

O'ZBEKISTON RESPUBLIKASI
OLIY VA O'RTA MAXSUS TA'LIM VAZIRLIGI
TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI

Qo'lyozma huquqida

UDK: 336.5(575.2)

Vaxobov Sherzod Serali o'g'li

**Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bozoridagi investitsion
faoliyatini takomillashtirish**

5A230701 – Bank ishi (pul muomalasi va kredit bo'yicha)

Magistr akademik darajasini olish uchun yozilgan

DISSERTATSIYA

Ilmiy rahbar: i.f.n. Raxmonov D.A.

Toshkent-2018

MUNDARIJA

KIRISH	3
I BOB. BANKLARNING QIMMATLI QOG'OZLAR BILAN INVESTITSION OPERATSIYALARINING NAZARIY-HUQUQIY ASOSLARI VA XORIJ TAJRIBASI	7
1.1 Banklarining qimmatli qog'ozlar bilan investitsion operatsiyalarining nazariy-huquqiy asoslari	7
1.2 Banklarining qimmatli qog'ozlar bilan investitsion operatsiyalarining zarurligi hamda ahamiyati	14
1.3 Banklarining qimmatli qog'ozlar bilan investitsion operatsiyalarini amalga oshirishda xorij tajribasi	24
Birinchi bob bo'yicha xulosa	35
II BOB RESPUBLIKA BANKLARINING QIMMATLI QOG'OZLAR BILAN INVESTITSION OPERATSIYALARINING AMALDAGI HOLATI TAHLILI	37
2.1 Banklarning qimmatli qog'ozlar bilan investitsion operatsiyalarining dinamikasi	37
2.2 Banklarning qimmatli qog'ozlarga qilingan investitsiyalarining samaradorligini oshirishning tahlili	44
Ikkinchi bob bo'yicha xulosa	50
III BOB BANKLARNING QIMMATLI QOG'OZLAR BILAN AMALGA OSHIRILADIGAN INVESTITSION OPERATSIYALARINI TAKOMILLASHTIRISH	52
3.1. Banklarining qimmatli qog'ozlar bilan investitsion operatsiyalarini amalga oshirishdagi mavjud muammolar va ularni bartaraf etish chora-tadbirlari	52
3.2. Banklarining qimmatli qog'ozlar bilan investitsion operatsiyalarini rivojlantirish istiqbollari	57
Uchinchi bob bo'yicha xulosa	64
XULOSA	65
FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR	68

KIRISH

Magistrlik dissertatsiyasi mavzusining asoslanishi va uning dolzarbligi.

2017 — 2021 yillarda O'zbekiston Respublikasini rivojlantirishning beshta ustuvor yo'nalishi bo'yicha Harakatlar strategiyasi, O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017 yil 2 sentyabrdagi «Valyuta siyosatini liberallashtirish bo'yicha birinchi navbatdagi chora-tadbirlar to'g'risida» PF-5177-sonli Farmoni, shuningdek, bank tizimining moliyaviy barqarorligini ta'minlash, xalqaro tajribani hisobga olgan holda, bank tavakkalchiligini baholashni takomillashtirish, tijorat banklari faoliyatini tartibga solish va nazorat qilishning zamonaviy tamoyillari hamda mexanizmlarini joriy etish tijorat banklarini qimmatli qog'ozlar bozoridagi ishtirokining zaruratini keltirib chiqaradi.

Shu boisdan, O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017 yil 12 sentyabrdagi «Respublika bank tizimini yanada rivojlantirish va barqarorligini oshirish chora-tadbirlari to'g'risida»gi PQ-3270-sonli qarorining qabul qilinishi ham alohida ahamiyat kasb etadi.

Qimmatli qog'ozlar davlatning to'lov oborotida katta rol o'ynaydi, chunki ko'pincha ular orqali iqtisodiyotning ustuvor sohalariga investitsiyalarni ta'minlovchi investitsion jarayonlar amalga oshiriladi.

Shu bois, tijorat banklarning qimmatli qog'ozlar bozoridagi ishtirokida investitsiya faoliyatining ko'lami va samaradorligi hamon pastligicha qolmoqda.

Sog'lom raqobat kurashida faol qatnashishi uchun tijorat banklari o'z faoliyatlarini takomillashtirishi, shu jumladan, qimmatli qog'ozlar bozorda faol investitsiya siyosatini olib borishlari lozim. Buning uchun mamlakatimiz Prezidenti Shavkat Mirziyoev ta'kidlaganidek “Bank investitsiya faoliyatiga o'z mablag'lari bilan birga, tashqaridan moliyalashtirish manbalarini jalb etish bo'yicha chora-tadbirlar ishlab chiqishi kerak”¹.

¹ O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Shavkat Mirziyoevning “Tanqidiy tahlil, qat'iy tartib-intizom va shahsiy javobgarlik - Har bir rahbar faoliyatining kundalik qoidasi bo'lishi kerak” nomli kitobi Toshkent: “O'zbekiston” 2017.

Yuqorida qayd etilganlarga muvofiq, respublika tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bozoridagi investitsiya faoliyatini ilmiy-nazariy jihatdan tahlil qilish dolzarb iqtisodiy masalalardan hisoblanadi.

Tadqiqot ob'yekti bo'lib, "Ipoteka" ATIB ning qimmatli qog'ozlar bilan amalga oshiriladigan investitsion operatsiyalarini amaliyoti hisoblanadi.

Tadqiqot predmeti banklarning qimmatli qog'ozlar bozoridagi investitsiya faoliyatini tashkil etish jarayonida yuzaga keladigan moliyaviy munosabatlar hisoblanadi.

Tadqiqot maqsadi banklarning qimmatli qog'ozlar bozoridagi investitsiya faoliyatini takomillashtirishga qaratilgan ilmiy taklif va amaliy tavsiyalarni ishlab chiqishdan iborat.

Tadqiqot vazifalari quyidagilardan iborat:

- qimmatli qog'ozlar bozori yanada rivojlantirish va xorijiy investitsiyalarning kengroq jalb qilish uchun umumdavlat axborot shaffofligini ta'minlash tizimini yaratish tavsiya etish;
- banklarning qimmatli qog'ozlarga kiritiladigan investitsiyalarni ko'paytirishga qaratilgan ilmiy takliflar ishlab chiqish;
- tijorat banklariga soliq imtiyozlari, ularning qimmatli qog'ozlar bozori bo'yicha savdo munosabatlaridagi operatsiyalarni rag'batlantirish yo'llarini tavsiya etish.

Ilmiy yangiligi quyidagilardan namoyon bo'ladi:

- chet el tijorat banklarning qimmatli qog'ozlar bozoridagi investitsiya faoliyati bo'yicha ish yuritish tartibi «Nemis» modellari tahlil qilindi. Bu modelni O'zbekiston iqtisodiyotiga to'g'ri keladigan xususiyatlari aniqlandi va ushbu tajribani banklarimiz amaliyotiga ko'llash bo'yicha ilmiy tavsiyalar berildi;
- qimmatli qog'ozlar bozoridagi tijorat banklarning investitsiya faoliyatining rivojlantirishga ta'sir etuvchi omillar aniqlandi va ularning amaliyotga tadbiq etish yo'llari belgilandi;

- tijorat banklarning qimmatli qog'ozlar bozoridagi investitsiya faoliyatini takomillashtirish bo'yicha ilmiy taklif va amaliy tavsiyalar ishlab chiqildi;

- qimmatli qog'ozlar bozori ishtirokchilari to'g'risida axborot shaffofligini ta'minlash bo'yicha tavsiyalar berildi.

Tadqiqotning asosiy masalalari va farazlari. O'zbekiston Respublikasida tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bozorida ishtirokini rivojlantirish bilan bog'liq bo'lgan muammolarni aniqlash va ularning yechimlarini ishlab chiqilgan. Mamlakatimizda banklarning qimmatli qog'ozlar bozoridagi faoliyatini iqtisodiy islohotlarni olib borishdagi ahamiyatini oshirish amaliyotini takomillashtirish yuzasidan ilmiy-amaliy takliflar va tavsiyalar ishlab chiqilgan. Bu esa tijorat banklarini moliya bozoridagi faoliyatini takomillashtirishni rag'batlantiradi.

Tadqiqot mavzusi bo'yicha adabiyotlar sharhi. Bugungi kunga qadar bir qator iqtisodchi olimlar ushbu mavzu doirasida atroflicha izlanishlar olib borishgan bo'lib, jumladan P. Rouz, V. Zolotogorov, O. Lavrushin, L. Igogina, I. Butikov, Sh. Abdullaeva, F. Mullajonov, O. Iminov, A. Qodirov, E. Nosirov, D. G'ozibekov, N. Xaydarov, M. Sharifxo'jaev moliya-bank tizimini rivojlantirishning nazariy va metodologik jihatlarini o'rgangan holda A. Abduqodirov, S. Abdullaev, X. Amanov, F. Dodiev, N. Karimov, F. Yuldashevlar² esa investitsiya faoliyati, qimmatli qog'ozlar bozorini rivojlantirish borasida faol ilmiy tadqiqotlar olib borganlar.

² Abdullaeva Sh.Z. Bank risklari sharoitida tijorat banklarining kredit portfelini diversifikatsiyalash. Iqtisod fanlar doktori...dis. avtoreferati - T.: 2000. - 46 b.; Boboqulov T.I. Milliy valyutani barqarorligini ta'minlash: muammolar va echimlar. Monografiya. - T.: 2007. - 183 b.; Vahobov A.V. Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi: sabablari, hususiyatlari, chuqurlashish bosqichlari va ijtimoiy-iqtisodiy oqibatlar. - Halqaro ilmiy amaliy-konferensiya materiallari. - Toshkent, "Moliya", 1-tom. 2009. 26-37 b.; Iminov O.K. Bozor iqtisodiyoti sharoitida kredit tizimi va uni takomillashtirish masalalari. Iqtisod fanlar doktori...dis. avtoreferati - T.: 2001. - 21 b.; Omonov A.A. Tijorat banklari resurslarini samarali boshqarish masalalari. Iqtisod fanlar doktori...dis. avtoreferati - T.: 2008. - 37 b.; G'ozibekov D.G'. Investitsiyalarni moliyalashtirish masalalari. Monografiya. - T.: 2003. - 313 b. Nosirov E.I. "Qimmatli qog'ozlar bozorida tijorat banklarining rolini oshirish masalalari". Avtoreferat i.f.n. O'z.R BMA. - T. 2003. 5b. Yuldashev F.M. Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarini faollashtirish masalalari. Avtoref. i.f.n. O'z.R BMA. - T. 2003y 4-5b. Золотогоров В.Г. "Инвестиционное проектирование: Учеб.пос.-мн.: ИП. "Экоперспектива", 1998 г. 11 с.". Питер Роуз "Банковский менеджмент" – М.:1995 г. Лаврушин О.И. "Основы банковского менеджмента" – М.: Финансы и статистика. 1997г. 576с. Учебное пособие /Л.Л.Игонина; под редакцией В.А.Слепова. М. :Экономистъ, 2005.214с. Бутиков И.Л. Рынок ценных бумаг Узбекистана: проблемы формирования и развития. Т.: «Консудитинформ нашр» 2008.

Tadqiqotda qo'llanilgan metodikaning tavsifi. Dissertatsiya ishi yozilishi jarayonida ilmiy tadqiqot uslublaridan xar ikkala nazariy hamda empirik usullar elementlaridan foydalanilgan. Xususan nazariy uslublardan: tahlil, analogiya, deduktsiya, tasniflash, umumlashtirish, sintez va qiyoslash uslublaridan foydalanilgan bo'lsa, empirik uslublaridan: kuzatuv, tekshirish, tajriba ishi va sinov uslublaridan hamda korrelyatsiya va regressiya usullaridan foydalanilgan.

Tadqiqotni nazariy va amaliy ahamiyati. Dissertatsiyaning uslubiy ishlanmalari va nazariy tavsiyalaridan oliy o'quv yurtlarida «Moliya bozori va qimmatli qog'ozlar», «Qimmatli qog'ozlar va fond birjasi» o'quv kurslarini o'qitishda foydalanish mumkin. Tadqiqotning amaliy ahamiyati tadqiqot natijalaridan va amaliy tavsiyalaridan iqtisodiy erkinlashtirish sharoitida tijorat banklarning qimmatli qog'ozlar bozoridagi investitsiya faoliyatini takomillashtirishda ko'llash mumkin.

Ish tuzilmasining tarkibi. Tadqiqot ishi kirish, uchta bob, xulosa va takliflar, adabiyotlar ro'yxatidan iborat.

Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan amalga oshiriladigan investitsiyalarning o'rni, ahamiyati va huquqiy asoslari to'g'risida tadqiqotning birinchi bobida ma'lumot berilgan. Hamda keyingi boblarda asosan tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan amalga oshiriladigan investitsion operatsiyalarini tahlili, shuningdek banklarining qimmatli qog'ozlar bilan amalga oshiriladigan investitsion operatsiyalarini rivojlantirish yo'llari haqida fikr yuritilgan. Xulosa va takliflar qismida tadqiqot mavzusiga doir eng muhim masalalar yuzasidan takliflar va zarur xulosalar berilgan.

I BOB. BANKLARNING QIMMATLI QOG'OZLAR BILAN INVESTITSION OPERATSIYALARINING NAZARIY-HUQUQIY ASOSLARI VA XORIJ TAJRIBASI

1.1. Banklarining qimmatli qog'ozlar bilan investitsion operatsiyalarining nazariy-huquqiy asoslari

Investitsiyalar zamonaviy iqtisodiyotda nihoyatda muhim rol o'ynaydi. Chunki investitsiyalar bo'sh moliyaviy resurslarga ega bo'lgan bozor sub'ektlari uchun foyda olish maqsadida jamg'armani samarali joylashtirish, iqtisodiyot tarmoqlarining ishlab chiqarish va xizmat ko'rsatishni kengaytirish, aholini ishsiz qatlamini ish bilan ta'minlash hamda bu orqali aholi farovonligini oshirishga yordam beradi. Investitsiyalarni nazariy asoslari iqtisod fanida ko'p qirrali faoliyat sifatida o'rganilib, turlicha talqin qilinadi. Iqtisodiy kategoriya sifatida investitsiyalarni Zolotogorov V.G.³ quyidagicha ta'riflagan: "Investitsiyalar tuzilmasida asosan pul mablag'lari, maqsadli bank omonatlari, ulushlar, aktsiyalar va boshqa qimmatli qog'ozlar, texnologiyalar, mashinalar va asbob-uskunalar, litsenziyalar, jumladan tovar belgilariga, kreditlarga, har qanday boshqa yoki mulkiy huquqlarga, intellektual boyliklar, foyda (daromad) olish hamda ijtimoiy samaraga erishish maqsadida tadbirkorlik faoliyati va boshqa turli ob'ektlarga qo'yiladigan mablag'lar tushuniladi". Qator olimlar tijorat banklari qimmatli qog'ozlar bozoridagi investitsiya faoliyati bo'yicha ilmiy ishlar chop etganlar.

Masalan Piter Rouz⁴ banklarning qimmatli qog'ozlar bozoridagi investitsiya faoliyati vositalarini o'rganib chiqib, ularni quyidagi ikki sinfga bo'lgan: 1) pul bozori instrumentlari; 2) kapital bozor instrumentlari. U

³ Золотогоров В.Г. "Инвестиционное проектирование: Учеб.пос.-мн.: ИП. "Экоперспектива", 1998 г. 11 с."

⁴ Питер Роуз "Банковский менеджмент" – М.:1995 г.

investitsiya faoliyatini asosiy yo'nalishiga veksel va obligatsiyalar jalb qilish taklifini bergan.

Bulardan tashqari bir necha boshqa olimlar ham banklarning qimmatli qog'ozlar bilan amalga oshiriladigan investitsion operatsiyalariga oid fikrlar bildirganlar.

O.I.Lavrushin⁵ esa tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bozoridagi investitsiya faoliyatini takomillashtirish bo'yicha investitsiya banklari tashkil etishda ikki yo'lni ko'llashni taklif etgan: a) to'g'ridan-to'g'ri qimmatli qog'ozlarni joylashtirish va sotish; b) uzoq muddatli kreditlash orqali investitsiya faoliyatini tashkil etish.

O'zbekiston Respublikasi sharoitida esa E.I.Nosirov⁶ tomonidan tijorat banklarining investitsiya faoliyatiga ta'sir etuvchi omillar tadqiq etilib, ularning eng muhimlari investorlar huquq va manfaatlari buzilishi, tijorat banklari qimmatli qog'ozlari bozoridagi rolini oshirish tamoyillari etarlicha shakllanmaganligi sababdir deb ta'kidlagan.

F.A.Yuldashev⁷ tomonidan tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bozori operatsiyalarini tashkil etishni takomillashtirish yo'nalishlari o'rganilib chiqilgan.

O'zbekiston Respublikasining "Investitsiya faoliyati to'g'risida"gi qonunida: "Investitsiya faoliyat sub'ektlarining investitsiyalarni amalga oshirish bilan bog'liq harakatlari majmui"⁸dir deb ta'rif berilgan.

Investitsiya ikki turga bo'linib, birinchisi – mablag'larni to'g'ridan-to'g'ri investitsiyalash, ya'ni uni korxona ishiga kapital sifatida qo'yish. Ikkinchisi, mablag'ni korxonalar aksiyalarini sotib olishga sarflash bo'lib, portfelli investitsiyalar deyiladi.

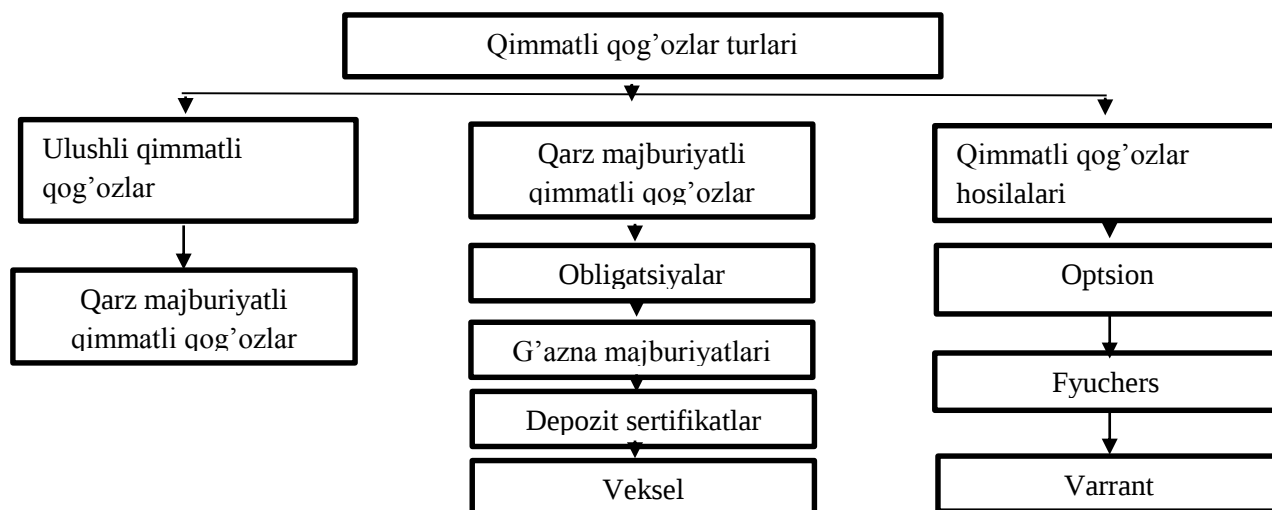
⁵ Лаврушин О.И. Основы банковского менеджмента. – М.: Финансы и статистика. 1997г. 576с

⁶ Nosirov E.I. Qimmatli qog'ozlar bozorida tijorat banklarining rolini oshirish masalalari: Avtoreferat i.f.n. O'z. RBMA. -T. 2003y. 5 b.

⁷ Yuldashev F.M. Tijorat banklarining qimmatli qogozlar bilan operatsiyalarini faollashtirish masalalari: Avtoref. i.f.n. O'z.R BMA. - T. 2003. 4-5 b.

⁸ O'zbekiston Respublikasi "Investitsiya faoliyati to'g'risidagi" Qonuni. O'zbekiston Respublikasi Qonun hujjatlari to'plami 719-sonli Qonun 1998y. 24-dekabrda qabul qilingan.

Yuqorida bayon qilingan fikr va mulohazalarni umumlashtirgan holda, tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bozoridagi investitsiya faoliyatiga quyidagicha ta'rif berish mumkin deb hisoblaymiz: tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bozoridagi investitsiya faoliyatini amalga oshirish deb, uzoq muddatli istiqbolda samarali faoliyatni ta'minlashga xizmat qiladigan operatsiyalarga aytiladi.



1.1-rasm. Qimmatli qog'ozlar tasnifi⁹

O'zbekiston Respublikasida qimmatli qog'ozlar bozori bozor iqtisodiyoti tizimining moliyaviy mexanizmi bo'lib aholi va xo'jalik sub'ektlarini vaqtincha bo'sh mablag'larining aylanishiga keng imkoniyatlar yaratadi. Jumladan, qimmatli qog'ozlarning har bir egalari u fuqaro yoki yuridik shaxs bo'lishidan qat'iy nazar tadbirkorlar xarakatiga taallukli shaxs bo'lib qoladi. Ushbu bozorga kirishda motivatsiya mexanizmlari, turtkilari bo'lib iqtisodiy o'zgarishlar, siyosiy masalalarning hal qilinishi, qimmatli qog'ozlarning kurs qiymati dinamikasi, tijorat banklarini fondlarining miqdori, qimmatli qog'ozlar bo'yicha taklif etilayotgan foydaning miqdorlari xizmat qiladi¹⁰.

⁹ Nosirov E.I. Qimmatli qog'ozlar bozorida tijorat banklarining rolini oshirish masalalari: Avtoreferat i.f.n. O'z. R BMA. -T. 2003y. 5 b.

