

FUNDAMENTAL TADQIQOTLAR JURNALI

ЖУРНАЛ ФУНДАМЕНТАЛЬНЫХ ИССЛЕДОВАНИЙ | JOURNAL OF FUNDAMENTAL STUDIES

АБДУКАЮМОВ Абдувахид Абдувасикович

ТДИУ

мустақил тадқиқотчиси

<https://doi.org/10.5281/zenodo.15690395>

ТИЖОРАТ БАНКЛАРИНИНГ ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР БОЗОРИДАГИ ОПЕРАЦИЯЛАРИНИНГ НАЗАРИЙ ЁНДАШУВЛАРИ, ТАСНИФИ ВА ТАВСИФИ

АННОТАЦИЯ

Ушбу мақолада тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги операцияларининг мазмунига доир назарий ёндашувлар, иктисодчи олимларнинг қарашлари ва амалдаги муаммолар таҳлил қилинган. Шунингдек, мазкур бозорда банклар иштирокини кенгайтиришга қаратилган таклиф ва тавсиялар ишлаб чиқилган.

Калит сўзлар: тижорат банки, қимматли қоғоз, инвестиция, диверсификация, андеррайтинг, акция, облигация, депозит сертификати, молиявий инфратузилма.

THEORETICAL APPROACHES, CLASSIFICATION AND DESCRIPTION OF TRANSACTIONS OF COMMERCIAL BANKS IN THE SECURITIES MARKET

ANNOTATION

This article analyzes the theoretical approaches, views of economists, and practical problems regarding the content of operations of commercial banks in the securities market. Proposals and recommendations aimed at expanding the participation of banks in this market have also been developed

Keywords: commercial banking, stock, investment, diversification, underwriting, stock, bond, certificate of deposit, financial infrastructure.

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ, КЛАССИФИКАЦИЯ И ОПИСАНИЕ ОПЕРАЦИЙ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

АННОТАЦИЯ

В статье анализируются теоретические подходы, взгляды экономистов и практические проблемы относительно содержания операций коммерческих банков на рынке ценных бумаг. Разработаны предложения и рекомендации, направленные на расширение участия банков на этом рынке.

Ключевые слова: коммерческий банк, акции, инвестиции, диверсификация, андеррайтинг, акция, облигация, депозитный сертификат, финансовая инфраструктура.

Кириш

Глобал молия бозоридаги интеграция ва рақамлаштириш жараёнлари банк фаолиятининг янги босқичга чиқишига олиб келмоқда. Халқаро банк тизимида операциялар орқали олинувчи даромад манбаини асосий улуши қимматли қоғозлар бозори орқали келади. Жаҳон амалиётида банкларнинг қимматли қоғозлар бозори орқали топаётган даромадлари йилдан-йилга ўсиш тенденциясини сақлаб қолган. Қимматли қоғозлар бозорида банкларнинг фаол иштирокини кенгайтириш молиявий хизматлар турини диверсификация қилишга ва инвестицион муҳитни яхшилашга хизмат қилади.

Ўзбекистонда қабул қилинган 2022-2026 йилларга мўлжалланган тараққиёт стратегияси доирасида банк тизимида хусусий сектор улушини 60 фоизга етказиш, фонд бозори айланмасини 7 млрд. АҚШ долларига етказиш белгилангани. Ўзбекистонда тижорат банкларининг актив операцияларини ривожлантириш муҳим масала ҳисобланади [1] каби вазифалар белгилаб берилган.

Ушбу вазифаларни бажаришда тижорат банклари активлари ликвидлигини ва кредит портфелининг диверсификация банкларининг даражасини таъминлаш, тижорат 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.

Бу эса, ўз навбатида тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги операцияларининг янада такомиллаштириш заруратини келтириб чиқаради. Шундан келиб чиқиб айтиш мумкинки тижорат банкларидаги давлат улушлари қимматли қоғозлар бозорида ўзининг эмиссион, инвестицион ва воситачилик операциялари билан қатнашиш зарурлигини намоён қилади.

Мавзуга оид адабиётлар шарҳи

Сўнгги йилларда тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги операцияларининг таркибий хусусиятларини ўрганиш юзасидан бир қанча маҳаллий ва хорижий олимлар изланишлар олиб борганлар.

