



BANKLARNING QIMMATLI QOG‘OZLAR BOZORIDAGI FAOLIYATI

Muxiddin Temirov

Bank-moliya akademiyasi, magistr talaba

E-mail: temirovmuxiddin05@gmail.com

Ilmiy rahbar: Mirzayeva Matluba

Annotatsiya. *Maqolada tijorat banklarining qimmatli qog‘ozlar bozoridagi faoliyatining nazariy asoslari, huquqiy tartibga solinishi, asosiy yo‘nalishlari va bu faoliyatga xos risklar tahlil qilinadi. Banklarning emitent, investor, professional ishtirokchi hamda kastodian sifatidagi o‘rni ko‘rib chiqiladi. O‘zbekiston bank tizimini isloh qilish sharoitida qimmatli qog‘ozlar bozorining rivojlanishiga to‘sqinlik qilayotgan muammolar aniqlanib, ularni bartaraf etishga qaratilgan takliflar ishlab chiqiladi.*

Kalit so‘zlar: tijorat banklari, qimmatli qog‘ozlar bozori, obligatsiya, investitsion portfel, likvidlik, bozor riski, Bazel standartlari, kapital bozori.

Abstract. *The article examines the theoretical foundations, legal regulation, main directions and risks of commercial banks’ activity in the securities market. The roles of banks as issuers, investors, professional market participants and custodians are analysed, together with the indicators used to assess the efficiency of securities operations. Based on the analysis of existing problems in the banking system of Uzbekistan, proposals are developed to improve market liquidity, strengthen risk management and expand banks’ participation in the capital market.*

Keywords: *commercial banks, securities market, bond, investment portfolio, liquidity, market risk, Basel standards, capital market.*

KIRISH

Zamonaviy moliya tizimida bank sektori va qimmatli qog‘ozlar bozori birbirini to‘ldiruvchi va o‘zaro bog‘liq institutlar hisoblanadi. Iqtisodiyotda bank



kreditlari qisqa va o'rta muddatli moliyalashtirishning asosiy manbai bo'lib qolayotgan bo'lsa-da, uzoq muddatli investitsion resurslarni jalb etishda kapital bozori tobora muhim ahamiyat kasb etmoqda. Banklar ushbu bozorda nafaqat faol ishtirokchi, balki uning infratuzilmasini shakllantiruvchi va likvidligini ta'minlovchi asosiy institutlardan biri sifatida ham namoyon bo'ladi.

Mavzuning dolzarbligi bir necha omil bilan izohlanadi. Birinchidan, O'zbekistonda bank tizimini isloh qilish strategiyasi doirasida davlat ulushini kamaytirish, banklarni xususiylashtirish va ularning kapitallashuv darajasini oshirish vazifalari belgilangan. Bu holat banklarni resurs bazasini diversifikatsiya qilishga, shu jumladan qimmatli qog'ozlar chiqarish orqali mablag' jalb etishga undaydi. Ikkinchidan, davlat qimmatli qog'ozlari va korporativ obligatsiyalar bozorining rivojlanishi banklar uchun likvid aktivlarni boshqarishning yangi imkoniyatlarini yaratadi. Uchinchidan, xalqaro bank nazorati standartlarining joriy etilishi investitsion portfeldan kelib chiqadigan risklarni boshqarishga bo'lgan talabni kuchaytirmoqda.

Tadqiqotning maqsadi banklarning qimmatli qog'ozlar bozoridagi faoliyatini tizimli o'rganish, uning mazmuni va yo'nalishlarini aniqlash hamda takomillashtirish bo'yicha asoslangan takliflar ishlab chiqishdan iborat. Maqsadga erishish uchun quyidagi vazifalar belgilandi: bank faoliyatining qimmatli qog'ozlar bozoridagi nazariy asoslarini yoritish; huquqiy tartibga solish mexanizmini tahlil qilish; banklarning bozordagi rollarini tasniflash; yuzaga keladigan risklarni baholash; amaliyotdagi muammolarni aniqlash va ularni hal etish yo'llarini taklif qilish.

