганидек, қимматли қоғозлар бозорини, айниқса, иккиламчи бозорни ривожлантиришга алоҳида эътибор қаратиш, рақобатга бардошли фонд бозорини ривожлантириш бўйича яқин истиқболга мўлжалланган самарали стратегияни ишлаб чиқиш, акциялар ва объектларнинг биржа савдоларида сотилишини ошқоралик тамойилларини янада кучайтириш зарур. Бу эса қимматли қоғозлар бозорида амалга оширилаётган ислохотлар самарадорлигини оширишга ва мамлакат иқтисодиётини ривожлантиришига олиб келади.

Қимматли қоғозлар бозорига муносабатларни тартибга солишга оид қонунчиликни такомиллаштириш йўлида 2008 йил 22 июлда қабул қилинган Ўзбекистон Республикасининг “Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида”ги қонуни мамлакатимизда акциялар, облигациялар, ғазна мажбуриятлари, депозит сертификатлари, қимматли қоғозлар ҳосилалари вексельлардан иборат қимматли қоғозлар бозорига оид муносабатларни тартибга солишда қимматли қоғозларнинг фуқаролик муносабатлар объекти сифатида эътироф этилиши учун муҳим ҳуқуқий асос бўлиб ҳисобланиши билан биргаликда ушбу қонун қимматли қоғозлар муомаласига оид ҳуқуқий тартибнинг аниқлаштирилиши билан бирга соҳадаги кўпгина бахсларнинг барҳам топишини таъминлайди.

Ўзбекистон Республикасида фаолият кўрсатаётган банклар ўзининг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятини “Банклар ва банк фаолияти тўғрисида”ги, “Қимматли қоғозлар ва фонд биржаси тўғрисида”ги, “Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларни ҳуқуқини ҳимоя қилиш тўғрисида”ги, “Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида”ги қонунлар ва Ўзбекистон Республикаси марказий банкининг меъёрий ҳужжатларига

мувофиқ равишда ҳамда “Тижорат банкларига қимматли қоғозлар бозорида операциялар бажаришга доир тавсиялар” асосида амалга оширади.

Ушбу Қонуннинг амалиётга татбиқ этилиши, бир қатор қонунларга ҳам ўзгартиш ва қўшимчалар киритишни тақозо этди.

Банклар қуйидаги шартлар бажарилган ҳолларда қимматли қоғозларга қўйилмаларни амалга оширишлари мумкин:

- банкнинг бир корхона устав капиталига, шунингдек ушбу корхонанинг бошқа қимматли қоғозларига қилган инвестициясининг миқдори биринчи даражали банк регулятив капиталининг 15 фоизидан ошмаслиги керак;

- банкнинг барча эмитентлар устав капиталига ва бошқа қимматли қоғозларига қилган инвестициялари миқдори биринчи даражали банк регулятив капиталининг 50 фоизидан ошмаслиги керак;

- олди - сотди учун нодавлат қимматли қоғозларига қилинган банк (қўйилмаси) инвестицияси миқдори биринчи даражали банк регулятив капиталининг 25 фоизидан ошмаслиги керак;

- истеъмолчи корхоналар устав капиталидаги банкнинг иштироки корхонанинг устав капиталининг 20% дан ортмаслиги керак.

Шуни ҳам алоҳида таъкидлаш керакки “Банкларни рўйхатга олиш ва улар фаолиятини лицензиялаш тартиби тўғрисидаги Низом”нинг (Адлия Вазирлигидан 08.10.2009 йилда 2014 – сонли рақам билан рўйхатга олишган) 4-бандида: “Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида”ги Ўзбекистон Республикаси Қонунинг 49-моддасига асосан юридик ёки жисмоний шахслар томонидан банкнинг устав капиталидаги акцияларининг 25 ва ундан ортиқ фоизини тасарруф этиш бўйича битимлар тузиш, Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2013 йил 20-августдаги 230-сонли қарори билан тасдиқланган хўжалик юритувчи субъектларнинг устав фондидаги (устав капиталидаги) акциялари (улуши) ва бошқа мулкӣ ҳуқуқларини олишга доир битимларни кўриб чиқиш ҳамда бундай битимларни тузиш учун олдиндан розилик олиш тартиби тўғрисидаги низом талаблари асосида монополияга қарши органнинг олдиндан розилигини олиш талаб этилади.

Хулоса ўрнида шуни таъкидлаш лозимки, юқорида таъкидланган қонун ва меъёрий ҳужжатларнинг иқтисодий-ижтимоий ҳаётга тадбиқ этилиши, республика молия бозорларидаги иқтисодий барқарорликни оширишга хизмат қилади. Шунингдек, қимматли қоғозлар муомаласига оид муносабатларнинг тобора кенгайиб боришини ва замон талабларига мос бўлишини таъминлайди.

1.2. Тижорат банкларини қимматли қоғозлар бозоридаги ўрни ва амалга оширадиган операциялари

Президентимиз И.А.Каримов “...бугунги кунда банк тизимини ислох қилиш борасида энг муҳим вазифалар – банкларнинг ўз устав капиталини кўпайтириш, аҳоли, тадбиркорлик субъектлари ва сармоя киритиш мумкин бўлган инвесторлар, шу жумладан, хорижий инвесторларнинг бўш пул маблағларини жалб қилиш учун акциялар чиқариш ва уларни фонд бозорларида фаол жойлаштириш каби комплекс чораларни амалга оширишдан иборат бўлмоғи лозим...” деб таъкидлаган эди.¹

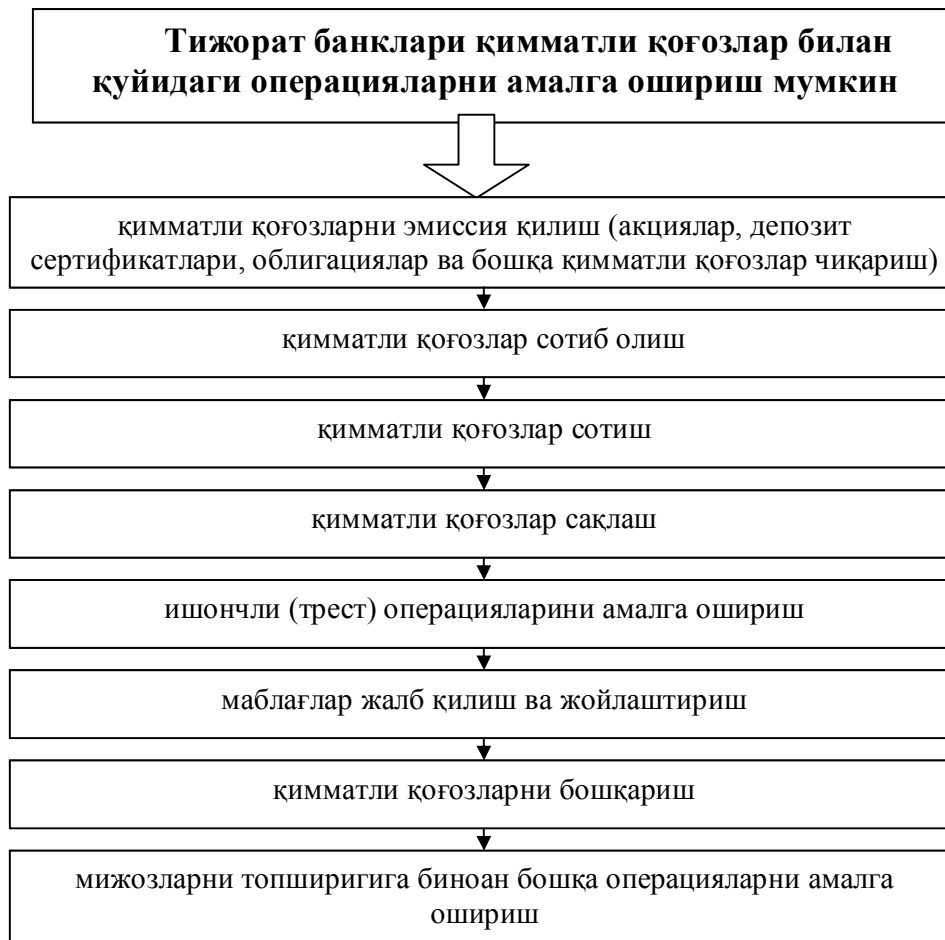
Ўзбекистон қимматли қоғозлари бозорида биринчилардан бўлиб тижорат банкларининг акциялари пайдо бўлган.

Кейинги йилларда банкларнинг инвестицион фаолияти қуйидаги нуфузли йўналишларга қаратилган: йирик акциядорлик жамиятлари акцияларини бошқариш, инвестиция ва хусусийлаштириш фондлари билан ишлаш.

Ўз акцияларини чиқариб, тижорат банклари асосан акциядорлик жамияти сифатида фаолият кўрсатади. Облигациялар жамғарма ва депозит сертификатлари чиқариб, тижорат банклари мамлакатдаги пул айланмасини тўлдириб, юридик ҳамда жисмоний шахсларни бўш пул маблағларини жойлайдилар ва уларни иқтисодиётни устувор соҳаларига инвестициялайдилар.

¹ Каримов И.А. “Демократик ҳуқуқий давлат, эркин иқтисодиёт талабларини тўлиқ жорий этиш, фуқаролик жамияти асосларини қуриш-фаровон ҳаётимиз гаровидир” – Т. “Ўзбекистон” НМИУ, 2007й. 43б.

Тижорат банклари қимматли қоғозлар бозорида инвестиция институтининг профессионал катнашчиси сифатида иштирок этади ва эмиссия брокерлик, дилерлик фаолиятини бажаради, қимматли қоғозлар билан савдони ташкил қилади.



1.2.2-расм. Қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган операциялар турлари.¹

Банкнинг қимматли қоғозлар билан амалга оширадиган барча операциясидан бош мақсад – бу фойда олишдир. Бу мақсад бир қатор омиллар билан чекланади:

- риск эҳтимоли;
- вақтлар чеклови;
- портфел ликвидлигига талаблар;

¹ Носиров Э.И. “Қимматли қоғозлар бозорида тижорат банкларининг ролини ошириш масалалари”. Автореферат и.ф.н. Ўзб.РБМА-Т. 2003 йил 25-бет.

- солик билан боғлиқ омиллар.

Банкнинг инвестиция стратегияси мақсадларни уйғунлашуви асосида яратилади. Яъни:

- қимматли қоғозлар эмиссияси асосида анъанавий инвестиция фаолияти учун қўшимча пул маблағларини жалб қилиш;

- маблағларни қимматли қоғозларга инвестициялашдан банкка тўланадиган фоизлар ва дивидендлар ҳамда қимматли қоғозларни курс бўйича қиймати ўсиши ҳисобига фойда олиш;

- банк таъсир кўрсатиш доирасини рақобатни кенгайтириш ҳамда корхоналар ва ташкилотлар жамғармасида қатнашиш ҳисобига мижозларни жалб қилиш;

- банкни ликвид маблағларига қўйилмалар даромадлигини таъминлаган ҳолда ликвидликни керакли захирасини ушлаб туриш;

- қонунчилик билан руҳсат этилган қўшимча хизматларни амалга оширишдан фойда олиш.

Тижорат банклари қимматли қоғозлар бўйича инвестиция портфелини шакллантиришда қуйидагиларга эътибор беришлари керак:

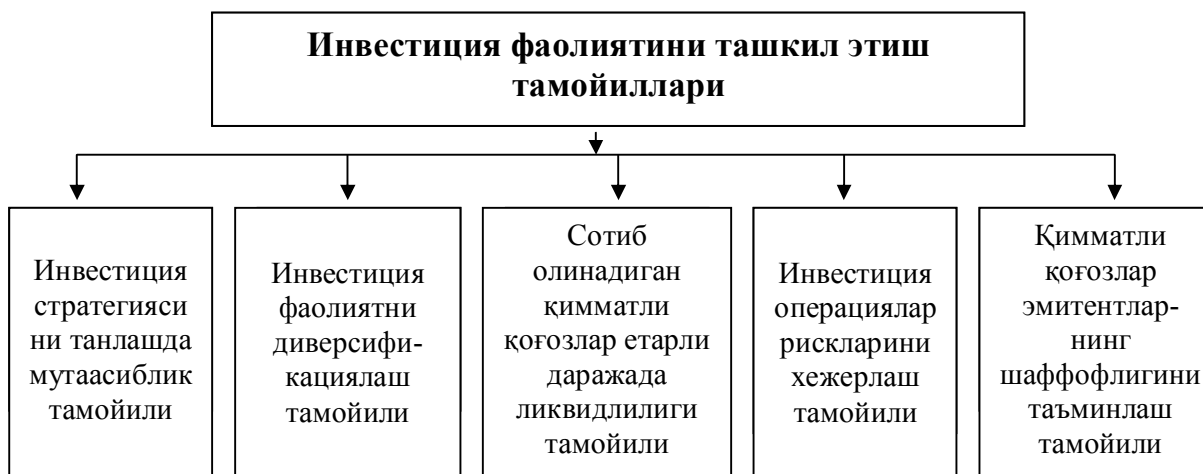
1. қўйилмаларнинг хавфсизлиги (инвестицияларни жамғарма бозоридаги тебранишларга мустаҳкамлиги);

2. даромад олишнинг барқарорлиги;

3. қўйилмаларнинг ликвидлиги, яъни уларни товарни (бажарилган иш, хизмат)ни тезкор сотиб олишда қатнашишга қобилиятлилиги ёки тезкор ва йўқотишларсиз нақд пулга айланиши.

Тижорат банклари қимматли қоғозлар бозорида инвестиция фаолиятини ташкил этишда қуйидаги асосий тамойилларга амал қилиши лозим:

- мутаасиблик тамойили;
- қўйилмаларни диверсификациялаш тамойили;
- етарли даражада ликвидлилиқ тамойили;
- рискларни хежирлаш;
- эмитетларнинг шаффофлигини таъминлаш тамойили.

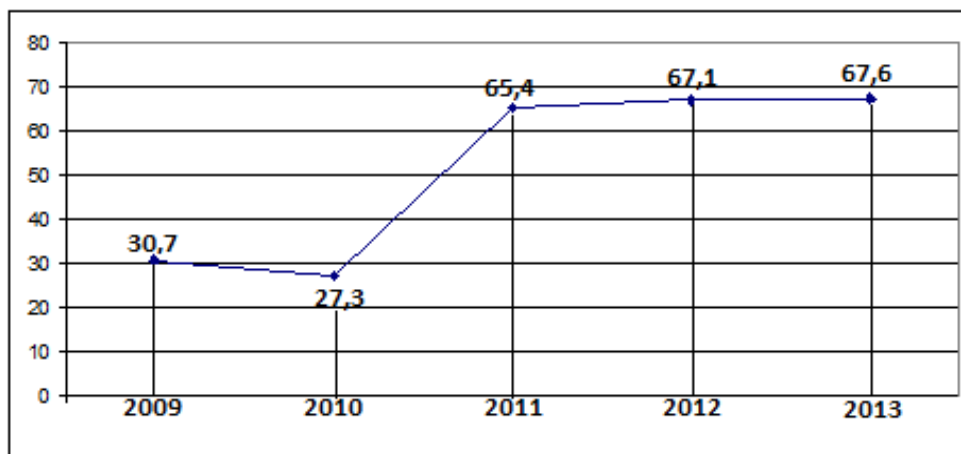


1.2.3 -расм. Инвестиция фаолиятини ташкил этиш тамайиллари.¹

Мутаасиблик тамайили - юқори ишончли ва рискли улушларнинг ўзаро нисбати шундай ушлаб турилиши керакки, рискли улушдан эҳтимоли йўқотишлар ишончли активлардан олинган даромадлар билан қўлланиш эҳтимоли юқори бўлиши керак.

Диверсификациялаш тамайили – бу тамайил ғояси “Ҳамма тухумни битта саватга солманг” деган эски инглиз макомига тўғри келади. Яъни пулни бир хил қимматли қоғозга куйманг, бу омонат канчалик фойдали бўлмасин деганидир.

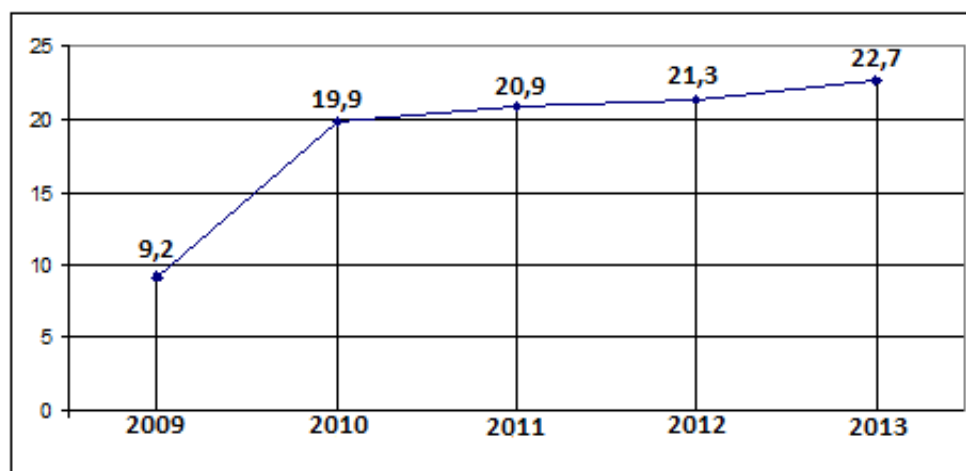
1.2.4-расм. Ўзбекистон Республикаси банкларининг қимматли қоғозлар иккиламчи бозоридаги фаолиятининг динамикаси



¹ Манба: Юлдошев Ф.М. “Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан операцияларини фаоллаштириш масалалари”. Автореферат и.ф.н. Ўзб.РБМА. –Т. 2003 йил 5-бет.

Ўзбекистон Республикаси қимматли қоғозлар бозорида тижорат банкларининг иштирокини таҳлили шуни кўрсатмоқдаки, охириги йилларда банклар фаолияти мунтазам ўсиб бориш характерига эга бўлмоқда. Агар тижорат банкларининг қимматли қоғозлар иккиламчи бозоридаги фаолияти, фирмаларнинг жами айланмасининг 2010 йилда 27,3%ни ташкил этган бўлса, 2013 йилда бу кўрсаткич 67,6%ни ташкил этди.

1.2.5-расм. Ўзбекистон Республикаси банкларининг қимматли қоғозлари фонд биржасида қимматли қоғозларни сотишдаги фаолияти¹



Худди шунингдек банкларнинг қимматли қоғозлар фонд биржасида қимматли қоғозлар сотишдаги фаолияти салмоғи 2010 йилда 19,9%ни ташкил этган бўлса 2013 йилда 22,7%ни ни ташкил этди.

Юқорида келтирилган маълумотлар шуни кўрсатадики, тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолияти ривожланиб бормоқда. Бу билан эса қимматли қоғозлар савдоси орқали иқтисодиётга инвестициялар жалб қилиш ҳажми ҳам ортиб боришига имконият яратилмоқда.

Ўзбекистон Республикаси тижорат банкларининг иккиламчи бозоридаги фаолияти ҳамда банкларнинг қимматли қоғозлари фонд биржасида қимматли қоғозларни сотишдаги фаолияти янада ривожланиб бормоқда.

¹ Манба: Юлдошев Ф.М. “Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан операцияларини фаоллаштириш масалалари”. Автореферат и.ф.н. Ўзб.РБМА. –Т. 2003 йил 18-бет.

1.3. Хорижий банкларнинг қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган инвестицион операциялари таҳлили.

XIX асрнинг иккинчи ярмида ривожланган мамлакатларда аҳвол ўзгара бошлади: бошланган индустрия портфелига жамғарма сиғими юроки бўлган соҳалар жалб қилинди: металлургия, транспорт (темир йўллари), автомобилсозлик, нефтни қайта ишлаш ва х.к. Худди ўша даврда жамғармалар етишмаслиги муносабати билан очиқ акциядорлик жамияти каби тадбиркорликнинг шакли кенг тарқалиб, у йирик бўлмаган минглаб жамғармаларни йиғиб, алоҳида тадбиркорлар учун мураккаб инвестиция лойиҳаларини тез фурсатда реализация қилиш имконини берди.

Бир вақтнинг ўзида банкларнинг ривожланиши уларнинг индустриализация портфелига жалб қилинганлиги, жумладан янги истикболли соҳалар бўйича мижозларга эга бўлишга ҳам бевосита боғлиқ. Ж.Матук ёзишича: “Улардан баъзилари улуш билан қатнашишга, корхоналар томонидан чиқарилган облигацияларни сотиб олишга ёки узоқ муддатли заёмларни тақдим этишга ихтисослашиб, ўзларини акция ҳамда облигациялар чиқариш йўли билан қайта молиялаштирдилар. Бошқалари эса, аксинча, депозит маблағларидан молиялаштириладиган қисқа муддатли кредитларга, вексельларни ҳисобга олишга, банк акцептига ихтисослашган эди”.

Баъзи банклар бирданига фаолиятнинг иккита тури билан шуғуллана бошладилар ва натижада уларнинг аксарияти XIX ҳамда XX асрлардаги циклик инқирозлар пайтида синдилар.

Айнан мана шу синиш оқибатида баъзи мамлакатларда банк муассасаларини соф тижорат банклари ва “инвестиция банклари”га ажратиш бошланди. Бошқа мамлакатларда қоидаларнинг қатъийлиги натижасида банклар ўзларининг универсаллигини сақлаб қоладилар.

