

**Азизбек ЖАЛИЛОВ**

**“Асакабанк” АЖ**

## **МОЛИЯ БОЗОРИ ОРҚАЛИ БАНКЛАР МОЛИЯВИЙ РЕСУРСЛАРИНИ ОШИРИШ ИМКОНИАТЛАРИ**

**Аннотация.** Ушбу мақолада банк тизимини ривожлантиришнинг мўлжалланган стратегиясида белгиланган вазифаларнинг бажариш зарурияти ҳамда молия бозори орқали банклар молиявий ресурсларини ошириш имкониятлари ва республикамиз тижорат банкларининг фаолиятини ривожлантириш билан боғлиқ бўлган айрим муаммоларнинг мавжудлиги ва уларни хал қилишга қаратилган таклифлар ва тавсияларни ишлаб чиқишнинг зарурлиги бўйича таклифлар берилган.

**Калит сўзлар:** молия бозори, банклар молиявий ресурслари, валюта курси, валюта бозори, валюта сиёсати, ревалватсия, тўлов баланси, девалватсия, ривожланаётган мамлакатлар иқтисодиёти, валюта-молия муносабатларининг глобаллашуви, валюта чекловлари.

## **OPPORTUNITIES TO INCREASE THE FINANCIAL RESOURCES OF BANKS THROUGH THE FINANCIAL MARKET**

**Abstract.** In this article, the need to fulfill the tasks defined in the intended strategy for the development of the banking system, as well as the possibility of increasing the financial resources of banks through the financial market, and the existence of some problems related to the development of the activities of commercial banks of our republic, and the development of proposals and recommendations aimed at solving them suggestions are given as necessary.

**Keywords:** financial market, financial resources of banks, exchange rate, foreign exchange market, foreign exchange policy, revaluation, balance of payments, devaluation, economy of developing countries, globalization of currency-financial relations, currency restrictions.

### **Кириш**

Иқтисодиётни молиялаштиришнинг иккита асосий усули мавжуд бўлиб, улар банк кредитлари ёрдамида молиялаштириш ҳамда қимматли қоғозлар бозори орқали молиялаштиришдир. Банк кредитлари ёрдамида молиялаштириш континентал Европада молиялаштиришнинг асосий усули ҳисобланади. Бунда молиявий ресурс жалб қилиш мақсадида банкка мурожаат қилади. Банк компания молиявий ҳолатини текширади, тақдим этган лойиҳаси

ва унинг самарадорлигини ижобий баҳолаганда бошқа шартларнинг ҳам бажарилишини инобатга олган ҳолда кредит ажратади. Тегишли талаблар бажарилмаган ёки тақдим этилган лойиҳалар ижобий баҳоланмаган ҳолатларда, шунингдек лойиҳалар юқори рискли деб топилганда банклар молиялаштириш бўйича аризага рад жавобини бериши мумкин. Бундан ташқари фаолиятни молиялаштириш бўйича бир неча кредитларни молиялаштириш мураккаб жараён эканлигини ҳам шу ўринда қайд этиб ўтиш лозим. Банк ставкалари юқорилиги, алоҳида банк томонидан мустақил равишда йирик суммада кредит бериш имконияти пастлиги бундай амалиётнинг камчиликлари ҳисобланади. Банклар томонидан кредитлашнинг камчиликлари ўз навбатида компаниялар томонидан қимматли қоғозлар бозори орқали маблағлар жалб қилишни ривожлантиришга заруратни юзага келтиради.

Ҳар қандай иқтисодий фаолият маблағ, пул талаб қилади. Ишлаб чиқариш қаерда бўлмасин, барибир молияни юзага келтиради. Чунки макроиқтисодиётнинг учта асосий йўналиши, яъни нима ишлаб чиқариш керак, қанча ишлаб чиқариш керак, ишлаб чиқариш фаолиятида олинган натижаларни қандай тақсимлаш кераклигини фақат молия ёрдамида ҳал қилиниши мумкин. Бу масалани ҳал этишда сиёсий ёки маъмурий тадбирлар ёрдамида амалга оширилса, гап буйруқбозликка асосланган ёки режали иқтисодиёт ҳақида боради. Молия бозори миллий ва халқаро хўжалик доирасида пул маблағлари эркин ҳаракатининг махсус шаклидир. Молия бозори - жуда кенг тушунчадир. У кенг маъноли ва мураккаб иқтисодий тоифани ташкил қилади, ҳамда муайён молия муассалари орқали ўзаро таъсирида бўладиган мулк эгалари билан сармоя, қарз олувчилар ўртасидаги муносабатларни тасвирлайди.