Классик либерал ёндашувчи олимлардан Ф. Хайекнинг фикрига кўра давлат ва марказий банкларнинг фонд бозорига ортиқча аралашуви бозорнинг табиий ривожланишини бузади, ҳамда банклар томонидан сунъий равишда кенгайтирилган кредит фонд бозорида актив нархларининг кескин ўсишига (пуфаклар) сабаб бўлашига олиб келади дея таъкидлаган [2].

Унинг фикрича банклар ўз фаолиятини эркин давлат аралашувисиз амалга ошириш иқтисодий таъминот даражада ривожлантиришини билдирган.

М.Фридман давлат иқтисодий таъминотга камроқ аралашуви кераклигини ва пул-кредит сиёсати иқтисодий барқарорликка эришишда асосий восита эканлигини таъкидлаган. Фридманга кўра, банклар иқтисодий таъминотдаги пул таклифини шакллантирувчи асосий институтлардир [3]. У пул таклифи иқтисодий ўсишнинг асосий драйвери эканлигини таъкидлаган.

Ж.Кейнс фикрига кўра давлат иқтисодий таъминотга аралашуви керак деб ҳисоблаб, инқирозлар ва ишсизликка қарши курашишда фискал ва пул-кредит сиёсати муҳим деб билган. Кейнс банклар ва фонд бозорлари иқтисодий таъминотда муҳим роль ўйнашини тан олган, аммо уларнинг назоратсиз фаолияти хавфли бўлиши мумкинлигини таъкидлаган. Унинг фикрича банклар асосан реал секторни кредитлаш билан шуғулланиши, фонд бозоридаги спекуляция иқтисодий таъминотни издан чиқариши ҳамда давлат молиявий бозорларни тартибга солиши ва инқирозларнинг олдини олиши [4] кераклигини билдирган.

Ж.Стиглиц янги Кейнсчи иқтисодчи, у банклар ва молия бозорлари тузилмасини чуқур таҳлил қилган ва уларнинг иқтисодиётдаги ролини кескин танқид қилган. Ж.Стиглицнинг фикрига кўра банкларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги спекулятив операциялари иқтисодиёт учун хавфли, маълумотларнинг кескин ўзгарувчанлиги банкларнинг кераксиз қарорлар қабул қилишига олиб келиши, давлатнинг молия бозорларини қатъий тартибга солиши кераклиги ва банклар реал иқтисодиётни кредитлаш билан шуғулланиши керак, спекуляцион операциялар билан шуғулланмаслигини таъкидлаган [5].

Х.Минскига кўра, бозор иқтисодиёти ўз-ўзидан мувозанатга эришмайди, балки молиявий беқарорликка мойилдир. Минскининг назариясига кўра, молия тизими доимо беқарорликка мойил. Унда банклар ва инвесторлар ортда қолмасдан, ортиқча риск олишни бошлайди, бу эса молиявий пуфаклар ва инқирозларга олиб келиши ҳамда фонд бозоридаги банк фаолияти қаттиқ тартибга солиниши керак, акс ҳолда иқтисодий инқирозлар такрорланаверади дея таъкидлаган [6].

Н.Талёб унинг асосий ғоялари ноаниқлик, тасодифийлик ва ўтмиш тажрибаларидан келиб чиқиб, келажакдаги катта ва қутилмаган воқеалар – яъни “Черный лебедь” (The Black Swan) ҳодисаларни тушунишга қаратилган. Н.Талёб банкларнинг фонд бозоридаги операцияларини кескин танқид қилади. У банкларнинг инвестицион фаолияти чекланиши ва жавобгарлик кучайтирилиши керак, деб ҳисоблайди ҳамда фонд бозорлари хатарли пуфаклар (инглизча “bubble”) яратиш механизмидир, ва уларга жуда кўп ишонч қилиш хавфли [7] дея қатъий таъкидлайди.

МДХ мамлакатлари иқтисодчилари банкларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги ўрни, уларнинг фаолияти ва молия тизимига таъсирини таҳлил қилиш масалаларига катта эътибор беришади.