Tadqiqot jarayonida tahlil va sintez, qiyosiy tahlil, tizimli yondashuv, mantiqiy umumlashtirish hamda me'yoriy-huquqiy hujjatlarni o'rganish usullaridan foydalanildi.



1. BANKLARNING QIMMATLI QOG'OZLAR BOZORIDAGI FAOLIYATINING NAZARIY ASOSLARI

Qimmatli qog'ozlar bozori moliya bozorining tarkibiy qismi bo'lib, unda qimmatli qog'ozlarni chiqarish, joylashtirish, muomalada bo'lishi va ularni qaytarib olish bilan bog'liq munosabatlar shakllanadi. Iqtisodiy nuqtai nazardan bu bozor vaqtinchalik bo'sh turgan mablag'larni samarali yo'naltirish va ularni ishlab chiqarish hamda infratuzilma loyihalariga jalb etish vazifasini bajaradi. Moliyaviy vositachilik nazariyasiga ko'ra, banklar axborot assimetriyasi va tranzaksiya xarajatlarini kamaytirish orqali jamg'armalarni investitsiyalarga aylantiradi, qimmatli qog'ozlar bozori esa ushbu jarayonga bevosita moliyalashtirish kanalini qo'shadi.

Bank tizimi va kapital bozori o'rtasidagi munosabat ikki xil modelda namoyon bo'ladi. Bank markazli modelda iqtisodiyot asosan bank kreditlari hisobiga moliyalashtiriladi, bozor markazli modelda esa korxonalar mablag'ni birinchi navbatda qimmatli qog'ozlar chiqarish orqali jalb qiladi. Amalda aksariyat mamlakatlarda aralash model qo'llanadi, unda banklar ikkala kanalda ham faol ishtirok etadi. Universal banklar modeli keng tarqalgan mamlakatlarda banklarga brokerlik, andrayting va aktivlarni boshqarish xizmatlarini ko'rsatishga ruxsat beriladi, ixtisoslashgan banklar modelida esa bu faoliyat alohida tashkilotlar yoki filiallar orqali amalga oshiriladi.

Banklarning qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalari ularning aktiv va passiv tuzilmasiga bevosita ta'sir ko'rsatadi. Aktiv tomondan qimmatli qog'ozlar portfeli likvidlikni ushlab turish vositasi va daromad manbai hisoblanadi. Passiv tomondan esa banklar o'z obligatsiyalari, depozit va jamg'arma sertifikatlarini orqali resurs jalb etadi. Shu bois qimmatli qog'ozlar bilan ishlash bank menejmentining aktivlar va passivlarni boshqarish strategiyasidan ajralmagan holda olib boriladi.

2. FAOLIYATNI HUQUQIY TARTIBGA SOLISH

O'zbekiston Respublikasida banklarning qimmatli qog'ozlar bozoridagi faoliyati bir necha me'yoriy-huquqiy hujjat bilan tartibga solinadi. Ular qatoriga



Fuqarolik kodeksi, «Banklar va bank faoliyati to'g'risida»gi, «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi hamda «Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to'g'risida»gi qonunlar, shuningdek Markaziy bank va bozorni tartibga soluvchi vakolatli organ qabul qilgan qonuniy hujjatlar kiradi.

Banklar uchun faoliyatni tartibga solishda ikki darajadagi nazorat mavjud. Birinchi daraja bank nazorati bo'lib, uni Markaziy bank amalga oshiradi. Bu nazorat kapital yetarliligi, likvidlik, risklarni cheklash va investitsiyalar hajmiga qo'yiladigan talablarni qamrab oladi. Ikkinchi daraja qimmatli qog'ozlar bozori ishtirokchisi sifatidagi nazorat bo'lib, unda litsenziyalash, hisobot berish, mijozlar aktivlarini ajratib saqlash va manfaatlar to'qnashuvining oldini olish talablari ustuvor ahamiyatga ega.