### **Адабиётлар шарҳи**

Тижорат банклари акцияларни оммавий жойлаштириш амалиётларида андеррайтер сифатида фаолият юритиши ривожланган ва ривожланаётган мамлакатларнинг тажарибаларидан маълум. Шу билан бирга тижорат банклари акциядорлик жамияти сифатида арзон капитал жалб қилиш мақсадида IPO амалиётларини ўтказишлари мумкин.

Franklin Allena, Jun 'QJ' Qianb, Susan Chenyu Shanc ва Mengxin Zhaodлар Хитой саноат ва тижорат банкининг хусусийлаштириш жараёнини, хусусан Гонконг ва Шанхай фонд биржаларида ўтказилган SPO амалиёти таҳлил қилган ҳолда бошқа йирик молия институтларини хусусийлаштиришнинг хитой моделини ҳам тадқиқ қилишган. Тадқиқотларга кўра гарчи

хусусийлаштиришларда IPO амалиётидан кенг фойдаланилган бўлсада, ҳукумат назорат пакетини сақлаб қолганлиги 2008 йилда бошланган глобал молиявий-иктисодий инқироз шароитида бошқаларга нисбатан устунлик берган [1].

О.Й.Кузмина ва М.Е.Коноваловалар Россиядаги банклар томонидан ўтказилган IPO амалиётларини тадқиқ қилган. Улар тадқиқот натижаларига кўра IPO амалиётлари назарий жиҳатдан банк бизнесининг ривожланишига хизмат қилади. Лекин IPO ўтказиш тўғрисида қарор қабул қилишдан олдин бу қарор қанчалик тўғри эканлигини баҳолаш лозимлиги қайд этилади. Яъни IPOга тайёр бўлмаган ҳолатда бундай қарор қабул қилиш молиявий ҳолатнинг ёмонлашувиغا олиб келиши мумкинлиги таъкидланган. Айниқса банклар томонидан халқаро IPO ўтказишда сарф-харажатларни олдиндан баҳолаш лозимлигига ҳам алоҳида тўхталиб ўтилган [2].

Ж.Курбонов, С.Омонов, Д.Нуралиевалар томонидан халқаро IPO амалиётлари таҳлиliga доир тадқиқотлар амалга оширилган бўлиб, унда Хитой почта жамғарма банки (Postal Savings Bank of China) IPO амалиёти натижасида 4 миллиард АҚШ доллари миқдорида капитал жалб қилишга эришганлиги ва муваффақиятли амалиётдан кейин акция курси 2,3 фоизга ўсганлиги таъкидланган. Шунингдек тадқиқотчилар томонидан банкларнинг IPO амалиётидаги андеррайтерлик фаолияти хусусиятларини ҳам очиқ берилган [3].

### **Таҳлил ва натижалар**

Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолияти, шунингдек инвестицион, эмиссион ва воситачилик фаолияти қатор хорижий ва маҳаллий иқтисодчи олимлар тадқиқ этган ва уларга нисбатан ўз ёндошувларини шакллантиришган. Масаланинг ўзига хос хусусияти шундаки, деярли барча ҳолатларда уларнинг тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолияти, янаям кенгроқ қарайдиган бўлсак қимматли қоғозлар бозори хусусидаги фикр ва ёндошувлари мазмунан бир – бирига яқин бўлсада, бироқ улар шаклан бири биридан кескин фарқ қилади.

**жадвал**

### **Тижорат банклари томонидан фойдаланадиган қимматли қоғозларнинг умумий таснифи<sup>1</sup>**

№	Қимматли қоғозларнинг умумий классификация	
1	Келиб чиқиши бўйича:	Бирламчи
		Иккиламчи
		Ҳосилавий

<sup>1</sup> В.А. Галанов Рынок ценных бумаг–М: 2010, 9-106.