О.Лаврушин бошчилигидаги олимлар гуруҳи томонидан тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан операциялари доирасида қимматли қоғозлар бозорида банк фаолияти турлари, банкларнинг ўз қимматли қоғозларини муомалага чиқариши ва жойлаштириши, тижорат банкларининг қимматли қоғозларга инвестицион қўйилмалари, давлат қимматли қоғозларига хизмат кўрсатиш бўйича банк операциялари ва РЕПО битимлари, банкларнинг қимматли қоғозлар бозори профессионал иштирокчиси сифатидаги фаолияти кабиларни атрофлича тадқиқ қилинган [8].

Бунда тижорат банкларининг фонд бозоридаги воситачилик операциялари эътибордан четда қолганлигини кўриш мумкин.

Я.Миркин, Т.Жуковалар ўз тадқиқотларида “тижорат ва инвестиция банклари тенг иштирокчилар бўлиб, бозорни тахминан 50 дан 50 гача бўлишади дея таъкидлашган. Тижорат банклари консерватив стратегияларга мойил бўлган йирик институтлардир. Инвестицион банклар катта рискларни ўз зиммаларига олишини билдирганлар. Тижорат банклари облигациялар бозоридаги айланманинг катта қисмида иштирок этади. Фонд бозори ва фьючерс бозорида инвестиция банклари билан солиштирганда уларнинг улуши паст. Инвестицион банклар янада динамик бўлиб, бозорнинг кўтарилиши пайтида ўз инвестицияларини тезроқ кўпайтирадilar ва инқирозлар пайтида уларни йўқотадилар. Тижорат банклари бозор зарбалари даврида бозор ликвидлигини сақлаб турадилар. Аралаш моделда тижорат ва инвестиция банклари бир-бирини тўлдиради, ликвидлик, катта консерватизм билан динамизм ва таваккалчиликка мойилликни уйғунлаштиради” [9] деб фикр билдиришган.

Мамлакатимиз олимларидан Ф.Мухамедовнинг докторлик ишининг авторефератида “ҳозирги кунда республикамиз тижорат банкларининг узоқ муддатли ресурс жалб қилиши масаласида муаммолар мавжуд. Тижорат банкларининг ҳисоб-рақамларида маблағлар етарли эмаслиги ва инфляцияни жиловлашга қаратилган пул кредит сиёсати туфайли кредитга талабгорларнинг аксарият қисмини талаби қондирилмай келяпти. Ҳаттоки, суммаси жиҳатдан кичик бўлган таълим кредитларини ажратилишида ҳам муаммолар мавжуд.

Шунинг учун халқаро облигациялардан тушган маблағларни тижорат банкларининг депозитларига жойлаштириш мақбул деб топилди. Чунки, тижорат банклари мазкур маблағларни устига маълум бир фоиз қўйиш эвазига кредит қилиб бериб, қарзни белгиланган муддатда қайтаради ва ўзи ҳам фойда кўради” [10] деб фикр билдирган.

Э.Носиров томонидан тижорат банкларининг инвестиция фаолиятига таъсир этувчи омиллар тадқиқ этилган бўлиб, уларнинг энг муҳим жиҳатларидан бири инвесторлар ҳуқуқ ва манфаатлари бузилиши, тижорат банклари қимматли қоғозлари бозоридаги ролини ошириш тамойиллари етарлича шаклланмаганлиги сабабдир деб таъкидлаган [11].

Ш.Саипназаровнинг фикрига кўра “Халқаро банк тизимида операциялар орқали олинувчи даромад манбаини асосий улуши қимматли қоғозлар бозори орқали келади.”, “Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозорида иштирокини кенгайтириш, улар орқали оладиган даромадини ошириш масаласини долзарб бўлиб қолмоқда. Ушбу ҳолат, ривожланаётган давлатларнинг жаҳон банк бозорида ўз ўрнини эгаллашда банкларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятини янада такомиллаштириш борасидаги илмий ёндашувларга катта эътибор қаратиш заруратини келтириб чиқармоқда” [12] дея ўз фикрини билдирган. Юқоридаги фикрларга асосан Ўзбекистонда тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги операцияларини янада ривожлантириш масаласи мамлакатда долзарблигича қолаётганини кўриш мумкин.

Тадқиқот методологияси

Мақолани тайёрлашда қиёсий таҳлил, норматив-ҳуқуқий таҳлил, жадвалли таҳлил, тизимли таҳлил ва мантиқий хулосалар чиқариш усуллари қўлланилди. Маҳаллий ва халқаро тадқиқотлар натижалари умумлаштирилди.