Bank faoliyatining xalqaro andozalari Bazel qo'mitasi tomonidan ishlab chiqilgan Bazel III doirasida belgilanadi. Ushbu standartlar kapital sifatiga, leveraj koeffitsiyentiga hamda likvidlikni qoplash va barqaror moliyalashtirish ko'rsatkichlariga qat'iy talablar qo'yadi. Banklar yuqori sifatli likvid aktivlar zaxirasini yaratishi lozim, bunda davlat qimmatli qog'ozlari asosiy tarkibiy qismni tashkil etadi. Natijada qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalar tartibga solishning to'g'ridan-to'g'ri predmetiga aylanadi.

Bundan tashqari, moliyaviy hisobotning xalqaro standartlari, xususan, moliyaviy vositalarning tasnifi va baholanishini belgilovchi 9-sonli standart banklar investitsion portfelini hisobga olish tartibiga ta'sir ko'rsatadi. Qimmatli qog'ozlar biznes modeliga va pul oqimlari xususiyatlariga qarab amortizatsiyalangan qiymat bo'yicha yoki haqqoniy qiymat bo'yicha baholanadi, bu esa bank moliyaviy natijalarining o'zgaruvchanligiga bevosita ta'sir qiladi.

3. BANKLARNING BOZORDAGI ASOSIY ROLLARI VA FAOLIYAT YO'NALISHLARI

Banklarning qimmatli qog'ozlar bozoridagi faoliyatini to'rtta asosiy yo'nalishga ajratish mumkin. Ularning mazmuni 1-jadvalda umumlashtirilgan.

1-jadval. Banklarning qimmatli qog'ozlar bozoridagi rollari



Ishtirokchi roli	Mazmuni	Asosiy foydasi / xatari
Emitent	Obligatsiya, depozit sertifikat, aksiya chiqarib resurs jalb qilish	Resurs bazasi diversifikatsiyasi; qarz yuki va foiz xarajatlari
Investor	Davlat va korporativ qimmatli qog'ozlarga o'z mablag'larini joylashtirish	Daromad va likvidlik; bozor va kredit riski
Professional ishtirokchi	Brokerlik, dilerlik, andrayterlik, ishonchli boshqaruv xizmatlari	Komissiya daromadi; operatsion va reputatsion risk
Kastodian va hisob-kitob agenti	Qimmatli qog'ozlarni saqlash va hisob-kitoblarni amalga oshirish	Barqaror xizmat daromadi; operatsion risk

Manba: muallif tomonidan tizimlashtirilgan.

Emitent sifatida banklar o'z kapitalini oshirish va resurs bazasini kengaytirish maqsadida aksiya hamda obligatsiyalar chiqaradi. Aksiyalarni joylashtirish ustav kapitalini mustahkamlab, kapital yetarliligi talablariga javob berishga yordam beradi. Obligatsiyalar esa uzoq muddatli resurs jalb etish imkonini beradi va depozitlarga nisbatan barqarorroq moliyalashtirish manbai hisoblanadi. Xalqaro kapital bozorlarida chiqariladigan obligatsiyalar banklarga xorijiy investorlar bazasiga chiqish va qarz mablag'lari qiymatini optimallashtirish imkonini beradi.

Investor sifatida banklar o'z mablag'larini davlat qimmatli qog'ozlari, korporativ obligatsiyalar va ayrim hollarda aksiyalarga joylashtiradi. Davlat qimmatli qog'ozlari past kredit riski va yuqori likvidligi bilan ajralib turadi, shu sababli ular likvidlik zaxirasining asosi sanaladi. Korporativ qimmatli qog'ozlar esa yuqoriroq daromad keltiradi, biroq kredit va likvidlik riskini oshiradi. Investitsion portfelni shakllantirishda banklar daromadlilik, risk va likvidlik o'rtasidagi muvozanatni saqlashga intiladi.