2	Мавжудлик шаклига кўра:	хужжатли (қоғозли ташувчида)
		хужжатсиз (электрон)
3	Молиявий мажбуриятларининг тавсифига кўра:	Улушли
		Қарзли
4	Муомала даври бўйича:	қисқа муддатли (1 – 3й.)
		ўрта муддатли (3 – 7й.)
		узоқ муддатли (7 – 10й.)
		Муддатсиз
5	Муомала тавсифига кўра:	фонд очик бозорда
		чекланган шахслар ўртасида
		биржадан ташқари бозорда
6	Чиқарилиш шакли бўйича:	Эмиссион
		Ноэмиссион
7	Эгалик қилиш усули бўйича	кўрсатувчига тўланадиган
		номи ёзилган
		Ордерли
8	Тегишлилиги бўйича:	Маҳаллий
		Хорижий
9	Риск даражасига кўра:	Рисксиз
		рисклилик даражаси паст
		рисклилик даражаси юқори
		рисклилик даражаси ўта юқори («спекулятив»)
10	Мулкчилик шаклига кўра:	давлат ва муниципал
		Нодавлат
11	Даромадлиқ даражасининг кафолатланганлиги бўйича	белгиланган даромад
		ўзгарувчан даромад
		Даромадсиз

Тижорат банкларининг эмиссион қимматли қоғозларининг ўзига хос хусусиятларидан бири шундаки улар давлатнинг белгиланган тегишли органлари томонидан рўйхатга олинади.

Депозит сертификатлар ва векселлар банкларнинг эмиссион бўлмаган қимматли қоғозлари ҳисобланиб, уларнинг муомалага чиқарилиши ва амал қилиши тегишли меъёрий ҳужжатлар асосида тартибга солинади. Тижорат банкларининг эмиссион бўлмаган қимматли қоғозлари уни сотиб олувчига банкнинг фаолиятини бошқариш ёки мулкларига эгалик қилиш ҳуқуқини бермайди, бироқ ушбу шаклдаги қимматли қоғозлар тижорат банкларига молиявий маблағларни жалб қилишда муҳим молиявий инструмент бўлиб ҳисобланади. Шу билан бирга, хўжалик юритувчи субъектлар ўртасида дебитор ва кредитор қарздорлик мажбуриятларни тезкор ҳал қилиш имконини

беради. Қуйидаги расмда тижорат банкларининг эмиссион операцияларида қўлланиладиган қимматли қоғозларнинг шакллари келтирилган.



### **1-расм. Тижорат банклари томонидан эмиссия қилинадиган қимматли қоғозларнинг турлари<sup>2</sup>**

Банкларнинг қимматли қоғозларни муомалага чиқариш орқали ресурсларни шакллантириш билан боғлиқ операцияларини иккита гуруҳга ажратиш мақсадга мувофиқ.

Биринчи гуруҳга, тижорат банклари устав ва қўшимча капиталини шакллантириш мақсадида акция ва субординар қимматли қоғозларни муомалага чиқариш бўйича операциялари, иккинчи гуруҳга эса қисқа ва узок муддатли ресурсларга бўлган эҳтиёжини қоплаш учун облигация ва ипотека қимматли қоғозлари, депозит ва жамғарма сертификатлари билан боғлиқ операциялари киради.

Акция ва сертификатларнинг бозор баҳоси банкларнинг ушбу бозордаги фаолиятини баҳоловчи иқтисодий кўрсаткич ҳисобланади. Тижорат банклари акциялари ва сертификатларнинг бозор баҳоси ортиб бориши уларнинг олди–сотдисига ижобий таъсир кўрсатади. Кўпчилик ҳолларда тижорат банклари ўз акциялари ва сертификатларининг иккиламчи қимматли қоғозлар бозоридаги баҳосини ошириш мақсадида инвестицион компаниялар орқали инвестор сифатида ҳам майдонга чиқиши мумкин.