Таҳлил ва натижалар

Банкларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги операцияларда иштирок этиши масаласи узоқ вақтдан бери иқтисодчилар томонидан муҳокама қилинган. Иқтисодчилар фикри фарқ қилади, лекин бир нечта асосий позицияларни аниқлаш мумкин. Иқтисодчиларнинг ёндашувлар асосида банкларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги иштироки ва уларнинг фаолияти натижаларини қисқача хронологиясини қуйидагича шакллантирилиши мумкин.

1-жадвал

Иқтисодий ёндашувлар асосида банкларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги иштирокини кўрсатувчи жараёнлар хронологияси¹

Классик либерал ёндашувчи олимлар фикри (Ф. Хайек, М.Фридман)	Кейнсча ёндашувчи олимлар фикри (Ж.М.Кейнс, Ж.Стиглиц)	Иқтисодиётга фалсавий ёндашувчи олимлар фикри (Х. Мински, Н. Талеб)
Банклар қимматли қоғозлар билан операцияларни амалга ошириш эркинлигига эга бўлиш керак, чунки бу банкларда капитални тақсимлаш самарадорлигини оширади	Аҳолининг омонатлари билан ишлайдиган банклар фонд бозоридаги спекулятив операцияларда фаол иштирок этмаслиги керак	Қимматли қоғозлар бозори эркин ва банклар фойда излаб ҳаддан ташқари таваккал қилишга мойил
Тартибга солиш минимал бўлиши керак, чунки рақобатни ўзи самарасиз операцияларни йуқ қилади	Банк сармоялари устидан заиф назорат инқирозларга олиб келиши мумкин (масалан: 1929 йилги Буюк Депрессия, 2008 йилги ипотека инқирози)	Банклар ўз хавфларини кўпинча инқирозларга олиб келадиган даврларда кам баҳолайдилар

¹ Муаллиф ишланмаси.

<p>Давлат аралашуви номуносивлик ва инкирозларга олиб келади</p>	<p>Қаттиқ чекловлар керак (масалан, АҚШда 1999 йилгача тижорат ва инвестиция банкларини ажратган Glass-Steagall қонуни)</p>	<p>Инкирозга қарши механизмларни татбиқ этиш ва банкларнинг молиявий левеиж (Financial Leverage²) ларини чеклаш зарур</p>
<p>Натижа</p>		
<p>ҳаддан ташқари банк эркинлиги ҳаддан ташқари таваккалчилик ва чайқовчиликка олиб келишини кўриш мумкинлиги</p>	<p>ҳаддан ташқари тартибга солиш молия секторидаги инновацияларни чеклаши ва капитал етарлигини камайтириши мумкинлиги</p>	<p>молия бозорининг ривожланиши тенденцияси паст кўрсаткичларда шаклланади ва ривожланиш деярли сезилмайди</p>

Жадвал асосида шуни хулоса қилиш керак, қимматли қоғозлар бозорида банк операцияларига бўлган ёндашувлар турли иқтисодий мактаблар томонидан турлича изоҳланган. Классик либерал иқтисодчилар (Ф. Хайек, М. Фридман) банклар фаолиятида эркинликни таъкидласа, кейнсчи ва пост-кейнсчи иқтисодчилар (Ж. Кейнс, Ж. Стиглиц, Х. Мински) давлатнинг бозорни тартибга солишдаги ролига алоҳида эътибор қаратади.

Н.Талёб эса банкларнинг инвестиция операцияларида "Қора лебедь" каби қутилмаган ҳодисаларга тайёр бўлиш зарурлигини таъкидлайди. Банклар фонд бозоридаги операцияларини тартибли равишда бажариши, маълум иқтисодий қонуниятлар асосида қимматли қоғозлар билан операцияларни шакллантириши, молия бозорларини интеграциясида муҳим рол ўйнашини кўриш мумкин.

Ривожланган мамлакатларда тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги операциялари анча кенг ва мураккаб тизимда йўлга қўйилган.

Жаҳон амалиётида банклар қимматли қоғозлар бозорида асосан эмиссион, инвестицион ва воситачилик операцияларни амалга оширади.

