

ТИЖОРАТ БАНКЛАРИНИНГ АКТИВЛАРИНИ САМАРАЛИ БОШҚАРИШДА ИНВЕСТИЦИЯ ПОРТФЕЛИНИ ЮРИТИШНИНГ АҲАМИЯТИ

Бахриддинов Шарофиддин

Тошкент молия институти мустақил изланувчиси
Тошкент, Ўзбекистон. Email: bakhriddinov5599@gmail.com
ORCID: 0000-0001-7899-0217

IMPACT OF INVESTMENT PORTFOLIO MANAGEMENT IN EFFICIENT MANAGEMENT OF COMMERCIAL BANKS' ASSETS

Bakhriddinov SHarofiddin

Independent researcher of Tashkent Financial Institute
Tashkent, Uzbekistan. Email: bakhriddinov5599@gmail.com
ORCID: 0000-0001-7899-0217

JEL Classification: G21, G24

Аннотация: Мазкур мақолада банк активлари самарали бошқаришда инвестиция портфелини юритишнинг ўрни, тижорат банклари инвестиция портфелининг ҳолати уларнинг активлар ликвидилигига таъсири кўриб чиқилган. Тадқиот материал ва методларига кўра мавзу юзасидан бир қатор хорижий ҳамда мамлакатимизнинг иқтисодчи-олимлари томонидан берилган таърифлар ҳамда фикрлари ўрганилиб, муаллиф томонидан шарҳланиб уларнинг мазмуни очиб берилган. Шу билан бир қаторда, тижорат банкларининг активларини самарали бошқаришни такомиллаштириш бўйича хориж тажрибасини ўрганиш ва ундан Ўзбекистон амалиётида фойдаланиш имкониятлари ўрганиб чиқилган. Қолаверса Ўзбекистондаги йирик акциядорлик тижорат банклари (акциядорлик тижорат "Aloqabank", акциядорлик тижорат "Sanoatqurilishbank", акциядорлик тижорат "Asakabank")нинг қиммати қозғаларга йўналтирган инвестициялари бўйича маълумотлар бир

неча йил давомида ўрганиш орқали тадқиқот муаммосини ўзгариш динамикаси шарҳлаш, статистик кузатув, солиштириш усуллар орқали таҳлил қилинган.

Шунингдек мақолада Ўзбекистон Республикаси тижорат банклари активларини бошқариш бўйича норматив ҳуқуқий ҳужжат лойиҳасини ишлаб чиқишда, тижорат банкларида активларни бошқаришга қаратилган чоратadbирлар дастурини ишлаб чиқиш борасида таклиф ва амалий тавсиялар берилган.

Тадқиқот натижалари давомида мамлакатимиз тижорат банкларида активларни бошқариш, уларни бошқаришнинг қулай бўлган усулларини қўллашга доир назарий ва амалий билимларни кенгайтириш йўллари ўрганилиб, иқтисодиёт йўналишларидаги олий ўқув юртларида банк фаолияти билан боғлиқ фанларни ўқитиш, ўқув дастурлари, дарслик ва ўқув қўланмаларни тайёрлаш, шу билан бирга тадқиқот мавзуси бўйича илмий изланишлар олиб бораётган

тадқиқотчилар учун манба сифатида кенг фойдаланиш масалалри бўйича таклифлар келтирилган. Жумладан, тижорат банкларида рақамли активларни шакллантиришда банклар крипто-активлар (токен) билан крипто-биржаларда иштирок этишига рухсат бериш ва тижорат банклари таркибий тuzилмасида крипто-депозитарий ташкил этиши таклиф этилган.

Abstract. This article examines the role of investment portfolio management in the efficient management of bank assets, impact of investment portfolios of commercial banks and their impact on asset liquidity. According to the research materials and methods, the definitions and opinions given by a number of foreign and domestic economists-scientists on the topic were studied, and the author explained their meaning. Also, the possibility of studying foreign experience in improving the effective management of assets of commercial banks and using it in the practice of Uzbekistan was studied. In addition, by studying the data on investments in securities of large joint-stock commercial banks in Uzbekistan (joint-stock commercial "Aloqabank", joint-stock commercial "Sanoatqurilishbank", joint-stock commercial "Asakabank") for several years, the research problem is analyzed by means of the dynamics of change, statistical observation, comparison methods. analyzed.

Also, in the article, proposals and practical recommendations are given in the development of the draft regulatory legal document on the management of assets of commercial banks of the Republic of Uzbekistan, and the development of a program of measures aimed at the management of assets in commercial banks.

As a result of the research, ways of expanding theoretical and practical knowledge of asset management in commercial banks of our country and the use of convenient methods of their management were studied, teaching of subjects related to banking activity in higher educational institutions in the fields of economics, preparation of training programs, textbooks and training manuals, as well as the topic of research suggestions for issues of wide use as a resource for researchers conducting scientific research on In particular, in the formation of digital assets in commercial banks, it is proposed to allow banks to participate in crypto-assets (tokens) in crypto-exchanges and to establish a crypto-depository in the structural structure of commercial banks.

Калим сўзлар. тижорат банклари, банк активлари, рақамли активлар, ликвидлик, инвестиция портфели, қимматли қозғозлар.

Key words. commercial banks, bank assets, digital assets, liquidity, investment portfolio, securities.

Кириш. Жаҳон иқтисодийти ривожланиши шароитида тижорат банклари фаолиятини янада такомиллаштириш, жумладан, миқдорларнинг кредит ва инвестицияга бўлган талабини қондириш, активларни кредит ва операцион рисклардан ҳимоя қилиш зарурий шартлардан бўлиб ҳисобланмоқда. Бугунги кунда тижорат банклари фаолиятининг барқарорлигини таъминлаш, бу борада банкларнинг инвестиция портфелини самарали бошқариш тижорат банкларининг муҳим вазифаларидан бири бўлиб бормоқда. Жаҳон ҳамжамиятида ўз ўрнига эга бўлган

«Banks around the World» va «S&P Global Market Intelligence» нашрларининг ҳисоботларига кўра куйидаги фикрлар келтириб ўтилган, «Тижорат банкларининг инвестиция портфелни бошқариш тижорат банкининг муайян шароитларига тўғридан-тўғри қўллашдан келиб чиқади. Инвестиция портфелни бошқариш деганда даромад ёки фойда, ликвидлилик ва хавфсизлик, ҳамда инвестицияларни йўналтиришнинг мақбул комбинациясини излаш учун банк активлари ва мажбуриятларини оқилона бошқариш тушунилади»[13]. Бу эса ўз навбатида юқоридаги фикрларимизнинг ҳақиқатдан долзарб эканлигини англатади. Инвестиция портфелини самарали бошқариш банк активлари сифатини ошириши ҳамда банк активларининг даромадлилиги ва ликвидлиги ўртасидаги оқилона нисбатни таъминлаши, пировард натижада, банкларнинг молиявий барқарорлик даражасини оширишга хизмат қилади.