Ушса пайтдан бошлаб жаҳонда қимматли қоғозлар бозорининг икки модели ажратилиб, уларни ўртасидаги чегара сифатида тижорат банкларига акциялар билан операцияларни ўз ҳисобидан амалга оширишни тақиқланиши

ёки аксинча, рухсат берилиши қўлланилади. Бунда гап “англосаксон” модели тўғрисида кетмоқда (асосий намояндалари; АҚШ ҳамда Буюк Британиянинг иқтисодчи олимлари), унга кўра акцияларга инвестициялар қўйиш банклар учун тақиқланган, ҳамда “немис” модели ҳақида (асосий намояндалари Германия, Швейцария), унга кўра банклар акциялар билан деярли чекловларсиз муомала қиладилар ва қуйидаги саволларга жавоблар мазкур иккита моделни самарадорлик мезонлари бўлиб ҳисобланади.¹

Жаҳоннинг йирик институционал (коллектив) инвесторлари ўз тасарруфидаги маблағлар ҳисобидан ҳозирда миллий иқтисодиётларга нафақат сезиларли таъсир кўрсатибгина қолмасдан, балки уларни ўзгартириб юборишга қодирлар. Бундай институтлар миллий иқтисодиётларни ҳимоялаш билан бирга жаҳон валюта тизимини мустаҳкамлайди. Масалан, OECD таркибига кирувчи мамлакатлар суғурта компаниялари қимматли қоғозлар портфеллари умумий ҳажми жаҳон молиявий иқтисодий инқироз бошланиш даврига келиб, 8978,8 млрд.долларга етди, коллектив инвесторлари ялпи активлари 700 млрд.доллардан ортиқ бўлиб, улар 1262 бошқарувчи компания томонидан бошқариладиган 22 минг фондларга жойлаштирилган. Бунда АҚШ институционал инвесторлари молия бозорларининг 75 фоизигача миқдоридаги активларни назорат қилади, масалан, пенсия фондлари, суғурта ташкилотлари, инвестиция компаниялари ва фондлари мустақил равишда 10 трлн.доллардан зиёд активларни бошқаради; пенсия фондлари жаҳоннинг энг йирик институтиционал инвесторлари мавкеига эга бўлганлар; АҚШда тахминан 28000 инвестиция клублар мавжуд. Ҳозирда портфел инвестициялари институтлари акциядорлик капиталини бош эгаси сифатида компаниялар тақдирини ҳал қилишда сезиларли иштирок этмоқда. Бундай инвесторлар молия инжиниринг асосида қимматли қоғозлар курсини максималлаштириш

¹ Носиров Э.И. “Қимматли қоғозлар бозорида тижорат банкларининг ролини ошириш масалалари”. Автореферат и.ф.н. Ўзб.РБМА-Т. 2003 йил 5-бет.

хуқуқини амалга оширадилар ва жуда катта ҳажмларда қўшимча молиявий ресурслар жалб қиладилар.

2007 йилнинг бошларидаги ипотека бозори кўлашининг асоси бўлган ва 2008 йилнинг баҳор ойларида очик намоён бўлган жаҳон молиявий инқироз 2008 йилнинг баҳори ва иккинчи ярмида йирик компаниялар Bear Stearns, Lehman Brothers ва Merrill Lynch, ипотека агентлиги Fannie Mae ва Freddie Mac ҳамда суғурта компанияси AIG кабиларни банкротлик ҳолатини эълон қилинишига олиб келди. Шулар каби Goldman Sachs, Morgan Stanley, American Express ва х.к.компаниялар ҳам кийин ахволда қолдилар. 2008 йилнинг кўзига келиб, дунёнинг бир қатор йирик автомобил концернлари – Ford Motors, General Motors, Crysler Volvo, SAAB, Daimler-Crysler, BMW, Nissan, Honda, Toyota ва х.к. – оғир ҳолатига тушиб қолдилар.

Жаҳон йирик банкларининг бозор қийматини пасайиши уларнинг фонд бозоридаги инвестицион ва эмиссион фаолиятига, акциялари қийматини пасайиб кетишига ва бошқа инвесторлар фаолиятига жуда катта салбий таъсир кўрсатади.

Энди қимматли қоғозлар бозорининг “немис” моделига тўхталиб ўтамиз. Юқорида қайд этилганидек, унга кўра корхоналар акциялари билан операциялар бўйича тижорат банклари учун чекловлар мавжуд эди. Бунинг натижасида Германиянинг молия тизими қуйидаги хусусиятларга эга бўлди:

1. Банклар немис корхоналари жамғармасининг катта қисмига эгадирлар;
2. Корхоналар ташқи молиялаштиришнинг асосий манбаси сифатида банк кредитларидан, жумладан узоқ муддатларидан фойдаланадилар;
3. Германиянинг қимматли қоғозлар бозори “инглиз - саксон” моделига йўналтирилган мамлакатларникига нисбатан такомиллашган бўлиб чиқди;
4. Қимматли қоғозлар бозорида банклар ҳукмронлик қилмоқда уларга боғлиқ бўлган инвестиция бизнеси ривожланган.

Қимматли қоғозлар бозорининг “немис” моделини молия бозорида банкларнинг ҳукмдорлиги корхоналарни назорат остига қўйиб, молиявий

масалаларни ҳал қилишда корпоратив секторини тўлиқ эркинликдан махрум этади.

Бошқа томондан, акцияларга эгалик қилган банклар ўз кредитлари қўлланилиши самардорлигини назорат қилиш имкониятига эга бўлганлиги сабабли, немис саноати қимматли бўлмаган ва муҳими, узоқ муддатли қарз маблағларидаги эҳтиёжларни доимо қондирган. Бу билан у жаҳон бозорларида жиддий рақобат устунлигига эга бўлган. Бир вақтнинг ўзида, Ж.Матукнинг фикрига кўра, “француз саноатига доимо шахсий жамғарма етишмайди ва унинг зиммасида қисқа муддатли қарзлар ётади, натижада у ишлаб чиқаришни молиялаштиришнинг юқори қийматига эга”.

“Инглиз - саксон” модели қабул қилинган мамлакатларда фонд бозорлари эволюциясини кузатамиз. Ҳозирги вақтда келиб ўша мамлакатларнинг деярли барчаси тижорат банкларига корхоналар акциялари билан операциялар ўтказишни тақиқлашдан воз кечдилар. Бу мамлакатларда 70-80 йиллар давомида банкларга бевосита (Буюк Британия), ёки шўъба корхоналар орқали (Канада) у ёки бу чекловлар билан акцияларга эгалик қилиш, уларни кафолатли жойлаштириш, дилерлик функцияларини бажаришига руҳсат этилган эди.

Шундай қилиб, ҳозирги вақтда жаҳон амалиётида қимматли қоғозлар бозорида банклар инвестиция фаолиятининг иккита асосий модели мавжуд.

Улардан бири, бу бозорда тижорат банкларининг ҳукмронлигини кўзда тутди (Германия). Иккинчиси аралаш ҳисобланиб, ҳам банк, ҳам нобанк молия – кредит институтларининг фаол ролини кўзда тутди (АҚШ, Япония).

Қимматли қоғозлар бозорида банклар инвестиция институтлари сифатида қуйидаги фаолият турларини амалга оширишлари мумкин:

1. қимматли қоғозлар олди-сотдиси вақтида воситачи – агентлик вазифаларини мижоз ҳисоби ва топширига кўра, комиссия ёки топшириг шартномаси асосида бажариш, яъни молия брокери функциясини бажариш;

2. инвестиция бўйича маслаҳат бериш, яъни қимматли қоғозларни чиқариш ва айланиши юзасидан маслаҳат хизматларини кўрсатиш;

3. инвестиция компанияси функцияларини бажариш;
4. қимматли қоғозлар чиқаришни ташкил қилиш;
5. қимматли қоғозларни учинчи шахслар фойдасига жойлаштириш бўйича кафолатни таъминлаш;
6. қимматли қоғозларга маблағлар қўйиш;
7. қимматли қоғозлар олди – сотдисини ўз номидан ва ўз ҳисобига амалга ошириш, жумладан қимматли қоғозлар котировкаси йўли билан (инвестиция компанияси қимматли қоғозларни сотиш ва сотиб олиш мажбуриятини оладиган маълум қимматли қоғозларга “ҳаридор нархи” ҳамда “сотувчи нархи”ни эълон қилиш).

Юксак ривожланган мамлакатларда иқтисодиётини тижорат банкларининг кучли тизимисиз тасаввур қилиб бўлмайди. Бироқ ҳар бир давлатнинг қимматли қоғозлар бозорида уларнинг роли бир хил эмас. Ҳамма ерда ҳам тижорат банклари қимматли қоғозлар бозоридаги битимларда фаол ва бевосита иштирок этмайди.

Германияда амал қиладиган қоидага мувофиқ, фақатгина кредит муассасалари хусусий омонатчиларга тегишли бўлган қимматли қоғозлар савдоси билан шуғулланиш ҳуқуқига эга. Бугунги кунда Германияда уларнинг сони 2000га яқин. Кредит муассасалари таркибига хусусий тижорат банклари, жамғарма ва бошқа банклар (давлат ихтисослаштирилган банклари – ипотека, почта ва бошқалар) киради.

Тижорат банклари банк операцияларини барча турлари билан шуғулланиш ҳуқуқига эга бўлган универсал банклар ҳисобланади. Бундан ташқари, фақатгина банклар қимматли қоғозлар билан операцияларни амалга ошириш ҳуқуқига эгадир. Германия АҚШ, Буюк Британия, Япония ва баъзи бир бошқа мамлакатлардаги каби классик брокерлик фирмалари ёки инвестиция банклари мавжуд эмас. Маълумки, тижорат банклари функцияларини универсаллаштириш мижозларнинг эҳтиёжлари ва манфаатларига тўлиқ жавоб беради. Германияда қимматли қоғозлар бозорини банк муассасаларисиз тасаввур қилиб бўлмайди. Бу бозорда

уларнинг роли нихоятда каттадир. Банклар облигацияларнинг энг катта ҳажмини чиқаради, энг йирик инвесторлар ҳамда инвестиция гуруҳларини эгалари ҳисобланади, уларнинг улушига қимматли қоғозлар билан операциялар ҳажмининг энг катта қисми тўғри келади, банк синдикатлари давлат қарз мажбуриятлари тиражларини таркатишда фаол қатнашадилар. Универсал тижорат банклари кўпинча ядро ҳисобланиб, унинг атрофида бир нечта нисбатан мустақил бўлинмадан иборат молия – банк гуруҳи шаклланади. Тижорат банкларининг фонд бозоридаги бевосита фаолияти билан қимматли қоғозлар бошқармалари шугулланади. Германияда кўп сонли тижорат банклари инвестиция фондлари таъсисчилари сифатида фаолият юритиб, кўп ҳолларда қимматли қоғозлар бошқармаларининг хизматидан фойдаланади.

Немис тижорат банклари қимматли қоғозлар билан операцияларни фонд биржаларида ҳам, банклараро бозорда ҳам амалга оширади. Биржалар иш вақтида битимларнинг асосий қисми фонд биржаларида, биржалар иш вақтидан ташқари эса – банклараро бозорда амалга оширилади.

Қимматли қоғозлар биржа биносида учта “бозорда” сотилиши мумкин: расмий бозорда, тартибга солинадиган бозорда ва эркин бозорда. Уччала “бозор”нинг ҳар бирида қимматли қоғозларни муомалага чиқариш тартиби турдичадир, қимматли қоғозларга расмий бозорда энг қатъий талаблар қўйилади. Биржа бюллетенида ва марказий нашрларда ҳар куни курси эълон қилинадиган қимматли қоғозлар фақат шу бозорда муомалада бўлади. Расмий бозорда асосан энг йирик саноат компаниялари ва банклар томонидан чиқариладиган қимматли қоғозлар, шунингдек, бозорда муомаладаги барча давлат қимматли қоғозлари айланади.

Қимматли қоғозлар тартибга солинадиган бозорга чиқариш вақтида худди расмий бозордаги котировкасига қимматли қоғозларни чиқариш пайтидаги тамойилларга асосланган бўлса ҳам эмитентга қўйиладиган талаблар нисбатан юмшоқдир. Эркин бозорда эса қимматли қоғозларга янада юмшоқроқ талаблар қўйилади.

Германияда биржалар ҳақидаги қонунга мувофиқ фонд биржалари фаолияти биржа биноси жойлашган ернинг ҳукумати назорати остида бўлади. Бу ҳукумат лицензиялар бериб, фонд биржалари низомини рўйхатга олади, биржалар фаолиятини тартибга соладиган йўриқнома ва тавсиялар чиқаради, биржа томонидан ундириладиган бадаллар ва бошқа пулли йиғимлар ҳажми ҳамда таркибини тасдиқлайди, расмий маклерларни, шунингдек, уларга тўланадиган мукофот миқдорини тасдиқлайди, ўзи тайинлаган давлат биржа комиссарлари орқали фонд биржаларининг жорий фаолиятини назорат қилади. Германия фонд бозорини нормал амал қилиши нуктаи назаридан битимларни амалга ошириш учун тарифлар ва йиғимларни белгилаш тизими муҳим ҳисобланади.(1.3.1 - расм).

Япония қимматли қоғозлар бозорини шартли равишда акциялар бозори ва қарздорлик мажбуриятлари бозорига бўлиш мумкин. Жаҳоннинг бошқа саноати ривожланган мамлакатлари каби Японияда акциялар бозори асосий ролни бажаради. Масалан, молия – қарз бериш бозорлари таркибида акциялар улуши 50,8 фоизни, облигациялар эса – атиги 3,5 фоизни ташкил қилади.

Япония қимматли қоғозлар бозорида қимматли қоғозлар ва фонд биржалари ҳақидаги қонун асосида амал қиладиган фонд биржалари алоҳида ўрин эгаллайди. Япония фонд биржалари нотижорат ташкилотлари ҳисобланади ва аъзолик институтлари сифатида фаолият юритадилар, қимматли қоғозлар бўйича 124 компания, жумладан 24 та чет эл компанияси фонд биржаларининг аъзоси – таъсисчилари бўлиб ҳисобланади.

Олиб борилган тадқиқотлар натижасида бизнинг мамлакатга “немис” модели тўғри келади.

Юқорида қайд этилганидек, унга кўра корхоналар акциялари билан операциялар бўйича тижорат банклари учун чекловлар мавжуд эмас. Бунинг натижасида Германиянинг молия тизими қуйидаги хусусиятларга эга бўлди:

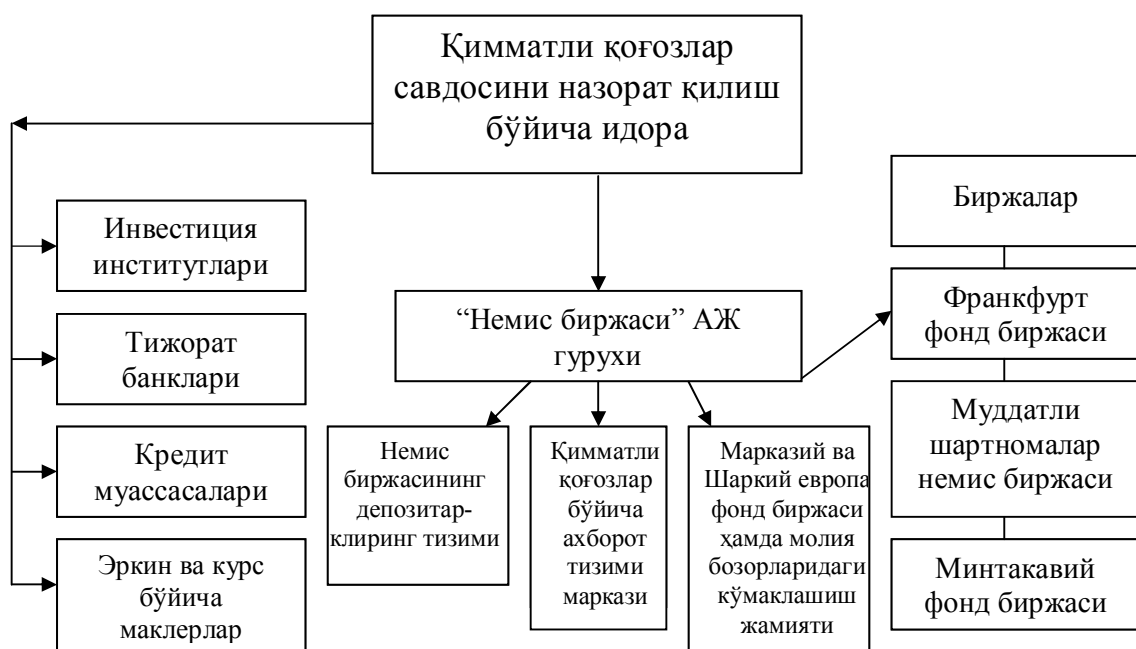
5. Банклар немис корхоналари жамғармасининг катта қисмига эгадирлар;

6. Корхоналар ташқи молиялаштиришнинг асосий манбаси сифатида банк кредитларидан, жумладан узоқ муддатларидан фойдаланадилар;

7. Германиянинг қимматли қоғозлар бозори “инглиз-саксон” моделига йўналтирилган мамлакатларникига нисбатан такомиллашган бўлиб чиқди;

8. Қимматли қоғозлар бозорида банклар ҳукмронлик қилмоқда уларга боғлиқ бўлган инвестиция бизнеси ривожланган.

Қимматли қоғозлар бозорининг “немис” моделини молия бозорида банкларнинг ҳукмдорлиги корхоналарни назорат остига қўйиб, молиявий масалаларни ҳал қилишда корпоратив секторини тўлиқ эркинликдан махрум этади.



1.3.1-расм. Германия давлатида қимматли қоғозлар фонди бозорини инфратузилмаси¹.

Шундай қилиб, банкларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги операцияларини амалга ошириш жиҳат ва хусусиятлари хорижий мамлакатларида ўзига хосдир.

Умуман олганда шу нарсани таъкидлаш жоизки, хорижий мамлакатлар фонд бозорида тижорат банклар маълум қонун доирасида ёки универсал

¹ Носиров Э.И. “Қимматли қоғозлар бозорида тижорат банкларининг ролини ошириш масалалари”. Автореферат и.ф.н. Ўзб.РБМА-Т. 2003 йил 25-бет.

тарзда фаолият юритадилар. Хулоса қиладиган бўлсак, ривожланган мамлакатлар тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги инвестиция фаолияти икки моделга ажратилиб, уларни ўртасидаги чегара сифатида тижорат банкларига акциялар билан операцияларни ўз ҳисобидан амалга оширишни таъкикланиши ёки аксинча, руҳсат берилиши кўлланилади. Бунда гап “англосаксон” модели тўғрисида кетмоқда (асосий намояндалари: АҚШ ҳамда Буюк Британиянинг иқтисодчи олимлари), унга кўра акцияларга инвестициялар қўйиш банклар учун тақиқланган, ҳамда “немис” модели ҳақида (асосий намояндалари Германия, Швейцария), унга кўра банклар акциялар билан деярли чекловларсиз муомала қиладилар.

Олиб борилган тадқиқотлар натижасида бизнинг мамлакатга “немис” модели тўғри келади.

Юқорида қайд этилганидек, унга кўра корхоналар акциялари билан операциялар бўйича тижорат банклари учун чекловлар мавжуд эмас. Бунинг натижасида Германиянинг молия тизими қуйидаги хусусиятларга эга бўлди:

9. Банклар немис корхоналари жамғармасининг катта қисмига эгадирлар;

10. Корхоналар ташқи молиялаштиришнинг асосий манбаси сифатида банк кредитларидан, жумладан узоқ муддатларидан фойдаланадилар;

11. Германиянинг қимматли қоғозлар бозори “инглиз-саксон” моделига йўналтирилган мамлакатларникига нисбатан такомиллашган бўлиб чиқди;

12. Қимматли қоғозлар бозорида банклар ҳукмронлик қилмоқда уларга боғлиқ бўлган инвестиция бизнеси ривожланган.

Қимматли қоғозлар бозорининг “немис” моделини молия бозорида банкларнинг ҳукмдорлиги корхоналарни назорат остига қўйиб, молиявий масалаларни ҳал қилишда корпоратив секторини тўлиқ эркинликдан махрум этади.

II боб. Ўзбекистонда тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган инвестицион операцияларни ривожлантиришнинг ҳозирги ҳолати таҳлили

2.1. ОАТБ “Микрокредитбанк”нинг қимматли қоғозлар билан амалга оширган инвестицион операцияларини таркиби ва динамикаси

Мамлакатимиз кичик бизнес ва хусусий тадбиркорликни ривожлантириш учун имтиёз ва преференциялар берилиши, тегишли қонун ҳужжатларининг қабул қилиниши, бизнес юритиш учун бошқа зарур шарт-шароитларнинг яратилиши иқтисодиётнинг ўсиш, аҳоли фаровонлиги юксалиш ва иш билан таъминланишининг энг муҳим манбаига айланмоқда.

Тижорат банкларини бошқа барча ташкилот ва муассасалардан фаркли ва фақатгина ўзига хос хусусиятга эга муассаса деб қараш мумкин. Тижорат банки давлатнинг, юридик шахсларнинг ҳамда аҳолининг вақтинча бўш пул маблағларини қайтариб беришлилик, туловлилик ва муддатлилик шартлари асосида жамлаб, уларни ўз номидан даромад олиш мақсадида жойлаштириш фаолиятини амалга оширадиган муассасадир. Тижорат банкларининг асосий фаолияти бу вақтинча бўш пул маблағларини кредиторлар ва қарздорлар ўртасида, ҳамда сотувчилар ва ҳаридорлар ўртасида айланишини воситачилик асосида олиб бориш ҳисобланади.

Тижорат банкларининг мамлакат молия бозорида фақатгина ўзига хос хусусиятлари мавжуд. Улар қуйидагилардан иборат:

- биринчидан, тижорат банклари фаолияти учун қарз мажбуриятлари юзасидан икки томонлама тасниф мавжуд. Улар биринчи томондан юридик ва жисмоний шахслар учун муомалага ўзларининг қарз мажбуриятларини, яъни депозит сертификатлари, депозит-жамғарма сертификатлари, облигацияларини чиқарадилар. Иккинчи томондан эса, тижорат банклари қўшимча даромад олиш мақсадида бошқа эмитентларнинг муомалага чиқарган қарз мажбуриятларини (акциялар, облигациялар, депозит сертификатлари) сотиб оладилар;

- иккинчидан, тижорат банклари ўз номидан чиқарилган қимматли қоғозлар (облигациялар, депозит сертификатлари) бўйича қатъий белгиланган фоиз бўйича даромад тўланиши мажбуриятини оладилар. Инвестиция фондлари эса даромад тўланиши юзасидан калтисликларни инвесторлар зиммасига юклайдилар.