¹⁰ Yuldoshev F.M. Tijorat banklarining qimmatli qogozlar bilan operaciyalarini faollashtirish masalalari: Avtoref. i.f.n. O'z.R BMA. - T. 2003. 4-5 b.

Qimmatli qog'ozlarni joylashtirish qimmatli qog'ozlar bozori orqali amalga oshiriladi. Qimmatli qog'ozlar bozori esa ikki xil – birlamchi va ikkilamchi bozor bo'ladi¹¹.

Birlamchi bozor – bu emitent tomonidan chiqarilgan qimmatli qog'ozlarni birinchi marotaba egasiga joylashtirish yo'li bilan amalga oshiriladigan bitimlar haraqati tushuniladi. Bu bitimlar fond birjasida, depozitariyda, birjadan tashqari bozorlarda amalga oshirilishi mumkin.

Ikkilamchi bozor – deganda esa qimmatli qog'ozlarni, qimmatli qog'ozlar bozorida, birjada va birjadan tashqari bozorlarda bir shaxsdan boshqa bir shaxsga o'tkazish xarakati tushuniladi.

O'zbekiston Respublikasi birinchi Prezidenti Islom Karimov ta'kidlaganidek, “Qimmatli qog'ozlar bozorini, ayniqsa, ikkilamchi bozorni rivojlantirishga alohida e'tibor qaratish, raqobatga bardoshli fond bozorini rivojlantirish bo'yicha yaqin istiqbolga mo'ljallangan samarali strategiyani ishlab chiqish, aktsiyalar va ob'ektlarning birja savdolarida sotilishini oshkoralik tamoyillarini yanada kuchaytirish zarur. Bu esa qimmatli qog'ozlar bozorida amalga oshirilayotgan islohotlar samaradorligini oshirishga va mamlakat iqtisodiyotini rivojlantirishiga olib keladi”¹².

Tijorat banki o'zining investitsiya faoliyatini shakllantirayotganda kaysi mezonlarga tayanadi? Avvalo bankka tATIBiqan olganda kreditlash investitsiyalashdan nimasi bilan fark qilishini aniklab olaylik. Investitsiyalar ssudalardan bir necha jixatlari bilan ajralib turadi. Birinchidan, ssuda mablag'lari nisbatan kiska muddat mobaynida foydalanilishini xamda olingan karz yoki uning ekvivalentini qaytarish shartlari bajarilishini ko'zda tutadi.

¹¹Бутиков И.Л. Рынок ценных бумаг Узбекистана: проблемы формирования и развития. Т.: «Консаудитинформ нашр» 2008 й 356

¹² Karimov I.A. “Demokratik huquqiy davlat, erkin iqtisodiyot talablarini to'liq joriy etish, fuqarolik jamiyati asoslarini qurish-farovon hayotimiz garovidir” - T. “O'zbekiston” NMIU, 2007 y. 43 b.

Investitsiyalash esa pullarni mablag'lar oqib kelishini ta'minlash maqsadida o'zok muddatni ko'zlagan holda sarflash ma'nosini anglatadi. Ikkinchidan, kreditlashda xarakat tashabbuskori karz oluvchi (korxona yoki tashkilot) bo'ladi, investitsiyalashda esa bozordagi aktivlarni sotib olishga intilgan bank tashabbus bilan chiqadi. Uchinchidan, bank kreditlashi bankning karz oluvchi bilan shaxsiy alokalari asosiga quriladi, investitsiyalashda esa «nomsiz» faoliyat mujassamdir.

Bank investitsiya faoliyatini amalga oshirish uchun bu ishdan ko'zda tutilgan maqsadlarni aniqlab olishi zarur. Tijorat banklari uchun bu vazifa odatda mablag'larni saqlash, diversifikatsiyalash, daromad va likvidlikni ta'minlashdan iborat. Amaliy jihatdan olganda, tijorat bankining barcha depozitlarini bir xil (lokal xatto maqbul) ssudalarga joylashtirish mumkin emas. Bunday holat investitsiyalashning asosiy qoidasi - diversifikatsiyalashga zid kelgani uchun xam mumkin emas va noshudlik hisoblanadi¹³. Diversifikatsiyalash deganda majmuada turli-tuman ko'rinishdagi qimmatli qog'ozlar borligi tushuniladi. Diversifikatsiyalash (tabaqalashtirish) siyosatida qaytarish muddatlari, jug'rofiy taksimlanishi, majburiyatlar turi va emitent xisobga olinishi lozim, diversifikatsiyalash yuli bilan tavakkalchilik xavf-xataridan butunlay qochib qutulib bo'lmaydi, ammo uni bir muncha pasaytirish mumkin¹⁴.

Investitsiya siyosatining asosiy ustivorliklari va yunalishlari hakidagi xujjatlar bo'lishi maqsadga muvofiq xisoblansa-da, banklarning xammasi xam unga ega emas, gap shundaki, tavakkalchilik xavf-xatari fakat investitsiya faoliyati bilangina cheklanib kolmaydi, qimmatli kog'ozlarda faol operatsiyalar o'tkazish bilan bog'lik tavakkalchilikni boshka sohalarda ehtiyotkorona siyosat o'tkazish bilan muvozanat holiga keltirsa bo'ladi.

¹³ Nosirov E.I. Qimmatli qog'ozlar bozorida tijorat banklarining rolini oshirish masalalari: Avtoreferat i.f.n. O'z. R BMA. -T. 2003y. 5 b.

¹⁴ Yuldoshev F.M. Tijorat banklarining qimmatli qogozlar bilan operatsiyalarini faollashtirish masalalari: Avtoref. i.f.n. O'z.R BMA. - T. 2003. 4-5 b.

O'zbekiston Respublikasi davlat qisqa muddatli obligatsiyalarini chiqarishning asosiy shartlari O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan 1996 yil 26 martda tasdiqlangan va O'zbekiston Respublikasi Adliya vazirligida 1998 yil 9 noyabrda ro'yxatga olingan 524-sonli «O'zbekiston Respublikasi davlat qisqa muddatli obligatsiyalarini chiqarishning asosiy shartlari» Nizomi¹⁵ asosida amalga oshiriladi. Davlat qisqa muddatli obligatsiyalarning muomalaga chiqarish emitenti O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi xisoblanadi. Ularning joylashtirilishi va to'lovning amalga oshirilishi O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi nomidan va hisobidan amalga oshiriladi. Banklar davlatning qisqa muddatli obligatsiyalariga ham investitsiya kiritishlari mumkin lekin bu odatda daromad olish darajasi yuqori bo'lmaganligi uchun banklar ushbu qimmatli qog'ozlarni sotib olishga qiziqishmaydi.

Qimmatli qog'ozlar bozoriga munosabatlarni tartibga solishga oid qonunchilikni takomillashtirish yo'lida 2008 yil 22 iyulda qabul qilingan O'zbekiston Respublikasining «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi Qonuni¹⁶ mamlakatimizda aktsiyalar, obligatsiyalar, g'azna majburiyatlari, depozit sertifikatlari, qimmatli qog'ozlar hosilalari veksellardan iborat qimmatli qog'ozlar bozoriga oid munosabatlarni tartibga solishda qimmatli qog'ozlarning fuqarolik munosabatlar ob'ekti sifatida e'tirof etilishi uchun muhim huquqiy asos bo'lib hisoblanishi bilan birgalikda ushbu qonun qimmatli qog'ozlar muomalasiga oid huquqiy tartibning aniqlashtirilishi bilan birga sohadagi ko'pgina baxslarning barham topishini ta'minlaydi.

O'zbekiston Respublikasida faoliyat ko'rsatayotgan banklar o'zining qimmatli qog'ozlar bozoridagi faoliyatini «Banklar va bank faoliyati to'g'risida»gi, «Qimmatli qog'ozlar va fond birjasi to'g'risida»gi, «Aktsiyadorlik jamiyatlari va aktsiyadorlarni huquqini himoya qilish

¹⁵ O'zbekiston Respublikasi Qonun hujjatlari to'plami 1998-yil 74-son

¹⁶ O'zbekiston Respublikasi Qonun hujjatlari to'plami 2008-yil 29-30-son

to'g'risida"gi, "Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida"gi qonunlar va O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining me'yoriy xujjatlariga muvofiq ravishda hamda "Tijorat banklariga qimmatli qog'ozlar bozorida operatsiyalar bajarishga doir tavsiyalar"¹⁷ asosida amalga oshiradi.

Ushbu Qonunning amaliyotga tatbiq etilishi, bir qator qonunlarga ham o'zgartish va qo'shimchalar kiritishni taqozo etdi va shuning bilan birgalikda banklarning investitsiyalarini me'yorlarini belgilab berdi.

Banklar quyidagi shartlar bajarilgan hollarda qimmatli qog'ozlarga qo'yilmalarni amalga oshirishlari mumkin:

- bankning bir korxona ustav kapitaliga, shuningdek ushbu korxonaning boshqa qimmatli qog'ozlariga qilgan investitsiyasining miqdori birinchi darajali bank regulyativ kapitalining 15 foizidan oshmasligi kerak;

- bankning barcha emitentlar ustav kapitaliga va boshqa qimmatli qog'ozlariga qilgan investitsiyalari miqdori birinchi darajali bank regulyativ kapitalining 50 foizidan oshmasligi kerak;

- oldi - sotdi uchun nodavlat qimmatli qog'ozlariga qilingan bank (qo'yilmasi) investitsiyasi miqdori birinchi darajali bank regulyativ kapitalining 25 foizidan oshmasligi kerak;

- iste'molchi korxonalar ustav kapitalidagi bankning ishtiroki korxonaning ustav kapitalining 20% dan ortmasligi kerak.

Shuni ham alohida ta'kidlash kerakki "Banklarni ro'yxatga olish va ular faoliyatini litsenziyalash tartibi to'g'risidagi Nizom"¹⁸ning (Adliya Vazirligidan 08.10.2009 yilda 2014 – sonli raqam bilan ro'yxatga olishgan) "Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida"gi O'zbekiston Respublikasi Qonuning 49-moddasiga asosan yuridik yoki jismoniy shaxslar tomonidan bankning ustav kapitalidagi aksiyalarining 25 va undan ortiq foizini tasarruf etish bo'yicha bitimlar tuzish, O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Maxkamasining 2013 yil 20-

¹⁷ O'zbekiston Respublikasi Qonun hujjatlari to'plami 2003-yil 34-35-son

¹⁸ O'zbekiston Respublikasi Qonun hujjatlari to'plami 2009-yil 41-son

avgustdagi 230-sonli qarori bilan tasdiqlangan xo'jalik yurituvchi sub'ektlarning ustav fondidagi (ustav kapitalidagi) aktsiyalari (ulushi) va boshqa mulkiy huquqlarini olishga doir bitimlarni ko'rib chiqish hamda bunday bitimlarni tuzish uchun oldindan rozilik olish tartibi to'g'risidagi nizom talablari asosida monopoliyaga karshi organning oldindan roziligini olish talab etiladi¹⁹.

Xulosa o'rnida shuni ta'kidlash lozimki, yuqorida ta'kidlangan qonun va me'yoriy xujjatlarning iqtisodiy-ijtimoiy hayotga tadbiq etilishi, respublika moliya bozorlaridagi iqtisodiy barqarorlikni oshirishga xizmat qiladi. Shuningdek, qimmatli qog'ozlar muomalasiga oid munosabatlarning tobora kengayib borishini va zamon talablariga mos bo'lishini ta'minlaydi hamda ushbu faoliyat bilan shug'ullanuvchi sub'ektlarning xuquqlari qonuniy himoyalashini ta'minlashga xizmat qiladi.

1.2 Banklarining qimmatli qog'ozlar bilan investitsion operatsiyalarining zarurligi hamda ahamiyati

O'zbekiston qimmatli qog'ozlari bozorida birinchilardan bo'lib tijorat banklarining aktsiyalari paydo bo'lgan. Keyingi yillarda banklarning investitsion faoliyati quyidagi nufuzli yo'nalishlarga qaratilgan: yirik aktsiyadorlik jamiyatlari aktsiyalarini boshqarish, investitsiya va xususiylashtirish fondlari bilan ishlash.

O'z aktsiyalarini chiqarib, tijorat banklari asosan aktsiyadorlik jamiyati sifatida faoliyat ko'rsatadi. Obligatsiyalar jamg'arma va depozit sertifikatlari chiqarib, tijorat banklari mamlakatdagi pul aylanmasini to'ldirib, yuridik hamda jismoniy shaxslarni bo'sh pul mablag'larini joylaydilar va ularni iqtisodiyotni ustuvor sohalariga investitsiyalaydilar²⁰.

¹⁹ "Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida"gi qonun, O'zbekiston Respublikasi qonun hujjatlari to'plami, 2008-yil 29-30-son.

²⁰ Nosirov E.I. Qimmatli qog'ozlar bozorida tijorat banklarining rolini oshirish masalalari: Avtoreferat i.f.n. O'z. R BMA. -T. 2003y. 5 b.

Ko'pgina iqtisodiy adabiyotlarda bank investitsiyalarini – bu to'g'ri va egri daromadlarni olish maqsadida bank resurslarini uzoq muddatga qimmatli qog'ozlarga yo'naltirilishi hisoblanadi degan ta'riflarini ko'rishimiz mumkin. Qimmatli qog'ozlar qo'yilmalaridan to'g'ri daromadlarni bank dividend, foiz yoki qayta sotishdan olingan foyda ko'rinishida oladi.

Egri daromadlar esa banklar o'z mijozlarining qimmatli qog'ozlari nazorat paketiga egalik qilish asosida ta'sirini kengaytirish orkali tashkil kilinadi. Bank investitsiyalariga aksiyalar, obligatsiyalar va boshqa qimmatli qog'ozlarga qo'yilmalar kiradi. Bank investitsiyalari uzoq muddatli tasniflanishiga qaramasdan, investitsion instrumentlar quyidagilarga taqsimlanadi:

- bir yil muddatgacha bo'lgan yuqori likvidli va past riskli bo'lgan pul bozori instrumentlari;
- bir yildan ko'p muddatga bulgan yuqori daromadga ega bo'lgan kapital bozori instrumentlari.

Bizning fikrimizcha investitsion faoliyat – investiyaga kuyilmalar yoki investitsiya qilish va investitsiyalarni safarbar etish bo'yicha amaliy xarakatlar yig'indisidir. Investitsion faoliyatning sub'ektlari bo'lib jismoniy va yuridik shaxslar, jumladan banklar xam investor sifatida ishtirok etadi, shuningdek investitsion faoliyatning ob'ektlari bo'lib, yangi tashkil kilingan va modernitsiya qilingan asosiy va aylanma mablag'lar, qimmatli qog'ozlar, maqsadli pul jamg'armalar, ilmiy – texnik mahsulotlar va boshka mulk ob'ektlari xizmat qiladi. Tijorat banklarning investitsion faoliyati quyidagilar hisobiga amalga oshiriladi:

- o'z resurslari;
- karz va jalb qilingan vositalar.

Banklarning investitsion faoliyatini mikroiqtisodiy jabhada – bank iqtisodiy sub'ekt sifatida - to'g'ri va egri daromadlarni jalb qilish maqsadida moliyaviy aktivlarni sotib olish va real aktivlarni yaratish va tashkil qilish

uchun resurslarini joylashtirib, bank - investor sifatida ishtirok etadigan faoliyatdir²¹. Shu bilan birga banklarning investitsion faoliyati boshqa jabhasi bulib, ularni moliyaviy vositachi sifatida makroiqtisodiy rolini amalga oshirilishi bilan bog'liqdir. Bunda banklar bozor iqtisodiyoti sharoitida jamg'armalarni investitsiyalarga transformatsiya qilishda pul–kredit shaklda qatnashadi va xo'jalik sub'ektlari investitsion talablarini qondirish imkoniga ega bo'ladi. Shuning uchun makroiqtisodiy jabhada iqtisodiyotning investitsion ehtiyojini qondirishga yo'naltirilgan faoliyat deb tushuniladi.

Banklarning investitsion jarayonlarda qatnashish asosiy yo'nalishlari umumiy ko'rinishda quyidagilardir:

- banklar tomonidan investitsion maqsadlariga mablag'larni jalb qilish;
- investitsion xarakterga ega kreditlarni takdim qilish;
- qimmatli qog'ozlarga paylar, ulushlarga mablag'larni yo'naltirish.

Amalda tijorat banklarining investitsiyalariga – bank aktivining so'ndirilish muddati bir yildan ortiq bo'lgan qimmatli qog'ozlarga qo'shimcha daromad olish uchun yo'naltirilishi xisoblanadi. Agar tijorat banki turli emitentlarning muomalaga chiqargan turli qimmatli qog'ozlarni turli miqdorda xarid etib olsa, bu qo'yilmalarni diversifikatsiya qilishda ushbu bankning investitsiya portfelini xaqida gapirish mumkin. Tijorat banklarining investitsiya portfelini boshqarish mohiyati esa boshqa investorlar investitsiya portfelini boshqarishidan asosan farq qilmaydi. Bu erda boshqa investorlar deyilganda turli investitsiya institutlari, yirik korxonalar va turli holding kompaniyalari to'g'risida fikr yuritilmoqda.

Investitsiya portfelini boshqarish o'z ichiga quyidagilarni oladi:

- portfelni rejalashtirish;
- portfel tarkibini tahlil etish va uni tartibga solib turish;

²¹ Л.Л.Иголина “Рынок ценных бумаг” Учебное пособие; под редакцией В.А.Слепова. М.:Экономистъ, 2005. 214с.

- portfelni shakllantirish va uni saqlab turish uchun kerakli likvidlik darajasiga amal qilish;

- portfelni boshqaruvi faoliyatidagi xarajatlarni kamaytirish va boshqalar.

Tijorat banklari o'zlarining bo'lajak investitsiya siyosatini ishlab chiqishda va investitsiya portfeli xajmi hamda uning tarkibini aniqlashda eng avvalo ular qimmatli qog'ozlarning quyidagi o'ziga xos xususiyatlariga e'tiborni qaratadilar:

- foydalilik;
- likvidlilik (samaradorlik);
- kapitalni oshirish manbai;
- ishonchlilik darajasi;
- risk²².

Tijorat banklari o'z mablag'larini qimmatli qog'ozlarga investitsiya qilishda o'z oldiga quyidagi maqsadlarni qo'yadi; foiz ko'rinishida qo'shimcha daromad olish, kapitalni saqlash va uning asosidagi qimmatli qog'ozlarning kurs qiymatini ortishi xisobiga kapitalni oshirish xamda qimmatli kogoslar bo'yicha risklarni pasaytirish. Tijorat banklarining investitsiya siyosati strategiyasini ishlab chikish va uni amalga oshirishda xar bir mamlakatdagi banklar faoliyati bo'yicha qonunchilik katta ta'sir ko'rsatadi.

Bankning qimmatli qog'ozlar bilan amalga oshiradigan barcha operatsiyasidan bosh maqsad – bu foyda olishdir. Shuning uchun barcha banklar qimmatli qog'ozlarga investitsiya qilishdan oldin foyda olishni chuqur tahlil qiladilar.

Bu maqsad bir qator omillar bilan cheklanadi:

- risk ehtimoli;
- vaqtlar cheklovi;
- portfel likvidligiga talablar;

²² Yuldoshev F.M. Tijorat banklarining qimmatli qogozlar bilan operaciylarini faollashtirish masalalari. Avtoref. i.f.n. O'z.R BMA. -T. 2003y 5-7b.

- soliq bilan bog'liq omillar.

Bankning investitsiya strategiyasi maqsadlarni uyg'unlashuvi asosida yaratiladi. Ya'ni:

- qimmatli qog'ozlar emissiyasi asosida an'anaviy investitsiya faoliyati uchun qo'shimcha pul mablag'larini jalb qilish;
- mablag'larni qimmatli qog'ozlarga investitsiyalashdan bankka to'lanadigan foizlar va dividendlar hamda qimmatli qog'ozlarni kurs bo'yicha qiymati o'sishi hisobiga foyda olish;
- bank ta'sir ko'rsatish doirasini raqobatni kengaytirish hamda korxonalar va tashkilotlar jamg'armasida qatnashish hisobiga mijozlarni jalb qilish;
- bankni likvid mablag'lariga qo'yilmalar daromadligini ta'minlagan holda likvidlikni kerakli zahirasini ushlab turish;
- qonunchilik bilan ruhsat etilgan qo'shimcha xizmatlarni amalga oshirishdan foyda olish.

Dunyoning juda ko'p mamlakatlarida amaldagi bank faoliyati qonunchiligi tijorat banklarning investitsiya portfeli tarkibidagi qimmatli qog'ozlarga ularning sifati bo'yicha aniq talablar o'rnatadi. Bu qo'yiladigan talablar asosan banklar investitsiya portfeli tarkibidagi qimmatli qog'ozlar likvidlik bo'lishiga qaratilgan. Bunday qimmatli qog'ozlar qimmatli qog'ozlar bozorida erkin muomalada bo'lishi yoki mamlakat Markaziy bankidan kredit olishda garov sifatida qabul qilinishi kerak.

O'zbekiston Respublikasida amaldagi bank faoliyati to'g'risidagi qonunchilikka asosan tijorat banklari investitsiya portfeli tarkibini muomaladagi davlat qisqa muddatli obligatsiyalari va boshqa korporativ qimmatli qog'ozlari tashkil qilishi mumkin. Xalqaro bank amaliyotida tijorat banklarining investitsiya faoliyati jarayonini strategiyasida ikki xil strategiya ajratiladi:

- passiv strategiya

-aktiv strategiya²³.