Professional ishtirokchi sifatida banklar brokerlik xizmatlarini ko'rsatib, mijozlar topshirig'i bilan bitimlar tuzadi, dilerlik faoliyatida o'z hisobidan bozorda kotirovkalar beradi, andrayting faoliyatida esa boshqa emitentlarning qimmatli qog'ozlarini joylashtirishda vositachilik qiladi. Shuningdek, banklar ishonchli boshqaruv va investitsion maslahat xizmatlarini taklif qilishi mumkin. Bu xizmatlar bank uchun foizsiz daromad manbai bo'lib, daromad tuzilmasini diversifikatsiya qiladi.

Kastodian faoliyati mijozlarning qimmatli qog'ozlarini saqlash, ular bo'yicha huquqlarning hisobini yuritish, dividend va foizlarni to'lashni ta'minlash hamda bitimlar bo'yicha hisob-kitoblarni amalga oshirishni o'z ichiga oladi. Banklar keng filiallar tarmog'i va ishonchli to'lov infratuzilmasiga ega bo'lgani uchun bu yo'nalishda tabiiy ustunlikka ega. Bundan tashqari, banklar bozor ishtirokchilari o'rtasida to'lov va hisob-kitoblarni amalga oshiruvchi muhim bo'g'in hisoblanadi.

4. QIMMATLI QOG'OZLAR BILAN OPERATSIYALARDAGI RISKLAR VA ULARNI BOSHQARISH

Qimmatli qog'ozlar bilan ishlash banklar uchun daromad imkoniyati bilan birga, bir qator risklarni ham keltirib chiqaradi. Bozor riski foiz stavkalari, valyuta kurslari va qimmatli qog'ozlar narxlarining o'zgarishi natijasida portfel qiymatining kamayishi ehtimolini bildiradi. Foiz stavkalari oshganda qayd etilgan daromadli obligatsiyalarning bozor qiymati pasayadi, bunda muddati uzoqroq qog'ozlar yuqoriroq sezuvchanlikka ega bo'ladi. Shu bois muddat bo'yicha portfel strukturasini boshqarish, xususan, duratsiya ko'rsatkichidan foydalanish muhim ahamiyat kasb etadi.

Kredit riski emitent o'z majburiyatlarini bajarmasligi ehtimoli bilan bog'liq. Bu risk korporativ obligatsiyalarda ayniqsa yuqori bo'lib, uni baholash uchun emitentning moliyaviy holati, reyting ko'rsatkichlari va sohaviy omillar tahlil qilinadi. Likvidlik riski bozor yetarli darajada rivojlanmagan sharoitda qimmatli qog'ozni o'z vaqtida va muvozanatli narxda sotish imkoni bo'lmasligi bilan bog'liq.



Rivojlanayotgan bozorlarda ikkilamchi savdo hajmining cheklanganligi bu riskni sezilarli darajada oshiradi.

Operatsion risk ichki jarayonlar, tizimlar yoki xodimlar harakatidagi nuqsonlar natijasida zarar ko'rish ehtimolini ifodalaydi. Qimmatli qog'ozlar bozorida bu bitimlarni noto'g'ri rasmiylashtirish, hisob-kitoblardagi kechikishlar va axborot xavfsizligi buzilishlarida namoyon bo'lishi mumkin. Reputatsion risk esa mijozlar aktivlarini noto'g'ri boshqarish yoki manfaatlar to'qnashuvi holatlarida yuzaga keladi.

Risklarni boshqarish tizimi bir necha bosqichni o'z ichiga oladi: riskni aniqlash, miqdoriy baholash, limitlarni belgilash, monitoring va hisobot berish. Bozor riskini o'lchashda riskdagi qiymat (VaR) usuli va stress-testlash keng qo'llaniladi. Limitlar tizimi emitent, sohalar va qimmatli qog'oz turlari bo'yicha konsentratsiyani cheklashga xizmat qiladi. Bundan tashqari, banklar o'z faoliyatida investitsiya qarorlarini qabul qiluvchi va risklarni nazorat qiluvchi bo'linmalarning mustaqilligiga erishishi zarur.