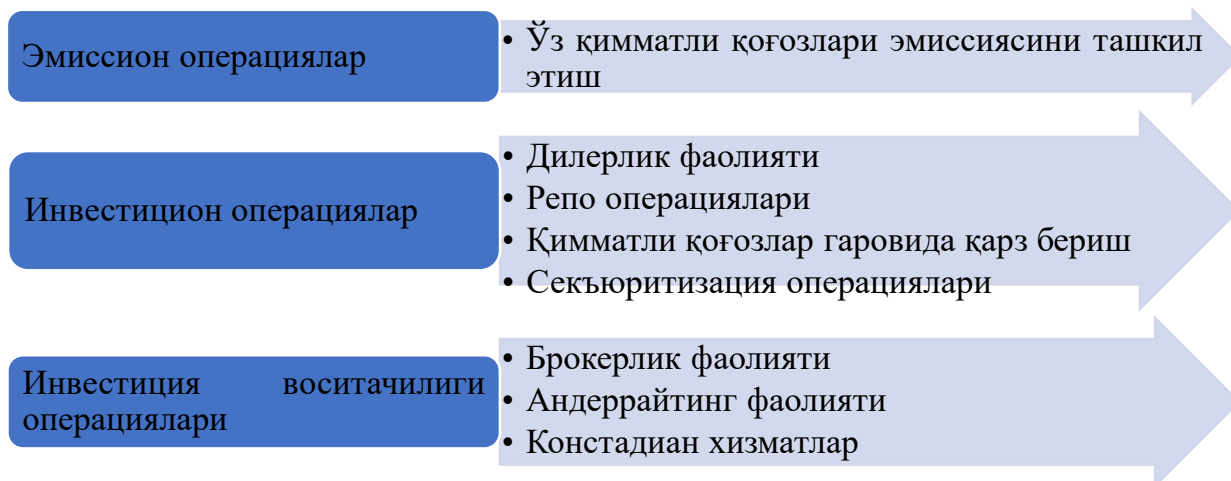
Банкларнинг эмиссион операциялари - яъни, уларнинг ўз номидан қимматли қоғозлар (масалан акция, облигациялар ёки депозит сертификатлари) чиқариши - жаҳон амалиётида кенг тарқалган ва молия бозорининг муҳим қисмидир.

Инвестицион операциялар - бу тижорат банклари томонидан давлат ёки корпоратив облигациялар, акциялар ва бошқа қимматли қоғозларни сотиб олиш орқали даромад олиш ва молиявий барқарорликни таъминлашга қаратилган узоқ ва ўрта муддатли фаолиятдир.

Банкларнинг инвестиция воситачилиги операциялари - бу банклар томонидан миқдорлар номидан ёки улар манфаати учун қимматли қоғозлар бозорида амалга ошириладиган воситачилик фаолиятдир.

Юқоридаги таърифларга асосан банкларнинг қимматли қоғозлар билан операцияларини қуйидагича гуруҳлаш мумкин.

² Молиявий левеиж (Financial Leverage) – бу компания ёки инвестор ўз капиталига қўшимча равишда қарз олиб, инвестиция ёки бизнес фаолиятини молиялаштириш жараёни. Молиявий левеиж – бу кам сармоя билан катта даромад олиш имконияти, лекин у катта хатарлар ҳам келтиради. Банклар, компаниялар ва инвесторлар молиявий левеиждан фойдаланади, лекин уни тўғри бошқариш жуда муҳим. Агар қарз миқдори жуда юқори бўлса, у компания ёки инвестор учун катта молиявий хатарлар яратиши мумкин.



1-чизма. Банкларнинг қимматли қоғозлар билан операцияларини гурухланиши³

Берилган чизмага асосан банкларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги операция турларини таснифи ва тавсифини қуйида шакллантирилган.