Жаҳонда тижорат банклари актив операцияларининг даромадлилиги ва риск даражалари ўртасидаги мутаносибликни таъминлаш, кредит рискларни бошқариш амалиётини такомиллаштириш, банк активларини рақамлаштириш, тижорат банклари активларининг ликвидлигини таъминлаш, тижорат банкларининг рақамли активлар билан амалга оширадиган халқаро операциялари тизимини яратишга бағишланган илмий тадқиқотлар олиб борилмоқда. Шунингдек, тижорат банклари активлари шаклланишидаги айрим номуаносибликлар халқаро миқёсда банклар тармоғининг инқирозга юз тутиши, халқаро иқтисодий ўсиш кўрсаткичларининг пасайиши хавфини оширади. Шу боис хорижий банклар ва халқаро молия

институтлари рақамли банк концепциясини йўлга қўйиш, активларни мақбул соҳаларга жойлаштиришнинг илғор инновацион технологияларга асосланган усулларини ривожлантириш, активларни ҳимоялашнинг мукамал тизимларини жорий этиш, банк рискларини баҳолашнинг замонавий механизмларини ишлаб чиқиш каби жиҳатларга алоҳида эътибор қаратмоқда. Шунингдек, жаҳоннинг етакчи илмий марказлари ва олий таълим муассасалари томонидан глобаллашув шароитида халқаро миқёсда банк тизимининг амал қилиш механизмлари, халқаро банк активларининг шаклланиш ва тақсимланиш тамойилларини тадқиқ этиш каби илмий тенденциялар фаоллашмоқда.

Ўзбекистонда тижорат банкларининг актив операцияларини ривожлантириш муҳим масала ҳисобланади. Бунинг учун эса «давлат улушига эга тижорат банкларида трансформация жараёнларини яқунлаш, хусусий банкларнинг улушини 2025 йилда жами банк активларининг 60 фоизига етказиш»[2] каби вазифалар белгилаб берилган. Ушбу вазифаларни бажаришда тижорат банклари активлари ликвидлигини ва кредит портфелининг диверсификация даражасини таъминлаш, тижорат банкларининг юқори ликвидли қимматли қоғозларга қилинган инвестицияларининг жами активлардаги салмоғини ошириш, тижорат банклари ва улар мижозларининг кредит портфелини диверсификация даражасини ошириш, банкларда хорижий валютадаги активлар ҳажмини мувофиқлаштириш, тижорат банкларининг актив операцияларига салбий таъсирни пасайтириш ва кредит сиёсатини либераллаштириш бўйича кенг кўламли

тадқиқотлар олиб борилишини тақозо қилмоқда.

Бугунги кунга қадар мамлакатимиз иқтисодиётини ривожлантиришда, хусусан тижорат банклари фаолиятини янада ривожлантиришда қатор меъёрий-ҳуқуқий ҳужжатлар қабул қилинган. Булар. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2022 йил 28 январдаги ПФ-60-сон "2022-2026 йилларга мўлжалланган Янги Ўзбекистон тараққиёт стратегияси тўғрисида"[1] ги, 2020 йил 12 майдаги ПФ-5992-сон "2020-2025 йилларга мўлжалланган Ўзбекистон Республикасининг банк тизимини ислоҳ қилиш стратегияси тўғрисида"[2]ги, 2019 йил 11 ноябрдаги ПФ-5877-сон «Инфляциян таргетлаш режимига босқичма-босқич ўтиш орқали пул-кредит сиёсатини такомиллаштириш тўғрисида»[3]ги, 2017 йил 2 сентябрдаги ПФ-5177-сон "Валюта сиёсатини либераллаштириш бўйича биринчи навбатдаги чора-табирлар тўғрисида"[4]ги фармонлари, 2019 йил 9 октябрдаги ПҚ-4487-сон «Ўзбекистон Республикаси банк секторининг молиявий барқарорлигини оширишга оид биринчи навбатдаги чора-тадбирлар тўғрисида»[5]-ги, 2018 йил 23 мартдаги ПҚ-3620-сон «Банк хизматлари оммабоплигини ошириш бўйича кўшимча чора-тадбирлар тўғрисида»[6]ги, 2017 йил 12 сентябрдаги ПҚ-3270-сон «Республика банк тизимини янада ривожлантириш ва барқарорлигини ошириш чора-тадбирлари тўғрисида»[7]ги қарорларидир. Мазкур меъёрий-ҳуқуқий ҳужжатлар тижорат банклари фаолиятини тартибга солишда дастури амал бўлиб хизмат қилмоқда.

Материал ва метод. Халқаро иқтисодий муносабатларда ҳамда

республикада бир қатор иқтисодчи-олимлар тижорат банклари ҳамда уларни инвестиция портфелининг моҳиятини ёритиб беришга ва унинг мазмунини тўлиқроқ ифода этиш борасида ўз қарашлари ва фикрларини билдириб ўтишган. Жумладан О.И.Лаврушин "Активларни бошқаришнинг мақсади банк бош стратегияси натижаларини баланс таркиби ва рентабеллигига кўра таҳлил қилиш орқали номутаносибликни бартараф этиш ёки тўғрилаш ҳамда банк фаолиятини рисклардан ҳимоялашдир"[8] – дея таъриф беради. Фикримизча, ушбу масалага авваламбор банк стратегияси нуқтаи назаридан қараш мақсадга мувофиқдир. Маълумки, стратегия асосида мақсадлар тизими ётади, яъни банк стратегиясининг турли вақт оралиғида турлича мақсадлар кўзланади. Шундан келиб чиққан ҳолда, вақт горизонтига кўра активларни бошқаришнинг қисқа муддатли ва узок муддатли аспектларини фарқлаш мумкин. Қисқа муддатли (1 йилгача) аспектда активларни бошқаришнинг асосий мақсади меъёрий риск даражасида соф фоиз даромадини максималлаштириш ёки аксинча, меъёрий соф фоиз даромади даражасида рискни минималлаштиришдан иборат. Узок муддатли аспектда активларни бошқаришнинг асосий мақсади банк капиталининг бозор қийматини максималлаштиришдан иборат. Банк капитали бозор қийматини ошириб бориш банкнинг ривожланиши ва назорат органларининг ошиб борувчи талабларини бажариш имкониятини яратади.