Risk turlari va ularni boshqarishning asosiy usullari 2-jadvalda keltirilgan.

2-jadval. Qimmatli qog'ozlar portfelidagi risklar va boshqarish usullari

Risk turi	Yuzaga kelish sababi	Boshqarish usuli
Bozor riski	Foiz stavkasi, kurs va narxlar o'zgarishi	Duratsiyani nazorat qilish, VaR, stress-test, hedjlash
Kredit riski	Emitentning majburiyatni bajarmasligi	Reyting tahlili, emitent bo'yicha limitlar
Likvidlik riski	Bozorning yetarli chuqur emasligi	Likvid aktivlar zaxirasi, repo, muddat bo'yicha taqsimot
Operatsion risk	Jarayon, tizim va xodimlardagi nuqsonlar	Ichki nazorat, avtomatlashtirish, axborot xavfsizligi

Manba: muallif tomonidan tizimlashtirilgan.



Jadvaldan ko‘rinib turibdiki, har bir risk turi uchun alohida boshqaruv vositalari qo‘llanadi, biroq amalda risklar o‘zaro bog‘liq holda namoyon bo‘ladi. Masalan, foiz stavkalarining keskin o‘shishi bozor riskini oshiribgina qolmay, portfelni sotish zaruriyati tug‘ilganda likvidlik riskini ham kuchaytiradi. Shu sababli risklarni yagona integratsiyalashgan tizim doirasida baholash va ularning o‘zaro ta‘sirini hisobga olish maqsadga muvofiqdir.

4.1. INVESTITSION PORTFELNI SHAKLLANTIRISH STRATEGIYALARI

Bank investitsion portfelini shakllantirish strategiyasi bankning risk-appetiti, kapital yetarliligi, likvidlik ehtiyojlari va moliyalashtirish tuzilmasidan kelib chiqadi. Amaliyotda uch asosiy yondashuv ajratiladi: konservativ, muvozanatlashgan va faol strategiyalar. Konservativ strategiyada portfelning asosiy qismi davlat qimmatli qog‘ozlari va yuqori reytingli instrumentlardan iborat bo‘ladi, maqsad kapitalni saqlash va likvidlikni ta‘minlashdir. Muvozanatlashgan strategiya davlat qog‘ozlari bilan birga korporativ obligatsiyalarni ham o‘z ichiga oladi va daromadlilik hamda risk o‘rtasida o‘rtacha nisbatni nazarda tutadi. Faol strategiya bozor kon’yunkturasidan daromad olishga qaratilgan bo‘lib, savdo portfelining kengroq ishlatilishini taqozo etadi, biroq yuqori risk va rivojlangan tahliliy bazani talab qiladi.

Portfelni shakllantirishda diversifikatsiya tamoyili muhim o‘rin tutadi. Diversifikatsiya emitentlar, iqtisodiyot tarmoqlari, muddatlar, valyutalar va instrument turlari bo‘yicha amalga oshiriladi. Portfel nazariyasiga ko‘ra, o‘zaro kuchsiz korrelyatsiyaga ega aktivlarni birlashtirish umumiy riskni kamaytirishi mumkin, biroq tizimli riskni to‘liq bartaraf etib bo‘lmaydi. Shu sababli banklar diversifikatsiya bilan bir qatorda hedjlash vositalaridan, xususan, foiz va valyuta riskini cheklovchi hosilaviy instrumentlardan foydalanishi mumkin, bunday vositalarning mavjudligi esa bozor rivojlanganlik darajasiga bog‘liq.