Тижорат банклари ўз фаолиятини юритиш учун четдан қўшимча маблағ жалб этишлари лозим. Бу фаолият тижорат банклари томонидан юридик ва жисмоний шахслардан вақтинча бўш пул маблағларини қайтариб беришлилик, туловлилик ҳамда муддатлилик шартлари асосида жалб этиш билан боғлиқ фаолият пассив операциялар ҳисобланади. Тижорат банкларининг актив операцияларини амалга ошириш учун пул сармояларига бўлган эҳтиёжнинг 90 фоизи четдан жалб қилинган маблағлар ҳисобига копланди. Четдан жалб қилинган маблағлар жалб қилиниш манбаларига қараб қуйидагиларга бўлинади:

- банклараро бозорда кредитлар олиш;
- вексельлар ҳисоб-китоби;
- муомалага қимматли қоғозларни чиқариш (акциялар, облигациялар, депозит сертификатлари, депозит-жамғарма сертификатлар, вексельлар);
- депозитларни жалб этиш;
- қимматли қоғозларни қайтиб сотиб олиш шарти билан сотиш шартномалари (“Репо” операцияси)ни амалга ошириш;
- Евраота ва Евробондлар бозорида иштирок этиш;
- Банк акцептларини сотиш.

Тижорат банки ташкил этилишига асосан акциядорлик жамияти ҳисобланади. Бу ерда хусусий очик турдаги акциядорлик тижорат банки ва хусусий ёпик турдаги акциядорлик тижорат банклари шаклида бўлиши мумкин. Лекин ташкил этилишидан қатъий назар тижорат банклари балансининг пассив қисми моддалари бир-биридан фарқ қилмайди.

Ўзбекистонда тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган инвестицион операцияларни ривожлантиришнинг иқтисодий таҳлили ва ҳозирги ҳолатини таҳлил қиламиз.

Мамлакатимиз молия-банк тизимида доимий асосга эга бўлиб бораётган ижобий ўзгаришлар ҳамда ҳалқимизнинг яратувчанлик ишларида барча тижорат банклари қатори “Микрокредитбанк” очиқ акциядорлик тижорат банкининг ҳам ўзига хос ўрни бор. Бугунги кунда банкимиз мамлакат микромолиялаш тизимининг асосий бугини сифатида иштирок этиши билан бирга ижтимоий-иқтисодий ислохотларда муҳим аҳамият касб этиб бормоқда.

“Микрокредитбанк” очиқ акциядорлик тижорат банкининг ташкилий асоси Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2006 йил 5-майдаги “Микрокредитбанк” акциядорлик тижорат банкини ташкил этиш тўғрисидаги ПФ-3750 фармони бўлиб ҳисобланади. Банк кичик бизнес, хусусий тадбиркорлик ҳамда фермерликни ривожлантириш, яқка тартибдаги меҳнат фаолиятини, оилавий бизнес ва касаначиликни фаоллаштириш йўли билан янги иш ўринларини яратиш, айниқса кишлоқ жойларда аҳоли кенг табакаларининг микромолиявий хизматлардан баҳраманд бўлишини таъминлаш учун молиявий маблағлар беришини янада кенгайтириш мақсадида ташкил этилган.

Ўзбекистон Республикасининг Президентининг 2008 йил 10 ноябрдаги “Микрокредитбанк” акциядорлик тижорат банкининг тадбиркорлик субъектларини кўллаб-қувватлаш борасидаги фаолиятини янада кенгайтириш чора-тадбирлари тўғрисидаги ПФ-4051-сонли фармонига асосан банкнинг устав капиталини қўшимча 72 млрд.сўмга кўпайтирилиб, унинг умумий миқдорини 150 млрд. сўмга этказилди.¹

2009 йил 19 мартдаги банк акциядорларининг умумий йиғилиш қарорига асосан, “Микрокредитбанк” акциядорлик тижорат банки, очиқ акциядорлик жамиятига айлантирилди.

¹ “Микрокредитбанк” очиқ акциядорлик тижорат банкининг йиллик ҳисоботи. 2013 йил. 6-бет.

Микрокредитбанк республика молия бозорида янги иштирокчи ҳисоблансада, ўзини юқори тоифадаги иштирокчи сифатида намоён эта олди.

Банк қимматли қоғозлар портфелини диверсификациялаш мақсадида ишлаб чиқариш, лизинг ва бошқа инвестицион корхоналар капиталида иштирок этмокда. Бу борада инвестицияларни мақсадли йўналтириш билан аввало юқори фойда олишга муваффақ бўлиш, банк молия инфратузилмасини ривожлантириш ва кўрсатилаётган хизматлар турини кўпайтиришга эътибор қаратилмокда.

Микрокредитбанк қимматли қоғозлар бозорида – давлатнинг қисқа ва ўрта муддатли облигацияларини ҳамда Ўзбекистон Республикаси Марказий банки облигацияларини сотиш бўйича молиявий агент ҳисобланади.

“Микрокредитбанк”нинг асосий вазифалари:

- кичик бизнес, хусусий тадбиркорлик субъектларига, фермер ва деҳкон хўжаликларига ўзларининг ишлаб чиқариш фаолиятини мустаҳкамлаш ва кенгайтиришлари учун микрокредитлар бериш, кенг кўламдаги банк ҳамда консалтинг хизматлари кўрсатиш;

- микрокредит бериш ҳамда микролизинг йўли билан микрофирмалар, оилавий бизнес ва касаначилик ривожланишини рағбатлантириш ва кўллаб-қувватлаш ҳисобига тадбиркорлик соҳаси кенгайишига кумаклашиш;

- қарз олувчи томонидан тақдим этиладиган бизнес-режани, унинг молиявий ҳолатини, кредитни тўлаш бўйича мажбуриятларни таъминлаш манбаларини синчиқлаб таҳлил этиш асосида микрокредитларнинг қайтарилишини таъминлаш;

- микрокредит бериш ва микролизинг бўйича хизматлар кўрсатишни кенгайтириш учун халқаро молия институтлари ҳамда етакчи хорижий банкларнинг имтиёзли кредитлари, инвестиция ва грантларини жалб этиш;

- айниқса кишлоқ жойларда, кичик бизнес ва хусусий тадбиркорларига хизмат кўрсатиш учун қўшимча имкониятларни таъминлайдиган филиаллар ва мини-банклар тизими орқали молиявий инфратузилмани янада ривожлантириш.

Мамлакатимиз ижтимоий-иқтисодий тараққиёти кўп жиҳатдан атрофлича пухта ишлаб чиқилган кадрлар сиёсати ва уни амалиётга тўғри қўллаш билан боғлиқ.

Банк тизимида ходимларни танлаш, жой-жойига қўйиш, уларнинг малакасини ошириш, қайта тайёрлаш ва касбий тайёргарлигини оширишга алоҳида эътибор қаратиб келинмоқда.



2.1.1 – расм. ОАТБ “Микрокредитбанк” ходимларининг сифат таркиби 2013 йил 31-январ ҳолатиغا.

Бугунги кунда Республикамиз ҳудудида банкнинг 84 филиалларида 3526 нафар ходим фаолият кўрсатиб келмоқда. Шулардан 11 нафари Ўзбекистон Республикаси Президенти ҳўзўридаги Давлат ва жамият кўрилиши Академиясини, 36 нафари Банк Молия Академиясини тугатиб ўз фаолиятларини давом эттирмоқда.

2013 йилда иқтисодий йўналиш бўйича Олий ўқув юртларини битираётган иктидорли ёшларни ишга жалб қилиш мақсадида тегишли олий ўқув юртлари билан ҳамкорликни янада ривожлантириш ишлари жадал сўратларда олиб борилди.¹

Банк ва Олий ўрта махсус таълим вазирлиги ўртасида имзоланган кушма қарорга асосан йил давомида Тошкент Молия институти, Тошкент Давлат Иқтисодиёти университети ва ҳудудлардаги бошқа олий ўқув юртларида

¹ “Микрокредитбанк” очик акциядорлик тижорат банкининг 2013 йил йиллик ҳисоботи. “Микрокредитбанк” ходимларининг сифат таркиби 2013 йил 31-январ ҳолатиға. 12-бет.

ташкил этилган “Каръера кунлари”да битирувчилар билан учрашувлар ва давра суҳбатлари ўтказилди. Бунда банк томонидан аҳолига кўрсатилаётган хизматлар ва тадбиркорлик фаолиятини бошламокчи бўлган талабаларга имтиёзли кредитлар тўғрисида батафсил тушунчалар берилиб, иктидорли, билимли битирувчи талабаларни ишга жалб қилиш бўйича суҳбатлар ўтказилиб, танлов асосида битирувчи талабалар билан ишга жойлаштириш бўйича шартномалар имзоланди.

Утган вақт давомида банк кичик бизнес ва хусусий тадбиркорлик субъектларига 1.2 трлн. сўм миқдорида кредитлар ажратди, жумладан 707 миллиард сўмлик микромолиявий хизматлар кўрсатди. Бу маблағлар эвазига республикамызда 530 мингта янги ишчи ўринлари ташкил этилди.

ОАТБ “Микрокредитбанк”нинг устав сармоёси ва жами капиталининг динамикаси¹

Банк капитали

2011 йил		2012 йил		2013 йил	
<i>Устав капитал</i>	<i>Жами капитал</i>	<i>Устав капитал</i>	<i>Жами капитал</i>	<i>Устав капитал</i>	<i>Жами капитал</i>
156,8 млрд.сўм	171,3 млрд.сўм	160,2 млрд.сўм	175,9 млрд.сўм	206,2 млрд.сўм	220,3 млрд.сўм

Банк томонидан кредитлар ажратиш кўлами барқарор ўсиб, иқтисодиётнинг реал секторига ажратилган кредитлар миқдори 655,8 млрд. сўмни ҳамда кичик бизнес ва хусусий тадбиркорлик субъектларига кўрсатилган имтиёзли микромолиявий хизматлар 261,4 млрд. сўмни ташкил этди. Прогноз кўрсаткич ижроси 105 фоизга бажарилди. Мазкур кредитлар ҳисобига 125 мингдан зиёд янги иш ўринлари яратилди.

2.1.1-жадвал.

Банк кредит маблағларининг манбалари (2013 й.)

Банк депозитлари	Банк капитали	Аҳоли омонатлари
64%	18%	18%

¹ “Микрокредитбанк” очик акциядорлик тижорат банкининг 2013 йил йиллик ҳисоботи. 32-бет.

Банкнинг жами капитали миқдори олдинги йилларга қараганда 2011 йил 1-январ ҳолатиига нисбатан 171,3 млрд. сўмни ёки банк ташкил этилгандан буён 2,1 баробарга ошган бўлса, 2012 йил эса жами капитали миқдори 175,9 млрд.сўмни ёки банк ташкил этилгандан буён 2,2 баробарга ошган.

2013 йилнинг 31-декабр ҳолатиига банкнинг жами капитали 220,3 млрд.сўмни ташкил этиб, 2011 йилга нисбатан 28,6% га усган.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2013 йил 29 мартдаги ““Микрокредитбанк” очик акциядорлик – тижорат банкининг капиталлашув даражасини ошириш бўйича қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида”ги ПК-1945-сонли қарорига мувофиқ, банкнинг устав капитали 40 млрд. сўмга оширилди ва банкининг устав капитали 220,3млрд. сўмга етказилди.

2013 йил ҳисобот даврида банк активларининг 655,8 млрд.сўми ёки 82,5 фоизи кредит қўйилмалари хиссасига тўғри келди.

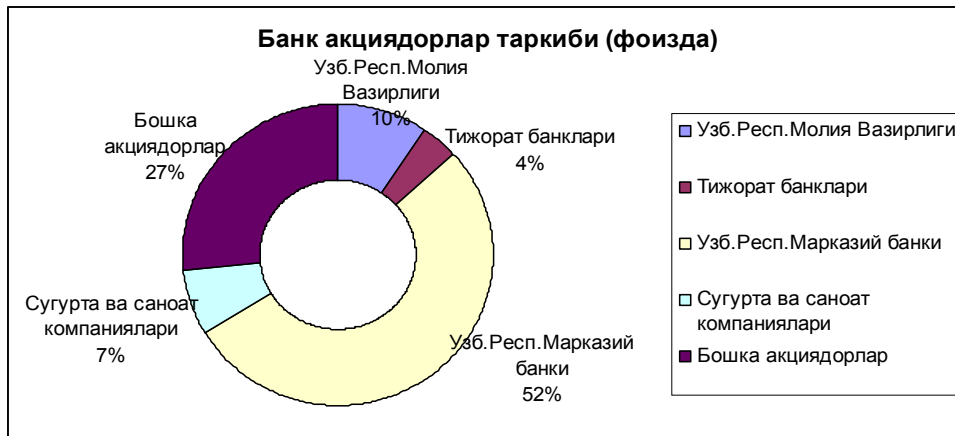
Банк кредит сиёсатидаги устуворлик корпоратив бозор сегментида кичик бизнес ва хусусий тадбиркорлик субъектлари, кишлоқ хужалигига хизмат кўрсатувчи корхоналар, кимё саноати корхоналари ҳамда кўрилиш ташкилотлари билан ўзаро муносабатларни ривожлантиришга қаратилган.

2010 йил 26 ноябрдаги “2011-2015 йилларда республика молия-банк тизимини янада ислох қилиш ва барқарорлигини ошириш ҳамда юқори ҳалқаро рейтинг кўрсаткичларига эришишнинг устувор йўналишлари тўғрисида”ги ПК-1438-сонли Қарори бажарилмокда.

Ҳисобот йилида акциядорлар умумий йиғилиши қарорига мувофиқ банк акцияларининг номинал қиймати 1068 сўмга оширилди ва банк устав капитали миқдори 160 млрд. 200 млн. сўмга етказилди.

2013 йил давомида банк капиталининг етарлилик коэффиценти ўртача 28,1 фоизни ташкил этиб, умумий қабул қилинган ҳалқаро минимал меъёрдан икки баробар, биринчи даражали капиталнинг етарлилик коэффиценти ўртача 29,7 фоизни ташкил этиб, умумий қабул қилинган ҳалқаро минимал меъёрдан 6 баробар, левераж коэффиценти ўртача 25,4

фоизни ташкил этиб, умумий қабул қилинган ҳалқаро минимал меъёрдан 4 баробар юқори кўрсаткични кўрсатди.



2.1.2-расм. ОАТБ “Микрокредитбанк” акциядорлар таркиби.¹

2013 йил банк устав капиталига акциядорлар томонидан йўналтирилган маблағлар улуши қуйидагича, яъни Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги улуши 110,0 млрд.сўм (53,3%), Марказий банк улуши 55,0 млрд.сўм (26,7%), Тижорат банклари улуши 14,0 млрд.сўм (6,8%), Суғурта ва санаот корхоналари улуши 19,6 млрд.сўм (9,5%) ва бошқа акциядорлар (юридик ва жисмоний шахслар) улуши 7,6 млрд.сўм (3,7%)ни ташкил этди.



2.1.3-расм. ОАТБ “Микрокредитбанк” активларининг ўсиш динамикаси

Банк ресурс базасини мустаҳкамлаш ва хўжалик юритувчи субъектлар бўш пул маблағларини банк айланмасига жалб қилиш мақсадида 2 млрд.сўмлик юридик шахслар учун мўлжалланган депозит сертификатлари

¹ “Микрокредитбанк” очик акциядорлик тижорат банкининг 2013 йил йиллик ҳисоботи. 39-бет.

ва 2,1 млрд. сўмлик банкнинг корпоратив облигациялари муомалага чиқарилди.



2.1.4-расм. ОАТБ “Микрокредитбанк” активларининг таркиби¹ (2013 й.)

2013 йил активларнинг салмоғи ҳиссаси банкнинг кредит операциялари ташкил қилиб, у жами активнинг 83 фоизини ташкил қилди. Банк фаолияти давомида асосан кичик бизнес субъектларига оилавий ва яқка тартибдаги тадбиркорлик фаолиятларини амалга оширишга, модернизациялашга, техник ва технологик базани кенгайтиришга, ижтимоий-иқтисодий дастурлар ҳамда бошқа йўналишларни амалга оширишни кредитлашда фаол қатнашиб келмоқда.

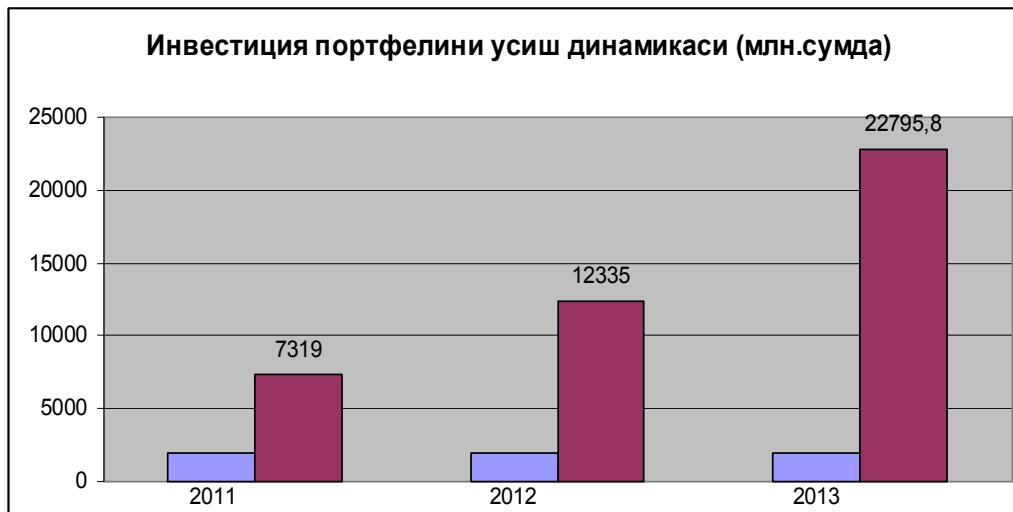
Банк ликвидлик активлари ҳисобланувчи нақд пуллар ва уларнинг эквивалентлари 3,5 фоизни, асосий воситалар ва бошқа мулклар ҳиссаси 3,5 фоизни ҳамда инвестиция ва қимматли қўғозлар активларнинг 6,5 фоизини ташкил қилади.

Банк пассивларининг 45% фоизини мижозларнинг ҳисоб рақамларидаги маблағлар ташкил қилади. Тўланиши керак бўлган кредит ва лизинглар 25% ни ва бошқа банкларга тўланиши лозим бўлган маблағлар 23% ни ташкил қилган. Бошқа мажбуриятлар пассивнинг 5% фоизини, чиқарилган қимматли қўғозлар эса 1,1% ни ташкил қилди.

Банк инвестиция сиёсатининг асосий мақсади банк фаолият кўламини кенгайтириш, активларни диверсификация қилиш ҳамда юқори даромад

¹ “Микрокредитбанк” очик акциядорлик тижорат банкининг 2013 йил йиллик ҳисоботи. 45-бет.

олишни кўзлаган ҳолда қимматли қоғозлар ва улушларга маблағлар киритиш ва инвестиция портфелини самарали бошқаришдан иборатдир.



2.1.5-расм. ОАТБ “Микрокредитбанк” инвестиция портфелини ўсиш динамикаси

Банк инвестиция портфели қолдиги 2012 йилда 22 та эмитентга киритилган 12335,3 млн. сўмни ташкил этди ва йил бошига нисбатан 5040 млн. сўмга ошди. Мазкур инвестицияларнинг 8087 млн.сўми акциялар ва 205,8млн.сўми ташкилотларнинг таъсис улуши учун тўланган маблағлар ҳамда 4000 млн. сўми корпоратив облигациялардан иборат.

Ушбу қимматли қоғозлар инвестициясидан ҳисобот йилда 600,5 млн. сўм миқдорида дивидендлар олинди. Банк активлар таркибида инвестициялар 1,3 фоизни ташкил этиб, мазкур бозордаги фаолияти бундан кейин янада кенгайтирилади.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2013 йил 29 мартдаги ПК-1945сонли “Микрокредитбанк” очик акциядорлик – тижорат банкининг капиталлашув даражасини ошириш бўйича қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида”ги қарорига мувофиқ банк устав капитали 40 млрд.сўмга оширилган.¹ Бунинг натижасида банк активлари жами 2011 йилга нисбатан 2013 йилда 1,6 баробарга оширилди. Шунингдек қимматли қоғозларга

¹ “Микрокредитбанк” очик акциядорлик тижорат банкининг 2013 йил йиллик ҳисоботи. 22-бет.

қилинган инвестиция ҳажми ҳам таҳлил қилинаётган давр ичида 3,1 баробарга ошган.

Банкнинг устав капиталини шаклланишида Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлигини ва Марказий банкнинг улуши асосий салмоғини эгаллайди.

2.1.2-жадвал

**ОАТБ “Микрокредитбанк” устав капиталининг шаклланишида
банк акциядорлари улуши¹ (фоизда) 1.01.2013й.**

Ўзбекистон Республикаси Молия Вазирлиги	53,3
Ўзбекистон Республикаси Марказий банки	26,6
“Ўзбекнефтегаз” миллий холдинг компанияси	3,33
Ўзбекистон Республикаси Ташқи иқтисодий фаолият Миллий банки	2,33
Давлат Акциядорлик Тижорат “Асака” банки (ОАЖ)	1,67
“Ўзбектелеком” акциядорлик компанияси	2,0
Ўзбекистон Акциядорлик Тижорат Саноат-қўриқ банк	1,53
“Агробанк” очик акциядорлик тижорат банки	1,33
“Ўзбекинвест” Экспорт-импорт миллий суғурта компанияси	1,33
“Ўзкимёсаноат” Миллий холдинг компанияси	1,31
“Нефтегаздепозит” шўъба компанияси	0,67
Бошқа акциядорлар	4,48
Жами	100%

Шуни таъкидлаш жоизки, “Микрокредитбанк” устав капиталининг шаклланишида банк акциядорларининг энг юқори улуши Ўзбекистон Республикаси Молия Вазирлиги 53,3 фоизни ҳамда Ўзбекистон Республикаси Марказий банки эса 26,6 фоизни ташкил этган. Шу тариқа эса бошқа компаниялар ва банклар ҳам юқори самарага эришган. Буни юқоридаги жадвалда кўришимиз мумкин.