Россиялик иқтисодчи олим В.Усоскин тижорат банклари активларининг асосий турлари бўлган кредитлар ва кассали активларнинг сифатини ошириш

масаласига алоҳида эътибор берган. Олим кредит портфелининг сифатини ошириш мақсадида мижозларнинг кредит тўловига лаёқатлилигини баҳолаш тизимини такомиллаштиришни, кредит портфелини шакллантиришда диверсификация принципига қаттиқ риоя этишни таклиф қилади[9].

Республикамиз иқтисодчи олимларидан У.Розукулов ўзининг «Анализ надёжности коммерческих банков и пути укрепления их устойчивости» мавзусидаги номзодлик диссертациясида активлар сифатининг ёмонлашиши улар билан боғлиқ харажатларнинг ўсишида ва активлардан олинадиган даромадларни пасайиш тенденциясининг юзага келишида намоён бўлади, деб ҳисоблайди[10].

Мамлакатимизнинг яна бир иқтисодчи олимларидан Ш.Абдуллаева банклар фаолияти самарадорлиги борасида қуйидагича фикр билдиради «Банклар фаолиятининг самарадорлиги – мижозлар олдидаги мажбуриятларни ўз вақтида бажара олиши билан белгиланади. Тарихдан маълумки пул алмаштирувчи саррофлар ўз мажбурияти ва қарзларини тўлай олмаса ёки топшириқларни бажара олмаса, ишончни оқламаса ва ўз ишига маъсулиятсизлик қилса, уларнинг столлари синдирилган ва “banco rotto”, яъни банкрот деб эълон қилинган»[11]. Мақолада таҳлил қилинган маълумотлар асосан тижорат банкларининг йиллик ҳисобот маълумотлари, шунингдек Ўзбекистон Республикаси Марказий банки, «Ahbor-Reyting» рейтинг агентлиги маълумотларидан олинди. Мақолада Ўзбекистон банк тизимининг энг йирик тижорат банкларининг (“Aloqabank” акциядорлик тижорат банки;

“Sanoatqurilishbank” акциядорлик тижорат банки; “Asakabank” акциядорлик тижорат банки) асосий кўрсаткичларидан фойдаланилди.

Шунингдек, мақолада аналитик тадқиқот сифатида бўйлама кесим (Longitudinal) тадқиқотлари методологиясидан фойдаланган ҳолда таҳлил бирлиги сифатида объект танлаб, маълумотларни бир неча йил давомида ўрганиш орқали тадқиқот муаммосини ўзгариш динамикасини таҳлил қилинди.

Натижалар. Ўзбекистон Республикасининг «Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида»ги қонунига кўра, тижорат банклари қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчиси ҳисобланади ҳамда қимматли қоғозлар билан боғлиқ бўлган барча турдаги операцияларни – инвестицион операциялар, эмиссион операциялар ва савдо-воситачилик операцияларини амалга ошириш ҳуқуқига эга[12].

Ўзбекистон Республикасида эмитентлар қимматли қоғозларни мустақил равишда, шунингдек банклар ва инвестиция воситачилари орқали жойлаштириш ҳуқуқига эга. Бунда, қимматли қоғозларни жойлаштириш қуйидаги турларда амалга оширилиши мумкин:

қимматли қоғозларни хусусий жойлаштириш (олдидан маълум бўлган, сони чекланган инвесторлар орасида оммавий эълон бермаган ва реклама кампанияси ўтказмаган ҳолда ёпиқ обуна қилиш);

қимматли қоғозларни оммавий жойлаштириш (сони чекланмаган инвесторлар орасида реклама кампаниясини ўтказган ҳолда очик обуна қилиш).

АТ "Алоқабанк"да қимматли қоғозларга қилинган инвестицияларнинг
миқдори ва даражаси[14]¹

Кўрсаткичлар	2017 й.	2018 й.	2019 й.	2020 й.	2021 й.	2021 йилда 2017 йилга нисбатан ўзгариши
Қимматли қоғозларга қилинган инвестициялар миқдори, млрд. сўм	10	24	38	41	98	9,8 марта
Қимматли қоғозларга қилинган инвестицияларнинг брутто активлар ҳажмидаги салмоғи, %	0,4	0,4	0,5	0,5	0,8	0,4 ф.п.