2-жадвал

Жахон амалиётида банкларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги операциялари таснифи ва тавсифи⁴

№	Операция турлари	Тавсиф
1	Инвестиция операциялари	Банк ўз маблағлари ҳисобидан давлат ёки корпоратив қимматли қоғозларни харид қилади. Бу операциялар даромад олиш ва активларни диверсификация қилиш мақсадида амалга оширилади.
2	Андеррайтинг (эмиссия ташкил этиш)	Банклар эмитент ташкилот номидан қимматли қоғозларни чиқариш ва уларни бозорга жойлаштиришда иштирок этади. Банк ушбу хизмат учун ҳақ олади.
3	Брокерлик хизматлари	Банклар мижозлар буюртмасига асосан қимматли қоғозларни харид қилиш ва сотиш бўйича воситачилик хизматларини кўрсатади. Бунда банк комиссия ёки мукофот шаклида даромад олади.
4	Дилерлик операциялари	Банк ўз номидан ва ўз ҳисобидан қимматли қоғозларни сотиб олиб, кейин бозорда қайта сотади. Бу банкнинг ўз рисклари билан амалга оширадиган операцияларидир.
5	Репо (қайтариб сотиб олиш) битимлари	Қимматли қоғозлар билан қисқа муддатли молиялаштириш операцияси. Банк қимматли қоғозларни вақтинча сотади ва келишилган муддатда уларни қайтариб сотиб олади.
6	Қимматли қоғозлар гаровида қарз бериш (secured lending)	Қимматли қоғозлар гаровида банклар қарз беради. Бу банк учун рискни камайтириш ва қўшимча даромад олиш усулидир.
7	Констодиан хизматлари	Банклар инвесторлар қимматли қоғозларини сақлаш, ҳисоб-китоб ва тўловларни амалга ошириш, дивиденд ва фоиз тўловларини қабул қилиш хизматларини кўрсатади.
8	Секьюритизация операциялари	Банк ўз активларини (масалан, ипотека кредитлари) пакетлаб, қимматли қоғозларга айлантиради ва бозорда жойлаштиради. Бу йўл билан ликвидликни оширади.

³ Муаллиф ишланмаси.

⁴ Муаллиф ишланмаси

Тижорат банкларининг инвестиция операциялари банкнинг молиявий барқарорлигини таъминлаш, даромад манбаларини диверсификация қилиш ва ликвидликни самарали бошқаришда муҳим аҳамиятга эга. Тижорат банклари ўз фаолияти ва вазифаларидан келиб чиқиб, қимматли қоғозлар бозоридаги талаб ва вазифаларини, уларни тартиблаштириш буйича ривожланган мамлакатлар, МДХ давлатлари ва Ўзбекистон мисолида қиёсий маълумотларни қуйидагича шакллантириш мумкин.

3-жадвал

Ривожланган давлатлар, МДХ давлатлари ва Ўзбекистон бўйича тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозорида операцияларни бажариш тартибини қиёсий жадали⁵

Талаблар	Ривожланган давлатлар (масалан, АҚШ, Германия)	МДХ давлатлари (масалан, Россия, Қозоғистон)	Ўзбекистон
Лицензия олиш тартиби	Банкларга алоҳида инвестиция фаолияти лицензияси керак (масалан, SEC/Auditor талаблари).	Алоҳида лицензия талаб қилинади (ЦБ лицензияси).	Умумий банк лицензияси етарли (алоҳида рухсат шарт эмас).
Таълим ва стандартлар	Инвестиция хизматлари учун алоҳида сертификатланган мутахассислар талаб қилинади (FINRA, CFA).	Инвестиция хизматларини амалга ошириш учун малака талаб этилади.	Малака талаблари аниқ ва жорий этилиб бормоқда, лекин тўлиқ халқаро стандартга мос эмас.
Қимматли қоғозлар турлари эмиссияси	Акциялар, облигациялар, деривативлар ва бошқалар.	Акциялар, облигациялар, баъзи деривативлар.	Асосан давлат ва корпоратив облигациялар, акциялар.
Савдо шакллари	Биржа ва Биржадан ташқари савдолари (БТС) ривожланган.	Биржа орқали савдолар устун, БТС чекланган.	Асосан биржа орқали (UZSE), БТС амалиётлари чекланган.
Назорат ва ҳисобот бериш	SEC, FINRA ёки бошқа тартибга солувчи органларга доимий ҳисобот ва мониторинг.	Марказий банк ва молия бозор назоратчилари томонидан.	Ўзбекистон Республикаси Марказий банк ва Ўзбекистон Республикаси Иқтисодиёт ва молия вазирлиги томонидан.
Инвесторни ҳимоя қилиш даражаси	Юқори (қонунчилик ва суғурта тизими).	Ўртача, аммо яхшиланиш тенденцияси бор.	Механизмлар шаклланмоқда, ҳимоя даражаси ривожланмоқда.
Тижорат банкларининг роли	Кенг қамровли брокерлик, депозитарлик ва активларни бошқариш хизматларини ҳам кўрсатади.	Асосан инвесторларга қимматли қоғоз сотиш ва бошқариш хизматлари кўрсатади.	Банклар бозор иштирокчиси сифатида фаол, аммо асосан корпоратив хизматларга йўналтирилган.