¹ “Микрокредитбанк” очик акциядорлик тижорат банкининг 2013 йил йиллик ҳисоботи. 45-бет.

2.2. Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган инвестицион операцияларини таҳлили.

Ўзбекистон Республикаси Президенти И.А. Каримов ўзининг “Эришилган ютуқларни мустаҳкамлаб, янги марралар сари изчил ҳаракат қилишимиз лозим” номли рисоласида: “...қимматли қоғозлар бозорини, айниқса иккиламчи бозорни ривожлантиришга алоҳида эътибор қаратиш, рақобатга бардошли фонд бозорини ривожлантириш бўйича яқин истиқболга мўлжалланган самарали стратегияни ишлаб чиқиш, акциялар ва облигацияларнинг биржа савдоларида сотилишида ошкоралик тамойилларини кескин кучайтириш кераклигини...”¹ алоҳида таъкидлаган эди.

Қимматли қоғозлар бозоридаги тижорат банкларининг инвестиция фаолияти банклар учун янги имкониятлар ва ўз фаолияти доирасини кенгайтириш ҳамда барқарор даромадни олиб, банкни ликвидлигини таъминлаш истиқболини яратиб беради.

Ўзбекистон тижорат банклари ўз инвестицияларини тартибга солишда Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг активлар ликвидлиги, таркиби ва сифатини тартибга солувчи йўриқномалари ҳамда бошқа қонун ости ҳужжатлари муҳим рол ўйнайди.

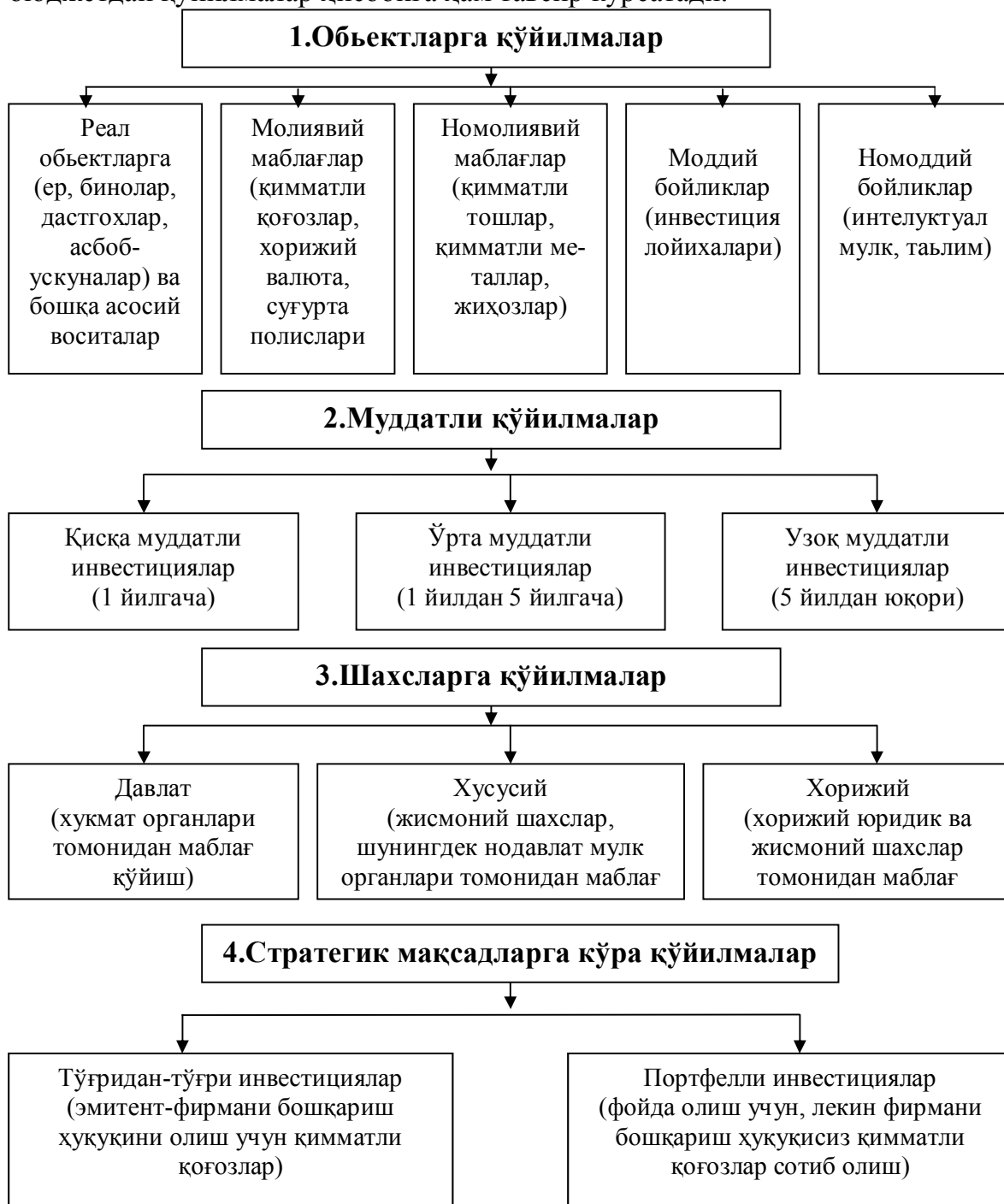
Банкнинг инвестиция салоҳиятини аниқлашда банк инвестициялари турларининг таснифи муҳим аҳамиятга эга. (2.2.1-расмга қаранг)

Инвестициялар тузилмасини ўз вақтида ва тўлиқ таҳлил қилиш муҳим аҳамият касб этади, чунки таҳлил натижасида банкнинг инвестициялардан фойдаланиш тенденцияларини аниқлаш ҳамда самарали инвестиция сиёсатини ишлаб чиқишга ёрдам беради.

Бозор иқтисодиёти шароитида инвестициялар тузилмаси асосан хусусий инвесторлар ва тадбиркорлар томонидан қабул қилинадиган қарорлар натижасида шаклланади. Бироқ бу портфелдан давлат ташқарида бўлмаслиги

¹ Каримов И.А “Эришилган ютуқларни мустаҳкамлаб, янги марралар сари изчил ҳаракат қилишимиз лозим”.- Т.: “Ўзбекистон” НМИУ 2006й. 186.

керак. У инвестицияларнинг тузилмавий ўзгаришига, инвестиция фаолиятини қонуний тартибга солиш, қулай инвестиция иқлимини ташкил қилиш йўли билан ижтимоий, экологик ҳамда муҳофаа объектларига бюджетдан қўйилмалар ҳисобига ҳам таъсир кўрсатади.



2.2.1-расм. Банк инвестиция турларининг таснифи.¹

¹ “Микрокредитбанк” очик акциядорлик тижорат банкининг 2013 йил йиллик ҳисоботи. 34-бет.

Қатъий рақобатчилик шароитида тижорат банклари фаолиятининг энг муҳим функцияларидан бири бу қимматли қоғозлар операциялари билан боғлиқ бўлган инвестиция фаолияти ҳисобланади.

Банк ишида инвестициялар корхоналар ва давлат муассасаларининг қимматли қоғозларга нисбатан ўзоқ муддатга қўйилган маблағларни ифодалайди.

Банклар молиявий воситачилар сифатида ҳаракат қилиб, инвесторлар томонидан томонидан қимматли қоғозларга барқарор эҳтиёжни таъминлайдилар. Тижорат банклари қимматли қоғозларни чиқарган ташкилотлар билан келишиб, комиссия тўлови асосида уларни жойлаштириш ва уларга хизмат кўрсатиш мажбуриятини ўз зиммаларига оладилар.

Қимматли қоғозлар бозори қатнашчиларига депозитар хизматлар кўрсатиб, банклар эмитентларнинг “ДЕПО” ҳисобларини очадилар ва юритадилар. Қимматли қоғозларга ҳуқуқларни ишончли сақланиши ҳамда аниқ ҳисоб-китобни, қимматли қоғозлар билан биржадан ташқари битимларга тезкор хизмат кўрсатишни, акциядорлар реестрини юритиш, дивидендларни ҳисоб-китоби ва тўланишини таъминлайди.

Ўз молиявий барқарорлигини ошириш мақсадида, тижорат банклари Ўзбекистон қимматли қоғозлар бозорида ҳам энг йирик брокерлик ва дилерлик вазифаларини бажаради. Кўп тижорат банклари ўз маблағларини турли ҳилдаги молиявий истеъмолчи объектларга қўйиш йўли билан қимматли қоғозлар портфелини шакллантиради. Бунда банк портфелини юқори ликвидлик ва юқори даромадли фойдалардан шакллантириб, аниқ инвестиция сиёсатини ишлаб чиқади.

Банк томонидан ўз ҳисобига амалга ошириладиган фонд қимматли қоғозлар билан дилерлик операциялари кенг тарқалган бўлиб, уларнинг мақсади - қимматли қоғозларни сотиб олиш ва сотиш баҳосидаги фарқдан фойда олишдир.

Ўзбекистон қимматли қоғозлар бозорида тижорат банклар инвестиция фаолиятининг фаоллашуви шуни кўрсатадики, бу фаолият тижорат банклари

учун фойдалидир ва умуман олганда қимматли қоғозлар бозорида рақобатчилик муҳитининг фаоллашувига кўмаклашади.

Қонунчиликка кўра, тижорат банклари қимматли қоғозлар бозорида брокерлар ва дилерлар сифатида фаолият юритадилар. Биринчи функцияни улар банкларнинг брокерлик идоралари орқали амалга оширадилар.

Ўзбекистон тижорат банкларининг активларида қимматли қоғозларнинг улиши 16% га яқинни ташлил қилади. АҚШ да бу кўрсаткич 30% га яқинни ташкил этади.

Биз таҳлил объекти сифатида олган ОАТБ “Микрокредитбанк”нинг жами активлари таркибида қимматли қоғозларнинг улуши эса 2011- йилда 1,5% ни ташкил этган бўлса, 2012-йилда 2,0% ни ва 2013-йил якуни бўйича эса 2,9%ни ташкил этади. (2.2.2-жадвалга қаранг)

Қимматли қоғозлар билан операциялар улуши ҳисобига активда катта ўринни эгаллаган банклар АТ “Ўзсаноатқўрилишбанк”да - 33% ни, АТ “Агробанк”да эса 31,7% ни ташкил этади.

2.2.2-жадвал.

ОАТБ “Микрокредитбанк” активлари таркибининг таҳлили.¹

(% ҳисобида)

№	Кўрсаткичлар	2011й.	2012й.	2013й.	2013йил 2011йилга нисбатан
1	Нақд пуллар ва уларнинг эквиваленти.	6,5	6,5	3,5	-3,0п
2	Банклардан олиниши лозим бўлган маблағлар.	5,0	6,0	3	-2п
3	Мижозларга берилган кредитлар ва лизинглар.	76,0	75,0	83,0	+7п
4	Инвестиция ва қимматли қоғозлар.	6,5	6,5	7	+0,5п
	шу жумладан қимматли қоғозлар.	1,5	2,0	2,9	+1,4п
5	Банкнинг асосий воситалари ва бошқа активлар.	6,0	6,0	3,5	-2,5п
	Жами:	100	100	100	X

Ушбу маълумотларда шуни хулоса қилиш мумкинки, бизнинг таҳлил объектимиз ҳисобланган ОАТБ “Микрокредитбанк”да қимматли қоғозлар билан амалга оширадиган операцияларда ҳали фойдаланилмаган катта

¹ “Микрокредитбанк” очик акциядорлик тижорат банкининг 2013 йил йиллик ҳисоботи. 28-бет.

имкониятлар мавжуд. Шунинг учун ҳам Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2013 йил 29 мартдаги “Микрокредитбанк” очик акциядорлик-тижорат банкининг капиталлашув даражасини ошириш бўйича қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида” ги ПҚ-1945 сонли Қарорига мувофиқ, “Микрокредитбанк”нинг устав капитали 40 млрд. сўмга оширилди ва қўшимча акциялар инвесторлар орасида жойлаштирилди. Бунда муомалага чиқарилган акцияларнинг 30% дан ортиқ қисми “Тошкент” республика фонд биржаси орқали бирламчи очик савдоларда жойлаштирилди. Буларнинг барчаси қимматли қоғозларга қилинган инвестицияларнинг ортишига сабаб бўлган. Шунини алоҳида таъкидлаш керакки, қимматли қоғозлар орқали ОАТБ “Микрокредитбанк” томонидан қилинган инвестицияларнинг самарадорлиги сезиларли даражада камайиб кетган. Агар 1000 сўмлик инвестиция маблағига 2011 йилда 63 сўм даромад дивиденд олинган бўлса, 2012 йилда 45 сўм ва 2013 йилда эса 56 сўм дивиденд олинган.¹

Қимматли қоғозларга қилинган инвестициянинг самарадорлигини камайишига сабаб, қимматли қоғоз эмитентларининг ишлаб чиқариш объектлари тула ишга тушмаганлиги ва кўрилиш ташкил этиш ишлари давом этаётганлигидир. Кейинги 3-5 йилдан сунг самарадорлиги ошиб боради, Бундан ташқари банкнинг қимматли қоғозларга қилган инвестицияларини, уларни сотиб олишга жуда ҳам жиддий эътибор беришлари зарурлигини тақазо қилади. Шундагина қимматли қоғозларнинг афзалликларидан самарали фойдаланиш мумкин.

Қимматли қоғозлар билан операцияларнинг афзалликларини тушунган ҳолда ОАТБ “Микрокредитбанк” қимматли қоғозларни миллий бозорини шакллантириш портфелига қўшилиб ўзининг фаолиятини амалга оширмоқда.

Иқтисодиётнинг эркинлаштириш босқичида 80% дан зиёд тижорат банклари эмиссия фаолиятини олиб бормоқдалар.

¹ Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг “2006 йил 6-майдаги 78-сонли “Микрокредитбанк” акциядорлик тижорат банки фаолиятини ташкил этиш ва унинг моддий-техника базасини мустаҳкамлаш чора-тадбирлари тўғрисида”ги Қарори. Ўзбекистон Республикаси қонун ҳужжатлари тўплами. 2006 йил 18-сони.

Ҳозирги кунда инвестиция сиёсати фаоллашувини шарт-шароитлари рўйхати инвестиция портфелини кучайиши шунингдек, реал миллий иқтисодиётда кредит ресурсларининг етишмаслиги билан тўлдирилади.

2011 йилнинг 31 декабр ҳолатига республика ЯИМда банкларнинг активлари 31% ни, жумладан кредит қўйилмалари 15,6 трлн. сўм ёки 17,5% ни, инвестицион кредитлар 4,44 трлн.сўм ёки 5%ни ташкил қилган.

2014 йилнинг 31 декабр ҳолатига эса ЯИМда банкнинг активлари 36,9% ни, шу жумладан кредит қўйилмалари 26,5 трлн. сўмни ёки 22,3% ни, инвестицион кредитлар 7,2 трлн. сўм ёки 6,1% ни ташкил қилган. (2.2.3-жадвал)

Ўзбекистон қимматли қоғозлари бозорида банкларнинг инвестиция институтлари сифатида фаоллиги бу фаолият тижорат банклари учун фойдали ва умуман олганда фонд бозорида рақобатчилик муҳити фаоллашувига ёрдам беради деган хулосага олиб келади.

Ўзбекистон Республикаси тижорат банкларининг жами активлари таркибида ОАТБ “Микрокредитбанк”нинг активларини салмоғи 2011 йилда 1,8% ни, 2012 йилда 1,7% ни ва 2013 йилда 1,81% ни ташкил этган бўлса, кредит қўйилмалари таркибида ОАТБ “Микрокредитбанк”нинг салмоғи 2011 йилда 2,45% ни, 2012 йилда 2,17% ни ва 2013 йилда 2,5% ни ташкил этади. Худди шунингдек инвестицион кредитлар таркибида ОАТБ “Микрокредитбанк”нинг улуши: 2011 йилда 2,45% ни, 2012 йилда 2,17% ни ва 2013 йилда 2,5% ни ташкил этади. Бу маълумотлар шуни кўрсатадики, ОАТБ “Микрокредитбанк” ўз активларининг таркибида инвестицион кредитлар ва жами кредит маблағлари Республика банкларининг ўртача кўрсаткичларидан юқори. Бу билан ОАТБ “Микрокредитбанк”нинг активларини 77-82 % ни кредит қўйилмалари ташкил этади. Республика тижорат банкларида бу кўрсаткич 55-60 % ни ташкил этади.

**Ўзбекистон Республикаси ялпи ички маҳсулотида Республика банклари
активлари ва қимматли қоғозларга қилинган инвестицияларнинг
салмоғини таҳлили.¹**

№	Кўрсаткичлар	2011й.	2012й.	2013й.	2013йилда 2011йилга нисбатан
1	Ўзбекистон Республикаси ЯИМ. трлн. сўм	89,3	96,6	119,0	133,21
2	Тижорат банкларининг жами активлари трлн. сўм	27,5	33,7	43,9	159,8
3	Тижорат банкларининг кредит қўйилмалари. трлн. сўм	15,7	20,4	26,5	169,5
4	Инвестициявий кредитлар. трлн. сўм	4,4	5,8	7,2	162,4
5	Ўзбекистон Республикаси Тижорат банклари активларининг ЯИМдаги салмоғи, % Шу жумладан	10,7	34,9	36,9	6,2
5.1	Кредит қўйилмаларининг салмоғи, % Шундан	17,5	21,1	22,3	+4,8п
5.2	Инвестицион кредитлар салмоғи, %	5,0	5,96	6,1	+1,1п

Бироқ бундай хулосани ОАТБ «Микрокредитбанк» маълумотларига кўра тула айтиш кийин.

Шуни алоҳида такидлаш жоизки, Республика тижорат банкларининг жами инвестиция портфелида қимматли қоғозларга қилинган инвестициялар салмоғи 2011 йилда - 16% ни, 2012 йилда - 9,8% ни, 2013 йилда - 28% ни ташкил этган бўлса, ОАТБ “Микрокредитбанк” бўйича бу кўрсаткичлари 2011 йилда - 6,7% ни, 2012 йилда - 9,8% ни, 2013 йилда эса -12,8% ни ташкил этади. Демак, ОАТБ “Микрокредитбанк” 2013 йил давомида қимматли қоғозларга қилган инвестиция маблағлари ҳажми 2011 йилга нисбатан 3,1 баробарга ортган. (2.2.4 жадвалга қаранг)

¹ Ф.Муллажоновнинг “2013-йилда пул кредит соҳасидаги вазият ва монетар сиёсатнинг 2014 йилга мўлжалланган асосий йўналишлари” маърузаси материаллари асосида тайёрланди. Ж: “Бозор, пул ва кредит”. 2014 й. №1. бетлар 4-35

2.2.4-жадвал

Ўзбекистон Республикаси тижорат банкларининг асосий иқтисодий кўрсаткичлари таркибида ОАТБ “Микрокредитбанк” кўрсаткичларининг салмоғи таҳлили.¹

№	Кўрсаткичлар	2011й.	2012й.	2013й.	2013йилда 2011йилга нисбатан
1	Тижорат банкларининг жами активлари млрд.сўм.	27450,0	33740,0	43870,0	159,8
	Шу жумладан ОАТБ “Микрокредитбанк” салмоғи млрд.сўм	494,9	588,9	795,3	160,7
2	Тижорат банкларининг кредит қўйилмалари млрд. сўм	15650,0	20390,0	26530,0	169,5
	Шу жумладан ОАТБ “Микрокредитбанк” млрд.сўм	383,5	442,3	655,8	171,0
3	Тижорат банкларининг инвестицион кредитлари млрд.сўм	4444,0	5760,0	7210,0	162,4
	Шу жумладан ОАТБ “Микрокредитбанк” млрд.сўм	108,9	124,9	178,2	163,6
4	Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар портфели млрд.сўм	711,0	921,5	2018,8	2,84 баробар
	Шу жумладан ОАТБ “Микрокредитбанк” млрд.сўм	7,3	12,3	22,8	3,1 баробар

Банк инвестициялари асосан муддатни давомийлиги, потенциал, ҳамкорлар мавжудлиги, корхона ва ташкилотларни бошқаришларидаги улуши, шахсий муносабатларни боғлиқ эмаслиги билан ссудалардан фарқланади.

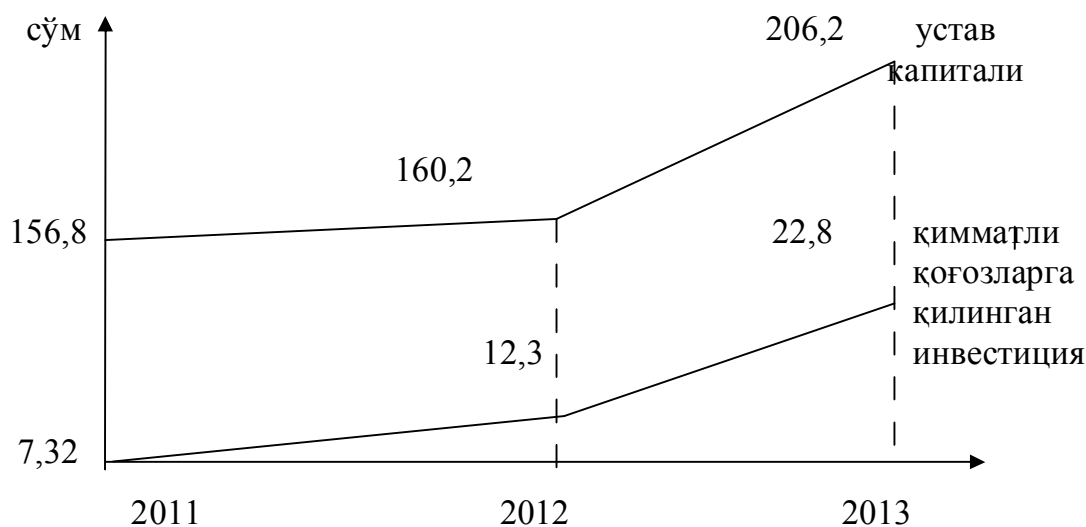
¹ Ўз.Рес.Марказий банки раиси Ф.Мулложоновнинг маърузалари маълумотлари ва ОАТБ “Микрокредитбанк”нинг йиллик ҳисоботлари асосида муаллиф томонидан тайёрланган.