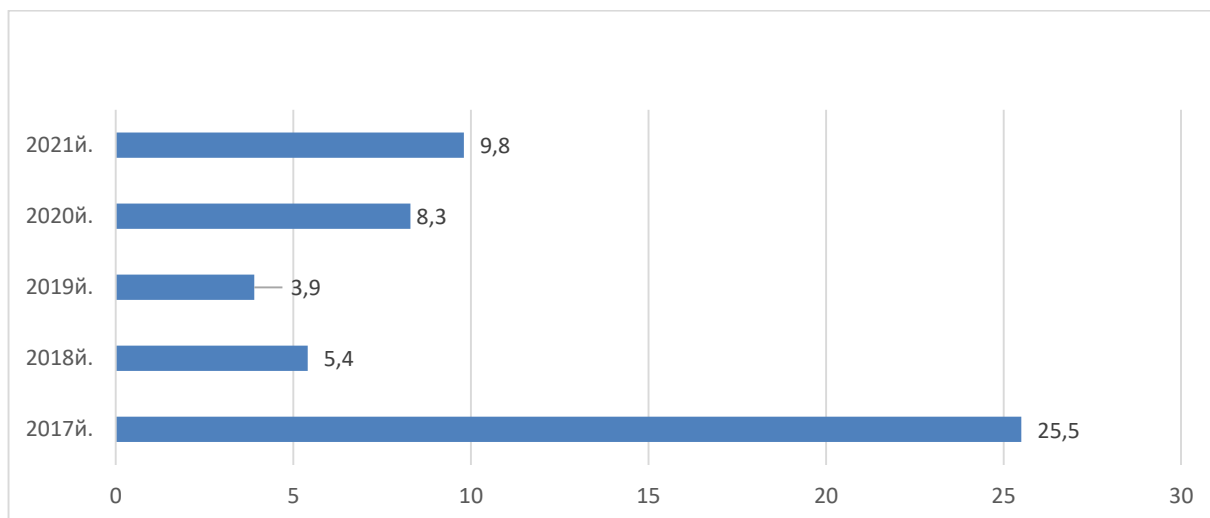
1-жадвал маълумотларидан кўринадики, Алоқабанкнинг қимматли қоғозларга қилинган инвестициялари миқдори 2017-2021 йилларда ўсиш тенденциясига эга бўлган. Шу билан бирга, жадвал маълумотларига кўра, Алоқабанкнинг қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган инвестицион операциялари ривожланмаган. Банкнинг қимматли қоғозларга қилган инвестициялари брутто активларнинг бир фоизига ҳам етмайди.

Эмитент чиқарилаётган эмиссиявий қимматли қоғозларни жойлаштиришни

уларни чиқариш тўғрисидаги қарорда назарда тутилган муддатда тугаллаши шарт, бу муддат қимматли қоғозларнинг чиқарилиши давлат рўйхатидан ўтказилган кундан эътиборан бир йилдан ошмаслиги керак.

Эмиссиявий қимматли қоғозларни оммавий жойлаштириш эмиссиявий қимматли қоғозларнинг чиқарилиши давлат рўйхатидан ўтказилганлиги тўғрисидаги ахборот белгиланган тартибда ошкор қилинганидан кейин камида икки ҳафта ўтгач амалга оширилади.

¹ Акциядорлик тижорат "Алоқабанк" расмий маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилди.



1-расм. АТ “Алоқабанк”нинг қимматли қоғозларга қилинган инвестицияларнинг даромадлилиги, фоизда[14]²

1-расм маълумотларидан кўринадики, Алоқабанк томонидан қимматли қоғозларга қилинган инвестицияларнинг даромадлилиги 2017-2019 йилларда пасайиш тенденциясига эга бўлган. Бу эса, қимматли қоғозлар портфелини бошқаришни такомил-

лаштириш нуктаи-назаридан салбий ҳолат ҳисобланади. Яъни Алоқабанк томонидан қимматли қоғозларга қилинган инвестицияларнинг даромадлилиги 2019-2021 йилларда ўсиш тенденциясига эга бўлган.

2-жадвал

Акциядорлик-тижорат “Sanoatqurilishbank”да қимматли қоғозларга қилинган инвестициялар миқдори ва даражаси[15]³

Кўрсаткичлар	2017 й.	2018 й.	2019 й.	2020 й.	2021 й.	2021 йилда 2017 йилга нисбатан ўзгариши
Қимматли қоғозларга қилинган инвестициялар-брутто, млн. сўм	40936	48999	128724	61319	158284	3,9 марта
Қимматли қоғозларга қилинган инвестицияларнинг брутто активлар ҳажмидаги салмоғи, %	1,7	0,2	0,4	0,1	0,3	- 1,4 ф.п.

2-жадвалда келтирилган маълумотлардан яққол кўриш мумкинки,

Саноатқурилишбанк томонидан қимматли қоғозларга қилинган инвестициялар

² Акциядорлик тижорат “Алоқабанк” расмий маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилди.

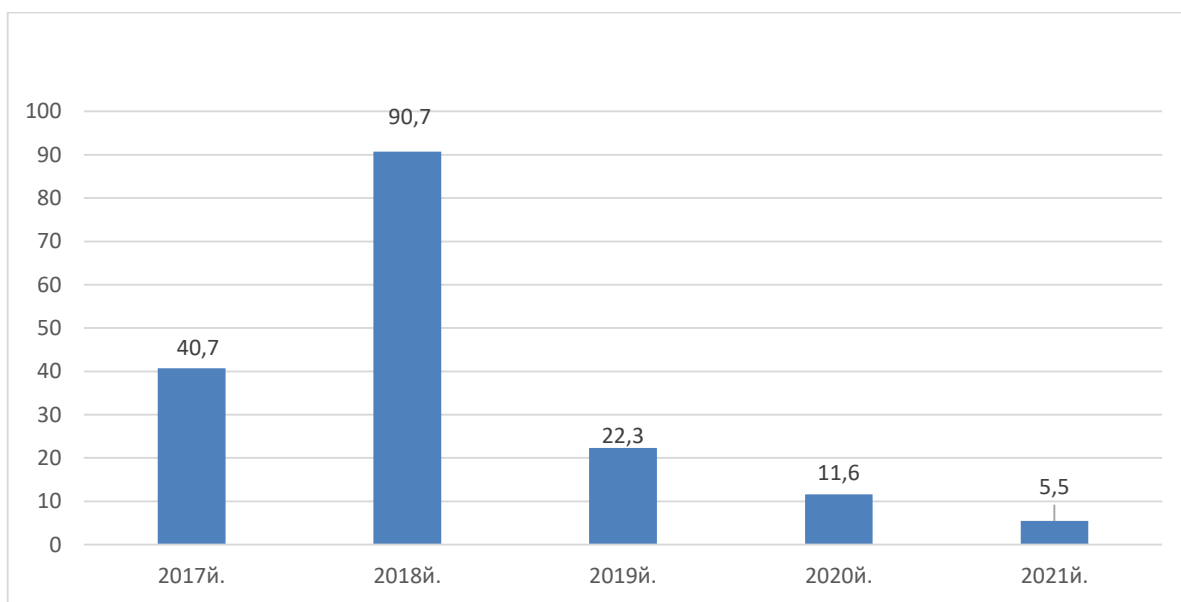
³ Акциядорлик тижорат “Sanoatqurilishbank” расмий маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилди.