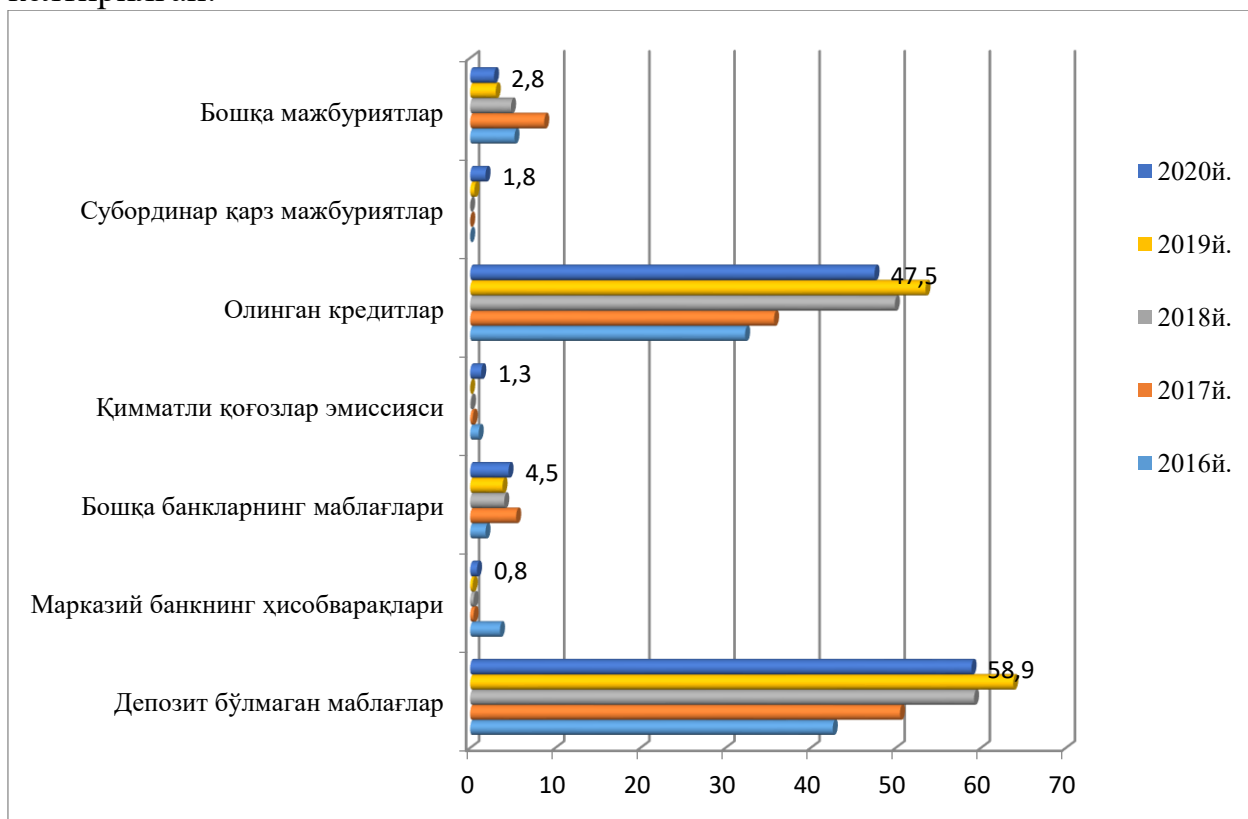
Тижорат банклари акциялари ва сертификатларнинг бозор баҳоси қимматли қоғозлар бозоридаги унга бўлган талаб ва таклиф асосида ўрнатилади. Акция ва сертификатларнинг номинал нархи ва бозор баҳоси ўртасидаги тафоввут ижобий ёки салбий бўлиши мумкин. Мазкур ҳолат банкларнинг қимматли қоғозлар орқали ресурсларини оширишга ижобий таъсир кўрсатади.

<sup>2</sup> Муаллиф томонидан тузилди

Тижорат банклари акция ва сертификатларининг баҳосига таъсир қиладиган асосий омиллардан бири уларга тўланадиган дивиденд ва фоиз тўловлари ҳисобланади. Акция ва сертификатларга тўланадиган тўловлар миқдорининг юқорилиги ва барқарорлиги банкларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги эмитент нуфузини оширишга бевосита таъсир қилади. Чунки бозор иқтисодиёти шароитида ҳар қандай фаолиятнинг асосида иқтисодий фойда олиш ётади.

Шуни алоҳида таъкидлаш лозимки, тижорат банклари қимматли қоғозлар бозоридаги эмитент, инвестор ёки воситачи сифатидаги иштирокига иқтисодиётдаги инфляция даражаси бевосита таъсир қилади. Шу боис, банклар қимматли қоғозлар бозорида, айниқса эмитент сифатида қатнашганида инфляция даражасини инобатга олиши лозим.

Республикаимиз тижорат банкларининг депозит бўлмаган молиявий ресурслари таркибида қимматли қоғозларнинг эмиссияси ҳисобидан шакллантирган маблағлари ва динамикаси хусусидаги маълумотлар келтирилган.