Qimmatli qog‘ozlarni hisobga olish nuqtai nazaridan banklar portfelni ikki asosiy qismga ajratadi. Birinchisi savdo uchun mo‘ljallangan portfel bo‘lib, undagi qog‘ozlar yaqin muddatda sotish maqsadida sotib olinadi va haqqoniy qiymat



bo'yicha baholanadi. Ikkinchisi to'lov muddatigacha ushlab turiladigan yoki pul oqimlarini yig'ish maqsadidagi portfel bo'lib, uning qiymati amortizatsiyalangan bahoda yuritiladi. Ushbu ajratish bozor narxlari tebranishining bank moliyaviy natijalariga ta'sirini boshqarish imkonini beradi, ammo tasnifni asossiz o'zgartirishga yo'l qo'yilmaydi va u nazorat qiluvchi organlar hamda auditorlar e'tiborida bo'ladi.

Likvidlikni boshqarishda qimmatli qog'ozlar ikki vazifani bajaradi. Bir tomondan, ular bank kutilmagan chiqimlar yuzaga kelganda tez sotilishi mumkin bo'lgan zaxira rolini o'ynaydi. Boshqa tomondan, repo bitimlari orqali qimmatli qog'ozlar garov sifatida qisqa muddatli mablag' jalb etish vositasiga aylanadi. Repo bozori rivojlangan mamlakatlarda banklararo moliyalashtirishning asosiy kanallaridan biri hisoblanadi va markaziy bank pul-kredit siyosatini amalga oshirishda ham foydalaniladi.

4.2. XORIJIY TAJRIBA VA UNDAN FOYDALANISH IMKONIYATLARI

Xorijiy tajribani o'rganish banklarning qimmatli qog'ozlar bozoridagi faoliyatini rivojlantirishning turli modellarini ko'rsatadi. Kontinental Yevropada, xususan, Germaniyada universal banklar modeli an'anaviy bo'lib, banklar kredit, depozit va qimmatli qog'ozlar bilan bog'liq xizmatlarni bir yuridik shaxs doirasida birlashtiradi. Bu holat banklarga mijozlarga kompleks xizmat ko'rsatish va emitentlar bilan uzoq muddatli aloqa o'rnatish imkonini beradi. Anglo-amerikan modelida bozor markazli moliyalashtirish ustun bo'lib, investitsion bank faoliyati tijorat bank faoliyatidan nisbatan ajratilgan yoki alohida risklarni cheklovchi qoidalar bilan tartibga solingan.

2007–2009-yillardagi global moliyaviy inqiroz banklarning qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalaridagi risklarni qayta ko'rib chiqishga olib keldi. Inqiroz ko'rsatdiki, murakkab strukturalashtirilgan instrumentlar, savdo portfelidagi yetarlicha kapital bilan ta'minlanmagan pozitsiyalar va qisqa muddatli moliyalashtirishga haddan tashqari bog'liqlik tizimli beqarorlikni keltirib chiqarishi



mumkin. Shundan so'ng savdo portfeli uchun kapital talablari kuchaytirildi, likvidlik standartlari joriy etildi va moliyaviy vositalarning shaffofligiga e'tibor oshirildi.

Rivojlanayotgan mamlakatlar tajribasi esa banklarning mahalliy valyutadagi davlat obligatsiyalari bozorini shakllantirishdagi ahamiyatini ko'rsatadi. Bunday bozorning barqaror rivojlanishi uchun davlat qarz siyosatining bashorat qilinishi, auksion jadvalining oldindan e'lon qilinishi, birlamchi dilerlar institutining mavjudligi va ikkilamchi savdo infratuzilmasining ishonchliligi zarur. O'zbekiston uchun mazkur tajribadan banklarning birlamchi dilerlik rolini kengaytirish, davlat qimmatli qog'ozlarining mahalliy valyutadagi daromadlilik egri chizig'ini shakllantirish va asta-sekin korporativ obligatsiyalar segmentini rivojlantirish yo'nalishlarida foydalanish mumkin.