суммаси 2017-2019 йилларда ўсиш тенденциясига эга бўлган. Аммо, ўсиш суръати 2020 йилда 2019 йилга нисбатан кескин пасайган. Жадвал маълумотларидан кўринадик, 2017-2021 йилларда қимматли қоғозларга қилинган инвестицияларнинг брутто активлар ҳажмидаги салмоғи жуда кичик бўлган.

Бу эса, Саноатқурилишбанкнинг қимматли қоғозлар билан амалга

ошириладиган инвестицион операцияларини ривожланмаганлигини кўрсатади.

Тижорат банкларининг инвестиция портфелини бошқариш самарадорлигини тавсифловчи муҳим кўрсаткичлардан бири бўлиб, қимматли қоғозларга қилинган инвестициялардан кўриладиган зарарларни қоплашга мўлжалланган захира ажратмаларининг даражаси ҳисобланади.



2-расм. Акциядорлик-тижорат “Sanoatqurilishbank”да қимматли қоғозлардан кўриладиган захираларнинг брутто инвестицияларга нисбатан даражаси, фоизда[15]⁴

2-расмда келтирилган маълумотлардан кўринадик, 2018-2021 йилларда Саноатқурилишбанкда қимматли қоғозларга қилинган инвестициялардан кўриладиган зарарларни қоплашга мўлжалланган захира ажратмаларининг брутто инвестицияларга нисбатан даражаси пасайиш тенденциясига эга бўлган. Бу эса, банкнинг инвестиция портфелини бошқариш самарадорлигини таъминлаш

нуқтаи-назаридан ижобий ҳолат ҳисобланади. Аммо, таҳлил қилинган давр мобайнида қимматли қоғозларга қилинган инвестициялардан кўриладиган зарарларни қоплашга мўлжалланган захира ажратмаларининг брутто инвестицияларга нисбатан даражаси юқори бўлган.

3-жадвал маълумотларидан аниқ кўриш мумкинки, 2021 йил якунига кўра, Саноатқурилишбанкнинг қимматли

⁴ Акциядорлик тижорат “Sanoatqurilishbank” расмий маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилди.

қоғозлар портфелида хусусий корхоналарнинг акцияларига қилинган инвестициялар жуда юқори салмоқни эгаллаган. Бу эса, қимматли қоғозлар портфелини диверсификация қилиш нуқтаи-назаридан салбий ҳолат ҳисобланади. Шу билан бирга

жадвал маълумотларига кўра, 2017-2019 йилларда Саноатқурилишбанкнинг қим-матли қоғозлар портфели фақат давлат корхоналари ва хусусий корхоналарнинг акцияларига қилинган инвестициялардан иборат бўлган.

3-жадвал

Акциядорлик-тижорат "Sanoatqurilishbank"нинг қимматли қоғозлар портфелининг таркиби, фоизда[15]⁵

Кўрсаткичлар	2017 й.	2018 й.	2019 й.	2020 й.	2021 й.
Давлат корхоналарининг акциялари	33,7	17,5	6,7	12,7	2,7
Хусусий корхоналарнинг акциялари	66,3	82,5	93,3	66,7	81,4
Бошқа қимматли қоғозлар	0,0	0,0	0,0	20,6	15,9
Инвестициялар-жами	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Шунингдек, Саноатқурилишбанкнинг қимматли қоғозлар портфелида давлат корхоналарининг акцияларига қилинган инвестицияларнинг салмоғи 2021 йилда 2017 йилга нисбатан кескин камайган. Бу эса, биринчидан, давлат корхоналарининг қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган эмиссион операцияларининг ҳажмини қисқариб кетганлиги билан; иккинчидан, Саноатқурилишбанкнинг

хусусий корхоналарнинг акцияларига инвестиция қилишга эътиборни кучайтирганлиги билан изоҳланади.

Таъкидлаш жоизки, Саноатқурилишбанкнинг қимматли қоғозлар портфелида тижорат банкларининг депозит сертификатлари ва кўшма корхоналарнинг облигациялари мавжуд эмас.

4-жадвал

Акциядорлик-тижорат "Asakabank"да қимматли қоғозларга қилинган инвестициялар миқдори ва даражаси[16]⁶

Кўрсаткичлар	2017 й.	2018 й.	2019 й.	2020 й.	2021 й.	2021 йилда 2017 йилга нисбатан ўзгариши
--------------	---------	---------	---------	---------	---------	---

⁵ Акциядорлик тижорат "Sanoatqurilishbank" расмий маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилди.

⁶ Акциядорлик тижорат "Asakabank" расмий маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилди.

Қимматли қоғозларга қилинган инвестициялар-брутто, млн. сўм	270933	395401	544944	602096	745543	2,8 марта
Қимматли қоғозларга қилинган инвестицияларнинг брутто активлар ҳажмидаги салмоғи, %	1,1	1,3	1,6	1,3	1,5	0,4 ф.п.

4-жадвалда келтирилган маълумотлардан яққол кўриш мумкинки, 2017-2021 йилларда Асакабанкнинг қимматли қоғозларга қилинган инвестициялари микдори ўсиш тенденциясига эга бўлган. Бу эса, унинг қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган инвестицион операцияларини ривожлантириш нуқтаи-назаридан ижобий ҳолат ҳисобланади. Шунингдек, жадвал маълумотларига кўра, 2017-2021 йилларда Асакабанк активларининг умумий ҳажмида қимматли қоғозларга қилинган инвестициялар жуда кичик салмоққа эга бўлган. Бу эса, банкнинг қимматли қоғозлар портфелини бошқариш самарадорлигини таъминлаш нуқтаи-

назаридан салбий ҳолат ҳисобланади.

Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган инвестицион операцияларини ривожланмаганлиги бир вақтнинг ўзида банкнинг молиявий барқарорлигига ҳам, ликвидлилигига ҳам салбий таъсир кўрсатади. Бунинг сабаби шундаки, юқори ликвидли қимматли қоғозларга қилинган инвестициялар банкнинг ликвидлилигини таъминлашнинг ишончли воситаси бўлса, корпоратив қимматли қоғозларга қилинган инвестициялардан олинадиган даромадлар тижорат банклари даромадларининг муҳим манбаи ҳисобланади.