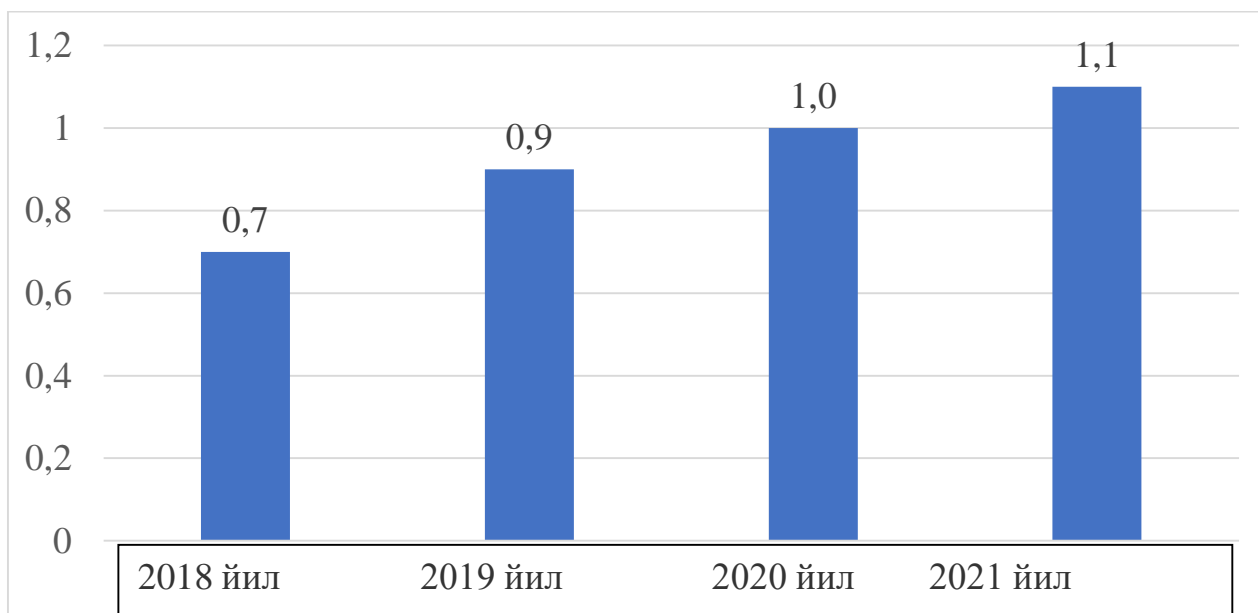
**2-расм. Тижорат банкларининг депозит бўлмаган манбалар таркибида қимматли қоғозларнинг улуши ва динамикаси,<sup>3</sup> (фоизда)**

<sup>3</sup> Тижорат банкларининг эълон қилган ҳисобот маълумотлари асосида тузилди.

Расмдан кўриниб турибдики, мамлакатимиз тижорат банклари жами ресурслари таркибида (ушбу расмда депозитлар ва унинг манбалари келтирилмаган) муомалага чиқарилган қимматли қоғозлари ҳисобидан шакллантирилган молиявий ресурслар, таҳлил этилаётган давр мобайнида жуда заиф бўлиб, фақатгина 2020 йил 1 январь ҳолатига 1,3%ни ташкил этган, унга қадар бўлган йиллар давомида ушбу кўрсаткич бундан ҳам паст даражада бўлган.

Тижорат банклари ресурслари таркибида қимматли қоғозларнинг улуши 2,0%га ҳам етмайди, бироқ мамлакатимиз фонд биржасида савдо айланмасининг 70%дан юқориси тижорат банклари ҳиссасига келиши албатта банкларнинг ушбу бозордаги фаол иштирокчилари эканлигидан далолат беради. Бироқ, мамлакатимиз қимматли қоғозлар бозоридаги жами айламаларнинг суммаси ЯИМга нисбатан 1,5-2,0 фоиздан иборат эканлиги, бизнинг фикримизча, асосий муаммо ҳисобланади, демак муаммо банкларда эмас, балки мамлакатимизда қимматли қоғозлар бозорини ташкил этиш ва ривожлантиришдадир.

Қуйидаги расм маълумотлари орқали республикаимиз тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган инвестицион операцияларининг даражасига баҳо берамиз.