Tijorat banki investitsiya faoliyati olib borishning passiv strategiyasida asosan kutish, ya'ni qimmatli qog'ozlar bo'yicha bir maromda va doimiy ravishda daromad olishda ularning bozordagi o'rtacha darajadagi daromadga yaqin darajada foydalanadi. Passiv strategiyani olib borishda banklar ikki xil usuldan foydalanishlari mumkin;

-«zinapoya» usuli;

-«shtanga» usuli;

Tijorat banki birinchi usuldan foydalanganda o'zi tomonidan aniqlangan investitsiya muddati asosida qimmatli qog'ozlarni turli muddati bo'yicha sotib oladi va ularni investitsiya portfeli tarkibida bir tekis joylashtiradi. Passiv stretegiyani «shtanga» usulida tijorat banki investitsiyaga yo'naltirilayotgan mablag'larning asosiy qismini investitsiya portfelining likvidligini ta'minlaydigan juda qisqa muddatli qimmatli qog'ozlarga va ma'lum qismini yuqori foyda beradigan uzoq muddatli qimmatli qog'ozlarga sarflaydi.

O'zbekiston Respublikasida tijorat banklari qimmatli qog'ozlar investitsiya portfelini shakllantirish va uni boshqarishda passiv strategiyaning ikki usulidan xam foydalanadilar. Tahlillar shuni ko'rsatmoqdaki, hozirgi vaqtda Respublikamizdagi tijorat banklari tomonidan asoan qisqa muddatli qimmatli qog'ozlarga investitsiya qilish faoliyati olib borilmoqda.

Tijorat banklarning qimmatli qog'ozlar bilan agressiv siyosati asosida qimmatli qog'ozlarning fond bozorida kursi va foiz stavkasini tebranishidan imkoni boricha ko'p daromad olish yotadi. Lekin shuni ta'kidlash lozimki bunday agressiv siyosatni faqatgina katta miqdordagi investitsiya portfeliga ega bo'lgan moliyaviy barqaror yirik banklar olib borishi mumkin. Qimmatli qog'ozlar bilan agressiv siyosat oqilona va muvaffaqiyatli olib borish uchun esa

²³ «Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalari» maruza matnlari T.: TDIU, 2013. 78-b.

bank tegishli analitik imkoniyatga ega bo'lishi lozim. Bunda fond bozorini hozirgi va kelajakdagi holatiga holisona baxo berish, baxolar o'zgarishini to'g'ri taxmin qilish shart.

Tijorat banklarining investitsiya qilayotgan qimmatli qog'ozlarning ahamiyati muhim xisoblangan va katta istiqbollarga ega bo'lgan xususiylashtirilayotgan korxonalarining aktsiyalari hisoblanadi²⁴. Bu faoliyatda banklar bunday aktsiyalarga investitsiya qilishda asosan ulardan dividend shaklida foyda olish, kurs qiymati ko'tarilishida aktsiyalarni yuqori baxoda qayta sotish natijasida daromad olishi mumkin.

Tijorat banklari tomonidan sanoat korxonalarining qimmatli qog'ozlariga investitsiya qilish natijasida bank kapitali va sanoat kapitali qo'shiladi xamda moliya kapitali tashkil topadi. Shuni ta'kidlash lozimki, bunday jarayon ko'p mamlakatlarda amalga oshirilmaydi, lekin O'zbekistonda bunday jarayon keng rivojlangan. Bank kapitali va sanoat kapitalini qo'shilishining ijobiy tomoni shundan iboratki, tijorat banki aktsiyador sanoat korxonasining paket aktsiyasini sotib olgandan so'ng u bu jamiyatni boshqaruvida faol ishtirok etadi.

Tijorat banklarning investitsiya portfeli tarkibida bank tomonidan qo'shma va sho''ba korxonalar qimmatli qog'ozlariga qilgan mablag'lar bo'lishi mumkin. Bunday investitsiya qo'yilmalaridan daromad katta bo'lishi yoki ba'zi holatlarda umuman bo'lmasligi xam mumkin. Tijorat banklari bozor tarkibidagi turli tashkilotlarning ta'sischisi sifatida banklar ma'lum miqdordagi mablag'larni investitsiya institutlari va birjalarning ta'sischisi bo'lishi mumkin²⁵.

O'zbekiston Respublikasida asosan barcha banklar turli yo'nalishdagi bir yoki bir necha investitsiya institutlari-investitsiya vositachisi, depozitariy,

²⁴ Бутиков И.Л. Рынок ценных бумаг Узбекистана: проблемы формирования и развития. Т.: «Консаудитинформ нашр» 2008

²⁵ «Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalari» maruza matnlari. T.: TDIU, 2013. 78-b.

investitsiya kompaniyasini ta'sischisi xisoblanadi. Amaldagi qonunchilikka asosan O'zbekiston Respublikasida tijorat banklariga institutsional investorlarning ta'sischisi bo'lishga ruxsat etilgan. Bunday investorlarning aksiyalarini sotib olish natijasida tijorat banklari pul mablag'larini qo'shimcha jamlanishiga hamda mijozlarning qimmatli qog'ozlar portfelini boshqarish bo'yicha operatsiyalarini kengaytirish imkoniyatiga ega bo'ladi.

O'zbekiston Respublikasida tijorat banklari qimmatli qog'ozlarga investitsiya uchun mablag'larni joylashtirish bo'yicha operatsiyalarni olib borish mumkin. Bunda bank mijozning ustav kapitalini o'z vaqtida va to'liq shakllantirish majburiyatini bajarish uchun emitentning qimmatli qog'ozlarini joylashtira olmasa, bu holatda bank joylashtirilmagan qimmatli qog'ozlarni o'z hisobidan sotib olishi majburiydir. Bunday jarayon yuzaga chiqqandan so'ng tijorat banki emitentning sotib olingan qimmatli qog'ozlarini imkoni boricha qayta sotib yuborishga xarakat qiladi yoki emitentning boshqaruvida faol ishtirok etib uni moliyaviy xolatini yaxshilanishiga hamda shu asosda dividend olishni amalga oshiradi.

Tijorat banklari aksiyadorlik jamiyatlarning aksiyadorlarni sotib olgandan keyin, u bu jamiyatni moliyaviy holatini barqarorligini saqlab turishga majbur bo'lib qolishi xam mumkin. Chunki bu erda bank tomonidan qimmatli qog'ozlarga qilingan investitsiyalarni yo'qotish riski yuzaga chiqadi. Bunday holatlarni oldini olish uchun tijorat banklarini qimmatli qog'ozlarga investitsiya qilish faoliyati bo'yicha ma'lum cheklovlar ko'zda tutilgan.

Ular quyidagilardan iborat:

1. Tijorat banki tomonidan bitta korxonaning ustav kapitaliga va shu korxonaning boshqa qimmatli qog'ozlariga qiladigan qo'yilmalar miqdori birinchi darajali tijorat bankining regulyativ kapitalini 15 foizidan ortmasligi kerak;
2. Tijorat banki tomonidan barcha emitentlarning ustav kapitaliga va ularning boshqa qimmatli qog'ozlariga qiladigan investitsiya qo'yilmalari

miqdori birinchi darajali tijorat bankining regulyativ kapitalining 50 foizidan ortmasligi kerak;

3. Tijorat banki tomonidan nodavlat qimmatli qog'ozlarni oldi-sotdisi uchun qo'yilmalari miqdori birinchi darajali tijorat bankining regulyativ kapitalining 25 foizidan ortmasligi kerak.

Amaldagi qonunchilikka asosan, O'zbekiston Respublikasida tijorat banklari va uning shu'ba tashkilotlari tomonidan investitsiya institutlaridan tashqari barcha tashkilotlarning ustav kapitalini 20 foizidan ortiq ulushiga egalik qilish ta'qiqlanadi. Shuni ta'kidlash lozimki yuqorida ta'kidlab o'tgan cheklovlar tijorat banklari tomonidan kredit garovi uchun qabul qilingan qimmatli qog'ozlarni sotish xuquqiga qo'llanilmaydi. Bunday xolatlarda, tijorat banklari garov uchun qabul qilingan qimmatli qog'ozlar yuzasidan xuquqini bir oy davomida amalga oshirilishi lozim.

Tijorat banklarida qimmatli qog'ozlar bo'yicha investitsiya portfeli ichki hisoboti o'z ichiga quyidagi ma'lumotlarni olishi kerak:

- qimmatli qog'ozlarning xar bir shakli va turi bo'yicha ajratilishi;
- qimmatli qog'ozlarning sifat reytingi;
- qimmatli qog'ozlarni xar birining nominal va bozor qiymati;
- qimmatli qog'ozlarning xar birini sotib olish yoki sotish sanasi;
- qimmatli qog'ozlarning foiz stavkalari;
- qimmatli qog'ozlar bo'yicha skidkalar;
- qimmatli qog'ozlar bo'yicha olingan dividendlar yoki foiz daromadlari;
- qimmatli qog'ozlar oldi-sotdisi bitimidan olingan foyda²⁶.

Tijorat banklarida qimmatli qog'ozlar bo'yicha bunday hisobotni doimiy ravishda va investitsiya qimmatli qog'ozlari uchun xamda oldi-sotdiga mo'ljallangan qimmatli qog'ozlar uchun alohida olib borilishi lozim. Bundan tashqari O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan barcha tijorat

²⁶ «Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalari» maruza matnlari T.: TDIU, 2013. 85-b.

banklariga investitsiya faoliyatini olib borishda «qimmatli qog'oz emitenti» degan maxsus formadan foydalanish ko'zda tutilgan. Ushbu anketada xar bir qimmatli qog'oz emitentining barcha pasport ma'lumotlari va uning moliyaviy holati (qoplash koeffitsienti, likvidlik koeffitsienti, muxtorlik koeffitsienti) aks etadi. Bu anketa doimiy ravishda yangilanib turishi kerak.

Tijorat banklari qimmatli qog'ozlar bo'yicha investitsiya portfeli shakllantirishda quyidagilarga e'tibor berishlari kerak:

1. qo'yilmalarning xavfsizligi (investitsiyalarni jamg'arma bozoridagi tebranishlarga mustahkamligi);
2. daromad olishning barqarorligi;
3. qo'yilmalarning likvidligi, ya'ni ularni tovarni (bajarilgan ish, xizmat) ni tezkor sotib olishda qatnashishga qobiliyatligi yoki tezkor va yo'qotishlarsiz naqd pulga aylanishi.

Tijorat banklari qimmatli qog'ozlar bozorida investitsiya faoliyatini tashkil etishda quyidagi asosiy tamoyillarga amal qilishi lozim:

- mutaasiblik tamoyili;
- qo'yilmalarni diversifikatsiyalash tamoyili;
- etarli darajada likvidlik tamoyili;
- risklarni xedjerlash;
- emitentlarning shaffofligini ta'minlash tamoyili.



1.2 -rasm. Investitsiya faoliyatini tashkil etish tamoyillari²⁷

²⁷ Yuldoshev F.M. "Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarini faollashtirish masalalari". Avtoreferat i.f.n. O'zb.RBMA. - T. 2003 yil, 5-bet.

Mutaasiblik tamoyili - yuqori ishonchli va riskli ulushlarning o'zaro nisbati shunday ushlab turilishi kerakki, riskli ulushdan ehtimoli yo'qotishlar ishonchli aktivlardan olingan daromadlar bilan qo'llanish ehtimoli yuqori bo'lishi kerak.

Diversifikatsiyalash tamoyili – bu tamoyil g'oyasi “Hamma tuhumni bitta savatga solmang” degan eski ingliz makomiga to'g'ri keladi. Ya'ni pulni bir xil qimmatli qog'ozga kuymang, bu omonat qanchalik foydali bo'lmasin deganidir.

Yuqorida keltirilgan ma'lumotlar shuni ko'rsatadiki, tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bozoridagi faoliyati rivojlanib bormoqda. Bu bilan esa qimmatli qog'ozlar savdosi orqali iqtisodiyotga investitsiyalar jalb qilish hajmi ham ortib borishiga imkoniyat yaratilmoqda.

O'zbekiston Respublikasi tijorat banklarining ikkilamchi bozoridagi faoliyati xamda banklarning qimmatli qog'ozlari fond birjasida qimmatli qog'ozlarni sotishdagi faoliyati yanada rivojlanib bormoqda.

1.3. Banklarining qimmatli qog'ozlar bilan investitsion operatsiyalarini amalga oshirishda xorij tajribasi

XIX asrning ikkinchi yarmida rivojlangan mamlakatlarda iqtisodiy ahvol o'zgara boshladi: boshlangan industriya portfeliga jamg'arma sig'imi yuqori bo'lgan yo'nalishlar jalb qilindi: metallo'rgiya, transport (temir yo'llari), avtomobilsozlik, neftni qayta ishlash va x.k. Xuddi o'sha davrda jamg'armalar etishmasligi munosabati bilan ochiq aktsiyadorlik jamiyati kabi tadbirkorlikning shakli keng tarqalib, u yirik bo'lmagan minglab jamg'armalarni yig'ib, alohida tadbirkorlar uchun murakkab investitsiya loyihalarini tez fursatda realizatsiya qilish imkonini berdi.

Bir vaqtning o'zida banklarning rivojlanishi ularning industrializatsiya portfeliga jalb qilinganligi, jumladan yangi istiqbolli sohalar bo'yicha mijozlarga ega bo'lishga ham bevosita bog'liq. J.Matuk yozishicha: “Ulardan ba'zilar ulush bilan qatnashishga, korxonalar tomonidan chiqarilgan

obligatsiyalarni sotib olishga yoki uzoq muddatli zayomlarni taqdim etishga ixtisoslashib, o'zlarini aktsiya hamda obligatsiyalar chiqarish yo'li bilan qayta moliyalashtirdilar. Boshqalari esa, aksincha, depozit mablag'laridan moliyalashtiriladigan qisqa muddatli kreditlarga, veksellarni hisobga olishga, bank aktseptiga ixtisoslashgan edi²⁸.

Ba'zi banklar birdaniga faoliyatning ikkita turi bilan shug'ullana boshladilar va natijada ularning aksariyati XIX hamda XX asrlardagi tsiklik inqirozlar paytida sindilar.

Aynan mana shu sinish okibatida ba'zi mamlakatlarda bank muassasalarini sof tijorat banklari va "investitsiya banklari"ga ajratish boshlandi. Boshqa mamlakatlarda qoidalarining qat'iyligi natijasida banklar o'zlarining universalligini saqlab qoladilar.

Usha paytdan boshlab jahonda qimmatli qog'ozlar bozorining ikki modeli ajratilib, ularni o'rtasidagi chegara sifatida tijorat banklariga aktsiyalar bilan operatsiyalarni o'z hisobidan amalga oshirishni taqiqlanishi yoki aksincha, ruhsat berilishi ko'llaniladi. Bunda gap "anglosakson" modeli to'g'risida ketmoqda (asosiy namoyandalari; AQSh hamda Buyuk Britaniyaning iqtisodchi olimlari), unga ko'ra aktsiyalarga investitsiyalar qo'yish banklar uchun taqiqlangan, hamda "nemis" modeli haqida (asosiy namoyandalari Germaniya, Shveytsariya), unga ko'ra banklar aktsiyalar bilan deyarli cheklovlarisiz muomala qiladilar va olingan daromadlar ikkita modelni samaradorlik mezonlari bo'lib hisoblanadi²⁹.

1933-1999-yillar oralig'ida AQShda Glas-Stigal qonuni amal qilgan va 66 yil davomida banklarga investitsion faoliyat bilan shug'ullanishni, korporativ obligatsiyalar bozorida faoliyat ko'rsatishni taqiqlagan edi. 90-yillarga kelib aktsiyalar bozoridagi ulkan o'zgarishlar investitsion banklarning aholidan pul

²⁸ Ж. Матук. Финансовые системы Франции и других стран. М.: Финстатинформ. 1994 Книга 2. Стр 12

²⁹ Nosirov E.I. Qimmatli qog'ozlar bozorida tijorat banklarining rolini oshirish masalalari: Avtoreferat i.f.n. O'z. R BMA. -T. 2003y. 5 b.

mablag'larini jalb qilish bo'yicha oddiy banklarga katta raqobat muhitini yaratdi, hamda 90-yillarning ohirida AQShda juda past foiz stavkalar amal qilishni boshladi. Birinchi eng yirik investitsion va tijorat banklarning ko'shilishi sifatida J.P. Morgan va Chase Manhattan ni aytishimiz mumkin. Foiz stavka past darajaga tushgandan so'ng Chase Manhattan banki hukumatga ultimatum qo'yadi ya'ni bankrot bo'lishi va likvidatsiya qilinishini ma'lum qiladi, shundan so'ng yuqoridagi qonun amal qilinishi to'xtatiladi³⁰.

Jahonning yirik institutsional (kollektiv) investorlari o'z tasarrufidagi mablag'lar hisobidan hozirda milliy iqtisodiyotlarga nafaqat sezilarli ta'sir ko'rsatibgina qolmasdan, balki ularni o'zgartirib yuborishga qodirlar. Bunday institutlar milliy iqtisodiyotlarni himoyalash bilan birga jahon valyuta tizimini mustahkamlaydi. Masalan, OECD tarkibiga kiruvchi mamlakatlar sug'urta kompaniyalari qimmatli qog'ozlar portfelli umumiy hajmi jahon moliyaviy iqtisodiy inqiroz boshlanish davriga kelib, 8978,8 mlrd.dollarga etdi, kollektiv investorlari yalpi aktivlari 700 mlrd.dollardan ortiq bo'lib, ular 1262 boshqaruvchi kompaniya tomonidan boshqariladigan 22 ming fondlarga joylashtirilgan. Bunda AQSh institutsional investorlari moliya bozorlarining 75 foizigacha miqdoridagi aktivlarni nazorat qiladi, masalan, pensiya fondlari, sug'urta tashkilotlari, investitsiya kompaniyalari va fondlari mustaqil ravishda 10 trln.dollardan ziyod aktivlarni boshqaradi; pensiya fondlari jahonning eng yirik institutsional investorlari mavqe'iga ega bo'lganlar; AQShda taxminan 28000 investitsiya klublar mavjud. Hozirda portfel investitsiyalari institutlari aktsiyadorlik kapitalini bosh egasi sifatida kompaniyalar taqdirini hal qilishda sezilarli ishtirok etmokda. Bunday investorlar moliya injiniring asosida qimmatli qog'ozlar kursini maksimallashtirish huquqini amalga oshiradilar va juda katta hajmlarda qo'shimcha moliyaviy resurslar jalb qiladilar.

³⁰ В.С. Шапран, "Инвестиционные банки в США: история перемен" Банковское дело №6 2015

2007 yilning boshlaridagi ipoteka bozori qo'lashining asosi bo'lgan va 2008 yilning bahor oylarida ochiq namoyon bo'lgan jahon moliyaviy inqirozi 2008 yilning baxori va ikkinchi yarmida yirik kompaniyalar Bear Stearns, Lehman Brothers va Merrill Lynch, ipoteka agentligi Fannie Mae va Freddie Mac hamda sug'urta kompaniyasi AIG kabilarni bankrotlik holatini e'lon qilinishiga olib keldi. Shular kabi Goldman Sachs, Morgan Stanley, American Express va x.k.kompaniyalar ham kiyin axvolda qoldilar. 2008 yilning ko'ziga kelib, dunyoning bir qator yirik avtomobil kontsernlari – Ford Motors, General Motors, Crysler Volvo, SAAB, Daimler-Crysler, BMW, Nissan, Honda, Toyota va x.k. – og'ir holatiga tushib qoldilar.

Jahon yirik banklarining bozor qiymatini pasayishi ularning fond bozoridagi investitsion va emission faoliyatiga, aktsiyalari qiymatini pasayib ketishiga va boshqa investorlar faoliyatiga juda katta salbiy ta'sir ko'rsatadi.

Endi qimmatli qog'ozlar bozorining “nemis” modeliga to'xtalib o'tamiz. Yuqorida qayd etilganidek, unga ko'ra korxonalar aktsiyalari bilan operatsiyalar bo'yicha tijorat banklari uchun cheklovlar mavjud emas edi. Buning natijasida Germaniyaning moliya tizimi quyidagi xususiyatlarga ega bo'ldi:

1. Banklar nemis korxonalari jamg'armasining katta qismiga egadirlar;
2. Korxonalar tashqi moliyalashtirishning asosiy manbasi sifatida bank kreditlaridan, jumladan uzoq muddatlaridan foydalanadilar;
3. Germaniyaning qimmatli qog'ozlar bozori “ingliz - sakson” modeliga yo'naltirilgan mamlakatlarnikiga nisbatan takomillashgan bo'lib chiqdi;
4. Qimmatli qog'ozlar bozorida banklar xukmronlik qilmoqda ularga bog'liq bo'lgan investitsiya biznesi rivojlangan.

Boshqa tomondan, aktsiyalarga egalik qilgan banklar o'z kreditlari ko'llanilishi samardorligini nazorat qilish imkoniyatiga ega bo'lganligi sababli, nemis sanoati qimmatli bo'lmagan va muhimi, uzoq muddatli qarz mablag'laridagi ehtiyojlarni doimo qondirgan. Bu bilan u jahon bozorlarida

jiddiy raqobat ustunligiga ega bo'lgan. Bir vaqtning o'zida, J.Matukning fikriga ko'ra, "frantsuz sanoatiga doimo shaxsiy jamg'arma etishmaydi va uning zimmasida qisqa muddatli qarzlar yotadi, natijada u ishlab chiqarishni moliyalashtirishning yuqori qiymatiga ega" degan edi.

"Ingliz - sakson" modeli qabul qilingan mamlakatlarda fond bozorlari evolyutsiyasini kuzatamiz. Hozirgi vaqtda kelib o'sha mamlakatlarning deyarli barchasi tijorat banklariga korxonalar aksiyalari bilan operatsiyalar o'tkazishni taqiqlashdan voz kechdilar. Bu mamlakatlarda 70-80 yillar davomida banklarga bevosita (Buyuk Britaniya), yoki sho''ba korxonalar orqali (Kanada) u yoki bu cheklovlar bilan aksiyalarga egalik qilish, ularni kafolatli joylashtirish, dilerlik funksiyalarini bajarishiga ruhsat etilgan edi.