5-жадвал

Акциядорлик-тижорат "Asakabank"да қимматли қоғозлар портфели тўғрисида маълумот[16]⁷

Кўрсаткичлар	2017 й.	2018 й.	2019 й.	2020 й.	2021 й.
Давлат корхоналарининг акциялари	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Хусусий корхоналарнинг акциялари	99,7	76,8	74,3	91,7	92,4
Бошқа қимматли қоғозлар	0,0	23,2	25,7	8,3	7,6
Инвестициялар-жами	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

⁷ Акциядорлик тижорат "Asakabank" расмий маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилди.

5-жадвал маълумотларидан аниқ кўриш мумкинки, 2017 йилда Асакабанкнинг қимматли қоғозлар портфелида давлат корхоналарининг акцияларига қилинган инвестициялар мавжуд бўлган. Аммо, мазкур инвестициялар 2018-2021 йилларда мавжуд бўлмаган. Шунингдек, жадвал маълумотларига кўра, 2017-2021 йилларда Асакабанкнинг қимматли қоғозлар портфелида мутлақ асосий ўринни хусусий корхоналарнинг акцияларига қилинган инвестициялар эгаллаган. Мазкур инвестицияларнинг қимматли қоғозлар портфелидаги салмоғи 2017 йилда 99,7 фоизни, 2021 йилда 92,4 фоизни ташкил этган. Бу эса, қимматли қоғозлар портфелини бошқариш самарадорлигини таъминлаш нуқтай-назаридан салбий ҳолат ҳисобланади.

Мунозара. Юқоридаги жадвал маълумотларига кўра, 2018 йилдан бошлаб Асакабанкнинг қимматли қоғозлар портфелида бошқа қимматли қоғозлар, яъни корпоратив облигациялар пайдо бўлган. Бу эса, қимматли қоғозлар портфелининг диверсификация даражасини ошириш нуқтай-назаридан ижобий ҳолат ҳисобланади. Аммо, 2019-2021 йилларда ушбу кўрсаткичнинг пасайиш тенденцияси кузатилган. Бу эса, қимматли қоғозлар портфелини бошқариш самарадорлигини таъминлаш нуқтай-назаридан салбий ҳолат ҳисобланади.

Шуниси характерлики, республика-мизда бир тижорат банки иккинчи тижорат банкининг акцияларини сотиб олиш ҳуқуқига эга эмас. Ушбу таъқиқ 1998 йилда жорий этилган. Бундан кўзланган мақсад – тижорат банкларининг вақтинчалик бўш турган пул маблағларини иқтисодиётнинг

реал секторига йўналтириш. Қайд этиш жоизки, мазкур чеклов тараққий этган мамлакатларнинг банк амалиётида мавжуд эмас.

Шунингдек, республика-мизда корпоратив қимматли қоғозларни муомалага чиқаришда бир қатор қатъий талаблар мавжуд. Жумладан, корпоратив облигациялар куйидаги шартлар асосида:

эмитентнинг бундай облигациялар чиқариш тўғрисида қарор қабул қилинган санадаги ўз капитали миқдори доирасида. Агар корпоратив облигациялар суммаси эмитентнинг ўз капитали миқдоридан ошса, эмитент ошган сумма учун таъминот бериши шарт;

сўнги бир йилда рентабеллик, тўловга қобилиятлилик, молиявий барқарорлик ва ликвидлиликнинг ижобий кўрсаткичларига эга бўлган эмитентлар томонидан.

облигациялар чиқарилишидан олдинги бир йил учун молиявий ҳисобот бўйича аудиторлик хулосаси мавжуд бўлганда;

инвесторларга тегишли маблағларнинг эмитентлар томонидан тўланиши бўйича тўлов агентлари вазифасини бажарувчи тижорат банклари иштирокида чиқарилади.

Эмитент чиқарилаётган эмиссиявий қимматли қоғозларни жойлаштиришни уларни чиқариш тўғрисидаги қарорда назарда тутилган муддатда тугаллаши шарт, бу муддат қимматли қоғозларнинг чиқарилиши давлат рўйхатидан ўтказилган кундан эътиборан бир йилдан ошмаслиги керак.

Эмиссиявий қимматли қоғозларни оммавий жойлаштириш эмиссиявий қимматли қоғозларнинг чиқарилиши давлат

рўйхатидан ўтказилганлиги тўғрисидаги ахборот белгиланган тартибда ошкор қилинганидан кейин камида икки ҳафта ўтгач амалга оширилади.

Акциядорлик жамияти ўзининг жойлаштирилган оддий акцияларини:

жамиятнинг бутун устав капитали тўлиқ тўлангунига қадар;

агар оддий акцияларни олиш пайтида жамиятда банкротлик белгилари мавжуд бўлса ёки бундай белгилар у акцияларни олганлиги натижасида пайдо бўлса;

агар оддий акцияларни олиш пайтида жамият соф активларининг қиймати унинг устав капитали, захира фондидан ва захира капиталидан кам бўлса ёхуд акцияларни олиш натижасида уларнинг миқдоридан камайиб кетса, олишга ҳақли эмас.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки томонидан ўрнатилган пруденциал назорат талаблари тижорат банкларининг қимматли қоғозлар портфели билан боғлиқ рискларни бошқаришда муҳим ўрин тутади.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг пруденциал назорат талаби бўйича:

тижорат банкининг битта эмитентнинг қимматли қоғозларига қилинган инвестициялари унинг биринчи даражали капиталига нисбатан 15 фоиздан ошмаслиги керак;

тижорат банкининг олди-сотди қилишга мўлжалланган қимматли қоғозларга қилинган инвестициялари унинг биринчи даражали капиталига нисбатан 25 фоиздан ошмаслиги керак;

тижорат банкининг барча эмитентнинг қимматли қоғозларига

қилинган инвестициялари унинг биринчи даражали капиталига нисбатан 50 фоиздан ошмаслиги керак.