Shuningdek, ustuvor yo'nalishlardan biri barqaror moliyalashtirish instrumentlari, ya'ni yashil va ijtimoiy obligatsiyalar bozorini rivojlantirishdir. Bunday qog'ozlar investorlarning keng doirasini jalb qilishga imkon beradi va banklarni uzoq muddatli resurslar bilan ta'minlaydi. Biroq bu yo'nalishda mablag'lardan maqsadli foydalanishni nazorat qilish va hisobot berish tizimi shakllantirilishi zarur.

4.3. FAOLIYAT SAMARADORLIGINI BAHOLASH KO'RSATKICHLARI

Banklarning qimmatli qog'ozlar bozoridagi faoliyati samaradorligini baholash bir nechta ko'rsatkichlar tizimi asosida amalga oshiriladi. Birinchi guruh daromadlilik ko'rsatkichlarini o'z ichiga oladi: qimmatli qog'ozlar portfelinig o'rtacha daromadlilik, foizli va foizsiz daromadlar tarkibida portfel daromadining ulushi hamda risk hisobga olingan holda daromadlilik. Ikkinchi guruh likvidlik ko'rsatkichlari bo'lib, ular yuqori likvidli aktivlarning jami aktivlarga nisbati va likvidlikni qoplash koeffitsiyenti orqali ifodalanadi.

Uchinchi guruh tuzilma ko'rsatkichlarini qamrab oladi. Ular qimmatli qog'ozlar portfelinig jami aktivlardagi ulushini, davlat va korporativ qog'ozlar nisbatini, portfelning o'rtacha muddatini hamda emitentlar bo'yicha konsentratsiya



darajasini ko'rsatadi. To'rtinchi guruh risk ko'rsatkichlari bo'lib, ular portfel qiymatining foiz stavkasi o'zgarishiga sezuvchanligi, kutilayotgan kredit zararlari miqdori va belgilangan limitlardan foydalanish darajasini aks ettiradi.

Ko'rsatkichlarni alohida emas, balki majmua sifatida tahlil qilish muhim. Yuqori daromadlilik ko'pincha yuqori riskning natijasi bo'lishi mumkin, shu sababli samaradorlik faqat risk hamda kapital sarfi hisobga olinganda to'g'ri baholanadi. Bundan tashqari, ko'rsatkichlarni bank o'z tarixiy ko'rsatkichlari va tarmoq o'rtacha qiymatlari bilan dinamikada solishtirish boshqaruv qarorlarining sifatini oshiradi hamda strategiyaga o'z vaqtida tuzatish kiritish imkonini beradi.

5. AMALIYOTDAGI MUAMMOLAR VA RIVOJLANTIRISH YO'NALISHLARI

O'zbekiston bank tizimida kapital bozori vositalaridan foydalanish so'nggi yillarda faollashgan bo'lsa-da, bu jarayon hali to'liq shakllanib bo'lmagan. Tahlil natijalari bir qator tizimli muammolarni ko'rsatadi. Birinchidan, korporativ qimmatli qog'ozlar ikkilamchi bozorining likvidligi yetarli emas, bu esa banklarning bunday vositalarga joylashtirish hajmini cheklaydi. Ikkinchidan, investorlar bazasining tor ekanligi, ayniqsa institutsional investorlar, ya'ni pensiya va sug'urta fondlarining cheklangan ishtiroki bozor chuqurligini kamaytiradi. Uchinchidan, emitentlar tomonidan shaffoflik va korporativ boshqaruv standartlariga to'liq rioya etilmasligi investorlar ishonchiga salbiy ta'sir qiladi. To'rtinchidan, qimmatli qog'ozlar portfelini boshqarish bo'yicha malakali mutaxassislar yetishmasligi seziladi.