Банк инвестициялари объектлар, ҳудудлар, муддатлар, қўйилмалар мақсади, соҳалар, рисклар бўйича турларга бўлинади. Улар бир-биридан алоҳида хусусиятлари билан ажралиб туради.

Бу фаолиятнинг амалиётдаги ахволини ОАТБ “Микрокредитбанк” маълумотлари асосида янада чуқурроқ таҳлил қиламиз.

Банкнинг инвестиция фаолияти - бу банкнинг пул ва бошқа захира-ларни қимматли қоғозлар, кўчмас мулк, корхоналар низом фондида қим-матбаҳо металллар ва бошқа объектларга сармоя қўйиш бўйича фаолиятidir. Бу фаолиятнинг пировард мақсади - инвестиция объектларининг банка фоизлар, дивидендлар, фойда ва бошқа билвосита даромад олиш ҳамда ўз активларининг маълум бир гуруҳини ликвидлигини таъминлашдан иборатдир.

ОАТБ “Микрокредитбанк”нинг низом жамғармаси 2011-2013 йиллар-даги маълумотларини таҳлили шуни кўрсатадики 2013 йилда 2011 йилга нисбатан низом жамғармаси 156,8 млрд.сўмдан 206,2 млрд.сўмга ёки 31,5% га ортган.¹ (2.2.2-расм)



2.2.2-расм. ОАТБ “Микрокредитбанк”нинг низом жамғармаси ва қимматли қоғозларга қилинган инвестицияларнинг шаклланиш динамикаси.(млрд.сўм)

¹ ОАТБ “Микрокредитбанк”нинг йиллик ҳисоботлари маълумотлари асосида муаллиф томонидан ҳисобланди.

Устав сармоясининг бундай катта миқдорда ўсишига сабаб, Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2013 йил 29 мартдаги ПҚ-1945 сонли ““Микрокредитбанк” очик акциядорлик тижорат банкиниг капиталлашув даражасини ошириш бўйича кўшимча чора-тадбирлари тўғрисида”ги қарорига мувофиқ устав капиталига 40 млрд. сўм маблағ йўналтирилганлигидир.

Маълумки, банкнинг ўз мижозларини талаблари бўйича кредит маблағлари билан таъминлаш асосий вазифаси ҳисобланади. Шу муносабат билан банкнинг акциядорлик жамғармасининг кўпайиши алоҳида аҳамиятга эга. Чунки унинг ўсиши инвестиция ва кредит фаолиятини ривожланишини таъминлайдиган маблағларининг келтириш хусусиятига эга.

Тижорат банкларининг инвестициялари кредит ссудаларидан бир қатор муҳим мезонга кўра фарқланади.

Биринчидан, кредит ссудалари нисбатан қисқа муддат ичида маблағлардан фойдаланишни, уларни белгиланган муддатда ссуда фоизининг тўлови билан қайтариш шартини кўзда тутди. Инвестициялар эса банк томонидан қўйилган маблағлар ўз эгасига қайтишидан аввал нисбатан ўзоқ муддат давомида маблағлар келиб тушишини кўзда тутди.

Иккинчидан, банк кредит беришда **ссуда битимининг ташаббуси билан қарз олувчи чиқади.** Инвестициялашда эса қимматли қоғозлар бозорида энг жозибадор молия активларини сотиб олишга исталган **тижорат банки ташаббускор** бўлади.

Учинчидан, кредит битимларида банк бош кредиторлардан бири бўлиб, инвестиция операциялари даврида у корхоналар ва ташкилотлар қимматли қоғозлари маблағларини қўяди.

Тўртинчидан, банкни кредит бериши банкнинг қарз олувчи билан шахсий муносабатларига бевосита боғлиқ. Инвестиция қўйиш эса мамлакатнинг кўп сонли корхоналари ва ташкилотларининг турли хилдаги қимматли қоғозлари воситасида тижорат банкларининг шахсидан қатъий назар фаолиятини ташкил этади.

Тижорат банклари инвестиция фаолиятини асосий манбаи ҳисобланади. Банкнинг низом жамғармасининг ошишида аҳоли, хусусий тадбиркор, чет эл инвестициялари сармоялари қўшимча манба бўлиб ҳисобланади, бу эса банк низом капиталини ўсишга ҳамда ундаги давлат улушини нисбий камайишига асос бўлади.

Банкнинг низом жамғармаси таркибида оддий акциялар салмоғи асосий ўринни эгаллайди. Акциядорлари таркибида юридик шахслар асосий салмоғга эга.

Банк акциядорлари қаторида акциядорлик жамиятлари, кичик, хусусий, қўшма ва бошқа нодавлат корхона ва ташкилотлар ҳамда жисмоний шахслар ўрин олган. Йирик акциядорлардан Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги ва Марказий банки, “Ўзбекнефтгаз” миллий холдинг компанияси ҳисобланади.

Чет эл инвесторларини жалб қилиш мақсадида банк акциялари “Тошкент” Республика фонд биржасида экспертизациядан мувофиқиятли ўтиб листинг корхоналарнинг расмий рўйхатига киритилган. Бу эса банк акцияларининг ликвидлигидан далолат беради ва келажакда уларга бўлган эҳтиёжнинг ошишига олиб келади.

Банк энг самарали йўналишларидан бири – бу Давлат қисқа муддатли облигациялари (ДҚМО) ва Давлат ўрта муддатли хазина мажбуриятлари (ДЎМХМ) билан амалга ошириладиган операциялари ҳисобланади.

Облигациялар билан ўтказиладиган операциялар билан барча хўжалик органлари манфаатдор бўлиб, бир томондан облигациялар инвесторларга ишончли даромад келтиради ва гаров ўрнида ҳам қўлланилади. Бошқа томонидан эса уларни исталган вақтда ҳисоб рақамида тўлов воситасига айлантириб олиш мумкин.

2011 йил 1 январ ҳолатиига банкнинг корпоратив қимматли қоғозлари бўйича портфели 2539,7 млн. сўмни ташкил этган ва 499,9 млн. сўм даромад олган. Бундан ташқари 2014 йил ҳолатиига банкнинг корпоратив қимматли қоғозлари портфели жами 4100,0 млн. сўмни ташкил этган. Бундан 3354,4

млн. сўми корхона ва ташкилотларнинг низом жамғармасига жойлаштирилган, шундан 745,6 млн. сўм қарзли қимматли қоғозларни ташкил этади. (2.2.5-жадвал)

Банкларнинг инвестицияларини жойлаштириш бўйича кўрсаткичи ўтган 2011 йилга нисбатан 2013 йилда 15476,8 млн. сўмга ошган.

2.2.5-жадвал

ОАТБ “Микрокредитбанк”нинг қимматли қоғозларига қилинган инвестиция портфели таркиби.¹

№	Кўрсаткичлар	2011.й	2012.й	2013.й	2013йилда 2011йилга нисбатан
1	Жами қимматли қоғозлар портфели, млн. сўм Шу жумладан:	7319,0	12335,3	22795,8	3,1 баробар
1.1	Инвестиция сифатидаги акциялар, млн. сўм	4662,2	8087,0	18087,0	2,9 баробар
1.2	Таъсисчилар улуши, млн. сўм	117,1	205,8	608,8	5,2 баробар
1.3	Корпоратив акциялар млн. сўм	2539,7	4000,0	4100,0	1,6 баробар

Шуни алоҳида таъкидлаш лозимки, биз таҳлил қилган ОАТБ “Микрокредитбанк”нинг 2011-2013 йиллардаги қимматли қоғозларга қилган инвестиция фаолияти ривожланиб борган. Йилдан йилга инвестиция ҳажми ортиб борган, бироқ қимматли қоғозларга сарф қилинган инвестиция маблағларининг самарадорлиги асосий ҳажмида ортиб борган бўлсада нисбий солиштира кўрсаткичларда камайган. Яъни ҳар 1000 сўмли қимматли қоғозга қилинган инвестиция маблағи эвазига йилига ўртача 2011-йилда 63 сўмлик даромад олинган бўлса, 2012 йилда 49 сўм, 2013 йилда эса 56 сўм даромад олинган. (2.2.6-жадвалга қаранг)

Бу шуни кўрсатадики қимматли қоғозларга қилинган инвестиция маблағи етарлича фойда келтирмапти. Кредит кўйилмаларига нисбатан кам самара бермоқда. Бу албатта вақтинчалик ҳолати. Бозор иқтисодиётига ўтиш шароитида бўлиши мумкин бўлган ҳолати деб ҳисоблаймиз.

¹ “Микрокредитбанк” очик акциядорлик тижорат банкининг 2013 йил йиллик ҳисоботи. 22-бет.

**ОАТБ “Микрокредитбанк” томонидан қилинган инвестиция
портфелининг таркиби ва самарадорлигини таҳлили.¹**

Йиллар	Баланс бўйича жами		Шу жумладан							
			Акциялар		Таъсисчилар улуши		Корпоратив облигациялар		Олинган даромадлар млн.сўм	Қилинган инвестиция нинг 1000 сўмига олинган даромад, су ҳисобига
	Сўм млн.сўм	%	Сўм млн.сўм	%	Сўм млн.сўм	%	Сўм млн.сўм	%		
2011.й	7319,0	100	4662,2	63,7	117,1	1,6	2539,7	34,7	461,0	63,0
2012.й	12335,0	100	8087,0	65,6	205,8	1,7	4000,0	32,7	600,5	48,7
2013.й	22795,8	100	18087,6	79,3	608,2	2,8	4100,0	17,9	1276,5	56,0

ОАТБ “Микрокредитбанк”да қимматли қоғозларга қилинган инвестиция маблағларининг иқтисодий самарадорлигини ошириш имкониятларини топиш мақсадида қимматли қоғозларга қилинган инвестиция портфелининг таркибини таҳлил қилиш лозим деб ҳисоблаймиз.

Иқтисодий самарадорлик жиҳатидан қимматли қоғозларга қилинган инвестициялар ичида корпоратив облигацияларга қилинган инвестициялар юқори самара берган. 2013 йилда ҳар 1000 сўмлик корпоратив қимматли қоғозга қилинган инвестиция маблағига 109,7 сўм яъни қарийиб 11% дивиденд олган. Бошқа акциялар ва қимматли қоғозлар бўйича даромад эса анча кам 0,7-0,8 % олинган. Шунинг учун ҳам қимматли қоғозларга қилинган инвестиция маблағларининг самарадорлигини оширишда иқтисодиётнинг тармоқлари бўйича жойлаштиришга катта эътибор бериш зарур деб ҳисоблаймиз.

Бу ерда шуни таъкидлаб ўтиш лозимки, инвесторлар қаторига хўжалик фаолиятини юритиб келувчи, қимматли қоғозлар бозорида иш юритиш тажрибасига эга инвесторлар мавжуд.

Банкнинг 2014-йил 1 январ ҳолатига инвестиция портфели кўрсаткичи 22795,3 млн. сўмни ташкил этади ва бу кўрсаткич 2011 йил 1 январ ҳолатига

¹ “Микрокредитбанк” очик акциядорлик тижорат банкининг 2013 йил йиллик ҳисоботи. 29-бет.

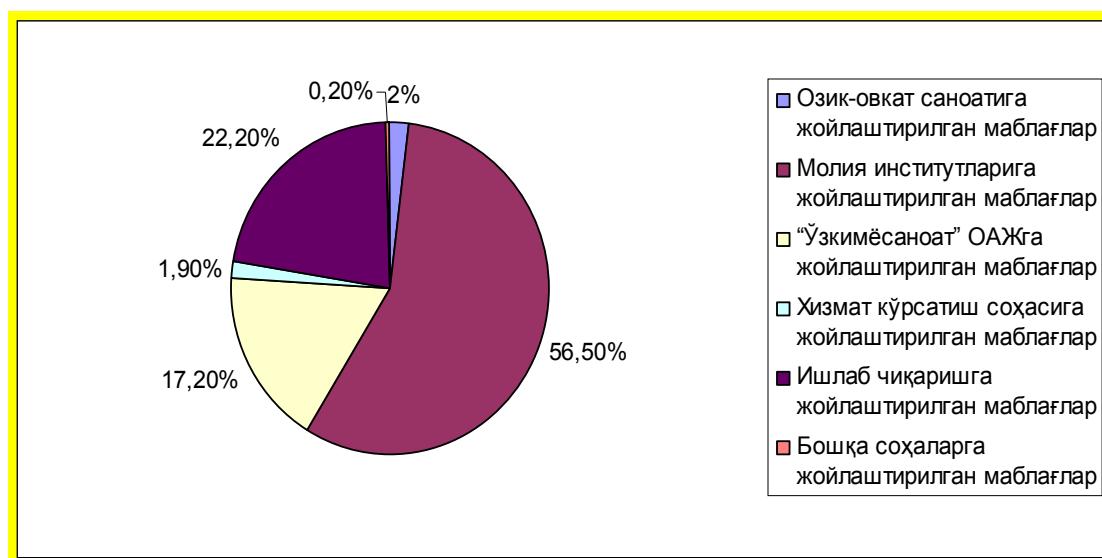
нисбатан 3,1 баробарга ошган. Бунинг асосий сабаби банк томонидан 2013 йилда январ ойидан йилига 18% даромад тўлаш шарти билан “Аммофос” ОАЖнинг 100 млн. сўмлик ва “Нефтьгаздепозит” шўъба компаниясининг 50 млн.сўмлик облигацияларини сотиб олган. Бундан ташқари 2013 йилнинг май ойида йилига 16% ли “Ўзбектелеком” АКнинг 100 млн. сўмлик облигациясини олган. 2013 йил якуни бўйича корпоратив қимматли қоғозлардан олган даромади 371,9 млн. сўмни ташкил этган ва 2011 йилга нисбатан 160,2 млн. сўмлик ортиқча даромад олган.

ОАТБ “Микрокредитбанк”нинг инвестиция портфелининг умумий ҳажмидан келиб чиқиб, унинг таркиби қуйидагича эканлиги аниқланди. 2013 йил 31 декабр ҳолатига кўра.

1. Озик-овкат саноатига жойлаштирилган маблағлар-2%
2. Молия институтларига жойлаштирилган маблағлар-56,5%
3. “Ўзкимёсаноат” ОАЖга жойлаштирилган маблағлар-17,2%
4. Хизмат кўрсатиш соҳасига жойлаштирилган маблағлар-1,9%
5. Ишлаб чиқаришга жойлаштирилган маблағлар-22,2%
6. Бошқа соҳаларга жойлаштирилган маблағлар-0,2%

Банк мижозлари таркибида кичик бизнес ва хусусий тадбиркорлик корхоналари кўпайиши банк хизматлари ишончилигидан далолат беради. Бу кўрсаткич банк акциядорларининг улушида ҳамўз аксини топмоқда. Хусусан, кичик бизнес ва жисмоний шахслар акциядорларининг 18,1 %ни ташкил қилмоқда.

Умуман олганда ОАТБ “Микрокредитбанк” қимматли қоғозларга қилган инвестицияларининг самарадорлиги паст сўр'ятларда бўлсада ортиб бормоқда. Бу ўсиш бозор иқтисодиёти муносабатларига ўтиш жараёнига хосдир деб ҳисоблаймиз. Шунингдек корпоратив қимматли қоғозларга қўйилмаларни сўнгги 3 йилда ошиб бориши билан даромад мос равишда ортмоқда.



2.2.6-расм. ОАТБ “Микрокредитбанк” инвестицияларни 2013 йилда тармоқлар бўйича жойлаштирилиши тартиби.¹

Шундай қилиб, банкларни авваломбор хизмат кўрсатиш доирасини кенгайтириш, банклар универсаллашуви баробарида инвестиция фаолияти ҳам жуда муҳим салоҳиятлардан биридир.

Банк фаолияти таҳлилида шу нарса маълум бўлдики, ОАТБ “Микрокредитбанк” етарлича молиявий ресурсларига, эмиссия имкониятларига эга. Ликвидлик ва даромадликни таъминловчи ишончлилик даражаси юқори бўлган банкдир.

Қимматли қоғозларга қилинган ва қилинадиган инвестициянинг самарадорлигини ошириш учун эса энг аввало қимматли қоғозлар бозорининг маҳсулотлари таркибини ва сотувчи қўйган маҳсулотлари яъни қимматли қоғозларининг эмитентлари ҳолатини уларнинг фаолиятини, истикболини чуқур ўрганган ҳолда ўз инвестицияларини жойлаштириш зарур. Бунинг учу эса малакали кадрлар, маълумотлар базасини яратган ҳолда, қимматли қоғозлар бозорини фаолиятини доимий назорат қилиб, таҳлил қилиб бориш зарур деб ҳисоблаймиз.

Қимматли қоғозларга қилинган инвестицияларнинг самарадорлигини оширишда инвестиция портфелини ҳажмини ошириш билан бирга диверси-

¹ ОАТБ “Микрокредитбанк” йиллик ҳисоботлари маълумотлари асосида муаллиф томонидан ҳисобланди.

фикациясани доимий назоратда тутган ҳолда амалга ошириб бориш зарур. Банкда маркетинг сиёсатини бу борадаги фаолиятини барча сегментдаги миждозларга талаб ва истакларини қондиришга йўналтирмоғи лозим.

ОАТБ “Микрокредитбанк”нинг мавжуд иқтисодий ва ташкилий шароитида қимматли қоғозларга қилинган инвестицияларнинг самарадорлигини ошириш ва қимматли қоғозлар бозорини ривожлантириш бўйича банк мутахасисларидан ва қимматли қоғозлар масалалари билан шуғулланувчи ўқитувчи олимлар билан анкета сўроқлари таёрлаб жавоблар олдик.

Ўтказилган анкета сўроқларига жавобларнинг таҳлили шуни кўрсатадики, Ўзбекистон Республикасидаги мавжуд банк тизими шароитида қимматли қоғозлар бозорининг етарлича ривожланмаганлиги ва унинг ахборотларини ошкоралиги етарли эмаслигига, реклама қилинмаслигини сабаб деб кўрсатадилар. Шунингдек қимматли қоғозларга нисбатан имтиёзлар мавжудлигини ва мохиятини тушуниб етмаслиги ва ҳақозо деб жавоб берганлар. (1-илова қаранг)

III БОБ. ТИЖОРАТ БАНКЛАРИНИНГ ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР БИЛАН АМАЛГА ОШИРИЛАДИГАН ИНВЕСТИЦИОН ОПЕРАЦИЯЛАРИНИ РИВОЖЛАНТИРИШ ЙЎЛЛАРИ.

3.1. Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган инвестицион операцияларни ривожлантиришдаги боғлиқ муаммолар ва уларни бартараф этиш чоралари.

Бозор муносабатларига ўтиш йўлида иқтисодиётнинг асосий соҳаларини кўллаб-қувватлаш ва молиявий аҳолини мустаҳкамлаш борасида тижорат банклари томонидан ушбу корхона ва ташкилотларнинг қимматли қоғозлар пакетларини харид қилмоқда. Инвестиция сиёсатини ҳаётга тадбиқ этишда банклар мазкур корхоналарнинг назорат кенгашларида иштирок этиб, уларни бошқариш портфелида ҳам ўз сўзига эгадирлар. Ушбу чораларнинг барчаси нафақат корхоналарнинг аҳолини яхшилашга, балки банкларнинг молиявий ҳолатини мустаҳкамлашга сабабчи бўлади.

Тижорат банкларида қимматли қоғозларининг афзаллиги, Ўзбекистон қимматли қоғозлар бозорида тижорат банкларининг мустаҳкам ўрни ва миллий қимматли қоғозлар бозорининг шаклланишида банк сектори аҳамиятининг ўсиб боришини инобатга олишимиз билан бирга, банкларнинг бозор иқтисодиётининг ушбу муҳим секторига бўлган қизиқишига тўсик бўлиб турган бир қатор муаммоларнинг мавжудлигини ҳам тан олишимиз керак.

Ўзбекистон қимматли қоғозлар бозорида самарали фаолият юритиш учун қулай шароитлар мавжудлигига қарамай, кўпгина тижорат банклари давлат молия бозорининг энг муҳим сегментини интилувчанликсиз ўзлаштиришмоқда, ваҳоланки, ушбу бозорнинг ижтимоий-иқтисодий салоҳиятини ишга солиш миллий иқтисодиётини жадал ривожланишига улкан ҳисса қўшган бўлар эди.

Алоҳида олинган банк институтларининг ушбу йўналишдаги пасивлиги сабабларини англаб етиш учун қимматли қоғозлар бозорининг турли

йўналиши ва даражасида тижорат банкларининг фаоллигини тўхтатиб турган муаммолар ва қийинчиликларни яхши билиш зарур.

Ўтказилган тадқиқотлар кўрсатишича Ўзбекистон қимматли қоғозлар бозорида банкларнинг фаоллигини ошириш йўлида қийинчиликлар мавжуд.

Биринчидан, миллий қимматли қоғозлар бозорини инфратузилмаси ривожланмаганлиги ўз салбий оқибатини кўрсатмоқда.

Иккинчидан, қимматли қоғозлар соҳасида банкларнинг афзаллигини ёритиб берувчи мутахассисларнинг етишмовчилиги сезилиб турибди.

Учинчидан, фонд бозорининг мазкур сегменти инвесторлар кенг оммаси, жумладан чет эл инвесторлар учун ёпиқлиги ўз таъсирини билдирмоқда.