Тараққий этган мамлакатларнинг банк амалиётида тижорат банкларининг депозит сертификатлари даромадли ва ишончли инвестициялаш объекти ҳисобланади. Шу сабабли, тижорат банкларининг қимматли қоғозлар портфелида бошқа банкларнинг депозит сертификатларига қилинган инвестициялар нисбатан юқори салмоқни эгаллайди. Ўзбекистон Республикаси банк амалиётида эса, тижорат банкларининг депозит сертификатларини эмиссия ҳажми жуда кичик.

Тижорат банкларининг қимматли қоғозларга қилинадиган инвестициялари ҳажмини ошириш бевосита уларни барқарор ресурс базасига эга эканлигига боғлиқ. Одатда, тижорат банкларининг муддатли ва жамғарма депозитлари корпоратив қимматли қоғозларни сотиб олишга йўналтирилади. Шу сабабли, тижорат банкларининг депозит базасини етарли бўлиши уларнинг қимматли қоғозларга қилинадиган инвестициялари ҳажмини оширишда муҳим ўрин тутади.

Тижорат банкларининг ликвидлигини таъминлашда Ўзбекистон Ҳукуматининг ва Марказий банкининг облигациялари муҳим аҳамият касб этади.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг расмий статистик маълумотларига кўра, 2020 йилда Марказий банкнинг жами 5,3 трлн. сўмлик қисқа муддатли облигациялари муомалага чиқарилиб, тижорат банклари ўртасида жойлаштирилди, Марказий банк Молия вазирлиги билан биргаликда давлат қимматли қоғозлари эмиссиясини амалга ошириш

орқали банкларда гаров базасини шакллантиришга алоҳида эътибор қаратди.

Эътироф этиш жоизки, инфляция даражаси ва миллий валютанинг девальвация суръати миллий валютада ёзилган қимматли қоғозларнинг инвестицион жозибadorлигини таъминлашда муҳим роль ўйнайди. Шу жиҳатдан олиб қараганда, республикамизда инфляцияга қарши кураш ва миллий валютанинг барқарорлигини таъминлаш мақсадида амалга оширилаётган чоратадбирлар тижорат банкларининг қимматли қоғозлар портфелини шакллантириш ва бошқаришда муҳим амалий аҳамият касб этади.

Тараққий этган мамлакатларда, Ўзбекистон амалиётидан фарқли ўлароқ, инфляция ва девальвация муаммоси мавжуд эмас. Шу сабабли, қимматли қоғозларнинг фундаменталь таҳлилида инфляция ва девальвациянинг қимматли қоғозларнинг инвестицион жозибadorлигига таъсири таҳлил қилинмайди. Аммо, инфляция ва девальвация муаммоси мавжуд бўлган мамлакатларда (Ўзбекистон, Россия, Қозоғистон) қимматли қоғозларнинг фундаменталь таҳлилининг муҳим таркибий қисмларидан бири бўлиб, инфляция ва девальвациянинг қимматли қоғозларнинг инвестицион жозибadorлигига таъсирини таҳлил қилиш ҳисобланади.

Россия Федерациясига Ғарб давлатлари томонидан иқтисодий санкцияларнинг қўлланилиши оғир иқтисодий оқибатларга олиб келиши мумкин. Ушбу оқибатлар Ўзбекистонга ҳам таъсир кўрсатиши мумкин. Чунки, Россия Ўзбекистоннинг асосий ташқи савдо

ҳамкорларидан бири ҳисобланади. 2021 йилда Россия Ўзбекистоннинг ташқи савдо айланмасида айланма ҳажмига кўра биринчи ўринни эгаллади: Ўзбекистон ва Россия ўртасидаги ташқи савдо айланмаси 7517 млн. АҚШ долларини ташкил этди. Ана шундай салбий оқибатлардан бири бўлиб, инфляция даражасини ва миллий валютанинг кадрсизланиш суръатини ошиши ҳисобланади.

Ҳозирнинг ўзидаёқ, республикамизда инфляцияни ошиш хавфи кузатилмоқда. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг статистик маълумотларига кўра, "2022 йилнинг I чорагида инфляция даражаси айрим озиқовқатлар таклифи ҳажминининг мавсумий қисқариши, миллий валюта алмашув курсининг тўғриланиши ҳисобига импорт товарлари нархининг ўсиши ҳамда ташқи геосиёсий вазият таъсирида таъминот занжирларидаги узилишлар каби омиллар фониди шаклланди. Ташқи вазиятдаги ўзгаришлар ва уларга мос равишда ички бозорлардаги тенденциялар йиллик инфляция даражаси февраль ойидаги 9,7 фоиздан март ойига келиб 10,5 фоизгача кўтарилди ва Марказий банкнинг прогнози траекториясидан юқорироқ шаклланди. Марказий банк томонидан ўрганиб бориладиган базавий инфляция жорий йил январь-февраль ойларигача пасаювчи динамикада шаклланган бўлса, март ойига келиб 9,1 фоизни ташкил этди. Бунда, базавий инфляциянинг умумий инфляцияга оширувчи ҳиссаси 6,9 фоиз бандгача ўсди.

Хулоса. Саноатқурилишбанк томонидан қимматли қоғозларга қилинган инвестициялар суммаси 2017-2019 йилларда ўсиш тенденциясига эга бўлган бўлсада, мазкур давр моабйнида

қимматли қоғозларга қилинган инвестицияларнинг брутто активлар ҳажмидаги салмоғини жуда кичик бўлганлиги унинг қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган инвестицион операцияларини ривожланмаганлигини кўрсатади;

2018-2021 йиллар давомида Саноатқурилишбанкда қимматли қоғозларга қилинган инвестициялардан кўриладиган зарарларни қоплашга мўлжалланган захира ажратмаларининг брутто инвестицияларга нисбатан даражасини пасайиш тенденциясига эга бўлганлиги банкнинг инвестиция портфелини бошқариш самарадорлигини таъминлаш нуқтаи-назаридан ижобий ҳолат ҳисобланади, аммо ушбу захира ажратмаларининг брутто инвестицияларга нисбатан даражаси юқориликча қолди;

2021 йил якунига кўра, Саноатқурилишбанкнинг қимматли қоғозлар портфелида хусусий корхоналарнинг акцияларига қилинган инвестицияларни жуда юқори салмоқни эгаллаганлиги қимматли қоғозлар портфелини диверсификация қилиш нуқтаи-назаридан салбий ҳолат ҳисобланади;