Shunday qilib, hozirgi vaqtda jahon amaliyotida qimmatli qog'ozlar bozorida banklar investitsiya faoliyatining ikkita asosiy modeli mavjud. Ulardan biri, bu bozorda tijorat banklarining xukmronligini ko'zda tutadi (Germaniya). Ikkinchisi aralash hisoblanib, ham bank, ham nobank moliya – kredit institutlarining faol rolini ko'zda tutadi (AQSh, Yaponiya).

Qimmatli qog'ozlar bozorida banklar investitsiya institutlari sifatida quyidagi faoliyat turlarini amalga oshirishlari mumkin:

1. qimmatli qog'ozlar oldi-sotdisi vaqtida vositachi – agentlik vazifalarini mijoz hisobi va topshiriga ko'ra, komissiya yoki topshiriq shartnomasi asosida bajarish, ya'ni moliya brokeri funksiyasini bajarish;
2. investitsiya bo'yicha maslaxat berish, ya'ni qimmatli qog'ozlarni chiqarish va aylanishi yuzasidan maslaxat xizmatlarini ko'rsatish;
3. investitsiya kompaniyasi funksiyalarini bajarish;
4. qimmatli qog'ozlar chiqarishni tashkil qilish;
5. qimmatli qog'ozlarni uchinchi shaxslar foydasiga joylashtirish bo'yicha kafolatni ta'minlash;
6. qimmatli qog'ozlarga mablag'lar qo'yish;

7. Qimmatli qog'ozlar oldi – sotdisini o'z nomidan va o'z hisobiga amalga oshirish, jumladan qimmatli qog'ozlar kotirovkasi yo'li bilan (investitsiya kompaniyasi qimmatli qog'ozlarni sotish va sotib olish majburiyatini oladigan ma'lum qimmatli qog'ozlarga “haridor narxi” hamda “sotuvchi narxi”ni e'lon qilish).

Yuksak rivojlangan mamlakatlarda iqtisodiyotini tijorat banklarining kuchli tizimisiz tasavvur qilib bo'lmaydi. Biroq xar bir davlatning qimmatli qog'ozlar bozorida ularning roli bir xil emas. Hamma erda ham tijorat banklari qimmatli qog'ozlar bozoridagi bitimlarda faol va bevosita ishtirok etmaydi.

Germaniyada amal qiladigan qoidaga muvofiq, faqatgina kredit muassasalari xususiy omonatchilarga tegishli bo'lgan qimmatli qog'ozlar savdosi bilan shug'ullanish huquqiga ega. Bugungi kunda Germaniyada ularning soni 2000ga yaqin. Kredit muassasalari tarkibiga xususiy tijorat banklari, jamg'arma va boshqa banklar (davlat ixtisoslashtirilgan banklari – ipoteka, pochta va boshqalar) kiradi.

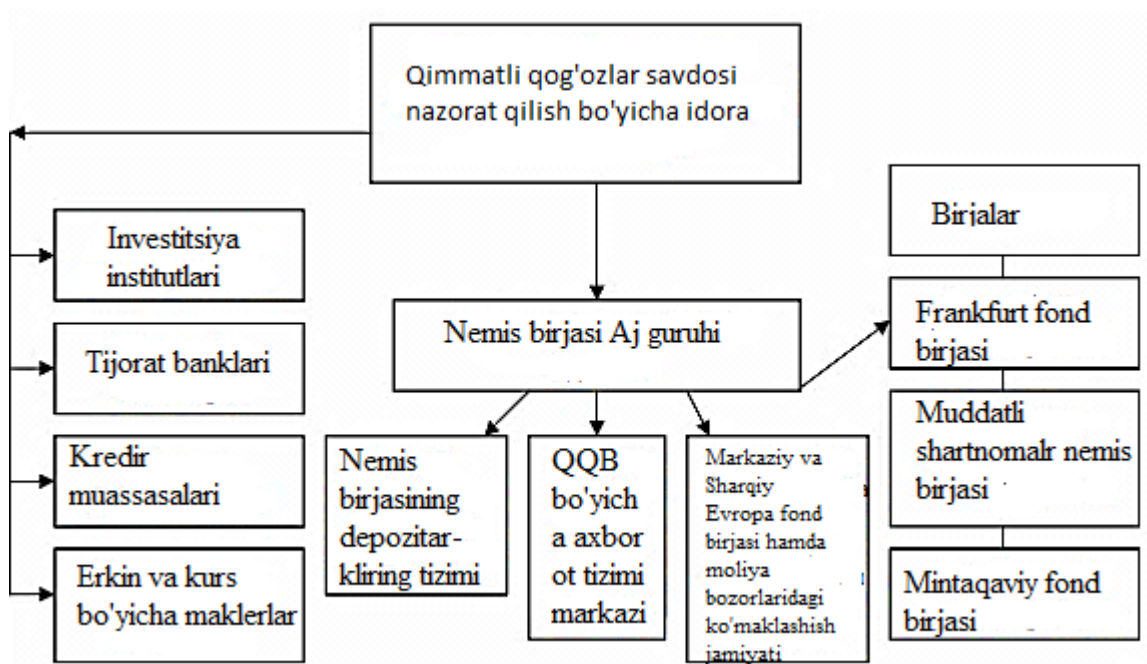
Tijorat banklari bank operatsiyalarini barcha turlari bilan shug'ullanish huquqiga ega bo'lgan universal banklar hisoblanadi. Bundan tashqari, faqatgina banklar qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni amalga oshirish huquqiga egadir. Germaniya AQSh, Buyuk Britaniya, Yaponiya va ba'zi bir boshqa mamlakatlardagi kabi klassik brokerlik firmalari yoki investitsiya banklari mavjud emas. Ma'lumki, tijorat banklari funktsiyalarini universallashtirish mijozlarning ehtiyojlari va manfaatlariga to'liq javob beradi. Germaniyada qimmatli qog'ozlar bozorini bank muassasalarisiz tasavvur qilib bo'lmaydi. Bu bozorda ularning roli nixoyatda kattadir. Banklar obligatsiyalarning eng katta hajmini chiqaradi, eng yirik investorlar hamda investitsiya guruxlarini egalari hisoblanadi, ularning ulushiga qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalar hajmining eng katta qismi to'g'ri keladi, bank sindikatlari davlat qarz majburiyatlari tirajlarini tarkatishda faol qatnashadilar.

Universal tijorat banklari ko'pincha yadro hisoblanib, uning atrofida bir nechta nisbatan mustaqil bo'linmadan iborat moliya – bank guruxi shakllanadi. Tijorat banklarining fond bozoridagi bevosita faoliyati bilan qimmatli qog'ozlar boshqarmalari shug'ullanadi. Germaniyada ko'p sonli tijorat banklari investitsiya fondlari ta'sischi sifatida faoliyat yuritib, ko'p hollarda qimmatli qog'ozlar boshqarmalarining xizmatidan foydalanadi.

Nemis tijorat banklari qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni fond birjalarida ham, banklararo bozorda ham amalga oshiradi. Birjalar ish vaqtida bitimlarning asosiy qismi fond birjalarida, birjalar ish vaqtdan tashqari esa – banklararo bozorda amalga oshiriladi.

Qimmatli qog'ozlar birja binosida uchta “bozorda” sotilishi mumkin: rasmiy bozorda, tartibga solinadigan bozorda va erkin bozorda. Uchchala “bozor”ning har birida qimmatli qog'ozlarni muomalaga chiqarish tartibi turlichadir, qimmatli qog'ozlarga rasmiy bozorda eng qat'iy talablar qo'yiladi. Birja byulletenida va markaziy nashrlarda har kuni kursi e'lon qilinadigan qimmatli qog'ozlar faqat shu bozorda muomalada bo'ladi. Rasmiy bozorda asosan eng yirik sanoat kompaniyalari va banklar tomonidan chiqariladigan qimmatli qog'ozlar, shuningdek, bozorda muomaladagi barcha davlat qimmatli qog'ozlari aylanadi.

Germaniyada birjalar haqidagi qonunga muvofiq fond birjalari faoliyati birja binosi joylashgan erning hukumati nazorati ostida bo'ladi. Bu hukumat litsenziyalar berib, fond birjalari nizomini ro'yxatga oladi, birjalar faoliyatini tartibga soladigan yo'riqnoma va tavsiyalar chiqaradi, birja tomonidan undiriladigan badallar va boshqa pulli yig'imlar xajmi hamda tarkibini tasdiqlaydi, rasmiy maklerlarni, shuningdek, ularga to'lanadigan mukofot miqdorini tasdiqlaydi, o'zi tayinlagan davlat birja komissarlari orqali fond birjalarining joriy faoliyatini nazorat qiladi. Germaniya fond bozorini normal amal qilishi nuktai nazaridan bitimlarni amalga oshirish uchun tariflar va yig'imlarni belgilash tizimi muhim hisoblanadi.(1.3 - rasm).



1.3-rasm. Germaniya davlatida qimmatli qog'ozlar fondi bozorini infratuzilmasi³¹

Yaponiya qimmatli qog'ozlar bozorini shartli ravishda aktsiyalar bozori va qarzдорlik majburiyatlari bozoriga bo'lish mumkin. Jahonning boshqa sanoati rivojlangan rivojlangan mamlakatlari kabi Yaponiyada aktsiyalar bozori asosiy rolni bajaradi. Masalan, moliya – qarz berish bozorlari tarkibida aktsiyalar ulushi 50,8 foizni, obligatsiyalar esa – atigi 3,5 foizni tashkil qiladi.

Yaponiya qimmatli qog'ozlar bozorida qimmatli qog'ozlar va fond birjalari haqidagi qonun asosida amal qiladigan fond birjalari alohida o'rin egallaydi. Yaponiya fond birjalari notijorat tashkilotlari hisoblanadi va a'zolik institutlari sifatida faoliyat yuritadilar, qimmatli qog'ozlar bo'yicha 124 kompaniya, jumladan 24 ta chet el kompaniyasi fond birjalarining a'zosi – ta'sischilari bo'lib hisoblanadi. Bundan tashqari Yaponiyada ko'plab chet el kompaniyalarining qimmatli qog'ozlari oldi-sotdisi amalga oshiriladi va hozirda

³¹ Nosirov E.I. Qimmatli qog'ozlar bozorida tijorat banklarining rolini oshirish masalalari: Avtoreferat i.f.n. O'z. R BMA. -T. 2003y. 5 b.

eng rivojlanib borayotgan Gonkong, Seul, Singapur bozorlariga etarlicha raqobatchilik qiloqda.

Shunday qilib, banklarning qimmatli qog'ozlar bozoridagi operatsiyalarini amalga oshirish jihat va xususiyatlari xorijiy mamlakatlarida o'ziga hosdir. Umuman olganda shu narsani ta'kidlash joizki, xorijiy mamlakatlar fond bozorida tijorat banklar ma'lum qonun doirasida yoki universal tarzda faoliyat yuritadilar.

Rivojlangan mamlakatlar tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bozoridagi investitsiya faoliyati ikki modelga ajratilib, ularni o'rtasidagi chegara sifatida tijorat banklariga aktsiyalar bilan operatsiyalarni o'z hisobidan amalga oshirishni ta'kiklanishi yoki aksincha, ruhsat berilishi ko'llaniladi. Bunda gap "anglosakson" modeli to'g'risida ketmoqda (asosiy namoyandalari: AQSh hamda Buyuk Britaniyaning iqtisodchi olimlari), unga ko'ra aktsiyalarga investitsiyalar qo'yish banklar uchun taqiqlangan, hamda "nemis" modeli haqida (asosiy namoyandalari Germaniya, Shveytsariya), unga ko'ra yuqorida aytib o'tganimizdek banklar aktsiyalar bilan deyarli cheklovlersiz muomala qiladilar.

Olib borilgan tadqiqotlar natijasida hozirda bizning mamlakatimizga "nemis" modeli to'g'ri keladi. Yuqorida qayd etilganidek, unga ko'ra korxonalar aktsiyalari bilan operatsiyalar bo'yicha tijorat banklari uchun cheklovlar mavjud emas hamda shu bilan biralikda, bu yo'nalish banklarimizga ko'plab imkoniyatlar yaratadi.

Qimmatli qog'ozlar bozorining "nemis" modelini moliya bozorida banklarning xukmdorligi korxonalarni nazorat ostiga qo'yib, moliyaviy masalalarni hal qilishda korporativ sektorini to'liq erkinlikdan maxrum etadi.

Boshqa tomondan, aktsiyalarga egalik qilgan banklar o'z kreditlari qo'llanilishi samaradorligini nazorat qilish imkoniyatiga ega bo'lganligi sababli, nemis sanoati qimmatli bo'lmagan va muhimi, uzoq muddatli qarz

mablag'laridagi ehtiyojlarini doimo qondirgan. Bu bilan u jahon bozorlarida jiddiy raqobat ustunligiga ega bo'lgan.

1.1-jadval

Qimmatli qog'ozlar bozorida tijorat banklar ishtirokining modellar o'rtasidagi nisbiy tahlili³²

№	Ishtirok etish modelining nomlanishi	Tijorat banklariga QQB belgilangan cheklovlar	Tijorat banklarning QQBdagi investitsion faoliyatda ishtirok etish darajasi	Vositachilik funktsiyalar o'rnini bosishiga belgilangan cheklovlar darajasi	Tartibga soluvchi organlar darajasi	QQBda faoliyat yuritayotgan banklarning ixtisoslashuvi
1	Amerikacha model (anglosakson)	Yuqori darajada	Banklarning investitsion faoliyati qisman ta'qiqlangan	Yuqori darajada	Mega-regulyator	Investitsiya banki
2	Nemis model (kontinental)	Pastdarajada	Eng yuqori	Past darajada	Mega-regulyator	Universal banklar

Shu bilan birgalikda, J.Matukning fikriga ko'ra, "frantsuz sanoatiga doimo shaxsiy jamg'arma etishmaydi, va uning zimmasida qisqa muddatli qarzlar yotadi, natijada u ishlab chiqarishni moliyalashtirishning yuqori qiymatiga ega³³" deb aytgan shuning uchun frantsuz modeliga nisbatan nemis modeli foydaliroq hisoblanadi hamda kimmatli kog'ozlarning birjalarda aylanishi tezroq amalga oshadi. Germaniya modeli ko'proq bizning fond bozorimizga ham mos tushadi va ushbu yo'lni qo'llab ko'rish foydadan holi bo'lmas edi. Bu yo'nalish esa banklarga ko'plab imkoniyatlarni havola etish bilan birga ularning moliyaviy holatini xam yaxshilab olishga imkoniyat yaratadi. Banklarga fond bozorida qancha imkoniyatlar yuqori bo'lsa fond bozori shuncha rivojlanib boraveradi.

³² Маркова О.М. Банковский операции. Москва. Юрайт – 2012 г. ст-167

³³ Ж. Матук. Финансовые системы Франции и других стран. М.: Финстатинформ. 1994 Книга 2. Стр 6

1.2-jadval

Dunyoning eng yirik investitsion banklari ro'yxati³⁴

№	Bank nomi	Tashkil topgan	Bosh ofisi	Daromadi
1	Goldman Sachs	2000	200 West Street, New York, New York, U.S.	US\$28.81 billion
2	Morgan Stanley	2009	Morgan Stanley Building, New York City, New York, U.S.	US\$ 32.40 billion
3	J.P. Morgan & Co.	1869	270 Park Avenue, Manhattan, New York, New York, U.S.	US\$ 97.23 billion
4	Credit Suisse	1935	Paradeplatz 8 Zurich, Switzerland	US\$ 27.05 Billio
5	Bank of America Merrill Lynch	1812	Bank of America Tower, New York City, U.S.	US\$ 94.42 billion
6	Barclays Capital	1870	Canary Wharf, London, United Kingdom	US \$ 50.2 billion
7	Citigroup	1856	399 Park Avenue, Manhattan, New York City, New York, U.S.	US \$ 78.35 billion
8	Deutsche Bank	1690	Frankfurt, Germany	US \$ 42.99 billion
9	UBS AG	1852	Bahnhofstrasse 45 Zürich, Switzerland	US\$ 29.58 billion
10	Wells Fargo	1854	San Francisco, California, U.S.	US \$ 86.08 billion

Shunday qilib, hozirgi vaqtda jahon amaliyoti shuni ko'rsatmoqdaki, qimmatli qog'ozlar bozorida tijorat banklari tomonidan amalga oshiriladigan investitsiya faoliyatining ikkita asosiy modeli mavjud. Ulardan biri, bu bozorda tijorat banklarining hukmronligini ko'zda tutadgan "Nemis" modeli, ikkinchisi aralash hisoblanib, ham bank, ham nobank moliya-kredit institutlarining faol rolini ko'zda tutadi (AQSh, Yaponiya). AQSh da banklarga qimmatli qog'ozlar bozoridagi faoliyatning ba'zi bir turlari bilan shug'ullanish ta'qiqlangan (Masalan: brokerlik, dilerlik, banklar o'z zimmasiga qo'shimcha risklarni olishi bilan bog'liq bo'lgan faoliyat). Shuningdek, noprofessional faoliyatning alohida

³⁴ <http://finance.mapsofworld.com/investment/banks/top-10-bank.html>

turlari sezilarli darajada cheklangan. Ushbu nisbiylikni inobatga olgan holda qaysi yo'nalish maqul ko'rilsa shundan foydalanish darkor.

Yuqoridagi jadval ma'lumotlaridan ko'rinib turibdiki ushbu banklarning oltitasi Nyu-Yorkda joylashgan banklardir bu esa Amerika banklarining faolligini qayd eish lozim. Yuqoridagi banklarning qimmatli qog'ozlarga qilingan investitsiyalar ortidan yirik miqdorda foydaga ega bo'lishmoqda, va bu faoliyat ushbu banklarning asosiy faoliyat turidir, shuning uchun mazkur banklar investitsiyalarni joylashtirish hamda foyda olishda doim izlanishda bo'lishmoqda.

Birinchi bob bo'yicha xulosa

Birinchi bob bo'yicha xulosa qiladigan bo'lsak, bunda banklarning qimmatli qog'ozlarga qiladigan investitsiyalarini nazariy va xuquqiy jihatdan o'rganilib, banklarga qimmatli qog'ozlarga qilinadigan investitsiyalarini zarurati hamda ahamiyatini o'rganib chiqdik. Bunda banklarning qimmatli qog'ozlar bilan amalga oshiriladigan investitsiyalari bo'yicha chet el olimlarining va o'zimizning olimlar fikrlari o'rganilib, o'zimizning fikrimizni bayon etishga xarakat qildik.

Bizning fikrimizcha banklarning qimmatli qog'ozlar bilan amalga oshiriladigan investitsion operatsiyalarini rivojlantirish uchun xam davlat tomonidan xam banklar tomonidan etarlicha e'tibor qaratilishi darkor. Zero chet el mamlakatlari banklarining daromadlari tarkibida qimmatli qog'ozlarga qilingan investitsiyalaridan katta foyda olishlarini ko'rib chiqdik. Bizning banklar xam xorijiy malakatlar banklarining tajribasidan kelib chiqib qimmatli qog'ozlarga qilinadigan investitsiyalardan olinadigan daromadlarni ko'paytirib borishlari maqsadga muvofiq bo'lar edi.

Qonunchilik nuqtai-nazaridan olib qaralganda, banklarning qimmatli qog'ozlar bilan amalga oshiriladigan investitsion operatsiyalarini rivojlantirish uchun ko'plab me'yoriy-xuquqiy xujjatlar qabul qilingan, ammo qabul qilingan qonun xujjatlari ko'plab bo'lishiga qaramay, banklarning qimmatli qog'ozlar

bilan amalga oshiriladigan investitsiyalari miqdori juda past ko'rsatkichga ega bo'lib qolmoqda.

Bizning banklar xorijiy mamlakatlar banklaridan andoza olgan holda keyingi faoliyatlarida qimmatli qog'ozlar bilan investitsion opearatsiyalarini rivojlantirib borishlari, banklarimizning kelajakdagi moliyaviy faoliyatlariga ijobiy ta'sir etmasdan qolmaydi, zero bu faoliyatdan katta miqdorda daromad qilish mumkin bo'lgan yana bir yuksak imkoniyatli yo'nalishdir.

II BOB. RESPUBLIKA BANKLARINING QIMMATLI QOG'OZLAR BILAN INVESTITSION OPERATSIYALARINING AMALDAGI HOLATI TAHLILI

2.1 Banklarning qimmatli qog'ozlar bilan investitsion operatsiyalarining dynamikasi

Qimmatli qog'ozlar bozoridagi tijorat banklarining investitsiya faoliyati banklar uchun yangi imkoniyatlar va o'z faoliyati doirasini kengaytirish hamda barqaror daromadni olib, bankni likvidligini taminlash istiqbolini yaratib beradi.