Туртинчидан, тижорат банкларининг ўзлари консерватив қарашларни намоён этишмоқда. Бир томондан улар банк бизнесида юқори даромад келтирувчи ва хавфсиз йўналишларга кўниккан бўлсалар (кредит, валюта операциялари, коммиссион хизматлар), иккинчи томондан ўз эмиссион фаолиятининг кенгайиши оқибатида тасарруфидаги банк муассасалари устидан назоратни йўқотишдан хавотирдалар. Натижада банк акциялари ҳар доим ҳам эркин бозорда муомала қилишга етиб бормасдан у ёки бу банк устидан назоратни сақлаб қолмокчи бўлган йирик инвесторлар портфелларида қолиб кетмоқда.

Тижорат банклари низом жамғармасининг минимал рухсат этилган ҳажмининг аста-секин кутарилиб бориши орқага силтовчи омиллардан бири бўлиб ҳисобланмоқда. Ушбу омил ижобий рол билан бирга (банкнинг барқарорлиги ва мустаҳкамлигини таъминлаш) жойлаштираётган маблағларидан тез муддатда фойда кўрмокчи бўлган кичик ва ўрта инвесторлар томонидан кизикишнинг сунишига олиб келади.

Нихоят, бешинчидан, банк қимматли қоғозлари барчалар учун оммабоп бўлишини таъминлаш йўлидаги мавжуд тусикларни енгиш учун ушбу қимматли қоғозларни чиқариш ва муомалага киритиш борасидаги банк қонунчилигини янада такомиллаштириш лозим.

Бошқа ҳар қандай молия воситалари билан иш олиб бориш каби қимматли қоғозлар билан ҳам муомала қилганда эмитент ва инвесторлар маълум риск билан тукнашадилар.

Қимматли коғозлар фаолиятининг жаҳон тажрибаси қимматли қоғозлар билан боғлиқ бўлган рискни бошқариш мумкинлигини кўрсатди. Уларни камайтиришга, кескин минималлаштиришга қимматли қоғозлар бозоридаги уйинни тажрибали профессионаллар олиб бориши орқали эришилади. Муайян ҳолларда қимматли қоғозлар билан муомала қилувчи банк таваккалнинг турли шакллари билан тукнашиши мумкин. Фонд биржаларида фаолият юритаётган банклар мунтазам такрорланадиган ва ахён-ахёнда руй берадиган рисклар билан тўкнашадилар. Биринчи гуруҳга қимматли қоғозлар бозорининг умумий ахволи билан боғлиқ рисклар киради. Иккинчи гуруҳни муайян қимматли қоғоз билан боғлиқ операция портфелида пайдо бўладиган рисклар ташкил этади. Уларга селектив, вақтинча, фоизли инфляциян, чакириб олувчи, соҳавий, худудий, етказиб беришда руй бериши мумкин бўлган риск, операцияли ва бошқа турлари киради.

Ўзбекистан тижорат банклари томонидан қимматли қоғозлар билан иш юритишнинг замонавий арсеналини ўзлаштириш ўзига яраша муаммолар билан боғлиқ ва бу йўналишда банклар, давлат органлари, бутун банк жамоатчилигининг жипсланишини талаб қилади.

Банк операцияларининг янада оммавийлашувида муҳим тусик бўлиб банк фаолиятидаги ушбу йўналишнинг услубий жихддан ўрганилмаганлиги ва ишлаб чиқилмаганлиги ҳисобланади.

Яна бир муаммолар қаторида қимматли қоғозлар бозори қатнашчилари муносабатларини тартибга солувчи меъёрий-техник хужжатларнинг танқислиги ўз салбий таъсирини кўратиб келмокда. Бундан ташқари қимматли қоғозлар бозори қатнашчиларига хизмат кўрсатишга мўлжалланган банк-молия инфратузилмасининг ривожланмаганлиги ҳам бу борада амалдаги ишларга тусик бўлиб келмовда ва мазкур йўналишда юқори малакали мутахассисларнинг етишмовчилиги сезилмовда.

Банкларнинг эмиссия, инвестиция ва воситачилик борасидаги фаолияти ва мамлакатда юксак маданиятли фонд мухитини кенгайтирилишига қарамасдан миллий илмий-амалий адабиётимизда ушбу масалаларга етарли даражада эътибор қаратилмаган.

Қимматли қоғозлар бозорининг мазкур истикболли йўналишининг шаклланиши ўзига хос хусусиятларга эга ва Ўзбекистон қимматли қоғозлар бозорида банкларнинг фаолиятини илмий-услубий ва меъёрий-ҳуқуқий жиҳатдан таъминланишини такозо этади.

Қимматли қоғозлар бозорининг ушбу йўналишига тўғри баҳо бермаслик ҳозирнинг ўзидаёқ банкларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги фаоллигини сустлаштириб келмоқда, негаки амалдаги меъёрий-ҳуқуқий ҳужжатлар банкларнинг қимматли қоғозлар билан операцияларни амалга оширишдаги мавжуд чекловларни эътиборсиз қолдирмоқда.

Бошқа томондан, қимматли қоғозлар операцияларини тартибга солиш режимини механик тарзда банкларга нисбатан ҳам қўллаш кўп ҳолларда банклар ва уларнинг потенциал мижозларни ноқулай ҳолатига солиб қуяди.

Буларнинг ҳаммаси Ўзбекистон қимматли қоғозлар миллий бозорининг институтчионал ва функционал ривожланишига ўз салбий таъсирини кўрсатмоқда.

Банклар томонидан унинг мижозларига тегишли бўлган қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган траст, андеррайтинг, ишончли ва залогли операцияларни ҳуқуқий жиҳатдан таъминлаш бўйича бир қатор муҳим чора-тадбирлар жорий этилиши зарур.

Шундай қилиб, динамик тарзда жадал ривожланиб бораётган Ўзбекистон қимматли қоғозлар бозорида тижорат банкларининг аҳамияти ошиб боришига қарамасдан, улар томонидан қимматли қоғозлар билан олиб бориладиган операцияларнинг замонавий арсеналини ўзлаштириш маълум вақтни ва банк ҳамда мамлакат қимматли қоғозлар бозорининг ушбу сегмента қатнашчиларининг ҳаракатларини жипслаштириш зарурдир. Айтилган фикр биринчи ўринда банк қимматли қоғозлари савдо-сотиғи

билан шуғулланувчи «Тошкент» Республика фонд биржасига ҳамда ушбу фонд бойликларини жойлаштириш ва уларга хизмат кўрсатиш билан шуғулланувчи инвестиция институтларига тааллуқлидир (Марказий Депозитарий, «ИФ Давинком», «Консаудитинформ» Агентлиги, «Элсис-савдо» СВТ, «Элсис-клиринг» РКП ва бошқалар).

Ватанимизнинг бир қатор иқтисодиётчилари таъкидлашича, ушбу соҳада мувозанатни сақлаб қолиш учун қимматли қоғозлар бозорида қонуний тарзда банкларнинг фаолиятини чеклаб қўйиш лозим, деган фикрлар билдирилмоқда. Лекин, бизнинг назаримизда, Ўзбекистоннинг нобанк молия институтлари тижорат банкларидан фарқли равишда етарли маблағларга эга эмас ва молиявий рискга дучор бўлиш эҳтимоли жуда юқоридир. Жаҳон тажрибаси кўрсатишича, иқтисодий ривожланиш портфели қимматли қоғозлар бозорида нобанк молия институтларининг хиссаси ошиб боришига олиб келади, натижада тижорат банклар улуши камаяди ва мамлакат қимматли қоғозлар бозорининг ушбу субъектлари ўртасидаги рақобатчилик вужудга келади.

Заём жамғармасини жалб қилишга мўлжалланган айрим воситалар банклар томонидан объектив ва субъектив сабабларга кўра қўлланилмаяпти. Уларга қуйидагилар киради: инфляциянинг юқори даражаси, эркин пул маблағларининг танқислиги, банк облигацияларини чиқариш билан боғлиқ ташкилий-техник муаммолардир. Масалан, облигацияларга сарфланадиган меҳнат акцияларга тенгдир, низом жағармасидан 20 фоизга кўп бўлмаган ҳажмда ва барча акциялар бўйича туловлар амалга оширилгандан сунг чиқарилиши мумкин.

Ўтиш давридаги мамлакатларнинг барча банклари ухшаш муаммолар билан тукнашмоқдалар. Масалан, Собик Иттифок ҳудудидаги тижорат банклари учун муаммо бўлиб давлат қимматли қоғозларига бўлган этиборнинг кучайиши ҳисобланади, бу вақтда эса кўпчилик банкларнинг акциялари ҳарид қилинмай қолмоқда.

Хусусийлаштириш ва иқтисодийнинг қайта қўрилиши, инвестиция ресурсларининг даромадсиз соҳалар ва корхоналардан истиқболли ва даромад келтирадиган соҳаларга оқиб ўтиши акцияларга бўлган талаб ва эҳтиёжни шакллантиради.

Банклар учун муҳим муаммолар қаторига уларда фонд бозорини таҳлилдан ўтказиш тизимининг йуклиги билан боғлиқ. Бунинг сабаблари шундаки, шаклланаётган иқтисодийлар шароитида фаолият кўрсатаётган банклар бозор қонунларига риоя қилган ҳолда ишлашга энди-энди кунимокдалар. Шунинг учун ҳам пул маблағларини самарали бошқармокчи бўлган банкларда қабул қилинаётган қарорларни таҳлилий (шу жумладан фундаментал ва техник йўналишлар бўйича ҳам) жиҳатдан қўллаб-қувватлаш аппарати мавжуд бўлиши лозим.

Эътиборга сазоворли яна бир муаммони айтиб ўтиш керак: бу кичик молия компанияларга нисбатан намоиш этаётган фаолликнинг сустлигидир. Албатта, банкларнинг ўзгараётган конъюнктурага секин ҳаракатланиши ўзини эҳтимолий рисклардан сақлаб қолиш чоралари билан изоҳланади. Шунинг учун банк фаолиятининг барча йўналишлари асосланган тамойил, бу билан боғлиқ рискни ва потенциал даромадлигини ишлаб чиқиш лозимдир.

Давлатни инвестиция имкониятларини кенгайтиришга сабабчи бўлган қуйидаги омилларни ҳам таъкидлаб ўтиш мумкин:

- пул маблағларини жалб қилиш ва холдинглар тузиш орқали банк капиталини жамғариш;
- бир қатор тартибга солувчи чора тадбирларни амалга ошириш, масалан ўзини ўзи бошқарадиган ташкилотлар томонидан фонд бозори қатнашчилар фаолиятини назорат қилиш;
- операцияларни амалга ошираётган биржа дилерларининг индивидуал ва жамоа масъулиятини ошириш;
- акциялар билан спекулятив тарзда савдо-сотик операцияларини уddалайдиган мутахассислар ва юқори малакали инвестиция институтларининг мавжудлиги ҳамда ушбу операцияларни амалга

оширишда солик имтиёзлар ва рағбатлантиришнинг бошқа турлари кўлланилмаслиги;

- кўпчилик акциядорлик жамиятлари акцияларининг ноликвидлики, «Тошкент» РФБда қимматли қоғозларларнинг иккиламчи котировка тизими йуклиги сабабли акциядорларнинг акцияларини хоҳлаган вақтида савдо-сотигини амалга ошириш имконининг йуклиги, чет эл инвесторлари қимматли қоғозлар бозорида амалга оширилган операциялар натижасида олинган даромадларни чет элга тула конвертация ва репатриациялашнинг аниқ механизмлари ишлаб чиқилмаганлиги.

Миллий қимматли қоғозлар бозорининг институционал ва функционал ривожланишида тижорат банклари ролига бўлган мазкур бир томонлама ёндашув ушбу муаммони ечимини топишда илмий ва амалий йўналишларида оксокланишга олиб келди.

Ўзбекистонда ижтимоий ишлаб чиқаришнинг қайта кўрилиши, иқтисодиётнинг реал секторида асосий ишлаб чиқариш фондларини тубдан янгилаш зарурати ва бунда хўжалик субъектларининг эркин инвестиция ресурсларига бўлган эҳтиёжнинг келиб чиқиши давлат фонд мухитидаги банк секторига тегишли вазифа ва функцияларни тубдан ислох қилиш кераклигини кўрсатиб келмоқда.

Банк ўз инвестиция фаолиятини қуйидаги йўллар орқали жорий қилиши мумкин:

- юридик шахсларни шакллантириш ёки уларнинг низом жамғармаларида компания акцияларини сотиб олиш йўли орқали хиссага эга бўлиш;

- қонунга хилоф бўлмаган равишда қимматли қоғозларни ҳарид қилиб олиш, шу жумладан қарз мажбуриятлари ва инвестициялашнинг бошқа шакллари каби.

Шуни таъкидлаб ўтиш керакки, инвестициялаш портфелида акциядорлик жамиятнинг (бундан кейин АЖ) кўрсаткичлари ва молиявий таҳлилларни кўриб чиқиш учун бирон-бир меъёрий мезонлар мавжуд эмас.

Улар қуйидаги омилларга боғлиқ: АЖнинг кайси соҳага тегишлилиги; кредитлаш тамойиллари; маблағлар манбаининг амалдаги тўзилиши; оборотдаги маблағларнинг айланиши; корхона обриси ва х.к. ларга.

Банкнинг қимматли қоғозларга инвестициялашнинг қуйидаги шакллари мавжуд:

- Ўзбекистон Республикаси ҳукумати ва иқтисодий ҳамкорлик ва ривожланиш ташкилоти давлатлари томонидан эмиссия қилинган қимматли қоғозлар;
- халқаро қимматли қоғозлар ва чет эл эмитентларининг хусусий қимматли қоғозлари;
- чет эл жамғармаси иштирокидаги банкларнинг қимматли қоғозлари;
- Ўзбекистон Республикасида фаолият кўрсатаётган акциядорлик жамиятлар, хўжалик субъектларининг акция ва облигациялари;
- мазкур классификаторга кирмаган бошқа қимматли қоғозлар.

Ўз инвестиция сиёсатини юритишда банк узоқ муддатли инвестицияларни тавсифлайди. Булар ичига 1 йилдан ортиқ бўлган инвестициялар ҳисобланади. Улар риск ва тикилган маблағларнинг кайтиб келиши бўйича 5 гуруҳга бўлинади:



3.1.1-расм. Инвестиция сиёсатида маблағларни риск даражаси бўйича гуруҳланиши¹

Яхши инвестициялар - рискдан холи инвестициялар.

Стандарт инвестициялар - молиявий ахволи барқарор эмитентлар акциялар ва қимматли қоғозларга бўлган инвестициялар.

¹ Золотогоров В.Г. «Инвестиционные проектирование». Учебное пособие. Минск: ИП «Экоерспектива» 1998г. 11ст.

Субстандарт инвестициялар - молиявий ахволи аниқ камчиликларга эга бўлган акциялари ҳамда мажбуриятлар бўйича жавоб бериш қобилияти ута шубҳали эмитентлар.

Шубҳали инвестициялар - харажатлар ва чиқимлар вужудга келиш эҳтимоли ута юқори инвестицияларга айтилади.

Истиқболсиз инвестициялар - эмитентнинг моливий беқарорли сабабли даромад келтирмайдиган активларга айтилади. Истиқболсиз деб топилган инвестициялар бўйича банк мазкур эмитентнинг акцияларига жойлаштирган маблағларнинг 100 фоизини ташкил этувчи захира ресурсларни шакллаши зарур. Бунда қуйидагиларга эътибор берилиши лозим:

- тегишли қарор қабул қилинганидан сунг кейинги йил мобайнида мазкур эмитент акциялари бўйича дивидендлар тулаб борилмаганлигига;
- акциядорларнинг умумий кенгаши томонидан дивиденд тўланмаслиги ҳақида қарор қабул қилинишига.

Банк кварталда 1 маротаба тавсифлашни амалга ошириб ўз инвестициялари бўйича рискни баҳолайди ва эмитентнинг моддий ахволidan, ушбу инвестициялар бўйича олинаётган даромаддан келиб чиқиб рискнинг бир гуруҳидан иккинчисига ўтиш имкониятларини кўриб чиқади.

Эҳтимолий чиқимларни коплаш учун банк узоқ муддатли қимматли қоғозларга бўлган инвестициялар ҳисобига захира яратади. Банкнинг қисқа муддатли тижорат (спекулятив) операциялари учун (1 йилгача) захира яратилмайди, чунки ушбу коғозлар тез муддатда сотувга қўйилиши назарда тутилган.

Бу эса банкни мижозлар билан янада яқин муносабатларга киришига имкон бермайди, натижада банк консалтинг, депозитарли ва бошқа хизматларни (депозитарли хизмат кўрсатиш бўйича банкнинг шуба корхоналари) таклиф эта олмайди. Боз устига бу ҳолда банк ўз мижозлари ва истиқболли мижозлар орасида обрусини кутариш имконига эга бўлмай қолади.

Кўрилаётган чораларга қарамасдан қимматли қоғозлар бозорининг барча муаммолари ўз ечимини ҳалигача топмаган. Асосан, бугунги кунда биржа хизматларидан оддий фуқаролар ва пул маблағларининг асосий қисми жамланган кичик инвесторлар фойдалана олмаяпти. Бу ҳолати биржага эркин пул сармояларини кириб келишига тускинлик қилмоқда. Банклар эса, бу имкониятга эга бўлишига қарамасдан пул маблағларини жалб қилмаяпти, чунки ҳукумат ихтисослаштирилган банклар орқали катта пул жамғармалари жамланган алоҳида соҳаларга хизмат кўрсатиб келмоқда.

Иккиламчи қимматли қоғозлар бозорининг ривожланмаганлиги қимматли қоғозларнинг ликвидлигини янада пасайтириб банк ва бошқа инвестициялар оқиб келишига ҳалал бермоқда.

Яна бир муаммо - ахборот-шархлаш ишларининг қониқарсиз олиб борилиши натижасида аҳоли акциядор, инвестор муносабатларидан, қимматли қоғозлар бозорида амалга оширилаётган операциялардан беҳабар қолаётганлиги сабабли кўпчилик фуқаролар ўз ихтиёридаги эркин маблағларни қимматли қоғозларга жойлаштиришдан воз кечадилар.

Банкнинг ўз жамғармасини инвестициялашни бошқариш, тижорат банкларини инвестиция сиёсатини такомиллаштиришга қаратилган ҳаракатлари борасида айтиб утилган муаммоларни бартараф этиш орқали инвестицияларга мухтож корхоналар ва оддий фуқароларга катта иқтисодий ёрдам кўрсатиш мумкин булар эди.

Ҳозирги кунда республикада фақатгина банклар асосий инвестор бўлиб ҳисобланади. Ушбу соҳага молия институтлари ва бошқа хўжаликларини (синдициялашган инвестиция) қабул қилиниши билан ушбу соҳанинг барча иштирокчиларини ўз режаларига барқарорлик билан таянишларини таъминлайди ва рискларни минималлаштиради.

Юқорида санаб утилган масалалардан келиб чиққан ҳолда мамлакатимиз банклари ва банк тизими катта ва доимий даромад олиш бўйича улкан имкониятларга эга деган хулосага келишимиз мумкин.

Гап шундаки, унча ривожланмаган қимматли қоғозлар бозори ҳамда тегишли ахборотга эга бўлмаган ва пул маблағлари ва ишлаб чиқариш воситаларига эгалик қилаётган кўпгина корхона ва фуқароларнинг орасида бўшлиқ пайдо бўлган. Ушбу ҳолатини бартараф этиш йўлида банк нафақат ўз маблағларини, балки катта маблағларни қимматли қоғозларини сотишдан манфаатдор корхоналарга инвестиция қилишга ҳам йўл очиб беради. Бу эса барча иштирокчилар учун рискни камайтириб ўзига тегишли ва заём маблағларини диверсификациялашга имкон яратиб беради.

Банкларнинг қимматли қоғозлар бозорида амалга ошираётган кредитлар ва операцияларининг 25-35 фоизи қисқа муддатли тусга эга. Бу обороти тез ошириладиган корхоналарни оборот жамғармаси билан таъминлашга (савдо, таъминот) ва банкларни қимматли қоғозлар бозорида юритаётган спекулятив операциялари ҳамда ДҚМО билан амалга ошириладиган операцияларни таъминлашга қаратилган. Ўз навбатида бу ҳол кўпгина корхоналарнинг янги технологиялар ва техникани ўзлаштиришларига имконият бермайди.

Амалдаги қонунчилик бази банкларга ўз хизматлари доирасини кенгайтиришга (баъзан қонун томонидан руҳсат берилган доирадан чиққан ҳолда ҳам) имкон яратиб беради.

Аммо бошқариладиган шўъба корхоналарни яратиш имконияти банкларга ўз хизматлари инфратузилмасининг кенгайтирилишини ҳам назарда тутиб, уларни борган сари холдинг компанияларга айлантирилиши кўзланган. Бу ҳолда у асли ихтисослаштирилган ва соҳавий рискли вужудга келиши мумкин бўлган маълум соҳага хизмат қилибгина қолмай, ўз фаолиятини анча кенгайтиради.

Аҳолининг узоқ муддатли ресурсларини жалб қилиш бўйича ишлар ҳам жуда суст. Инвестор бўлиши мумкин бўлган оддий фуқаролар орасида қимматли қоғозлар бозорини оммалаштириш бўйича ишлар умуман йўлга қўйилмаган, шу сабабли улар маблағларини «тахмон катида» саклашга одатланган.

Банкларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолияти фақатгина ДКДЮ билангина чекланиб қолмокда. Бу ҳол республикамизга чет эл капиталининг окиб келишига тускинлик қилмокда. Ҳар қандай чет эл инвестори капитални инвестициялаш олдидан инвестицияларни оловчи давлатнинг қимматли қоғозлар бозорини синчковлик билан ўрганиб чиқади, банк тизимига эътибор беради. Мазкур муаммоларни ечишнинг тахминий усулларида бири - бу узоқ муддатли инвестициялардан олинadиган даромадлар бўйича солиқ ставкаларини камайтириш ва банклар томонидан брокерлик ҳамда траст хизмат кўрсатиш турларини қимматли қоғозлар бозорида доимий равишда реклама қилиб бориш ҳисобланади ва албатта, қайси банк ушбу фаолиятни тезроқ амалга оширсa, узоқ муддатли давр ичида кўпроқ даромад олиши ва келажакда барқарор бўлиши аниқ.