2017-2021 йилларда Асакабанкнинг қимматли қоғозларга қилинган инвестициялари миқдори ўсиш тенденциясига эга бўлган бўлсада, банк активларининг умумий ҳажмида қимматли қоғозларга қилинган инвестицияларни жуда кичик салмоққа эга бўлганлиги банкнинг қимматли қоғозлар портфелини бошқариш самарадорлигини таъминлаш нуқтаи-назаридан салбий ҳолат ҳисобланади;

2017-2021 йилларда Асакабанкнинг қимматли қоғозлар портфелида мутлақ асосий ўринни (92 фоиздан ортиқ) хусусий

корхоналарнинг акцияларига қилинган инвестицияларни эгаллаганлиги қимматли қоғозлар портфелини бошқариш самарадорлигини таъминлаш нуқтаи-назаридан салбий ҳолат ҳисобланади;

республикаси Марказий банки томонидан ўрнатилган пруденциал назорат талаблари тижорат банкларининг қимматли қоғозлар портфели билан боғлиқ рискларни бошқаришда муҳим ўрин тутади;

Россия Федерациясига Ғарб давлатлари томонидан иқтисодий санкцияларнинг қўлланилиши Ўзбекистонга ҳам салбий таъсир кўрсатиши мумкин ва бунда инфляция ва девальвация муаммоси чуқурлашиши мумкин.

Тадқиқот натижаларига кўра куйидаги таклиф ва тавсияларни амалиётга тадбиқ этилиши тижорат банкларининг активларини самарали бошқаришда ҳамда уларнинг инвестиция портфелини юритишда ўзининг ижобий таъсирини кўрсатишини кузатишимиз мумкин.

–тижорат банкларида рақамли активларни шакллантиришда банклар крипто-активлар (токен) билан крипто-биржаларда иштирок этишга рухсат бериш ва тижорат банклари таркибий тузилмасида крипто-депозитарий ташкил этиш таклиф этилган;

–банкларнинг қатъий белгиланган ставкага эга бўлган қимматли қоғозларининг эмиссия ҳажмини ошириш йўли билан ресурслар миқдорини кўпайтириш;

–трансакцион депозитларнинг банкларнинг мажбуриятлари ҳажмидаги салмоғини камайтириш асосида юқори ликвидли қимматли қоғозларга қилинган инвестицияларнинг брутто активлар ҳажмидаги салмоғини кассали активларнинг брутто активлар ҳажмидаги

салмоғини пасайиши ҳисобига ошириш;
– қимматли қоғозларга
қилинган инвестицияларнинг брутто
активлар ҳажмидаги салмоғини ўзгариши

билан кредитларнинг брутто активлар
ҳажмидаги салмоғини ўзгариши ўртасидаги
мутано-сибликни таъминлаш.

ҲОЙДАЛАНИЛГАН АДАБИЁТЛАР РЎЙХАТИ:

1. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2022 йил 28 январдаги ПФ-60-сон "2022-2026 йилларга мўлжалланган Янги Ўзбекистон тараққиёт стратегияси тўғрисида"ги Фармони. Манба: <https://lex.uz/docs/5841063>
2. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2020 йил 12 майдаги ПФ-5992-сон "2020-2025 йилларга мўлжалланган Ўзбекистон Республикасининг банк тизимини ислоҳ қилиш стратегияси тўғрисида"ги Фармони. Манба: <https://www.lex.uz/docs/4811025>
3. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2019 йил 11 ноябрдаги ПФ-5877-сон «Инфляция таргетлаш режимига босқичма-босқич ўтиш орқали пул-кредит сиёсатини такомиллаштириш тўғрисида»ги Фармони. Манба: <https://www.lex.uz/docs/4600824>
4. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 2 сентябрдаги ПФ-5177-сон "Валюта сиёсатини либераллаштириш бўйича биринчи навбатдаги чора-табирлар тўғрисида" ги Фармони. Манба: <https://lex.uz/docs/3326421>
5. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2019 йил 9 октябрдаги ПҚ-4487-сон «Ўзбекистон Республикаси банк секторининг молиявий барқарорлигини оширишга оид биринчи навбатдаги чора-тадбирлар тўғрисида»ги Қарори.
6. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2018 йил 23 мартдаги ПҚ-3620-сон «Банк хизматлари оммабоплигини ошириш бўйича қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида»ги Қарори. Манба: <https://www.lex.uz/docs/3593541>
7. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 12 сентябрдаги ПҚ-3270-сон «Республика банк тизимини янада ривожлантириш ва барқарорлигини ошириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги Қарори Манба: <https://www.lex.uz/ru/docs/3342348>
8. Лаврушин О.И. Управление деятельностью коммерческого банка. - М.: КНОРУС, 2021. 580 с.
9. Усоскин В.М. Современный коммерческий банк. – Москва: Вазар-Ферро, 2018. – С. 218-276.
10. Розукулов У.У. Анализ надежности коммерческих банков и пути укрепления их устойчивости. Автореферат на соискание ученой степени кандидата экономических наук. – Ташкент: БФА, 2002. – 21с.
11. Абдуллаева Ш. (2003) "Банк иши", Тошкент, "Молия институти", Ўқув-қўлланма, 312 бет.
12. Ўзбекистон Республикасининг Қонуни. Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида/Ўзбекистон Республикаси қонун ҳужжатлари тўплами, 2015 й., 22-сон, 287-модда; Қонун ҳужжатлари маълумотлари миллий базаси, 05.01.2018 й., 03/18/456/0512-



сон; 16.01.2019 й., 03/19/516/2484-сон, 21.03.2019 й., 03/19/531/2799-сон, 05.04.2019 й., 03/19/533/2885-сон. Манба: <https://www.lex.uz/docs/2662539>

13. «S&P Global Market Intelligence» расмий сайти. Манба: <https://www.spglobal.com>
14. Акциядорлик тижорат "Aloqabank" расмий маълумотлари
15. Акциядорлик тижорат "Sanoatqurilishbank" расмий маълумотлари
16. Акциядорлик тижорат "Asakabank" расмий маълумотлари