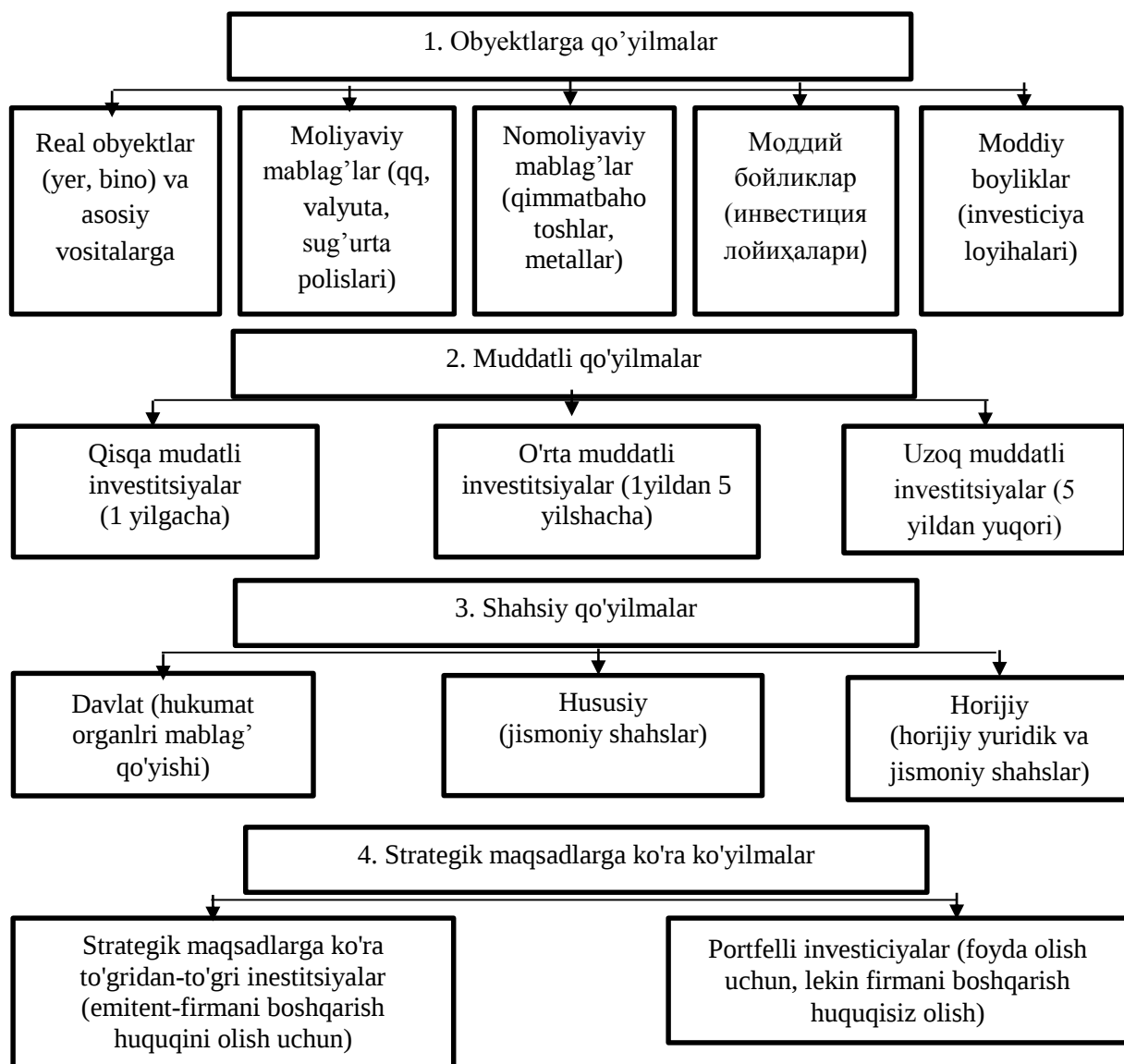
O'zbekiston tijorat banklari o'z investitsiyalarini tartibga solishda O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining aktivlar likvidligi, tarkibi va sifatini tartibga soluvchi yo'riqnomalari hamda boshqa qonun osti xujjatlari muhim rol o'ynaydi.

Bankning investitsiya salohiyatini aniqlashda bank investitsiyalari turlarining tasnifi muhim ahamiyatga ega. (2.1-rasmga qarang)

Investitsiyalar tuzilmasini o'z vaqtida va to'liq tahlil qilish muhim ahamiyat kasb etadi, chunki tahlil natijasida bankning investitsiyalardan foydalanish tendentsiyalarini aniqlash hamda samarali investitsiya siyosatini ishlab chiqishga yordam beradi.

Bozor iqtisodiyoti sharoitida investitsiyalar tuzilmasi asosan xususiy investorlar va tadbirkorlar tomonidan qabul qilinadigan qarorlar natijasida shakllanadi. Biroq bu portfeldan davlat tashqarida bo'lmasligi kerak. U investitsiyalarning tuzilmaviy o'zgarishiga, investitsiya faoliyatini qonuniy tartibga solish, qulay investitsiya iqlimini tashkil qilishga tasir ko'rsatadi.

Qat'iy raqobatchilik sharoitida tijorat banklari faoliyatining eng muhim funktsiyalaridan biri bu qimmatli qog'ozlar operatsiyalari bilan bog'liq bo'lgan investitsiya faoliyati hisoblanadi.



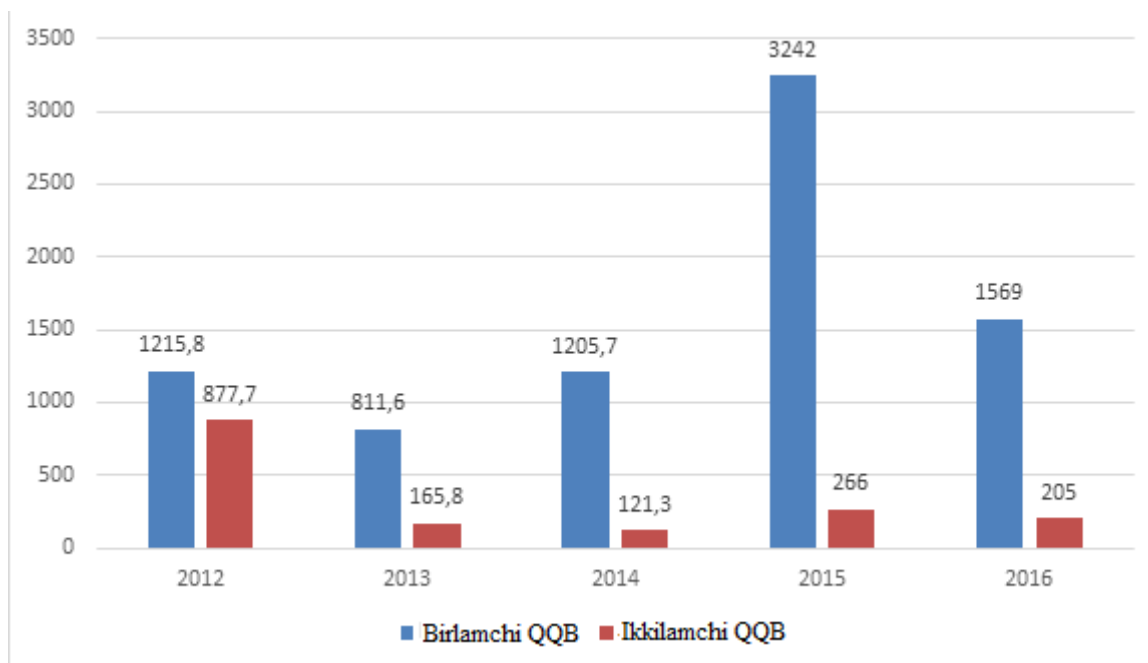
2.1-rasm. Bank investitsiya turlarining tasnifi³⁵

Bank ishida investitsiyalar korxonalar va davlat muassasalarining qimmatli qog'ozlarga nisbatan o'zoq muddatga qo'yilgan mablag'larni ifodalaydi.

2.2-rasmda Respublikamiz qimmatli qog'ozlar bozorining 2012-2016 yillardagi aylanish dinamikasi aks etgan. Unga ko'ra jami QQB tarkibini 2012 yilda birlamchi QQB 1215,8 mlrd. So'mni tashkil qilgan bo'lsa, 2015 yilga kelib ushbu ko'rsatkich hajmi 3242 mlrd. so'mgacha oshgan, Ikkilamchi QQB dagi holat esa aksincha, ya'ni 2012 yilda ushbu ko'rsatkich 877,7 mlrd. so'mni tashkil qilgan bo'lsa, 2016 yilga kelib 205 mlrd. so'mga teng bo'lgan. 2012 yilga nisbatan

³⁵ Omonov A. "Tijorat banklarining resurslarini boshqarish". Monografiya 2-nashr -T.: "Iqtisod-moliya", 2010-yil 292 bet..

3.4 barobarga kamaygan. Yuqoridagi ma'lumotlar shuni ko'rsatadiki, ikkilamchi QQB da qimmatli qog'ozlar bilan bog'liq bitimlar hajmi yil sayin kamiyish tendentsiyasida.

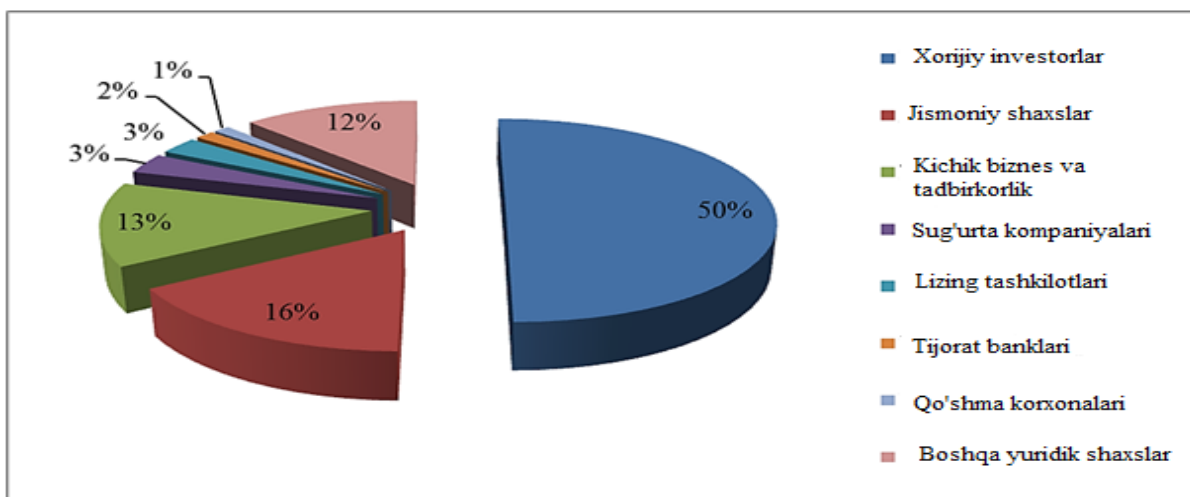


2.2-rasm. 2012-2016 birlamchi va ikkilamchi qimmatli qog'ozlar bozori aylanmasi³⁶, mlrd. so'mda

Qimmatli qog'ozlar bozorining rivojlanishi va xalqaro integratsiyalashuvi mamlakat iqtisodiyotiga xorijiy investitsiyalarni jalb qilishga ko'maklashuvchi muhim omillardan biridir. Shu bois ham, iqtisodiyoti taraqqiy etgan barcha mamlakatlarda qimmatli kog'ozlar bozori rivojiga aloxida e'tibor qaratiladi.

2.3-rasm ma'lumotlariga ko'ra, 2016 yilning hisobot davrida jismoniy shaxslarning investitsion faolligi oshib bordi. Xususan, fond birjasi aylanmasida 16,2 foizni yoki 48,6 mlrd. so'mni tashkil qilib, shundan xorijiy investorlarning birja aylanmasidagi ulushi 3,9 foizni yoki 11,7 mlrd. so'mni tashkil qildi. Fond birjasi aylanmsida tijorat banklarining ulushi ham salmoqli emas, rasm ma'lumotlariga ko'ra 2 foizni tashkil qilmoqda. Bu o'tgan yillarga nisbatan katta o'zgarish sodir bo'lmaganligini namoyon qiladi.

³⁶ Тошкент РФБ маълумотлари асосида тайёрланди..www.uzse.uz



2.3-rasm. Investorlar kesimida 2016 yildagi birja aylanmasining tuzilmasi³⁷

Ushbu yuqoridagi ma'lumotlardan shuni ko'rishimiz mumkinki, Respublikamizdagi tijorat banklarinig aktivlari tarkibidagi qimmatli qog'ozlarga qilingan investitsiyalari xajmi juda kam ekanligi, bu ko'rsatkich o'tgan besh yil davomida aktivlarning 2 foiziga yaqin summani tashkil etishini tasdiqlab turibdi. 2012-yil aktivlar tarkibida qimmatli qog'ozlarga qilingan investitsiyalar 1,5 foizi tashkil qilgan bo'lsa, 2013-yilda 0,2 foizga kamaygan, 2014 yana bu ko'rsatkich 1,5 foizga etgan. So'nggi ikki yilda aktivlar tarkibidagi qimmatli qog'ozlarga qilingan investitsiyalar miqdori 1,8 foizni tashkil etib turibdi, bu albatta salbiy holatdir va holangki chet el mamlakatlari tijorat banklarining aktivlari tarkibidagi qimmatli qog'ozlarga qilingan investitsiyalar miqdori qariyb 20-30 foizni tashkil qiladi.

Tijorat banklarida investitsiya portfelini shakllantirishda qonun hujjatlariga muvofiq muomalaga kiritilgan barcha turdagi qimmatli qog'ozlarni sotib olishi mumkin. Bank daromadliligi aniq bo'lgan qimmatli qog'ozlarni, ya'ni: moliyaviy jihatdan barqaror korxonalarining korporativ qimmatli qog'ozlari (aktsiyalari)ni sotib olish, korxonalar ustav fondini shakllantirishda ishtirok etish, shuningdek, Davlat qisqa muddatli, o'rta muddatli g'aznachilik obligatsiyalarini (DUMG'O),

³⁷ Тошкент РФБ 2016 йилги хисобот маълумоти асосида тайёрланди

aktsiyadorlik jamiyatlarining depozit sertifikatlarini va obligatsiyalarni sotib olishi mumkin.

Bunda investitsiyalash muddatlariga ko'ra qimmatli qog'ozlar portfeli quyidagicha tasniflanadi:

- qimmatli qog'ozlarning qiymati oshishi natijasida foyda olish maqsadida sotib olinadigan, sundiriladigan muddati tugaguncha saqlab turilishi shart bo'lmagan qarzga oid qimmatli qog'ozlar;
- kursdagi tafovut orqali daromad olish maqsadida sotib olinadigan qimmatli qog'ozlar (aktsiyalar) oldi-sotdisi portfeli;
- investitsiyaviy qimmatli qog'ozlar portfeli - bank kapitalini (aktsiyalarni, investitsiya ulushlarini) ularning xissasiga barkaror dividendlar to'lab borilishi sharti bilan jamiyatlarning ustav kapitaliga joylashtirilishi.

2.1-javdal

ATIB "Ipoteka" ning qimmatli qog'ozlarga qo'yilgan investitsiya dinamikasi³⁸, mlrd. so'mda

Nomi	2012 yil	2013 yil	2014 yil	2015 yil	2016 yil
Qimmatli qog'ozlarga qo'yilgan investitsiyalar	48,2	55,2	65,4	68,3	72,5
Qimmatli qog'ozlarga qo'yilgan investitsiyalardan olingan daromadlar	2,1	3,2	1,6	8,1	10,2

Qimmatli qog'ozlar portfelini shakllantirish jarayoni va uni tahlil etish quyidagi bosqichlarga bo'linadi:

- a) investitsiya ob'ektini ko'rib chiqish va emitent tug'risidagi axborotni to'plash;
- b) emitentning to'lovga layoqatini va moliyaviy ahvolini tahlil qilish;
- v) qimmatli qog'ozlarni baholash: imtiyozlari, likvidligi, muomala muddati va tartibi, daromadlilik;

³⁸ АТБ "Ипотекa" нинг ҳисоботлари асосида тайёрланди.

g) qimmatli qog'ozlar bozorining tahlili va O'zbekistan Respublikasi iktisodiyotining rivojlanish istiqbollari asosida emitent faoliyatining sohalari va tarmoqlari.

Endi ilmiy tadqiqot ishimizni ATIB "Ipoteka" ning qimmatli qog'ozlarga qiritgan investitsiyalari holati tahlilini o'tkazish bilan davom ettiramiz.

2.1-jadval ma'lumotlariga ko'ra, ATIB "Ipoteka" tomonidan banklar va xo'jalik yurituvchi sub'ektlarning qimmatli qog'ozlariga investitsiyasi hajmi yillar kesimida oshib borish tendentsiyasini namoyon qilmoqda. Xususan, 2012 yilda bank tomonidan qimmatli qog'ozlarga joylashtirilgan investitsiya hajmi 48,2 mlrd. so'mni tashkil qilgan bo'lsa, ushbu ko'rsatkich 2013 yilda mos ravishda 55,2 mlrd. so'mgacha ko'paygan. Ushbu jarayon 2014 yilda esa 65,4 mlrd. so'mga oshgan. 2015-2016 yillarda esa bank tomonidan qimmatli qog'ozlarga joylashtirilgan investitsiyalar hajmi sezilarli darajada oshib borgan, ya'ni mos ravishda 68,3 va 72,5 mlrd. so'mni tashkil qilgan.

2.2-jadval

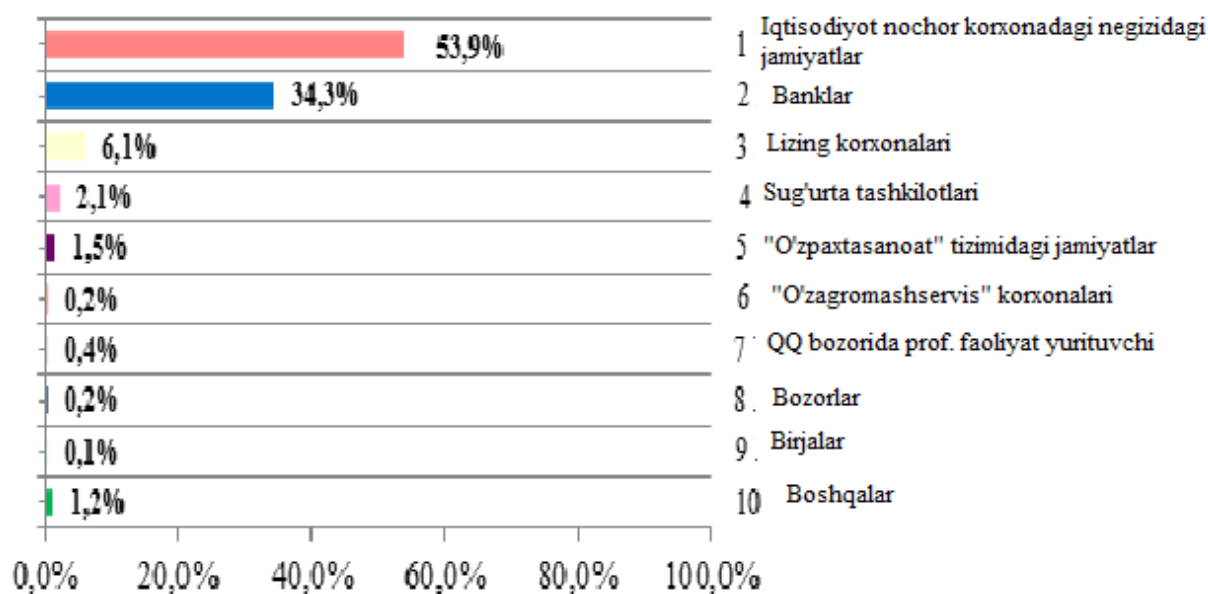
"Ipoteka" ATIB ning qimmatli qog'ozlarga qilingan investitsiyalarining turlari bo'yicha olingan daromadlari³⁹ (mln.so'mda)

№	Qimmatli qog'ozlar turi	Investitsiya summasi		Olingan daromad		O'zgarish (+,-)	
		01.01.17	01.01.16	01.01.17	01.01.16	investitsiya summasi	olingan daromad
1.	Aktsiyalar va ulushlar	36 257,1	31 873,5	4 449,2	2 474,2	4 383,4	1 944,3
2.	Bank mulkiga o'tgan bankrot korxonalar negizidagi jamiyatlar va boshqaruvchi kompaniya	36 444,6	40 804,9	5 725,5	30,6	- 4 360,3	5 725,6
	Jami	72 701,6	72 678,4	10 174,7	8 102,1	23,2	2 072,6

Bank tomonidan qimmatli qog'ozlarga qo'yilgan investitsiyalardan olingan daromadlar dinamikasi ham chiziqli tenditsiyaga ega. Xususan, 2012 yilda bankning qimmatli qog'ozlarga qo'yilgan investitsiyalardan olingan daromadlari 2,1 mlrd. so'mni tashkil qilgan bo'lsa, 2013 yilda bank daromadi keskin ko'tarilib,

³⁹ "Ипотка" АТБ нинг йиллик молиявий ҳисоботи маълумотлари асосида тайёрланди.

2,3 mlrd. so'mga etdi. Shu asosda 2014 yildan boshlab qimmatli qog'ozlarga qo'yilgan investitsiyalardan olingan daromadlar dinamikasida oshish holati davom etdi. Ya'ni 2014 yilda 1,6 mlrd. so'mni, 2015 yilda 8,1 mlrd. so'mni va 2016 yilga kelib 10,2 mlrd. so'mni tashkil qildi. Mazkur holatni ATIB "Ipoteka" tomonidan joylashtirilgan qimmatli qog'ozlarning emittentlari faoliyatining daromadlilik darajasi barqarorligi bilan izohlash mumkin. Lekin daromadlarni o'z vaqtida undirishda bir qancha qiyinchiliklarga uchrash holatlari kuzatilmoqda.



2.4-rasm "Ipoteka" ATIB ning qimmatli qog'ozlar portfelidagi investitsiyalarning tarmoq yo'nalishi bo'yicha strukturasi⁴⁰

ATIB "Ipoteka" Qimmatli qog'ozlar boshqarmasi tomonidan bank investitsiya siyosatining asosiy yo'nalishlariga asosan bank aktivlar sifatini yaxshilash va bankning qimmatli qog'ozlar bozoridagi faoliyati samaradorligini oshirish maqsadida bank qimmatli qog'ozlar portfelining xar yili tahlilini amalga oshirib kelmoqda. Ushbu tahlil natijalaridan kelib chiqib keyingi rejalar asosida qimmatli qog'ozlarga investitsiya kiritish bajariladi.