Инвестициялар билан боғлиқ бўлган рискларни камайтириш мақсадида тижорат банклари диверсификация усулини кўлламоқдалар, яъни портфелда қимматли қоғозлар турларини кўпайтириш. Ўзбекистон тижорат банклари ўз инвестицион сиёсатини диверсификациялашда қимматли қоғозларнинг қуйидаги кўрсаткичларидан келиб чиқади: тулов муддати, географик (худудий) жойлашиши, мажбурият турлари ва эмитент.

Тижорат банклари учун амалий томондан маълум қимматли қоғозлар сифати ва улар бўйича туловларни амалга ошириш аҳамиятга эгадир. Ушбу кўрсаткичлардан келиб чиққан ҳолда банк инвестицион сиёсатининг диверсификацияси мақсади ишлаб чиқилади.

Қимматли қоғозларга нисбатан диверсификациялашдан мақсад - эмитент томонидан зиммасига юклатилган мажбуриятларни бажара олмаслиги билан боғлиқ рискларни камайтиришдан иборат.

Худудий жойлашишга нисбатан диверсификациялашдан мақсад - худуддаги компания ва давлат органлари фаолиятидаги иқтисодий кийинчиликлар руй берганда эҳтиёт чораларини кўриш (банк томонидан уларнинг қимматли қоғозларига инвестиция қилинган маблағлар назарда тутилмокда).

Қимматли қоғозлар бўйича тулов муддатларига нисбатан диверсификациялашдан мақсад - ставка фоизлари ўзгаришлари билан боғлиқ бўлган инвестиция портфеллари рискинни банкнинг даромадлилик ва ликвидлик инвестиция сиёсати манфаатларига тўлиқ мос келувчи чегараларда сақлаб қолишдир.

Мазкур омилдан эҳтимолий зарарларнинг олдини олиш мақсадида банклар инвестиция портфелларини туловлар муддатлари турли бўлган қимматли қоғозлардан шакллайдилар. Тулов муддатлари тугаган қимматли қоғозлар бўйича маблағлар, мабодо бошқа мақсадда қўлланилмаса, тижорат банкнинг инвестицион сиёсати манфаатларида янги қимматли қоғозларга қайта инвестиция қилиниши мумкин бўлади.

Рационал инвестицион сиёсатни амалга татбиқ этишда тижорат банклари кўпинча қимматли қоғозлар бўйича туловларни амалга оширишнинг муайян тизимини, яъни қимматли қоғозларнинг босқичли тизимини қўллаб-қувватловчи услубдан фойдаланадилар.

Ушбу услубни амалга ошириш портфелида банкнинг инвестиция маблағлари қимматли қоғозларга шу тарзда жойлаштириладик, масалан, ҳар 10 йилда инвестиция портфелининг қимматли қоғозларининг маълум қисми бўйича тулов муддатлари тугаб боради. Масалан, инвестиция портфелининг ундан бир қисми бўйича туловлар муддати бир йилдан сунг, яна бир қисми бўйича эса - икки йилдан кейин, бошқа ундан бир қисми бўйича - уч йилдан сунг тугаб боради, яъни туловларни мазкур босқичли усулда амалга ошириш натижасида маблағлар туловлари узоқ муддатда амалга оширилувчи қимматли қоғозларга инвестиция қилиниши ва даромад келтириши мумкин.

Инвестиция сиёсатини ўтказишда мазкур ёндашувни қўллаш банкларга ликвидлик даражасини таъминлашда керакли инвестицион даромадлиikka эришишда барқарорлик ва назорат ҳамда тартибга солишнинг соддалигини таъминлайди.

Инвестиция сиёсатини татбиқ этишда босқичли ёндашувдан фойдаланиш, одатда, қимматли қоғозларнинг турли шакллари бўйича фойзли ставкаларнинг даромад келтирувчи тулов муддатлари тизимидаги ўзгаришларга йўл қуймайди.

Инвестиция сиёсатини ишлаб чиқариш ва амалга оширишда йирик банклар бошқарув тизимида ўз таркибида инвестиция дастурларининг турли масалалари бўйича юқори тажрибага эга бўлган хизматчилардан ташкил топган инвестиция бўлинмаларини яратишмоқда. Мазкур мутахассислар, ўз навбатида, мустақил равишда қимматли қоғозлар харид қилинувчи бозорнинг таҳлилини ўтказиш, муомалага киритилаётган тури ва ҳажмлари банк мақсадларига жавоб беришини аниқлаш, даромадлиқ эгри чизикларни тузишни билиш ва булар орқали тижорат банклари инвестицион фаолиятининг такомиллашувига эришилади.

Тижорат банкларининг бошқариш тизимида инвестиция булими фаолияти бўйсунувчи характерга эга. Одатда, устунлик кредитлаш ва бирламчи резервлар булимларига берилган. Аммо, тижорат банкни бошқариш портфелида барча операциялар келишилган ҳолда ва директорлар кегаш томонидан ишлаб чиқилган инвестиция сиёсатига зид келмаган кўринишда олиб борилиши керак.

Инвестиция сиёсати - тижорат банкларининг риск даражасини инобатга олган ҳолда банк сармояларининг даромадлиги ва ликвидлигини ошириш йўлида қимматли қоғозлар билан актив равишда ўтказиладиган операциялар асосидаги фаолиятига айтилади.

Тижорат банклари инвестиция сиёсатини амалга ошириш бўйича жаҳон тажрибаси “инвестицияларнинг олтин қоида” белгилаб берди. Ушбу қоидага асосан инвестор томонидан қимматли қоғозларга жойлаштирган маблағлардан олмокчи бўлган даромад ҳажми вужудга келиши мумкин бўлган рискга тўғри пропорционалдир.

Банкларнинг мамлакат фонд бозорида юритаётган фаолиятига танкидий нуқтаи назаридан қараш, Ўзбекистан Республикасида банк қимматли

қоғозлар бозорининг ҳолати, унинг ривожланишига тусик бўлаётган объектив ва субъектив омилларнинг асосланиши мазкур банкларнинг фаолиятини жонлаштириш йўллари излаш хусусида мазкур диссертацияда фикр юритилади.

Шундай қилиб, бу фаолиятнинг асосий муаммолари ва тускинлари қуйидагича кўринишга эга.

Фонд биржаларида фаолият юритаётган банклар мунтазам равишда ва баъзан руй берадиган рисклар билан тукнашади. Биринчиси бу фонд бозорида умумий ахволи билан боғлиқ рисклардир. Иккинчисига асосан селектив, инфляциян, соҳавий, худудий ҳамда операцияли рисклар киради ва ҳар иккаласи ҳам муҳим муаммоларга олиб келади.

Яна бир жиҳат банкларнинг ушбу фаолиятини услубий ўрганилмаганлиги ҳам муаммолар келтириб чиқаради. Масалан меъёрий-техник хужжатлар етишмовчилиги ва х.к.

Қимматли қоғозлар бозорини таҳлилий тизими мавжуд эмаслиги ҳам асосий муаммодир. Сабаби, қимматли қоғозлар бозорини ўрганмай туриб унга инвестицияларни жойлаштириш салбий оқибатларга олиб келади.

Бугунги кунда биржа хизматларидан оддий фуқаролар ва кичик инвесторлар фойдалана олмаяптилар. Сабаби ахборот-етказиш ишлари қониқарли ташкил этилмаган.

Иккиламчи қимматли қоғозлар бозорини ривожланмаганлиги инвестициялар жалб қилинишини пасайтирмакда.

Ушбу муаммолар айтиб утилганидек мукамал меъёрий-техник хужжитлар ва оптимал инвестиция стратегиясига асосланган инвестиция сиёсатини амалга ошириш орқали ҳал қилиниши мумкин.

Ўзининг улкан молиявий салоҳияти, шу жумладан иқтисодиётни ривожлантиришнинг ҳозирги боскичида қимматли қоғозлар бозорида у ёки бу тарзда иштирок этмасдан, бевосита банк вазифаларини бажаришга имконияти бўлмаганлигидан фойдаланиб, тижорат банклари фонд бозорида, унинг бевосита малакали иштирокчиси сифатида ҳамда умуман қимматли

қоғозлар билан савдони ривожлантириш учун етарли кўлай шарт-шароитларни шакллантирадиган бозор умумий инфратузилмасини муҳим ёрдамчиси муассасаси сифатида тобора кўпроқ муҳим ўрин эгаллаб бормоқда.

Шуни таъкидлаш лозимки, сунги йилларда тижорат банклари ўзларининг мамлакатимиз фонд бозоридаги олиб бораётган фаолиятни анча фаоллаштирди. Тижорат банклари фонд бозорида қимматли қоғозлар билан боғлиқ операцияларни амалга ошириш мақсадида махсус ихтисослаштирилган турли шўъба компанияларни тўздилар. Ўз таркибида миллий фонд бозорини тадқиқ этувчи ва унда амалий иш олиб боровчи махсус бўлинмаларни шакллантирдилар, унда махсус шаходатномага эга бўлган малакали ходимлар билан тўлдирдилар ҳамда улар турли хилдаги синдикатлар ва холдинг компанияларида иштирок этиб келмоқдалар. Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган инвестицион операцияларини кенгайтиришга бўлган интилиши ҳар хил сабабларга боғлиқ бўлиб, уларнинг таркибида бевосита банк кредитларидан фойдаланиш соҳасининг нисбатан қисқариб бораётганлиги, қимматли қоғозлар билан боғлиқ операциялардан олинадиган даромадларнинг соликлардан озод этилишда имтиёзлар мавжудлиги шулар жумласидандир.

Ўзбекистон Республикаси тижорат банклари – фақатгина ўзига хос ноёб муассасалар ҳисобланиб, ҳозирда улар амалиётда миллий фонд бозорининг барча воситаларини: акциялар, давлат ўрта муддатли ғазна мажбуриятлари, депозит сертификатлари, депозит жамғарма сертификатлари билан фаолият олиб боришни ўзгартириб олиб, ҳозирги вақтда улар қимматли қоғозлар бозорида бир вақтнинг ўзида ҳам эмитент ҳам сармоядорлар ва инвестиция институти сифатида чиқмоқдалар. Демак, бундан хулоса қилишимиз мумкинки, бундан кейин ҳам мамлакатимизнинг миллий фонд бозори янада ривожланиши билан тижорат банкларининг бу соҳадаги обрӯ-эътибори тобора кучайиб бориши керак.

Мамлакатимизда тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги операцияларини фаоллашувининг муҳим омили – устав ва айланма фондларига ўз қимматли қоғозлари эмиссияси асосида қўшимча маблағларни жалб этишга эҳтиёжнинг янада кучайиб бораётганлиги ҳисобланиб боради.

Хулоса қилишимиз мумкинки, мамлакатимиз тижорат банклари учун қимматли қоғозларнинг самарали тулов воситаси эканлиги кредит ажратишда гаров сифатида жуда катта аҳамиятга эга. Бу ҳозирги вақтда иқтисодиётнинг бозор муносабатларига босқичма-босқич ўтиш даврида айниқса долзарбдир. Бизнинг фикримизча, Ўзбекистон Республикаси миллий фонд бозорида тижорат банклари фаолиятининг такомиллашувига сабаб бўлган энг муҳим шарт-шароитларга қуйидагиларни киритиш мумкин:

- Ўзбекистон Республикасида амалдаги қонунчилик тижорат банкларига фонд бозорида қимматли қоғозлар билан боғлиқ ҳар қандай турдаги операцияларини амалга оширишда иштирок этишига қонунан йўл қўйилади;

- Тижорат банкларининг нисбатан барқарор молиявий ҳолати ва банк операцияларининг юқори даромадлилиги уларга кўрсатиладиган банк хизматларининг янги турларини, шу жумладан қимматли қоғозлар билан боғлиқ инвестицион операцияларнинг амалга ошириладиган кўп турларини ўзлаштиришга катта молиявий ресурсларни ажратиш учун етарлича имконият яратиб бери;

- Тижорат банкларида мавжуд бўлган ҳозирги замон даражасидаги техникавий, ахборот ва ходимларнинг салоҳияти, шўъба банкларининг жуда кенг тармоги ва мижозлар маълумотларининг базаси уларни қимматли қоғозлар бозорининг энг барқарор ва актив қатнашчиларига айлантирган.

Биз юқорида қайд этиб утган шарт-шароитлар ва нисбатан кўлай омилларнинг мавжудлиги мамлакатимиз тижорат банклари олдида қимматли қоғозлар бозорида фаолият кўламини янада кенгайтириш ва яқин келажакда мамлакатимиз иқтисодиётининг ушбу устувор соҳасидаги фаолиятини янада фаоллаштириш учун катта имконият очиб беради.

Жаҳон бозорининг ривожланиш тажрибаси шуни кўрсатадики, ҳозирги пайтда фонд бозори ўзининг инструментлари орқали ривожланган мамлакатлар молиявий активларининг улкан ҳажмини камраб олган ҳолда иқтисодиётнинг рақобатбардош соҳаларига йўналтирилмокда. Шунинг учун ҳам ушбу соҳадаги давлат сиёсати энг аввало миллий манфаатларга ва ҳалқаро стандартларга мос келадиган миллий фонд бозорини ташкил қилишга қаратилгандир.

Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолияти Марказий банк берган умумий банк лицензия доирасида амалга оширилади. Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан амалга оширадиган операциялари икки мустақил гуруҳга бўлинади:

1. Инвестиция операциялари;
2. Трейдер операцияларидир.

Ўзбекистонда тижорат банклари активларида қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган операциялар улуши 16 фоизга яқинни ОАТБ “Микрокредитбанк”да эса 2,9 фоизни ташкил этади. Бу биринчидан, Ўзбекистонда қимматли қоғозлар бозори ва унинг воситачилари ҳозирча шаклланиш босқичида эканлиги, мамлакатимизнинг қимматли қоғозлар бозоридаги инфратузилма ҳали етарлича раванг топмаганлигини билдиради. Иккинчидан, банк қимматли қоғозлари соҳасида ишловчи мутахассислар етарли эмас, холбуки ана шу мутахассислар фонд бозорида банкларнинг кенг кўламда иштирок этишини уюштирадилар. Учинчидан, тижорат банкларининг ўзлари ҳам бир қадар сушт иш олиб бораяпдилар. Бир жиҳатдан улар банк бизнесининг кўпроқ фойда берадиган ва хатар камроқ бўлган йўналишларига (кредит, валюта операциялари, воситачилик хизматлари) ўрганиб қолишган. Иккинчи жиҳатдан эса, эмиссия фаолияти анча кенгайдиган, ўз таъсирлари устидан назоратни йўқотиб қўйишдан хайикмокдалар. Айрим банк акциялари эркин бозорга тўшавермайди, улар йирик инвесторларнинг кўлида туриб қолади, бу инвесторлар эса у ёки бу банк устидан назоратни кўлдан бермасликка ўринадилар. Бундан ташқари,

тижорат банклари устав капиталишу жумладан ОАТБ “Микрокредитбанк”нинг ҳам устав капитали ҳажми даражаси доимо кутарилиб бормоқда, бунинг ижобий томонлари (банк барқарорлигини мустаҳкамлаш) билан бир қаторда салбий жиҳатлари ҳам бор, яъни бу ҳол қўйилаётган маблағлардан тез даромадни олишни уйлаётган майда ва ўрта инвесторлар жалб этишда кийинчилик тугдиради.

Қимматли қоғозлар бозорининг шаклланиб, ривожланиб бориши гарчи бу жараён мавжуд бир канча муаммолар туфайли секинлашган бўлсада, тижорат банклари тизимини ривожланишига имкон берди. Банклар бош молия ташкилотлари ҳисобланар экан, демак мамлакатда молия бозорини, хусусан қимматли қоғозлар бозорини ривожлантириш бўйича асосий юк, айнан уларнинг зиммасига тўшади. Мамлакатимизда бозор муносабатларининг ривожланиши ва банкларнинг хизмат кўрсатиш сифатини ошириш зарурати, тижорат банкларининг хизмат доирасини кенгайтиришни талаб этади. Ўзбекистон тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан боғлиқ инвестицион операцияларининг замонавий усуллари ўзлаштириб олмакликлари учун давлат бошқарув органлари, илмий марказлар, банк тизимини бир мақсадда бирлаштиришни тақозо этади. Чунки, сифат жиҳатдан янги бўлган банк фаолиятининг ана шу йўналиши ҳали етарли даражада ўрганилмаган ва ишлаб чиқилмаган. Яна бир ҳалал берувчи тусик – қимматли қоғозлар бозори қатнашчиларининг ўзаро муносабатларини тартибга солиб турадиган меъёрий-ҳукукий ҳужжатларнинг етишмаётганидир, шунингдек фонд бозори қатнашчиларига хизмат кўрсатиши лозим бўлган банк-молия инфратузилмасининг етарлича раванк топмаганидир. Қолаверса, юқорида таъкидлаб утилганидек, соҳага оид малакали мутахассисларнинг етишмаслиги яққол сезилиб турибди.(1-илова)

Бизнинг фикримизча, мамлакатимизда давлат қимматли қоғозлар бозорида Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги макроиқтисодий омиллар таъсиридан қатъий назар ўз олдига қуйидаги вазифаларни қуяди:

1. Давлат бюджети такчиллигини қисқартириш ва олдинги қарздорликни тўлаш учун муомалага имконият даражасида кўпроқ давлат қимматли қоғозларни чиқаради. Бунинг натижасида давлат бюджети такчиллигини қисқартириш учун доимий ва керакли миқдорда пул маблағлари жалб этилишига эришилади;

2. Давлат қимматли қоғозлари фақат маҳаллий сармоядорлар ўртасида жойлаштирилганлиги сабабли, у ички қарз ҳисобланади. Давлат такчиллигини қисқартиришда ташқи қарздорликка нисбатан ички қарздорлик давлат учун манфаатлидир;

3. Амалдаги қонунчиликка асосан, мамлакатимиздаги давлат қимматли қоғозлар бўйича қарздорлик ички қарздорлик ҳисобланганлиги туфайли қарздорликни ёпишда эмиссиясидан фойдаланиш мумкин. Бундан ташқари, республикаимизда капиталлар ва кредитларнинг ҳаракатини тартибга солиш учун самарали тизим шакллантирилган, шунингдек, спекуляция мақсадидаги валюта операцияларига нисбатан валютавий чекловлар амалиёти мавжуд. Бу эса, қисқа муддатли капиталларнинг чиқиб кетиши орқали мамлакат тулов баланси муаммоларининг юзага келишини олдини олади.

Юқоридаги омиллардан хулоса қилиш мумкинки, давлат қимматли қоғозлар бозорида Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги ва Марказий банк томонидан олиб борилаётган фаолият булажак сармояларнинг ушбу бозордаги фаолиятига нисбатан салбий таъсир кўрсатмоқда. Давлат қимматли қоғозларининг амал қилиш муддатларини узоклиги ва улар бўйича даромадлиликнинг пастлиги самарадорларнинг активлари фаоллигига тускинлик қилмоқда. Ушбу омиллар эса булажак сармоядорларнинг вақтинча бўш пул маблағларини корпоратив қимматли қоғозларга йўналтиришларига сабаб бўлмоқда.

3.2. Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган инвестицион операцияларини ривожлантириш ва такомиллаштириш йўллари.

Қимматли қоғозлар бозорининг инфратузилмасини ривожлантиришда асосий ҳаракатлар куйидагиларга йўналтирилиши керак деб ҳисоблаймиз:

1. Қимматли қоғозлар бозорлари профессионал қатнашчиларини, ўзини-ўзи тартибга соладиган ташкилотлар томонидан амалга оширилаётган назоратни кучайтириш;

2. Биржа воситачилари (дилерлар) томонидан оширилаётган операциялар юзасидан шахсий ва жамоа жавобгарликни кучайтириш борасида чора-тадбирлар ишлаб чиқиб доимий равишда иқтисодий ва сиёсий шароитдан келиб чиқиб кўлаб бориш;

3. Акциялар савдоси билан спекулятив операцияларни амалга ошириш қобилиятига эга юқори малакали мутахассисларни тайёрлаш;

4. Кўпчилик акциядорлик жамиятлари акцияларининг ликвидлик даражаси пастлигини кутариш;

5. Акция эгалари ўзларига кўлай вақтда акциялар савдоси операцияларини амалга ошириш имкониятларидан махрумлиги;

6. “Тошкент” РФБ ва тартибланган биржадан ташқари бозорда қимматли қоғозларни иккиланган котировкасини амалга ошириш тизими йуклиги ҳамда чет эл инвесторлар томонидан қимматли қоғозлар бозоридаги операциялардан олинган даромадларни тезкор ва тўлиқ конвертацияси ва чет элга репатриация қилишнинг аниқ механизми йуклиги.

Шундай қилиб, банкларни инфратузилмаси таъминотини ривожлантириш борасида қимматли қоғозлар бозори қатнашчиларини инфратузилмавий хизмат кўринишини универсал тизимини яратиш лозим.

Умуман олганда инфратузилмани ривожлантиришда назорат ва жавобгарликни кучайтириш, малакали мутахассисларни тайёрлаш каби ишларни амалга ошириш лозим деб ҳисоблаймиз.

Инвестиция портфели деганда – жисмоний ёки юридик шахсга, яхлит бошқариш объекти сифатида улуш ҳукукига эга булувчи ҳаракат этаётган, жисмоний ёки юридик шахсларга тегишли бўлган қимматли қоғозларнинг қандайдир мажмуи тушинилади.

Инвестиция портфелини бошқариш ўз ичига турли қимматли қоғозларни, муайян усуллар ва технологик имкониятларнинг энг мақбул мажмуини камраб олади.