Ushbu muammolarni hal etish maqsadida quyidagi yo'nalishlar taklif etiladi:

- davlat qimmatli qog'ozlarining benchmark egri chizig'ini shakllantirish va uning uzluksizligini ta'minlash orqali korporativ obligatsiyalarni baholash uchun asos yaratish;
- banklar uchun market-meyker mexanizmini rivojlantirish va kotirovkalar berish bo'yicha rag'batlantirish choralarini joriy etish;
- reyting agentliklari faoliyatini kengaytirish va emitentlarning kredit reytingiga ega bo'lishini rag'batlantirish;



- institutsional investorlar, ayniqsa pensiya va sug'urta tashkilotlarining bozordagi ishtirokini oshirish;
- banklarda investitsion risklarni boshqarish bo'yicha mustaqil bo'linmalar faoliyatini mustahkamlash va xodimlarning xalqaro malakasini oshirish;
- elektron savdo, depozitariy va hisob-kitob infratuzilmasini raqamlashtirish orqali bitim xarajatlarini kamaytirish.

Taklif etilgan choralarni kompleks amalga oshirish banklarning qimmatli qog'ozlar bozoridagi faoliyati samaradorligini oshirib, bozor likvidligini ta'minlaydi va iqtisodiyotni uzoq muddatli resurslar bilan moliyalashtirish imkoniyatlarini kengaytiradi. Shuningdek, bu bank tizimining moliyaviy barqarorligiga ham ijobiy ta'sir ko'rsatadi, chunki resurs bazasi va daromad manbalari diversifikatsiyalashadi.

XULOSA

Tadqiqot natijalari shuni ko'rsatadiki, banklarning qimmatli qog'ozlar bozoridagi faoliyati zamonaviy moliya tizimining ajralmas qismi bo'lib, ular emitent, investor, professional ishtirokchi va kastodian sifatida bozor infratuzilmasining barqaror ishlashini ta'minlaydi. Bu faoliyat bank uchun likvidlikni boshqarish, daromad tuzilmasini diversifikatsiya qilish va resurs bazasini kengaytirish imkonini beradi.

Shu bilan birga, qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalar bozor, kredit, likvidlik va operatsion risklarni keltirib chiqaradi, shu sababli ularni samarali boshqarish hamda xalqaro standartlarga muvofiq tartibga solish zarur. O'zbekiston sharoitida bozorning yetarli darajada chuqur emasligi, institutsional investorlarning cheklangan ishtiroki va shaffoflik muammolari ushbu yo'nalishdagi asosiy to'siqlar sifatida aniqlandi.

Maqolada taklif etilgan chora-tadbirlar, jumladan, benchmark egri chiziqni shakllantirish, market-meyker mexanizmini joriy etish, reyting tizimini rivojlantirish va risklarni boshqarish madaniyatini mustahkamlash banklarning kapital bozoridagi faolligini oshirishga xizmat qiladi. Kelgusi tadqiqotlarda banklar investitsion



portfelining samaradorligini miqdoriy baholash va uning moliyaviy barqarorlikka ta'sirini ekonometrik usullar yordamida o'rganish maqsadga muvofiq.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR

1. O'zbekiston Respublikasining Fuqarolik kodeksi.
2. O'zbekiston Respublikasining «Banklar va bank faoliyati to'g'risida»gi Qonuni, 2019-yil 5-noyabr.
3. O'zbekiston Respublikasining «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi Qonuni (amaldagi tahriri).
4. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2020-yil 12-maydagi PF-5992-son Farmoni bilan tasdiqlangan «2020–2025-yillarga mo'ljallangan O'zbekiston Respublikasi bank tizimini isloh qilish strategiyasi».
5. Basel Committee on Banking Supervision. Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems. Basel: Bank for International Settlements, 2011.
6. IFRS 9 Financial Instruments. London: IFRS Foundation.
7. Mishkin F.S. The Economics of Money, Banking, and Financial Markets. Pearson.
8. Rose P.S., Hudgins S.C. Bank Management and Financial Services. McGraw-Hill.
9. Fabozzi F.J. Bond Markets, Analysis, and Strategies. Pearson.
10. Saunders A., Cornett M.M. Financial Institutions Management: A Risk Management Approach. McGraw-Hill.
11. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki rasmiy veb-sayti: cbu.uz.
12. Toshkent respublika fond birjasi rasmiy veb-sayti: uzse.uz.