⁵ Муаллиф ишланмаси.

Жадвал маълумотлари асосида шуни кўриш мумкинки, ривожланган мамлакатларда банклар қимматли қоғозлар бозорида эркин ҳаракат қилиш хусусиятига эга. МДХ давлатлари билан солиштириганда бир қанча камчиликларни аниқлаш мумкин. Булар қуйидагича:

- Фақат умумий лицензия асосида ҳаракат қилиниши – бу мутахассислашган инвестиция фаолиятини сушлаштиради.
- Халқаро стандартлар даражасидаги очиқлик ва доимий ҳисобот бериш амалиёти йўқ.
- Электрон савдо платформалари чекланган, инвесторлар учун қулай шарт-шароитлар етарли эмас.
- Инвестиция маслаҳатлари, активларни бошқарувчи мутахассис хизматлари шакллантирилмаган.
- Банклар фонд бозори орқали хусусий секторни молиялаштиришда етарлича иштирок этмаяпти.

Жаҳон амалиётида банкларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги операциялари банк фаолиятининг муҳим ва юқори даромадли йўналишларидан бири ҳисобланади. Ушбу операциялар банкларга даромад олиш, ликвидликни бошқариш ва инвестиция портфелини диверсификация қилиш имконини беради.

Тижорат банкларининг инвестиция операциялари банкнинг молиявий барқарорлигини таъминлаш, даромад манбаларини диверсификация қилиш ва ликвидликни самарали бошқаришда муҳим аҳамиятга эга.

Жаҳон амалиётида инвестицион фаолият билан шуғулланувчи банклар асосан АҚШ ва Европада жойлашган йирик молиявий институтлар ҳисобланади. Улар инвестицион банк соҳасида етакчи ўринларни эгаллаб, капитал бозорларида фаол иштирок этадилар.

4-жадвал

2024 йилдаги етакчи инвестиция банклари ва уларнинг бозор улуши⁶

№	Банк номи	Давлат	Инвестицион банк даромадлари (млн. доллар)	Жаҳон бозоридаги улуши (%)
1	JPMorgan Chase	АҚШ	5 100	9.2
2	Goldman Sachs	АҚШ	4 500	7.3
3	Bank of America	АҚШ	3 400	6.4
4	Morgan Stanley	АҚШ	3 300	6.0
5	Citigroup	АҚШ	2 500	4.8
6	Barclays	Буюк Британия	1 148	3.4
7	Deutsche Bank	Германия	886	2.6
8	Wells Fargo	АҚШ	862	2.5
9	RBC Capital Markets	Канада	809	2.4
10	UBS	Швейцария	798	2.3

Дунёнинг етакчи инвестиция банклари асосан корхоналарни бирлаштириш ва сотиб олиш жараёнлари бўйича маслаҳат бериш, акция ва облигацияларни чиқариш ва жойлаштириш орқали маблағ жалб қилиш, қимматли қоғозлар ва валюта билан савдо қилиш, корпоратив молия, риск бошқаруви ва бошқа молиявий хизматларни тақдим этади.

Ўзбекистонда тижорат банклари универсал хусусиятга эга бўлиб, уларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги иштироки чекланган ва аксарият ҳолларда корпоратив хизматларга боғлиқ.

⁶ Манба: CEOWORLD Magazine, 2024 маълумоти

Ўзбекистон Республикасидаги барча тижорат банклари “Банклар ва банк фаолияти тўғрисида”ги ва “Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида”ги Қонунга асосан инвестицион операциялар билан белгиланган тартибда шуғуланиши мумкин.

Буларнинг барчаси назарий жиҳатдан Ўзбекистонда тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги операцияларини такомиллаштиришни тақазо этади.