Инвестиция портфелини мохияти айнан активларнинг турли гуруҳлари орасидаги потенциал таксимлашдан иборатдир.

Умуман айтганда тижорат банклари менежерлари олдида турган мақсад–бу, инвесторлар манфаатларини инобатга олиб, мақбул даромад ва идрокли рискни кўзлаган ҳолда ўз активлари портфелини шакллантиришдан иборат.

Инвестиция портфелини шакллантиришда олдин инвестор қуйидаги кўрсаткичларни белгилаб олиши зарур деб ҳисоблаймиз:

- портфелнинг энг мақбул турини белгилаш;
- ўзига мақбул бўлган портфелда риск ва даромадлик нисбатини баҳолаш;
- портфелнинг дастлабки таркиби;
- портфелни булгиси бошқариш чизмасини танлаш.

Банк томонидан сотиб олинаётган қимматли қоғозларнинг даромадлиги ва рискнинг ўзаро нисбатини тўғри баҳолашга асосланган бу кўрсаткич портфелнинг инвестиция ҳарактеристикасини белгилайди. Бунда портфел турини тавсифлашда асосий эътибор даромаднинг манбаи ва у қандай йўл билан олинаётганлигига қаратилади, яъни курс қийматнинг ўсиши ёки жорий туловлар – дивидендлар, фоизлар ўсиши ҳисобига.

Қимматли қоғозлар инвестиция портфелини бошқариш банк портфелининг риск ва даромадлик кўрсаткичларининг ўзига мақбул ҳолатини тез ва аниқ ўрганишлари ва шунга яраша ўзига ҳамда мижозларга тегишли бўлган қимматли қоғозларнинг оптимал структурасини ҳам аниқлашлари керак. Ушбу муаммоларни ечишда қимматли қоғозлар канчали

рискли бўлса, ундан олинаётган даромад ҳам шунча юқори бўлиши керак ва аксинча, даромад канчали ишончли бўлса, даромад ставкаси шунча паст бўлади.

Портфелни ликвидлиги уни тезда ва қийматини сақлаб қолган ҳолда пулга айлантиришни кафолатлайди. Ушбу вазифани жамғармани тўлиқ сақлаб қолиш имкониятига эга бўлган пул бозори портфели аъло даражада бажаради. Бундай портфель таркибига нақд пул ва тез сотиладиган активлар киради. Қимматли қоғозлар билан муомала қилишда “олтин қоида”га риоя қилмоқ лозим. Яъни барча маблағларни қимматли қоғозга айлантириш мумкин эмас, тусатдан руй берадиган инвестиция муаммоларини ечиш учун резервда нақд пул ҳам бўлиши керак.

Қимматли қоғозлар бозорида соликлардан озод этилган қимматли қоғозлар кизиқиш уйғотади. Ушбу портфеллар давлат қарз олиш-бериш билан боғлиқ бўлган мажбуриятлардан топган ва юқори ликвидлик даражасига эга бўлади, жамғарма сақланиб қолади, одатда, даромад соликлардан озод этилади. Шунинг учун ҳам Ўзбекистон қимматли қоғозлар бозорида энг кўп учрайдиган портфеллар турини давлат қимматли қоғозлар портфелини ташкил этади.

Банк эътиборини ишлаб чиқаришнинг турли соҳалари қимматли қоғозлари ўзига тортади. Инвестицияларнинг ҳудудий кесимда йўналтирилганлиги, турли соҳаларнинг қимматли қоғозларидан таркиб топган портфелларни шаклланишига олиб келади. Бир ҳудудда жойлашган эмитентларнинг қимматли қоғозлари, турли чет эл қимматли қоғозлари, технологик боғлиқ, ишлаб чиқаришнинг турли соҳалари ёки бир соҳанинг корхоналари томонидан чиқарилган қимматли қоғозлар асосида шаклланади.

Хулоса қилиб шуни таъкидлаш керакки, инвестиция стратегиясидан келиб чиқиб тижорат банкининг муайян турига мос равишда инвестиция стратегияси ишлаб чиқилиши лозим, яъни бозор имкониятларидан тўлиқ ва максимал фойдаланишга қаратилган актив стратегия ва тегишли хавфсизлик даражасини таъминловчи пассив стратегия ҳисобланади.

Бу мауммоларни ҳал этишда тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги инвестиция фаолиятини бошқариш тўлиқ шаклланганлиги, биз таҳлил объекти сифатида олган ОАТБ “Микрокредитбанк” мисолида, унинг фаолиятини ўрганиш ва маълумотларини таҳлил қилиш жараёнида маълум бўлди.

Шунинг учун ОАТБ “Микрокредитбанк” учун қимматли қоғозлар бозоридаги инвестиция портфелини бошқаришни куйидаги схемасини таклиф этамиз.



3.2.1-расм. ОАТБ “Микрокредитбанк”нинг қимматли қоғозлар бозоридаги инвестицион портфелини бошқариш таркиби.¹

¹ “Микрокредитбанк” очик акциядорлик тижорат банкининг 2013 йил йиллик ҳисоботи. 52-бет.

Қимматли қоғозларни пассив бошқаришдан фарқли равишда актив бошқариш, нотўғри баҳоланган қимматли қоғозларни аниқлай олиш ва махирона савдосини амалга оширишдир. Бу актив инвестор учун пассив инвесторга нисбатан яхши натижаларни қўлга киритиш имкониятини беради.

Қимматли қоғозларни пассив бошқариш деганда ўзоқ муддатли истикболга мўлжалланган ва эҳтимол риск инобатга олинган пухта диверсификацияланган портфелларни шакллантириш тушинилади. Ушбу йўналиш ривожланган қимматли қоғозлар бозори ва юқори сифатлиқимматли қоғозларга бой бўлган самарали бозорга хосдир. Ҳозирча эса Ўзбекистон қимматли қоғозлар бозори булар ҳисобига кирмайди.

Инфляция шароитида, асосан қисқа муддатли қимматли қоғозлар бозори мавжудлигида ҳамда Ўзбекистон фонд бозори конъюктурасининг беқарорлиги сабабли ушбу ёндошув самарасиз ва эҳтимолдан ўзоқдай кўринади, негаки пассив бошқарув фақатгина риск даражаси паст бўлган қимматли қоғозлар портфелига нисбатан яхши самара беради. Иккинчидан, портфел ўзоқ муддатли бўлиши керак. Бу эса пассив бошқаришнинг асосий авзаллиги, яъни қўшимча ҳаражатлардан ҳоли бўлишни таъминлайди.

Инвестиция портфеллари тўғрисидаги фикрларни умумлаштириб қуйидагича хулоса чиқариш мумкин. Инвестиция портфели жисмоний ёки юридик шахсга тегишли бўлган қимматли қоғозлар мажмуи ҳисобланади. Бу портфелни бошқариш жуда мураккаб портфелдир ва буни бошқаришдан мақсад портфелни инвестиция хусусиятини сақлаб қолишдир. Портфелни инвестицияни бошқаришда инвестор ўзи учун шарт-шароит яратиш зарур. Банклар эса қимматли қоғозларни оптимал структурасини аниқлаши зарур. Бундан ташқари банклар қимматли қоғозларни бир қатор хусусиятларини аниқлаши ҳамда шунга асосан фаолият юритиши лозим бўлди. Бу ҳолатни қаторига ишончлилиқ, ликвидлилиқ каби хусусиятларни қўшиш мумкин. Бу уччала хусусият асосан пул бозори портфелида намоён бўлади.

Инвестиция портфелини бошқаришда актив ва пассив стратегиялари мавжуд. Актив стратегияда асосан эътибор бозор инвестицияларидан тўлиқ ва максимал даражада фойдаланишни билиш зарур.

Инвестиция портфелини бошқаришда умумий муаммо бу қимматли қоғозлар бозоридаги қимматли қоғозлар билан бўладиган операцияларга оид муаммолар, функционал муносабатларни бошқариш билан боғлиқдир.

Умуман олганда, бу муаммолар ечими банклар томонидан инвестиция портфелини шакллантириш, тадбиқ қилиш, таҳлил қилиш ва бошқариш, такомиллаштириш орқали топилади.

ХУЛОСА

Ўзбекистон Республикаси ҳудудида жойлашган ва фаолият кўрсатаётган акциядорлик жамиятларининг акцияларини ноликвидлиги банкларнинг қимматли қоғозларга қиладиган инвестицияларини ривожланишига асосий тусик бўлиб қолмоқда.

Бозор иқтисоди муносабатларига ўтиш даврида яъни ҳозирда фонд биржаларида фаолият кўрсатаётган банклар жумладан “Микрокредитбанк” ОАТБ мунтазам равишда ва базан руй берадиган рисклар билан тукнашади. Бу ўз навбатида муҳим муаммоларга олиб келади.

Қимматли қоғозлар бозорини ўрганмай, таҳлил қилмай туриб инвестиция киритиш мумкин эмас. Ҳозирда қимматли қоғозлар бозорини таҳлил қилиш учун эса техник хужжатлар, маълумотлар етарли эмас, таҳлилий тизим эса мавжуд эмас. Бу энг асосий муаммолардан биридир, деб ҳисоблаймиз.

Биз таҳлил объекти сифатида олган “Микрокредитбанк” ОАТБнинг қимматли қоғозлар билан амалга оширган фаолияти ҳали тула шаклланиб ривож топмаган. Қимматли қоғозларга қилинган инвестиция миқдори банкнинг жами активларини 1,5-7 фоизини ташкил этади, холос. Улардан олинган даромад эса тижорат кредитларига олинган даромадларга нисбатан 10-15 баробар кам.

“Микрокредитбанк”да қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган операцияларнинг ривожланмаганлигига сабаб акциялар билан спекулятив тарзда савдо-сотик операцияларини уddалайдиган мутахассислар ва юқори малакали инвестицияларни амалга оширишда солиқ имтиёзлар ва рағбатлантиришнинг амалдаги турларининг етарли эмаслиги.

Банкнинг “Микрокредитбанк” ОАТБнинг қимматли қоғозларини иккиламчи котировка тизимини қимматли қоғозларга фонд биржаларида йуклиги сабабли хохлаган вақтда савдо-сотик ишларини амалга ошириш имкони йуклиги ҳамда чет эл инвесторлари қимматли қоғозлар бозорида амалга оширилган операциялар натижасида олган даромадларини чет элга

тула конвертсидия ва репатриациялашнинг аниқ механизмлари ишлаб чиқилмаганлиги ҳам қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган операцияларни ривожланишига салбий таъсир этмокда.

Ахборот-шархлаш ишларининг қониқарсиз олиб бориши натижасида аҳоли акциядор, инвестор муносабатларидан, қимматли қоғозлар бозорида амалга оширилаётган операциялардан беҳабар қолаётганлиги сабабли кўпчилик фуқаролар ўз ихтиёридаги эркин маблағларини қимматли қоғозларга жойлаштиришдан воз кечмокдалар.

“Микрокредитбанк” ОАТБнинг ўз жамғармасини инвестициялашни бошқариш, тижорат банкларини инвестиция сиёсатини такомиллаштиришга қаратилган барча ҳаракатларни, айтиб утилган муаммоларни бартараф этиш орқали инвестицияга мухтож корхоналар ва оддий фуқароларга катта иқтисодий ёрдам кўрсатиш мумкин деб ҳисоблаймиз.

Ушбу муаммоларни ҳал этиш ва “Микрокредитбанк”ОАТБда қимматли қоғозларга қилинган инвестицияларни янада ривожлантириш ва самаралигини ошириш учун қуйидаги таклифларни берамиз:

1. Қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган инвестицион операцияларни кенг ривожлантириш ва самарадорлигини ошириш учун Республикада чиқарилган барча акциялар ва бошқа қимматли қоғозлар тўғрисида ахборот базасини ривожлантириш ва оммавий ахборот воситалари орқали ёритиб, реклама қилиб боришни қатъий йўлга қўйиш керак. Жисмоний ёки юридик шахс истаган қимматли қоғозни сотиб олиш ва қайтариб сотиш учун барча маълумотларга ҳеч қандай тўсиқларсиз эга бўлиши лозим.

2. “Микрокредитбанк”да қимматли қоғозларнинг самардорлигини таҳлил қилиб боровчи алоҳида бир мутахассислар гўруҳи ташкил этилиши керак. Бу гўруҳнинг вазифаси Ўзбекистон Республикасида чиқарилган ва муомилада бўлган қимматли қоғозлар тўғрисида барча маълумотлар тўплаш, самарадорлигини аниқлаб, банк сармоясини қайси қимматли қоғозга йўналтирса катта самар беради, деган саволга жавоб берадиган таклифлар

беришдан иборат бўлмоғи керак. Гўруҳ қуйидаги кўрсаткичларни белгилаб олиши зарур деб ҳисоблаймиз:

- инвестицион портфелнинг энг мақбул турини белгилаш;
- ўзига мақбул бўлган портфелда риск ва даромадлилик нисбатини баҳолаш;
- портфелни дастлабки таркиби;
- портфелни бошқариш чизмасини танлаш.

3. “Микрокредитбанк”да қимматли қоғозлар билан шуғулланувчи бўлимни кенгайтириш, малакали мутахассислар билан таъминлаш зарур. Бу бўлим ходимларининг ойлик маоши бошқа бўлимлар ходимларига нисбатан 1-2 разряд юқори бўлишлигини йўлга қўйиш керак. Бу билан малакали кадрларни бу соҳага оқиб келиши, моддий манфаатдорлиги оширилади деб ҳисоблаймиз.

4. Қимматли қоғозлар билан амалга оширган инвестицион операциялар учун ва ундан олинган даромадлардан ҳеч қандай солиқ олинмасликни таклиф этамиз.

5. Ҳар чорақда ютуқ тиражи ўйналадиган йиллик 12 фоизни ойлик 1 фоизни облигацияларни чиқариш. Ушбу облигация ҳеч қандай тўсиқларсиз истаган вақтда нақд пулга айирбошлаш қилинишини таъминлашни йўлга қўйиш керак. Бу билан инвестиция учун зарур маблағлар манбаи яратилади деб ҳисоблаймиз.

Ушбу 12 % ютуқли облигацияни нофақат “Микрокредитбанк” балким барча банк муассасаларида сотиш ва сотиб олиш ишларини йўлга қўйиш керак.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати

I. Ўзбекистон Республикаси Қонунлари

1. Ўзбекистон Республикасининг “Банклар ва банк фаолияти тўғрисида”ги Қонуни. Т.: “Ўзбекистон”. 1996 й. 17б.

2. Ўзбекистон Республикасининг 1998 йил 24 декабрдаги “Инвестиция фаолияти тўғрисида”ги Қонуни. Т.: “Ўзбекистон” 2000й. 12б.

3. Ўзбекистон Республикасининг 2008 йил 27 июлдаги ЎРҚ-163-сонли “Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида”ги Қонуни. Т.: “KONSAUDITINFORM-NASHR”, 2010й.-348б.

4. Ўзбекистон Республикасининг 1996йил 26 апрелдаги ЎРҚ-223-1-сонли “Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида”ги Қонуни. Т.: “KONSAUDITINFORM-NASHR”, 2010й.-348б.

5. Ўзбекистон Республикасининг “Чет эл инвестициялари тўғрисида”ги Қонуни. Ж. “Хўжалик ва ҳуқуқ” №7, 1998 й. 2-7бет.

6. “Қимматли қоғозлар ва фонд биржаси тўғрисида”ги Қонун. Ўзбекистон Республикаси қонун ҳужжатлари тўплами 2013 й. 34-сони

II. Ўзбекистон Республикаси Президенти Фармонлари ва Қарорлари

7. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2010 йил 26-ноябрдаги “2011-2015 йилларда республика банк-молия тизимини янада ислоҳ қилиш ва унинг барқарорлигини ошириш ва юқори халқаро рейтинг кўрсаткичларга эришишнинг устувор йўналишлари тўғрисида”ги ПҚ-1438-сонли Қарори.

8. Ўзбекистон Республикаси Президентининг “2013йил 29 матрдаги “Микрокредитбанк” очик акциядорлик-тижорат банкининг капиталлашув даражасини ошириш бўйича кўшимча чора-тадбирлар тўғрисида”ги ПҚ-1945-сонли Қарори. Ўзбекистон Республикаси қонун ҳужжатлари тўплами, 2013 йил 34-сони

9. Ўзбекистон Республикаси Президентининг “2006 йил 5-майдаги “Микрокредитбанк” очик акциядорлик тижорат банкининг ташкил этиш тўғрисида”ги ПФ-3750-сонли Фармони.

III. Ўзбекистон Республикаси Президентининг маърузалари ва асарлари

10. Ўзбекистон Республикаси Президенти Ислон Каримовнинг мамлакатимизни 2013 йилда ижтимоий-иқтисодий ривожлантириш якунлари ва 2014 йилга мўлжалланган иқтисодий дастурнинг энг муҳим устувор йўналишларига бағишланган Вазирлар Маҳкамасининг мажлисидаги маърузаси

11. Каримов И.А. “Банк тизими, пул муомаласи, кредит, инвестиция ва молиявий барқарорлик тўғрисида”. Т.: Ўзбекистон. 2005 йил 21 бет.

12. Каримов И.А. “Демократик ҳуқуқий давлат эркин иқтисодий талабларни тўлиқ жорий этиш, фуқоралик жамияти асосларини қўриш-фаровон ҳаётимиз гаровидир”. Т.: “Ўзбекистон” НМИУ 2007й. 43б.

IV. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг қарорлари

13. “Банк-молия соҳасидаги тадқиқотларни чуқурлаштириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги Қарори №398, 2002 й.28 ноябрь. “Ўзбекистон банк тизимини ислоҳ қилиш ва эркинлаштириш бўйича қонунчилик ҳужжатлари тўплами”. Т.: Ўзбекистон, 2003йил 168-173б.

14. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг “2006 йил 6-майдаги 78-сонли “Микрокредитбанк” акциядорлик тижорат банки фаолиятини ташкил этиш ва унинг моддий-техника базасини мустаҳкамлаш чора-тадбирлари тўғрисида”ги Қарори. Ўзбекистон Республикаси қонун ҳужжатлари тўплами. 2006 йил 18-сони.

V. Ўзбекистон Республикаси Марказий банки Низом ва йўриқномалари

15. “Тижорат банклари капиталининг етарлигига қўйиладиган талаблар тўғрисида” Низом. Ўзбекистон Республикаси Адлия вазирлигида 2000йил 25-июлда 949-сонли рўйхатга олинган.

16. Ўзбекистон Республикаси Адлия вазирлигида 2002 йил 23-октябрда 1181-сон билан рўйхатга олинган “Хўжалик юритувчи субъектлар молиявий-хўжалик фаолиятининг бухгалтерия ҳисоби счетлари режаси ва уни қўллаш

бўйича йўриқнома”. Ўзбекистон Республикаси қонун ҳужжатлар тўплами. 2002-йил 39-сон.

17. Ўзбекистон Республикаси Адлия вазирлигида 2004 йил 13августда 773-17-сон рўйхатга олинган “Ўзбекистон Республикаси тижорат банкларида бухгалтерия ҳисоби ҳисобварақлари режаси”. №578.

18. “Ўзбекистон Республикаси банк тизими” Ф.М. Муллажонов таҳрири остида. Т.: “Ўзбекистон” НМИУ. 2011йил 368-бет.

19. Тижорат банкларига қимматли қоғозлар бозорида операциялар бажаришга доир тавсиялар. Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. 2009 йил 7-бет.

VI. Илмий адабиётлар

20. Бланк А.И. “Инвестиционный менеджмент” Москва 2004г, 207ст.

21. Идрисов А.Б., Картышев С.В., Постников А.В. «Стратегическое планирование и анализ эффективности инвестиции». – М.: «Дело» - 1997г.- ст7-9.

22. Лаврушин О.И. “Основы банковского менеджмента” М.: «Финансы и статистика» 1977 г. 57ст.

23. Каримов Т.М., Сатторов О.В. Сайфуддинов И.Ф. “Тижорат банклари фаолияти таҳлили” ТМИ. 2012-йил. 200-бет

24. Омонов А. “Тижорат банкларининг ресурсларини бошқариш”. Монография 2-нашр –Т.: “Иқтисод-молия”, 2010-йил 292 бет.

25. Носиров Э.И. “Қимматли қоғозлар бозорида тижорат банкларининг ролини ошириш масалалари”. Автореферат и.ф.н. Ўзб.РБМА-Т. 2003 йил 5-бет.

26. Юлдошев Ф.М. “Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан операцияларини фаоллаштириш масалалари”. Автореферат и.ф.н. Ўзб.РБМА. –Т. 2003 йил 5-бет.

27. Питер Р. “Банковский менеджмент” М.: финансы и статистика 1995 г. 77ст.

28. Золотогоров В.Г. «Инвестиционные проектирование». Учебное пособие. Минск: ИП «Экоерспектива» 1998г. 11ст.

VII. Илмий мақолалар

29. Боева Ж. “Инвестиция бозори хусусиятлари” Ж. “Иқтисод ва ҳисобот” 1997-йил №9, 42-43бет.

30. Валинский П.Л., Смоляков А. “Как расчитать эффективность инвестиционного проекта” М.: “Институт промышленности”-1996г. 148ст.

31. Газибеков Д.Г. и др. “Финансовое обеспечение инвестиций в экономику Ўзбекистана” –Т.: “Дом науки и техники” -1995г. 20-29 ст.

32. Муллажонов Ф.М. “Барқарор банк тизими мамлакат иқтисодиётининг мусоаҳкамлаш таянчлари”. Ж. “Бозор пул ва кредит” 2014-йил №1. бет-4-14.

33. Муллажонов Ф.М. “2013 йилда пул-кредит соҳасидаги вазият ва монетар сиёсатининг 2014 йилга мўлжалланган асосий йўналишлари”. Ж. “Бозор, пул ва кредит” 2014 йил №1, бет-14-35.

34. <http://ekonomic.doco.ru/?id=797665467>.

35. <http://ru.wikipedia.org/wiki>

36. http://www.glossary.ru/cgi-bin/gl_sch2.cgi?RSluwoo!suklwtong.oo