**3-расм. Ўзбекистон Республикаси тижорат банклари активларининг умумий ҳажмида қимматли қоғозларга қилинган инвестицияларнинг салмоғи, фоизда<sup>4</sup>.**

<sup>4</sup> Тижорат банкларининг эълон қилган ҳисобот маълумотлари асосида тузилди.

Бу эса, республикамиз тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган инвестицион операцияларини ривожлантиришга кучли тurtки бериши мумкин. Бунинг сабаби шундаки, биринчидан, давлат қимматли қоғозлар бозорининг ривожланиши Ўзбекистон Республикаси Марказий банкига Репо операцияларини амалга ошириш имконини беради (Марказий банкнинг Репо операцияси деганда қимматли қоғозларни сотиш ва сотиб олиш операциялари тучунилади); иккинчидан, тижорат банклари давлат қимматли қоғозларини гаровга қўйиб Марказий банкдан кредит олиш имкониятига эга бўлишади.

### **Хулоса ва таклифлар**

Банкларнинг капитал бозоридаги фаоллигини ошириш юзасидан олиб борилган назарий ва амалий таҳлиллар орқали қуйидаги хулосаларни келтириш мумкин:

➤ тижорат банкларининг ресурс базаси ва миждозлар базасини мустаҳкамлаш учун улушли ва қарзли қимматли қоғозлар аҳамиятининг ортиб бориши, уларнинг улкан ижтимоий-иқтисодий имкониятларига боғлиқдир.

➤ капитал бозорида қимматли қоғозлар потенциалидан самарали фойдаланиш, қимматли қоғозлар бозорида операцияларни самарали ташкил этиш банк капитали таркибини яхшилашда, тижорат банкларининг ресурс ва миждозлар базасини кенгайтиришда ёрдам беради.

➤ мамлакатимиз тижорат банклари капитал бозорида фаолият юритишни пухта амалга оширишлари ва ушбу бозор иштирокчиларининг ишончли эмитентлар, йирик сармоядорлар ва тажрибали инвестиция институтлари сифатида зарур даражадаги ишончли қозонишлари керак бўлади.

➤ банкларнинг ресурс базасини мустаҳкамлаш ва қўшимча даромад олиш учун акциялар салоҳиятидан фойдаланиш муҳимлигини таъкидлаб, банк мутахассисларидан жиддий тайёргарликни ва касбий маҳорат талаб этадиган қимматли қоғозлар бозорида эмиссия ва инвестиция фаолиятини амалга ошириш мураккаб жараён эканлигини унутмаслик лозим;

➤ тижорат банкларининг Республикамиз ривожланаётган қимматли қоғозлар бозорини институционал мустаҳкамлаш учун имконияти, уларнинг аксарияти нафақат акциялар, корпоратив облигациялар, банк сертификатлари ва векселларни чиқаришга, институционал инвестор сифатида иштирок этишга, балки қимматли қоғозлар бозорининг барча тоифадаги иштирокчиларга кенг қўламли хизматларни тақдим этиш имкониятига эгадирлар.



**Фойдаланилган адабиётлар рўйхати**

1. Franklin Allena, Jun ‘QJ’ Qianb, Susan Chenyu Shanc and Mengxin Zhao. The IPO of Industrial and Commercial Bank of China and the ‘Chinese Model’ of privatizing large financial institutions. // The European Journal of Finance, 2014. Vol. 20, Nos. 7–9, 599–624
2. O.Y.Kuzmina. Theory and Practice of IPO by Russian Banks. // European Proceedings of Social and Behavioral Sciences, 2020. <https://www.researchgate.net/publication/340367637>
3. Курбонов Ж., Омонов С., Нуралиева Д. Халқаро IPO амалиётлари таҳлили: ташкилий хусусиятлари ва институционал инвесторлар иштироки. // Иқтисод ва молия, 2021. №1. – Б. 53-61.
4. Боев Б. Акцияларни оммавий жойлаштириш амалиётини такомиллаштиришнинг асосий йўналишлари. PhD илмий даражасини олиш учун дисс. автореферати. Тошкент, 2021. – 56 б.
5. Karimov A. Improving Mechanisms of Attracting Free Money of The Population in the Securities Market Development. //International Finance and Accounting. – 2022. – Т. 2022. – №. 1. – P. 16.
6. [www.uzse.uz](http://www.uzse.uz)
7. [www.cbu.uz](http://www.cbu.uz)
8. <https://president.uz/uz/lists/view/6081>