Bankning qimmatli qog'ozlar portfeli hajmi 2016 yil davomida 23,2 mln. so'mga ko'paygan, shu jumladan aksiyalar va ulushlar 4 383,4 mln. so'mga

⁴⁰ "Ipoteka" ATB ning yillik moliyaviy hisoboti ma'lumotlari asosida tayyorlandi.

ko'paygan bo'lsa, bank mulkiga o'tgan bankrot korxonalar negizidagi jamiyatlar bo'yicha investitsiyalar 4 360,3 mln. so'mga kamaygan. Bu ko'rsatkich albatta bank mulkiga o'tgan bankrot korxonalarni sotilganligi hisobiga kamayganligi bilan izohlanadi. Daromadga e'tibor beradigan bo'lsak hisobot davrida qimmatli qog'ozlar portfeli bo'yicha 10 174,7 mln. so'm daromad olingan bo'lib, o'tgan yilning shu davriga nisbatan 2 072,6 mln. so'mga olingan daromad miqdori ko'paygan. O'tgan davrga nisbatan daromadning keskin farq qilishi, bankrot korxonalarning sotilganligi hisobiga daromadlarning oshishi sabab sifatida namoyon bo'ladi. Qariyb 5 mlrd. so'mdan ortiqroq daromadni aynan bankrot korxonalarni sotishdan tushgan mablag'lar tashkil etmoqda. O'tgan davrda esa bu summa boryo'g'i 30 mln. so'mni tashkil etganligini ko'rishimiz mumkin.

2.2. Banklarning qimmatli qog'ozlarga qilingan investitsiyalarining samaradorligini oshirishning tahlili.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining "Tijorat banklari tomonidan qimmatli qog'ozlar bilan o'tkaziladigan operatsiyalarga va ularning boshqa korxonalar ustav kapitalida qatnashishiga qo'yiladigan talablar to'g'risida" gi Nizom talablariga muvofiq banknig investitsiyalar bo'yicha tavakkalchilikni pasaytirish va samaradorligini oshirish maqsadida bank o'z investitsiyasini qimmatli qog'ozlarga quyidagi shartlar asosida joylashtirishi mumkin:

- 1) Bankning barcha ipvestitsiyalari xajmi davlat qimmatli qog'ozlarini hisobga olmagan holda birinchi darajali bank regulyativ kapitalining 50 foizidan oshmasligi;
- 2) oldi-sotdi uchun bank investitsiyalarining hajmi birinchi darajali bank regulyativ kapitalining 25 foizidan ortik bo'lmasligi;
- 3) bankning muayyan yuridik shaxs ustav kapitaliga, shuningdek, ana shu

yuridik shaxsning boshqa qimmatli qog'ozlariga kiritadigan investitsiyalar miqdori birinchi darajali bank regulativ kapitalining 15 foizidan ortik bo'lmasligi lozim. Bank bevosita yoki bilvosita (shu'ba korxonalari orqali) yuridik shaxsning ustav fondining 26 foizidan ortig'iga egalik qilishi mumkin emas, bundan quyidagi holatlar istisno etiladi:

3.1. Sug'urta va lizing tashkilotlari kapitalida ishtirok etishi;

3.2. Nobank kredit tashkilotlari, shuningdek, moliyaviy bozor infratuzilmasining bir qismi hisoblangan yoxud banklarga axborot va maslahat xizmati ko'rsatuvchi yuridik shaxslarning ustav fondida ishtirok etishi;

3.3. Qimmatli qog'ozlar bozorida professional faoliyat ko'rsatuvchi tashkilotlarning ustav fondida ishtirok etishi;

3.4. Xususiylashtirilayotgan korxonalarning aksiyalari hajmining 50 foizi miqdorida birlamchi bozordan o'rnatilgan tartibda sotib olish;

3.5. Qim oshdi va tanlov savdolarida bankrot-korxonalarni sotib olishi⁴¹.

Tijorat banklari investitsiya siyosatini samaradorligini ta'minlash maqsadida birinchi navbatda fond bozorining joriy holatidan, bank mablag'larini joylashtirish vaqtida tavakkalchilikni pasaytirishning ishonchli omillaridan kelib chikkan holda shakllantiradi. Mablag'larni qimmatli qog'ozlarga investitsiya ko'rinishida joylashtirish bank aktivlarini diversifikatsiyalash, mavjud va extimoldagi risklarni pasaytirish va shu tarzda ko'tilayotgan daromadni ko'paytirish imkonini beradi.

Banklarning qimmatli qog'ozlarga qilgan investitsiyalarining samaradorligi, kiritilgan investitsiyalardan keladigan daromadlar orqali aniqlanadi, hamda shundan kelib chiqib yuqori daromadlilikka erishiladigan qimmatli qog'ozlarga investitsiya kiritiladi. Daromadlilikni hisoblashda bir necha

⁴¹ "Tijorat banklari tomonidan qimmatli qog'ozlar bilan o'tkaziladigan operatsiyalarga va ularning boshqa korxonalar ustav kapitalida qatnashishiga qo'yiladigan talablar to'g'risida"gi O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki nizomi. O'zbekiston Respublikasi qonun hujjatlari to'plami, 2015 y., 30-son, 401-modda.

usulardan foydalaniladi va shudan kelib chiqib oqilona qaror qabul qilinadi. Biroq xar doim xam kutgan natijaga erishilavermaydi.

2.3-jadval

“Ipoteka” ATIB ning qimmatli qog’ozlar portfeli ko’rsatkichlari⁴²

№	Asosiy ko’rsatkichlar	01.01.2013	01.01.2014	01.01.2015	01.01.2016	01.01.2017
1	Portfel hajmi(mln. so’m)	59 528,9	68 351,8	68 377,4	69 758,9	72 701,6
2	Jami aktivlarga nisbati (%)	1,6	1,04	1,3	1,2	1,5
3	Olingan daromad (mln. so’m)	2 135,1	3 012,7	1 684,9	8 170,0	10 174,7

Bankning qimmatli qog’ozlar portfeli yillar davomida o’sish tendentsiyasiga egaligini ko’rishimiz mumkin, bunda 2013 yilda 59528 mln. so’mni tashkil qilgan bo’lsa 2014-yilga kelib ushbu summa 68 351 mln.so’mni tashkil etganini qayd etishimiz mumkin. Ushbu birdaniga 10 mlrd. so’mga oshishini bankrot korxonalarga kiritilgan investitsiyalar bilan izohlashimiz mumkin. Keyingi yillarda esa qimmatli qog’ozlarga kiritilgan investitsiyalar miqdori juda katta miqdorga o’zgarmaganligi ko’rishimiz mumkin, lekin so’nngi yilda qimmatli qog’ozlarga kiritilgan investitsiyalar miqdori qariyib 3 mlrd.so’mga oshganligi, shchtgan yilgi daromadlilikning oshganligi bilan ifodalanishi mumkin. Daromadlar miqdoriga e’tibor qaratsak, 2013-2014-yillarning boshida 2 va 3 mlrd.so’mdan yuqoriroq daromad qilingan va bu ko’rsatkich 2015-yil boshida qariyib ikki barobarga tushib ketgan. Bunda daromadning tushib ketishi kiritilgan investitsiyalarning noto’g’ri jamiyat qimmatli qog’ozlari tanlovi bilan izohlanadi va bu albatta investitsiyalar samaradorligini tushirib yuborgan. So’nggi ikki yilda 8-10 mlrd.so’m miqdorida daromad qilingan, bunda bir qator bankrot korxonalarni sotishdan olingan daromadlar asosiy qismni tashkil etadi.

⁴² “Ipoteka” ATB ning yillik moliyaviy hisoboti ma'lumotlari asosida tayyorlandi.

2.4-jadval

“Ipoteka” ATIB ning qimmatli qog’ozlar portfeli emitent va ularning faoliyat tarmoqlari bo’yicha aksiyalar kontsentratsiyasi⁴³

№	Tarmoqlar nomi	01.01.2017y		01.01.2016y		O’zgarish	
		mln. so’m	%	mln. so’m	%	mln. so’m	%
1	Bankrot korxonalar negizidagi jamiyatlar	36 444,6	50,1	40 804,9	56,8	- 4 360,3	- 6,7
2	Banklar	27 515,2	37,8	23 709,8	33,0	3 805,4	4,8
3	Lizing korxonalar	4 362,2	6,0	4 224,3	5,9	137,9	1,0
4	Sug’urta tashkilotlari	1 695,1	2,3	687,4	1,0	1 007,7	1,3
5	“O’zpaxtasanoat” AJ	1 228,5	1,7	1 004,5	1,4	224,0	0,3
6	Agrotexservis MChJ	731,4	1,0	731,4	1,0	0,0	0,0
7	Qimmatli qog’ozlar bozorida professional faoliyat yurituvchi korxonalar	295,0	0,4	295,0	0,4	0,0	0,0
8	“O’zagromashservis” tizimi	139,9	0,2	139,9	0,2	0,0	0,0
9	Savdo tashkilotchisi (birjalar)	95,2	0,1	95,2	0,1	0,0	0,0
10	Bozorlar	108,8	0,1	104,6	0,1	4,2	0,001
11	“Kredit-axborot tahliliy markazi” kredit byurosi	40,0	0,1	40,0	0,0	0,0	0,0
12	Mevasabzavottayyorlov-savdo	25,0	0,03	25,0	0,0	25,0	0,0
13	“O’zqishloqxujalik kimyo” AJ tizim korxonalri	15,3	0,02	15,3	0,0	0,0	0,0
	Jami	72 701,5	100	71 877,3	100	843,9	0,0

Qimmatli qog’ozlar portfeli emitent va ularning faoliyat tarmoqlari bo’yicha ulushlar yil boshiga nisbatan Lizing korxonalar, Sug’urta tashkilotlari, Bozorlar, “O’zpaxtasanoat”AJ tizimiga qarashli jamiyatlarga investitsiyalari miqdori 1 373,8 mln. so’mga, va aksiyalarning nominal qiymati oshganligi hisobiga 2 626 mln.so’mga ko’paygan. Bankning bankrot korxonalar negizida tashkil etilgan korxonalarni investorlarga sotilishi natijasida 4 360,4 mln. so’mga

⁴³ “Ipoteka” ATB ning yillik moliyaviy hisoboti ma'lumotlari asosida tayyorlandi.

kamaygan bo'lib, boshqa tarmoqlarga kiritilgan investitsiyalarda o'zgarishlar bo'lmagan.

2.5-jadval

Correlation coefficients, using the observations 2012:01 - 2016:12

5% critical value (two-tailed) = 0.2542 for n = 60

IOD	BK	KA	DK	
1.0000	0.7586	0.4838	0.1997	IOD
	1.0000	0.2476	-0.0519	BK
		1.0000	0.4125	KA
			1.0000	DK

Ushbu jadval ma'lumotlaridan ko'rshimiz mumkinki bankning qimmatli qog'ozlarga qilgan investitsiyalardan olingan bir so'm daromadi, bankning bankrot korxonalarga qiladigan investitsiyalarni 0,75 so'mga, korporativ aktsiyalarga qilinadigan investitsiyalarni 0,48 so'mga hamda davlat korxonalarining aktsiyalariga qilinadigan investitsiyalarni esa 0,20 so'mga oshirilishiga olib keladi.

Yuqoridagi ma'lumotlardan ko'rinadiki, tijorat banki tomonidan qimmatli qog'ozlarga qilingan investitsiyalariing hajmi va bankning investitsiyalardan olinadigan daromadlari o'rtasidagi korrelyatsion bog'liqlik etarli darajada yuqori ekanligini ko'rishimiz mumkin.

Mazkur ekonometrik modelimizda natijaviy omil sifatida bankning 2012-2016 yillar davomida investitsiyalardan olingan daromad hajmi, ta'sir qiluvchi omil sifatida bankning bankrot korxonalarga qilgan investitsiyalari hajmi olindi. Statistik ma'lumotlarni EVIEWS 7.0 amaliy kompyuter dasturida tahlil qilish orqali qo'yidagi natijalarga erishdik. Demak, bu holatlardan ushbu iqtisodiy ko'rsatkich o'rtasida kuchli bog'lanish borligini bildiradi. Ta'sir qiluvchi omilning har yil bo'yicha regression tahlildagi ehtimoliy ma'nosi (p.value) 0 ga

juda yaqinligi har bir tanlangan omil koeffitsientining haqiqatga yaqinligini bildiradi. Tahlil dovomida olingan natijalardagi koeffitsient miqdorlarining bog'liqlik darajasini ifodalovchi R^2 koeffitsienti 2012-2016 yillar oralig'ida o'rtacha 0,75 ga teng bo'ldi. Demak, ushbu holatdan mazkur iqtisodiy ko'rsatkich o'rtasida kuchli bog'lanish borligini qo'rsatadi. Ta'sir qiluvchi omilning har yil bo'yicha regression tahlildagi ehtimoliy ma'nosi (prob.value) 0 ga juda yaqinligi har bir tanlangan omil koeffitsientining haqiqatga yaqinligini bildiradi.

2.6-jadval

Model 2: OLS, using observations 2012:01-2016:12 (T = 60)

Dependent variable: l_IOD

	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-ratio</i>	<i>p-value</i>	
Const	2.93095	0.931233	3.1474	0.00264	***
l_BK	0.808293	0.0510559	15.8315	<0.00001	***
l_KA	0.0795958	0.0237999	3.3444	0.00148	***
l_DK	0.0916084	0.0263946	3.4707	0.00101	***
Mean dependent var	19.85524		S.D. dependent var	0.148102	
Sum squared resid	0.176598		S.E. of regression	0.056156	
R-squared	0.753539		Adjusted R-squared	0.856228	
F(3, 56)	118.1244		P-value(F)	3.40e-24	
Log-likelihood	89.71045		Akaike criterion	-171.4209	
Schwarz criterion	-163.0435		Hannan-Quinn	-168.1440	
Rho	0.800845		Durbin-Watson	0.408399	

Mazkur iqtisodiy ko'rsatkichning, bank tomonidan qilingan investitsiyalarning bankning investitsiyalardan olinadigan daromadga ta'sirini tahlil qiladigan bo'lsak, investitsiyalardan olingan daromadlarning 1 so'mi bankrot korxonalarga qilinadigan investitsiyalarning 0,75 so'mga oshishiga, korporativ aktsiyalardan olinadigan qilinadigan investitsiyalarni 0,48 so'mga va

davlat korxonalariga qilinadigan investitsiyalarni esa 0,20 so'mga oshishiga olib kelgan,

Natijaviy omil bilan ta'sir etuvchi omillar o'rtasida korrelyatsion-regressin bog'liqlikni ifodalaydigan chiziqli tenglamalarni qo'yidagicha aks ettirish mumkin.

1. $IOD(2012 - 2016) = 0.75BK + 1$
2. $IOD(2012 - 2016) = 0,48KA + 0,24 + 1$
3. $IOD(2012 - 2016) = 0,20DK - 0,05 + 0,4 + 1$

Yuqoridagi olingan natijalardan kelib chiqib, tijorat bankining 2012-2016 yillarda qilgan investitsiyalari investitsiyalardan olinadigan daromadlar oshirishida katta o'rin to'tgan.

Ikkinchi bob bo'yicha xulosa

Ikkinchi bobda banklarning qimmatli qog'ozlar bilan investitsion operatsiyalarini rivojlantirishning tahliliy jarayonlarini amalga oshirdik. Bunda Respublika banklarining aktivlari tarkibida qimmatli qog'ozlarga qilingan investitsiyalar miqdori jami aktivlarning 1-1,5 foizini tashkil qilishi va bu esa juda past ko'rsatkich ekanligini ta'kidlashimiz mumkin.

Respublikamiz qimmatli qog'ozlar bozorining 2012-2016 yillardagi aylanish dinamikasi aks etgan. Unga ko'ra jami QQB tarkibini 2012 yilda birlamchi QQB 1215,8 mlrd. So'mni tashkil qilgan bo'lsa, 2016 yilga kelib ushbu ko'rsatkich hajmi 3242 mlrd. so'mgacha oshgan, Ikkilamchi QQB dagi holat esa aksincha, ya'ni 2012 yilda ushbu ko'rsatkich 877,7 mlrd. so'mni tashkil qilgan bo'lsa, 2016 yilga kelib 205 mlrd. so'mga teng bo'lgan. 2012 yilga nisbatan 3.4 barobarga kamaygan. Yuqoridagi ma'lumotlar shuni ko'rsatayapdiki, ikkilamchi QQB da qimmatli qog'ozlar bilan bog'liq bitimlar hajmi yil sayin kamiyish tendentsiyasida.

ATIB "Ipoteka" tomonidan banklar va xo'jalik yurituvchi sub'ektlarning qimmatli qog'ozlariga investitsiyasi hajmi yillar kesimida oshib borish

tendentsiyasini namoyon qilmoqda. Xususan, 2012 yilda bank tomonidan qimmatli qog'ozlarga joylashtirilgan investitsiya hajmi 48,2 mlrd. so'mni tashkil qilgan bo'lsa, ushbu ko'rsatkich 2013 yilda mos ravishda 55,2 mlrd. so'mgacha ko'paygan. Ushbu jarayon 2014 yilda esa 65,4 mlrd. so'mga oshgan. 2015-2016 yillarda esa bank tomonidan qimmatli qog'ozlarga joylashtirilgan investitsiyalar hajmi sezilarli darajada oshib borgan, ya'ni mos ravishda 68,3 va 72,5 mlrd. so'mni tashkil qilgan.

Banklar qimmatli qog'ozlarga qilgan investitsiyalari taxlil qilib, ularni talab darajasida emasligi bilan izohlashimiz mumkin, bu borada bir qator ishlarni amalga oshirish maqsadga muvofiq bo'lar edi, zero bu faoliyatdan katta miqdorda daromad qilish mumkin.

III BOB. BANKLARNING QIMMATLI QOG'OZLAR BILAN AMALGA OSHIRILADIGAN INVESTITSION OPERATSIYALARINI TAKOMILLASHTIRISH

3.1. Banklarining qimmatli qog'ozlar bilan investitsion operatsiyalarini amalga oshirishdagi mavjud muammolar va ularni bartaraf etish chora- tadbirlari

Bozor munosabatlariga o'tish yo'lida iqtisodiyotning asosiy sohalarini ko'llab-quvvatlash va moliyaviy axvolini mustahkamlash borasida tijorat banklari tomonidan ushbu korxona va tashkilotlarning qimmatli qog'ozlar paketlari harid qilinmoqda. Investitsiya siyosatini xayotga tadbqiq etishda banklar mazkur korxonalarning nazorat kengashlarida ishtirok etib, ularni boshqarish portfelida ham o'z so'ziga egadirlar. Ushbu choralarning barchasi nafaqat korxonalarning ahvolini yaxshilashga, balki banklarning moliyaviy holatiini mustahkamlashga sababchi bo'ladi.

Tijorat banklarida qimmatli qog'ozlarining afzalligi, O'zbekiston qimmatli kog'ozlar bozorida tijorat banklarining mustahkam o'rni va milliy qimmatli qog'ozlar bozorining shakllanishida bank sektori ahamiyatining o'sib borishini inobatga olishimiz bilan birga, banklarning bozor iqtisodiyotining ushbu muhim sektoriga bo'lgan qiziqishiga to'siq bo'lib turgan bir qator muammolarning mavjudligini ham tan olishimiz kerak.

O'zbekiston qimmatli qog'ozlar bozorida samarali faoliyat yuritish uchun qulay sharoitlar mavjudligiga qaramay, ko'pgina tijorat banklari davlat moliya bozorining eng muhim segmentini intiluvchanliksiz o'zlashtirishmoqda, vaholanki, ushbu bozorning ijtimoiy-iqtisodiy salohiyatini ishga solish milliy iqtisodiyotini jadal rivojlanishiga ulkan hissa qo'shgan bo'lar edi.

Alohida olingan bank institutlarining ushbu yo'nalishdagi passivligi sabablarini anglab etish uchun qimmatli qog'ozlar bozorining turli yo'nalishi va

darajasida tijorat banklarining faolligini to'htatib turgan muammolar va qiyinchiliklarni yaxshi bilish zarur.

O'tkazilgan tadqiqotlar ko'rsatishicha O'zbekiston qimmatli qog'ozlar bozorida banklarning faolligini oshirish yo'lida bizning fikrimizcha bir qator qiyinchiliklar mavjud.

Birinchidan, xar bir tashkilot, muassasa yoki jismoniy shaxs bo'ladimi, avvalo kiritayotgan investitsiyasidan foyda olishni ko'zlaydi. Shunday ekan banklar xam qimmatli qog'ozlarga investitsiya qilishdan oldin mazkur mablag'dan foydaga erishish mumkinmi yoki yoqmi, shuni hisobga olgan holda investitsiya kiritadilar. Ammo bizning fond bozorimizda likvidli qimmatli qog'ozlarning aytarli darajada mavjud emasligi, banklarning qimmatli qog'ozlarga kiritiladigan investitsiyalarini juda xam kam miqdorda bo'lishiga sabab bo'lmoqda. Xo'sh buning uchun nima qilish darkor, fond bozori listingiga etibor qaratsak listingga kiritilgan aktsionerlik jamiyatlari 191 tani tashkil etadi bu o'tgan yila nisbatan 70 ta aktsionerlik jamiyatiga kam ekanligini ko'rishimiz mumkin. Ushbu aktsionerlik jamiyatlarini 20 dan ortig'ini banklar tashkil etmoqda ammo muntazam foyda bilan ishlaydigan korxonalarning aktsiyalari fond bozorida aylanmasligi(misol uchun "Uztransgaz"ning ayrim korxonalari yoki NKMK va boshqalar) banklarning qimmatli qog'ozlarga qiladigan investitsiyalari miqdorlarini oshirishni cheklab qo'ymoqda, chunki listingga kirgan korxonalarning aktsiyalaridan ko'riladigan foyda miqdori qonikarli darajada emas.