Хулоса ва таклифлар

Ўзбекистонда тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги операцияларининг мазмуни бўйича назарий ёндашувлар, уларнинг таснифи ва тавсифи бўйича олиб борилган таҳлиллар орқали қуйидаги хулосага келиш мумкин:

- Ўзбекистон банклари қимматли қоғозлар бозорида асосан ликвидликни таъминлаш ва давлат қарзи инструментлари орқали даромад олиш мақсадида иштирок этмоқда.

- Корпоратив қимматли қоғозлар бозори ҳали тўлиқ ривожланмаган ва бу соҳа банклар учун чекланган имкониятларда ишламоқда.

- Риск-менежмент, диверсификация ва молиявий инновациялардан фойдаланиш даражаси ҳозирча паст.

Ушбу хулосалар орқали қуйидаги таклифларни келтириш мумкин:

- Қонунчиликни такомиллаштириш, яъни қимматли қоғозлар бозорига оид аниқ ва барқарор ҳуқуқий асос яратиш орқали банкларнинг фаол иштирокини таъминлаш.

- Корпоратив эмиссияларни рағбатлантириш, бунда банклар ва бизнес субъектлари ўртасидаги ҳамкорликни кенгайтириш орқали облигация ва акциялар бозорини ривожлантириш.

- Банклар учун молиявий маҳсулотлар диверсификациясини ошириш, ушбу жараёнда деривативлар, репо ёки кафолатланган қимматли қоғозларни кенг жорий этиш.

- Кадрлар салоҳиятини ошириш, яъни қимматли қоғозлар бозоридаги операциялар бўйича ихтисослашган мутахассисларни тайёрлаш ва қайта тайёрлаш тизимини кучайтириш.

- Технологик инфратузилмани янгилаш. Электрон савдо платформаларини ривожлантириш ва автоматлаштириш жараёнларини жадаллаштириш.

ИҚТИБОСЛАР. СНОСКИ. REFERENCES.

1. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2022 йил 28 январдаги ПФ-60-сонли «2022-2026 йилларга мўлжалланган янги Ўзбекистоннинг тараққиёт стратегияси тўғрисида»ги Фармони //www.lex.uz.
2. F.A.Hayek “Denationalisation of money” – The institute of economic affairs. GB – 1976.
3. M.Friedman. “Capitalism and Freedom” – The University of Chicago – USA – 2002(1962).
4. Дж.М.Кейнс. “Трактат о денежной реформе” – Пер.с.анг. А.С.Каменецкого – Изд. “Экономическая жизнь” Москва – 1925г.
5. Крутое пике: Америка и новый экономический порядок после глобального кризиса = Freefall: America, Free Markets, and the Sinking of the World Economy : пер. с англ. / Дж. Стиглиц ; пер. В. Лопатка. - М. : Эксмо, 2011. - 512 с.
6. Minsky, H.P. Stabilizing an Unstable Economy. New Haven: Yale University Press. 1986. p 407
7. «Черный лебедь. Под знаком непредсказуемости – 2-е изд., доп. / Нассим Николас Талеб ; Пер. с англ.»: КоЛибри, Азбука-Аттикус; Москва- 2012.
8. Банковское дело. Учебник / Под ред. О.И. Лаврушина. 13-е изд. – М.: КНОРУС, 2020. – С. 477-498; 514-522. (632 с.).
9. Миркин Я.М., Жукова Т.В. Роль коммерческих банков на финансовом рынке: аналитическое исследование / Я.М. Миркин, Т.В. Жукова // Вестник Финансовой академии. – 2010. – № 6. – С. 22–27.
10. Мухамедов Ф.Т. Ўзбекистонда қимматли қоғозлар бозори савдо тизимларини ривожлантириш йўналишлари. Иқтисодиёт фанлари доктори(DSc) диссертацияси автореферати. Тошкент, 2019 й.-326.
11. Носиров Э.И. “Қимматли қоғозлар бозорида тижорат банкларининг ролини ошириш масалалари”. Автореферат ИФН. Ўз.РБМА-Т. 2003й.
12. Саипназаров Ш.Ш. Тижорат банкларини қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятини ривожлантиришда молиявий инжинирингдан фойдаланиш йўллари. Иқтисодиёт фанлари фалсафа доктори (PhD) диссертацияси автореферати. Тошкент, 2020 й. – 30б.