Ikkinchidan, qimmatli qog'ozlar bozorida emitentlarning joriy faoliyatlarining hisobotlari ommaga ma'lum qilinmasligi nafaqat banklarning balki boshqa investorlarning xam fond bozoridagi qimmatli qog'ozlarga bo'lgan qiziqishlarini namoyon etishlariga to'sqinlik qilmoqda. Natijada o'sha doimgi korxonalarning qimmatli qog'ozlari aylanishi davom etmoqda. Buning uchun fond bozori ishtirokchilarining joriy moliyaviy holatlari ommaviy axborot vositalari orqali e'lon qilib borilishi hech bo'lmaganda fond bozorining internet

sahifasiga joylashtirilishi darkor. Shunda xar bir investor kiritayotgan mablag'ini qaysi korxonaning moliyaviy holati qoniqtirsa o'sha aksionerlik jamiyatining qimmatli qog'ozlariga investitsiyalarini kiritadi. Banklar xam ushbu ma'lumotlarni tahlil qilib qimmatli qog'ozlarga qilinadigan investitsiyalarini oshirishlari mumkin. Qonunchilik nuqtai nazaridan axborotlar elon qilinishi belgilab berilgan ammo uning ijrosi etarli darajada emasligi investorlarning faol ishtirokiga to'siq bo'layotgan bo'lishi mumkin.

Uchinchidan, Mamlakatimizda 2013 yil 1 yanvardan boshlab hukumat qimmatli qog'ozlarining emissiyasini to'xtatilganligi tijorat banklarining investitsion operatsiyalari salmog'ini pasayishiga, bu esa, o'z navbatida, tijorat banklari aktivlari tarkibida qimmatli qog'ozlarga qilingan investitsiyalar salmog'ining pasayishiga sabab bo'lmoqda. Masalan, 2016 yilning 1 iyul holatiga, Rossiyaning eng yirik 100 ta bankining qimmatli qog'ozlar portfeli 33% ga o'sib, 7,92 trln.rublni tashkil etdi. Bunda asosiy o'sish Federal zayom obligatsiyalari hisobiga to'g'ri kelgan. Ya'ni banklarning qimmatli qog'ozlar portfelida hukumat qimmatli qog'ozlariga qo'yilmalar 28,7 dan 38,5 foizgacha o'sgan. Rossiyaning yirik banklaridan biri bo'lgan Sberbankning qimmatli qog'ozlarga qilingan investitsiyalarining oxirgi bir yilda qariyb 60 %ga o'sgan va 2,33 trln. rublga etgan.

Turtinchidan, tijorat banklarining o'zlari konservativ qarashlarni namoyon etishmoqda. Bir tomondan ular bank biznesida yuqori daromad keltiruvchi va xavfsiz yo'nalishlarga ko'nikkan bo'lsalar (kredit, valyuta operatsiyalari, komission xizmatlar), ikkinchi tomondan o'z emission faoliyatining kengayishi okibatida tasarrufidagi bank muassasalari ustidan nazoratni yo'qotishdan xavotirdalar. Natijada bank aksiyalari har doim ham erkin bozorda muomala qilishga etib bormasdan u yoki bu bank ustidan nazoratni saqlab qolmokchi bo'lgan yirik investorlar portfellarida qolib ketmoqda.

Nixoyat, beshinchidan, banklar qimmatli qog'ozlarga qilingan investitsiyalaridan olinadigan daromadlarni undirishda xam bir qator

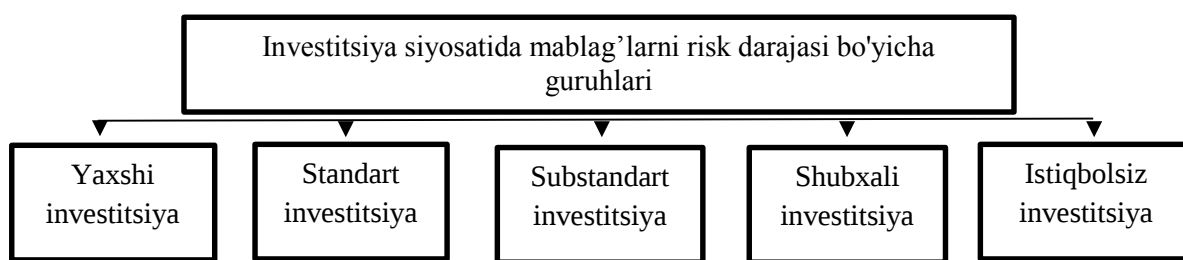
muammolarga uchrashmoqda. Xususan “Ipoteka” ATIB ning bir qator ulushlarini undirish bo'yicha xo'jalik sudlariga murojaat qilganligini aytishimiz mumkin.

Banklar uchun muhim muammolar qatoriga ularda fond bozorini tahlildan o'tkazish tizimining yukligi bilan bog'liq. Buning sabablari shundaki, shakllanayotgan iqtisodiyotlar sharoitida faoliyat ko'rsatayotgan banklar bozor qonunlariga rioya qilgan holda ishlashga endi-endi kunimokdalar. Shuning uchun ham pul mablag'larini samarali boshqarmokchi bo'lgan banklarda qabul qilinayotgan qarorlarni tahliliy (shu jumladan fundamental va texnik yo'nalishlar bo'yicha ham) jihatdan ko'llab-kuvvatlash apparati mavjud bo'lishi lozim.

Shuni ta'kidlab o'tish kerakki, investitsiyalash portfelida aktsiyadorlik jamiyatning (bundan keyin AJ) ko'rsatkichlari va moliyaviy tahlillarni ko'rib chiqish uchun biron-bir me'yoriy mezonlar mavjud emas.

Ular quyidagi omillarga bog'liq: AJning kaysi sohaga tegishliligi; kreditlash tamoyillari; mablag'lar manbaining amaldagi to'zilishi; oborotdagi mablag'larning aylanishi; korxona obrusi va x.k. larga.

O'z investitsiya siyosatini yuritishda bank uzoq muddatli investitsiyalarni tavsiflaydi. Bular ichiga 1 yildan ortiq bo'lgan investitsiyalar hisoblanadi. Ular risk va tikilgan mablag'larning kaytib kelishi bo'yicha 5 guruxga bo'linadi:



3.1-rasm. Investitsiya siyosatida mablag'larni risk darajasi bo'yicha guruxlanishi⁴⁴

Yaxshi investitsiyalar – riskdan ancha holi investitsiyalar.

⁴⁴ Золотогоров В.Г. «Инвестиционные проектирование». Учебное пособие. Минск: ИП «Экоерспектива» 1998г. 11ст

Standart investitsiyalar - moliyaviy ahvoli barqaror emitentlar aksiyalar va qimmatli qog'ozlarga bo'lgan investitsiyalar.

Substandart investitsiyalar - moliyaviy ahvoli aniq kamchiliklarga ega bo'lgan aksiyalari hamda majburiyatlar bo'yicha javob berish qobiliyati o'ta shubhali emitentlar.

Shubhali investitsiyalar - harajatlar va chiqimlar vujudga kelish e'ximi o'ta yuqori investitsiyalarga aytiladi.

Istiqbolsiz investitsiyalar - emitentning moliyaviy beqarorli sababli daromad keltirmaydigan aktivlarga aytiladi. Istiqbolsiz deb topilgan investitsiyalar bo'yicha bank mazkur emitentning aksiyalariga joylashtirgan mablag'larning 100 foizini tashkil etuvchi zaxira resurslarni shakllashi zarur. Bunda quyidagilarga e'tibor berilishi lozim;

- tegishli qaror qabul qilinganidan so'ng keyingi yil mobaynida mazkur emitent aksiyalari bo'yicha dividendlar to'lab borilmaganligiga;

- aktsiyadorlarning umumiy kengashi tomonidan dividend to'lanmasligi haqida qaror qabul qilinishiga.

Bankning o'z jamg'armasini investitsiyalashni boshqarish, tijorat banklarini investitsiya siyosatini takomillashtirishga qaratilgan harakatlari borasida aytib o'tilgan muammolarni bartaraf etish orqali investitsiyalarga muhtoj korxonalar va oddiy fuqarolarga katta iqtisodiy yordam ko'rsatish mumkin bular edi.

Yuqorida sanab o'tilgan masalalardan kelib chiqqan holda mamlakatimiz banklari va bank tizimi katta va doimiy daromad olish bo'yicha ulkan imkoniyatlarga ega degan xulosaga kelishimiz mumkin.

Ushbu muammolar aytib utilganidek mukammal me'yoriy-texnik xujjatlar va optimal investitsiya strategiyasiga asoslangan investitsiya siyosatini amalga oshirish orqali hal qilinishi mumkin.

Jahon bozorining rivojlanish tajribasi shuni ko'rsatadiki, hozirgi paytda fond bozori o'zining instrumentlari orqali rivojlangan mamlakatlar moliyaviy aktivlarining ulkan hajmini kamrab olgan holda iqtisodiyotning

raqobATIBardosh sohalariga yo'naltirilmokda. Shuning uchun ham ushbu sohadagi davlat siyosati eng avvalo milliy manfaatlarga va halkaro standartlarga mos keladigan milliy fond bozorini tashkil qilishga qaratilgandir.

Yuqoridagi omillardan xulosa qilish mumkinki, davlat qimmatli qog'ozlar bozorida O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi va Markaziy bank tomonidan olib borilayotgan faoliyat bo'lajak sarmoyalarning ushbu bozordagi faoliyatiga nisbatan salbiy ta'sir ko'rsatmokda. Davlat qimmatli qog'ozlarining amal qilish muddatlarini uzoqligi va ular bo'yicha daromadlilikning pastligi samaradorlarning aktivlari faolligiga to'sqinlik qilmoqda. Ushbu omillar esa bo'lajak sarmoyadorlarning vaqtincha bo'sh pul mablag'larini korporativ qimmatli qog'ozlarga yo'naltirishlariga sabab bo'lmoqda. Ammo korporativ qimmatli qog'ozlardan olinadigan foydaning xam yuqori emasligi nafaqat banklarning, balki boshqa investorlarning xam qimmatli qog'ozlarga bo'lgan qiziqishlarini susaytirmoqda. Banklar xam bu borada kerakli chora-tadbirlar o'tkazishga ojizlik qilishmoqda.

3.2. Banklarining qimmatli qog'ozlar bilan investitsion operatsiyalarini rivojlantirish istikbollari

Qimmatli qog'ozlar bozorining infratuzilmasini rivojlantirishda asosiy harakatlar quyidagilarga yo'naltirilishi kerak deb hisoblaymiz:

1. Qimmatli qog'ozlar bozorida banklarning investitsion operatsiyalarini salmog'ini oshirish uchun, fikrimizcha, davlat bosh islohotchi degan iboraga e'tibor qaratgan holda, davlat tijorat banklarining qimmatli qog'ozlardan oladigan daromadlariga soliq solinishini bekor qilishi, yoki aynan qimmatli qog'ozlardan olinadigan daromadlarga kisqartirilgan soliq stavkani qo'llash orqali banklarga ko'proq imkoniyatlar yaratishi, bu bilan esa fond bozorini yanayan rivojlantirishga imkoniyat yaratishi lozim;

2. Hukumat qimmatli qog'ozlarini fond bozoriga chiqarilishi, bunda fikrimizcha qimmatli qog'ozdan olinadigan daromadning ulushi inflyatsiya

darajasidan yuqoriroq belgilanishi maqsadga muvofiq bo'lar edi. Natijada banklarimizning qimmatli qog'ozlar portfelida Rossiya banklari singari hukumat qimmatli qog'ozlarining ulushi salmoqli ulushga ega bo'lishi mumkin. Bu esa kelajakda ushbu qimmatli qog'ozlardan olinadigan daromadlarning kafolanganligi va risksiz ekanligi bilan banklarni o'ziga jalb etishi hamda milliy fond bozorimizning ham rivojlanishiga katta ta'sir ko'rsatishi mumkin deb hisoblaymiz;

3. Muntazam foyda bilan faoliyat ko'rsatuvchi korxona va tashkilotlarning qimmatli qog'ozlarini fond bozoriga chiqarilishi, banklarning qimmatli qog'ozlarga qilinadigan investitsiyalari miqdorini ko'paytirishi shubhasiz. Bun esa fond bozorida likvidli qimmatli qog'ozlar ko'payishiga sabab bo'ladi va natijada xam banklar, xam boshqa investorlarning qimmatli qog'ozlarga bo'lgan qiziqishlari ortadi. Mamlakatimizda aynan shunday korxonalar juda xam ko'p, misol uchun tekstil korxonalari yoki eksport bilan sho'g'ullanuvchi boshqa korxonalar. Bunda kerak bo'lsa davlat korxonalarini xam ishtirokini ta'minlash maqsadga muvofiq bo'lar edi, zero davlat korxonalarining faoliyati va ularning qimmatli qog'ozlarining riskka tortilish darajasi nisbatan kamroqdir. Aktsiyalar savdosi bilan spekuliyativ operatsiyalarni amalga oshirish qobiliyatiga ega yuqori malakali mutaxassislarni tayyorlash;

4. Fond bozori ishtirokchilarining ayniqsa emitentlarning joriy faoliyatlari to'g'risidagi axborotlarni oshkor etilishi fikrimizcha banklarning va boshqa investorlarning xam fond bozoridagi faollashishlariga olib kelishi mumkin. Bunda emitentning moliyaviy holatining yillik, choraklik, kerak bo'lsa oylik hisobotlarini ko'rib chiqishga imkoniyat yaratish darkor. Natijada banklar va boshqa investorlar ushbu hisobotlardan kelib chiqib kelajakda qaysi emitentning qimmatli qog'oziga investitsiya kiritishni belgilab olishi mumkin. Shu bilan birgalikda ushbu hisobotlarning to'g'riligi uchun, fond bozorini nazorat qiluvchi regulyatorlar tomonidan ma'lum javobgarlik yuklanishi kerak bo'lsa jazo choralari belgilab qo'yilishi maqsadga muvofiq bo'ladi;

5. Fond bozori ishtirokchilarining qimmatli qog'ozlarining likvidligiga qarab reyting tuzilishi ham fikrimizcha banklar va boshqa investorlarning fond bozori rivojlanishiga hissalarini qo'shishi uchun imkoniyat yaratadi. Bunda banklar va boshqa investorlar qaysi emitentning qimmatli qog'ozini xarid qilishi va qachon uni qayta sotishini osonroq va qo'layroq belgilab olishi mumkin. Shundan kelib chiqib qaysi emitentning aktsiya yoki obligatsiyasi likvidliroq bo'lsa shu qimmatli qog'ozga investitsiya kiritish mumkin bo'ladi. Reytingni belgilashda barcha emitentlarning moliyaviy holatlari inobatga olinishi darkor.

Shu bilan bir qatorda ko'plab boshqa amaliy ishlarni amalga oshirish tavsiya etiladi. Misol uchun, aktsiya egalari o'zlariga ko'lay vaqtda aktsiyalar savdosi operatsiyalarini amalga oshirish imkoniyatlaridan yaratish berish darkor.

“Toshkent” RFB va tartiblangan birjadan tashqari bozorda qimmatli qog'ozlarni ikkilangan kotirovkasini amalga oshirish tizimi yo'kligi hamda chet el investorlar tomonidan qimmatli qog'ozlar bozoridagi operatsiyalardan olingan daromadlarni tezkor va to'liq konvertatsiyasi va chet elga repatriatsiya qilishning aniq mexanizmi yukligi.

Shunday qilib, banklarni infratuzilmasi ta'minotini rivojlantirish borasida qimmatli qog'ozlar bozori qatnashchilarini infratuzilmaviy xizmat ko'rinishini universal tizimini yaratish lozim. Umuman olganda infratuzilmani rivojlantirishda nazorat va javobgarlikni kuchaytirish, malakali mutaxassislarni tayyorlash kabi ishlarni amalga oshirish lozim deb hisoblaymiz.

Yuqoridagilardan kelib chiqib investitsiya portfeli haqida biroz to'xtalib o'tamiz. Investitsiya portfeli deganda – jismoniy yoki yuridik shaxsga, yaxlit boshqarish ob'ekti sifatida ulush huquqiga ega buluvchi harakat etayotgan, jismoniy yoki yuridik shaxslarga tegishli bo'lgan qimmatli qog'ozlarning qandaydir majmui tushiniladi.

Investitsiya portfelini boshqarish o'z ichiga turli qimmatli qog'ozlarni, muayyan usullar va texnologik imkoniyatlarning eng maqbul majmuini kamrab oladi.

Investitsiya portfelini mohiyati aynan aktivlarning turli guruxlari orasidagi potentsial taksimlashdan iboratdir.

Umuman aytganda tijorat banklari menejerlari oldida turgan maqsad– bu, investorlar manfaatlarini inobatga olib, maqbul daromad va idrokli riskni ko'zlagan holda o'z aktivlari portfelini shakllantirishdan iborat.

Investitsiya portfelini shakllantirishda oldin investor quyidagi ko'rsatkichlarni belgilab olishi zarur deb hisoblaymiz:

- portfelning eng maqbul turini belgilash;
- o'ziga maqbul bo'lgan portfelda risk va daromadlik nisbatini baxolash;
- portfelning dastlabki tarkibi;
- portfelni bo'lgusi boshqarish chizmasini tanlash.

Bank tomonidan sotib olinayotgan qimmatli qog'ozlarning daromadligi va riskning o'zaro nisbatini to'g'ri baholashga asoslangan bu ko'rsatkich portfelning investitsiya harakteristiqasini belgilaydi. Bunda portfel turini tavsiflashda asosiy e'tibor daromadning manbai va u qanday yo'l bilan olinayotganligiga qaratiladi, ya'ni kurs qiymatning o'sishi yoki joriy to'lovlar – dividendlar, foizlar o'sishi hisobiga.

Qimmatli qog'ozlar investitsiya portfelini boshqarish bank portfelining risk va daromadlik ko'rsatkichlarining o'ziga maqbul holatini tez va aniq o'rganishlari va shunga yarasha o'ziga hamda mijozlarga tegishli bo'lgan qimmatli qog'ozlarning optimal strukturasi ham aniqlashlari kerak. Ushbu muammolarni echishda qimmatli qog'ozlar qanchalik riskli bo'lsa, undan olinayotgan daromad ham shuncha yuqori bo'lishi kerak va aksincha, daromad qanchalik ishonchli bo'lsa, daromad stavkasi shuncha past bo'ladi.

Portfelni likvidligi uni tezda va qiymatini saqlab qolgan holda pulga aylantirishni kafolatlaydi. Ushbu vazifani jamg'armani to'liq saqlab qolish imkoniyatiga ega bo'lgan pul bozori portfeli a'lo darajada bajaradi. Bunday portfel tarkibiga naqd pul va tez sotiladigan aktivlar kiradi. Qimmatli qog'ozlar bilan muomala qilishda "oltin qoida"ga rioya qilmoq lozim. Ya'ni barcha

mablag'larni qimmatli qog'ozga aylantirish mumkin emas, to'satdan ruy beradigan investitsiya muammolarini echish uchun rezervda naqd pul ham bo'lishi kerak.

Qimmatli qog'ozlar bozorida soliklardan ozod etilgan qimmatli qog'ozlar qiziqish uygotadi. Ushbu portfellar davlat qarz olish-berish bilan bog'liq bo'lgan majburiyatlardan topgan va yuqori likvidlik darajasiga ega bo'ladi, jamg'arma saqlanib qoladi, odatda, daromad soliqlardan ozod etiladi. Shuning uchun ham O'zbekiston qimmatli kog'ozlar bozorida eng ko'p uchraydigan portfellar turini davlat qimmatli qog'ozlar portfelini tashkil etadi.

Bank e'tiborini ishlab chiqarishning turli sohalari qimmatli qog'ozlari o'ziga tortadi. Investitsiyalarning hududiy kesimda yo'naltirilganligi, turli sohalarning qimmatli qog'ozlaridan tarkib topgan portfellarini shakllanishiga olib keladi. Bir hududda joylashgan emitentlarning qimmatli qog'ozlari, turli chet el qimmatli qog'ozlari, texnologik bog'liq, ishlab chiqarishning turli sohalari yoki bir sohaning korxonalari tomonidan chiqarilgan qimmatli qog'ozlar asosida shakllanadi.

Davlatni investitsiya imkoniyatlarini kengaytirishga sababchi bo'lgan quyidagi omillarni ham ta'kidlab o'tish mumkin:

- pul mablag'larini jalb qilish va holdinglar tuzish orqali bank kapitalini jamg'arish;

- bir qator tartibga soluvchi chora tadbirlarni amalga oshirish, masalan o'zini o'zi boshqaradigan tashkilotlar tomonidan fond bozori qatnashchilar faoliyatini nazorat qilish;

- operatsiyalarni amalga oshirayotgan birja dilerlarining individual va jamoa mas'uliyatini oshirish;

- aktsiyalar bilan spekuliyativ tarzda savdo-sotik operatsiyalarini uddalaydigan mutaxassislar va yuqori malakali investitsiya institutlarining mavjudligi hamda ushbu operatsiyalarni amalga oshirishda soliq imtiyozlar va rag'batlantirishning boshqa turlari ko'llanishini rivojlantirish;

-ko'pchilik aktsiyadorlik jamiyatlari aktsiyalarining nolikvidliki, «Toshkent» RFBda qimmatli qog'ozlarning ikkilamchi kotirovka tizimi yukligi sababli aktsiyadorlarning aktsiyalarini xohlagan vaqtida savdo- sotig'ini amalga oshirish imkonining yukligi, chet el investorlari qimmatli qog'ozlar bozorida amalga oshirilgan operatsiyalar natijasida olingan daromadlarni chet elga to'la konvertatsiya va repatriatsiyalashning aniq mexanizmlari ishlab chiqish va boshqalar.

Shuni ta'kidlash kerakki, investitsiya strategiyasidan kelib chiqib tijorat bankining muayyan turiga mos ravishda investitsiya strategiyasi ishlab chiqilishi lozim, ya'ni bozor imkoniyatlaridan to'liq va maksimal foydalanishga qaratilgan aktiv strategiya va tegishli xavfsizlik darajasini ta'minlovchi passiv strategiya hisoblanadi.

Bu maummolarni hal etishda tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bozorida investitsiya faoliyatini boshqarish to'liq shakllanganligi, biz tahlil ob'ekti sifatida olgan ATIB "Ipoteka" misolida, uning faoliyatini o'rganish va ma'lumotlarini tahlil qilish jarayonida ma'lum bo'ldi.

Qimmatli qog'ozlarni passiv boshqarishdan farqli ravishda aktiv boshqarish, noto'g'ri baholangan qimmatli qog'ozlarni aniqlay olish va mohirona savdosini amalga oshirishdir. Bu aktiv investor uchun passiv investorga nisbatan yaxshi natijalarni qo'lga kiritish imkoniyatini beradi.

Qimmatli qog'ozlarni passiv boshqarish deganda o'zoq muddatli istiqbolga mo'ljallangan va ehtimol risk inobatga olingan puxta diversifikatsiyalangan portfellarni shakllantirish tushiniladi. Ushbu yo'nalish rivojlangan qimmatli qog'ozlar bozori va yuqori sifatli qimmatli qog'ozlarga boy bo'lgan samarali bozorga hosdir. Hozircha esa O'zbekiston qimmatli qog'ozlar bozori bular hisobiga kirmaydi.

Inflyatsiya sharoitida, asosan qisqa muddatli qimmatli qog'ozlar bozori mavjudligida hamda O'zbekiston fond bozori kon'yukturasining beqarorligi sababli ushbu yondoshuv samarasiz va ehtimoldan o'zoqday ko'rinadi, negaki

passiv boshqaruv faqatgina risk darajasi past bo'lgan qimmatli qog'ozlar portfeliga nisbatan yaxshi samara beradi. Ikkinchidan, portfel o'zoq muddatli bo'lishi kerak. Bu esa passiv boshqarishning asosiy avzalligi, ya'ni qo'shimcha harajatlardan holi bo'lishni ta'minlaydi.

Investitsiya portfellari to'g'risidagi fikrlarni umumlashtirib quyidagicha hulosa chiqarish mumkin. Investitsiya portfeli jismoniy yoki yuridik shaxsga tegishli bo'lgan qimmatli qog'ozlar majmui hisoblanadi. Bu portfelni boshqarish juda murakkab portfeldir va buni boshqarishdan maqsad portfelni investitsiya xususiyatini saqlab qolishdir. Portfelni investitsiyani boshqarishda investor o'zi uchun shart-sharoit yaratish zarur. Banklar esa qimmatli qog'ozlarni optimal strukturasini aniqlashi zarur. Bundan tashqari banklar qimmatli qog'ozlarni bir qator hususiyatlarini aniqlashi hamda shunga asosan faoliyat yuritishi lozim bo'ldi. Bu holatni qatoriga ishonchlilik, likvidlilik kabi hususiyatlarni qo'shish mumkin. Bu uchchala hususiyat asosan pul bozori portfelida namoyon bo'ladi.

Investitsiya portfelini boshqarishda aktiv va passiv strategiyalari mavjud. Aktiv strategiyada asosan e'tibor bozor investitsiyalaridan to'liq va maksimal darajada foydalanishni bilish zarur.

Investitsiya portfelini boshqarishda umumiy muammo bu qimmatli qog'ozlar bozoridagi kimmatli qog'ozlar bilan bo'ladigan operatsiyalarga oid muammolar, funktsional munosabatlarni boshqarish bilan bog'liqdir. Bu muammolarning bo'lishi esa banklarga erkin faoliyat yuritishlariga to'sqinlik qilishi mumkin.

Yuqoridagi takliflarni amaliyotga tadbqiq etilishi banklarning qimmatli qog'ozlar bilan investitsion operatsiyalarini rivojlantirishga sharoit yaratishi mumkin. Buning uchun bank muassasalari va boshqa idoralar bilan birgalikda ko'plab chora-tadbirlar ko'rishlari va bu esa qimmatli qog'ozlar bilan investitsion operatsiyalarini rivojlantirishga xizmat qilishi lozim.

Uchinchi bob bo'yicha xulosa

O'zbekiston qimmatli qog'ozlar bozorida samarali faoliyat yuritish uchun qulay sharoitlar mavjudligiga qaramay, ko'pgina tijorat banklari davlat moliya bozorining eng muhim segmentini intiluvchanliksiz o'zlashtirishmoqda, vaholanki, ushbu bozorning ijtimoiy-iqtisodiy salohiyatini ishga solish milliy iqtisodiyotini jadal rivojlanishiga ulkan hissa qo'shgan bo'lar edi.

Alohida olingan bank institutlarining ushbu yo'nalishdagi passivligi sabablarini anglab etish uchun qimmatli qog'ozlar bozorining turli yo'nalishi va darajasida tijorat banklarining faolligini to'htatib turgan muammolar va qiyinchiliklarni yaxshi bilish zarur hamda ushbu muammolarni bartaraf etish bo'yicha kompleks chora-tadbirlarni amalga oshirishlari zarur.

O'tkazilgan tadqiqotlar ko'rsatishicha O'zbekiston qimmatli qog'ozlar bozorida banklarning faolligini oshirish yo'lida bizning fikrimizcha yuqorida sanab o'tilgan bir qator qiyinchiliklar mavjud, agar ushbu muammolarni ijobiy tomonga hal qilish imkoniyati topilsa banklarning qimmatli qog'ozlar bilan amalga oshiriladigan investitsion operatsiyalarini rivojlantirishga xizmat qilgan bo'lar edi.

Takliflar albatta aytib o'tildi, ammo ularni ruyobga chiqarish faqatgina banklarning o'zlari bilan bog'liq emasligi, buning uchun xam davlat, xam xo'jalik yurituvchi sub'ektlar birgalikda tegishli chora-tadbirlarni amalga oshirishlari talab etiladi.

Umuman aytganda tijorat banklari menejerlari oldida turgan maqsad– bu, investorlar manfaatlarini inobatga olib, maqbul daromad va idrokli riskni ko'zlagan holda o'z aktivlari portfelini shakllantirishdan iborat.

XULOSA

Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bozoridagi investitsiya faoliyatida ishtirok etish bank daromadining muhim manbalaridan biri hisoblanadi. Biroq, mamlakatimizda qimmatli qog'ozlar bozorining tahlili shuni ko'rsatadiki, tijorat banklari tomonidan faqatgina an'anaviy bank operatsiyalari amalga oshirilishi

bilan cheklanib qolinmokda va qimmatli qog'ozlarga qilinayotgan investitsiyalar miqdori jami banklarning aktivlaridagi ulushi atigi 1-1,5 foizni tashkil etmoqda.

O'zbekiston Respublikasi xududida joylashgan va faoliyat ko'rsatayotgan xo'jalik yurituvchi subektlarning qimmatli qog'ozlari nolikvidligi banklarning qimmatli qog'ozlarga qiladigan investitsiyalarini rivojlanishiga asosiy to'siq bo'lib qolmokda.

Qimmatli qog'ozlar bozorini o'rganmay, tahlil qilmay turib investitsiya kiritish mumkin emas. Hozirda qimmatli qog'ozlar bozorini tahlil qilish uchun esa texnik xujjatlar, ma'lumotlar etarli emas, tahliliy tizim esa mavjud emas. Bu eng asosiy muammolardan biridir, deb hisoblaymiz.

Biz tahlil ob'ekti sifatida olgan "Ipoteka" ATIB ning qimmatli qog'ozlar bilan amalga oshirgan faoliyati hali to'la shakllanib rivoj topmagan. Qimmatli qog'ozlarga qilingan investitsiya miqdori bankning yillar davomidagi jami aktivlarini 1-1,5 foizini tashkil etadi, xolos. Ulardan olingan daromad esa tijorat kreditlariga olingan daromadlarga nisbatan 30-35 barobar kam.

Banklarning qimmatli qog'ozlarini ikkilamchi kotirovka tizimini qimmatli qog'ozlarga fond birjalarida yo'qligi sababli hoxlagan vaqtda savdo-sotiq ishlarini amalga oshirish imkoni yo'qligi hamda chet el investorlari qimmatli qog'ozlar bozorida amalga oshirilgan operatsiyalar natijasida olgan daromadlarini chet elga to'la konvertatsiya va repatriatsiyalashning aniq mexanizmlari ishlab chiqilmaganligi ham qimmatli qog'ozlar bilan amalga oshiriladigan operatsiyalarni rivojlanishiga salbiy ta'sir etmokda.

Axborot-sharxlash ishlarining qoniqarsiz olib borishi natijasida aholi aktsiyador, investor munosabatlaridan, qimmatli qog'ozlar bozorida amalga oshirilayotgan operatsiyalardan bexabar qolayotganligi sababli ko'pchilik fuqarolar va boshqa investorlar o'z ixtiyoridagi erkin mablag'larini qimmatli qog'ozlarga joylashtirishdan voz kechmokdalar.

Banklarning o'z jamg'armasini investitsiyalashni boshqarish, tijorat banklarini investitsiya siyosatini takomillashtirishga qaratilgan barcha

haraqatlarni, aytib o'tilgan muammolarni bartaraf etish orqali investitsiyaga muhtoj korxonalar va oddiy fuqarolarga katta iqtisodiy yordam ko'rsatish mumkin deb hisoblaymiz.

Ushbu muammolarni hal etish banklarda qimmatli qog'ozlarga qilingan investitsiyalarni yanada rivojlantirish va samaraligini oshirish uchun quyidagi takliflarni beramiz:

1. Qimmatli qog'ozlar bilan amalga oshiriladigan investitsion operatsiyalarni keng rivojlantirish va samaradorligini oshirish uchun Respublikada chiqarilgan barcha aktsiyalar va boshqa qimmatli qog'ozlar to'g'risida axborot bazasini rivojlantirish va ommaviy axborot vositalari orqali yoritib, reklama qilib borishni qat'iy yo'lga qo'yish kerak. Jismoniy yoki yuridik shaxs istagan qimmatli qog'ozni sotib olish va qaytarib sotish uchun barcha ma'lumotlarga hech qanday to'siqlarsiz ega bo'lishi lozim.

2. Muntazam foyda bilan faoliyat ko'rsatuvchi korxona va tashkilotlarning qimmatli qog'ozlarini fond bozoriga chiqarilishi, banklarning qimmatli qog'ozlarga qilinadigan investitsiyalari miqdorini ko'paytirishi shubhasiz. Buning esa fond bozorida likvidli qimmatli qog'ozlar ko'payishiga sabab bo'ladi va natijada xam banklar, xam boshqa investorlarning qimmatli qog'ozlarga bo'lgan qiziqishlari ortadi. Mamlakatimizda aynan shunday korxonalar juda xam ko'p, misol uchun tekstil korxonalari yoki eksport bilan shog'ullanuvchi boshqa korxonalar. Bunda kerak bo'lsa davlat korxonalarini xam ishtirokini ta'minlash maqsadga muvofiq bo'lar edi, zero davlat korxonalarining faoliyati va ularning qimmatli qog'ozlarining riskka tortilish darajasi nisbatan kamroqdir.

3. Hukumat qimmatli qog'ozlarini fond bozoriga chiqarilishi, bunda fikrimizcha qimmatli qog'ozdan olinadigan daromadning ulushi inflyatsiya darajasidan yuqoriroq belgilanishi maqsadga muvofiq bo'lar edi. Natijada banklarimizning qimmatli qog'ozlar portfelida Rossiya banklari singari hukumat qimmatli qog'ozlarining ulushi salmoqli ulushga ega bo'lishi mumkin. Bu esa kelajakda ushbu qimmatli qog'ozlardan olinadigan daromadlarning

kafolanganligi va risksiz ekanligi bilan banklarni o'ziga jalb etishi hamda milliy fond bozorimizning ham rivojlanishiga katta ta'sir ko'rsatishi mumkin deb hisoblaymiz;

4. Qimmatli qog'ozlar bilan amalga oshirgan investitsion operatsiyalar uchun va undan olingan daromadlardan xech qanday soliq olinmaslikni yoki ma'lum darajada qisqartirilgan soliq stavkasini qo'llashni taklif etamiz.

5. Fond bozori ishtirokchilarining qimmatli qog'ozlarining likvidligiga qarab reyting tuzilishi ham fikrimizcha banklar va boshqa investorlarning fond bozori rivojlanishiga hissalarini qo'shishi uchun imkoniyat yaratadi. Bunda banklar va boshqa investorlar qaysi emitentning qimmatli qog'ozini xarid qilishi va qachon uni qayta sotishini osonroq va qo'layroq belgilab olishi mumkin. Shundan kelib chiqib qaysi emitentning aktsiya yoki obligatsiyasi likvidliroq bo'lsa shu qimmatli qog'ozga investitsiya kiritish mumkin bo'ladi. Reytingni belgilashda barcha emitentlarning moliyaviy holatlari inobatga olinishi darkor.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI

I O'zbekiston Respublikasi Qonunlari

1. O'zbekiston Respublikasining "Markaziy banki to'g'risida"gi Qonuni, 21 dekabr 1995 yil.
2. O'zbekiston Respublikasining "Banklar va bank faoliyati to'g'risida"gi Qonuni. T.: "O'zbekiston". 1996 y. 17 b.
3. O'zbekiston Respublikasining 1998 yil 24 dekabrda "Investitsiya faoliyati to'g'risida"gi Qonuni. T.: "O'zbekiston" 2000y. 12b.
4. O'zbekiston Respublikasining "Aktsiyadorlik jamiyatlari va aktsiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to'g'risida"gi Qonuni. 6 may 2014 yil.(Yangi tahriri).
5. O'zbekiston Respublikasining 2008 yil 27 iyuldagi O'RQ-163 sonli "Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida"gi Qonuni. T.2010y.-348b.
6. O'zbekiston Respublikasining 1996yil 26 aprelda O'RQ-223-1- sonli "Aktsiyadorlik jamiyatlari va aktsiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to'g'risida"gi Qonuni, 2010y.- 348b.
7. O'zbekiston Respublikasining "Chet el investitsiyalari to'g'risida"gi Qonuni. J. "Xo'jalik va huquq" №7, 1998 y. 2-7bet.
8. "Qimmatli qog'ozlar va fond birjasi to'g'risida"gi Qonun. O'zbekiston Respublikasi qonun xujjatlari to'plami 2013 y. 34-soni

II. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Farmonlari va Qarorlari

10. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017 yil 7 fevralda PF-4947 sonli "O'zbekiston Respublikasini yanada rivojlantirish bo'yicha harakatlar strategiyasi to'g'risida" gi farmoni.
11. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2018 yil 23 martda "Bank xizmatlari ommabopligini oshirish bo'yicha qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida"gi PQ-3620-sonli qarori haqida

7. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017 yil 12 sentyabrdagi PQ-3270–sonli “Respublika bank tizimini yanada rivojlantirish va barqarorligini oshirish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi Qarori.

8. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017 yil 31 yanvardagi PQ-2746–sonli “Kichik va xususiy tadbirkorlikni mikrokreditlash tizimini yanada kengaytirish va soddalashtirish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi Qarori.

9. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017 yil 17 martdagi PQ-2844–sonli “Tadbirkorlik sub’ektlari va keng aholi qatlamiga mikrokreditlar ajratish tizimini yanada soddalashtirish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi Qarori.

10. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017 yil 15 fevraldagi PQ-2777–sonli “Pul muomalasini yanada takomillashtirish va bank plastik kartochkalaridan foydalangan holda hisob-kitoblarni rivojlantirish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi Qarori.

III. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining ma’ruzalari va asarlari.

13 Mirziyoev Sh.M. Tanqidiy tahlil, qat’iy tartib-intizom va shaxsiy javobgarlik – har bir rahbar faoliyatining kundalik qoidasi bo’lishi kerak. – Toshkent; O‘zbekiston NMIU, 2017. 18b

14. Mirziyoev Sh.M. Tanqidiy tahlil, qat’iy tartib-intizom va shaxsiy javobgarlik – har bir rahbar faoliyatining kundalik qoidasi bo’lishi kerak. – Toshkent: O‘zbekiston, 2017. – 104 b.

15. Mirziyoev Sh.M. Buyuk kelajagimizni mard va olijanob xalqimiz bilan birga quramiz. – Toshkent: “O‘zbekiston” NMIU, 2017. – 488 b.

16. Mirziyoev Sh.M. Erkin va farovon, demokratik O‘zbekiston davlatini birgalikda barpo etamiz. – Toshkent: “O‘zbekiston” NMIU, 2017. -56 b.

17. Mirziyoev Sh.M. Qonun ustuvorligi va inson manfaatlarini ta’minlash – yurt taraqqiyoti va xalq farovonligining garovi. – Toshkent: “O‘zbekiston” NMIU, 2017. – 48 b.

IV. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki Nizom va yo'riqnomalari

18. “Tijorat banklari kapitalining etarligiga qo'yiladigan talablar to'g'risida” Nizom. O'zbekiston Respublikasi Adliya vazirligida 2000yil 25- iyulda 949-sonli ro'yxatga olingan.

19. O'zbekiston Respublikasi Adliya vazirligida 2002 yil 23-oktyabrda 1181-son bilan ro'yxatga olingan “Xo'jalik yurituvchi sub'ektlar moliyaviy-xo'jalik faoliyatining buxgalteriya hisobi schetlari rejasi va uni qo'llash bo'yicha yo'riqnoma”. O'zbekiston Respublikasi qonun xujjatlar to'plami. 2002-yil 39-son.

20. O'zbekiston Respublikasi Adliya vazirligida 2004 yil 13avgustda 773-17-son ro'yxatga olingan “O'zbekiston Respublikasi tijorat banklarida buxgalteriya hisobi hisobvaraqlari rejasi”. №578.

21. “O'zbekiston Respublikasi bank tizimi” F.M. Mullajonov taxriri ostida. T.: “O'zbekiston” NMIU. 2011yil 368-bet.

22. Tijorat banklariga qimmatli qog'ozlar bozorida operatsiyalar bajarishga doir tavsiyalar. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. 2009 yil 7-bet.

VI. Ilmiy adabiyotlar

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

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

25. Лаврушин О.И. “Банковский менеджмент”Учебник.- 4-е изд.-М.: КноРус, 2015. -560с

26. Лаврушин О.И. “Новые модели банковской деятельности в современной экономике” Учебное пособие. - М.: - 2015. - 156с.

27. Лаврушин О. И. “Новые модели банковской деятельности в современной экономике” монография - М.: Кнорус, 2015.-168 с.

28. Роджер Л., Миллер, Д.Д.Ван-Хуэ “Современные деньги и банковское дело” М.: ИНФРА-М, 2000. – 881 с.
29. Бутиков И.Л. Рынок ценных бумаг Узбекистана: проблемы формирования и развития. Т.: «Консаудитинформ нашр» 2008 й 35б
30. Боровкова В.А. “Банки и банковское дело” Учебник. - М.: 2014. - 157с.
31. Варламова С.Б., Лаврушин О.Л. “Банковские операции с драгоценными металлами и драгоценными камнями” Учебное пособие.- М.: -2013.- 186с.
32. Karimov T.M., Sattorov O.V. Sayfuddinov I.F. “Tijorat banklari faoliyati tahlili” TMI. 2012-yil. 200-bet
33. Omonov A. “Tijorat banklarining resurslarini boshqarish”. Monografiya 2-nashr –Т.: “Iqtisod-moliya”, 2010-yil 292 bet.
34. Nosirov E.I. “Qimmatli qog’ozlar bozorida tijorat banklarining rolini oshirish masalalari”. Avtoreferat i.f.n. O’zb.RBMA-T. 2003 yil 5- bet.
35. Yuldoshev F.M. “Tijorat banklarining qimmatli qog’ozlar bilan operatsiyalarini faollashtirish masalalari”. Avtoreferat i.f.n. O’zb.RBMA. –Т. 2003 yil 5-bet.
36. Питер Р. “Банковский менеджмент” М.: финанс и статистика 1995 г. 77бет
37. Золотогоров В.Г. «Инвестиционные проектирование». Учебное пособие. Минск: ИП «Экоерспектива» 1998г. 11ст.

VII. Ilmiy maqolalar

38. Боева Ж. “Инвестиция бозори хусусиятлари” Ж. “Иқтисод ва ҳисобот” 1997-йил №9, 42-43бет.
39. Валинский П.Л., Смоляков А. “Как расчитать эффективность инвестиционного проекта” М.: “Институт промышленности”-1996г. 148ст.

40. Газибеков Д.Г. и др. “Финансовое обеспечение инвестиций в экономику Узбекистана” –Т.: “Дом науки и техники” -1995г. 20-29 ст.
41. Mullajonov F.M. “Barqaror bank tizimi mamlakat iqtisodiyotining musiahkamlash tayanchlari”. J. “Bozor pul va kredit” 2014- yil №1. bet-4-14.
42. Mullajonov F.M. “2013 yilda pul-kredit sohasidagi vaziyat va monetar siyosatining 2014 yilga mo’ljallangan asosiy yo’nalishlari”. J. “Bozor, pul va kredit” 2014 yil №1, bet-14-35.
- 43 Шапран В.С. “Инвестиционные банки в США: история перемен” Банковское дело №6. 2015.
44. Аналитический обзор банковского сектора Узбекистана по итогам 2016 года Аналитический обзор. – Ташкент, 2017. - № 46. – С. 74.
45. <http://economic.doco.ru/?id=797665467>.
46. <http://ru.wikipedia.org/wik>
- 47 http://www.glossary.ru/cgi-bin/gl_sch2.cgi?RSluwoo!suklwtong.oo
48. ipoteka.uz