

**ТИЖОРАТ БАНКЛАРИНИНГ ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР БОЗОРИДАГИ  
ФАОЛИЯТИНИ ТАКОМИЛЛАШТИРИШ ЙЎЛЛАРИ****Бозоров Анвар Бозор ўғли**

Қариши халқаро университети ўқитувчиси

Тел: +99899 669-66-67

**MAQOLA  
MALUMOTI****ANNOTATSIYA:****MAQOLA TARIXI:**

Received: 18.11.2025

Revised: 19.11.2025

Accepted: 20.11.2025

**KALIT SO'ZLAR:**

тижорат  
банклари, қимматли  
қоғозлар бозори,  
инвестиция  
фаолияти, облигация,  
акция, молиявий  
инструментлар,  
капитал бозори,  
диверсификация,  
ликвидлик, бозор  
инфратузилмаси.

Мазкур илмий ишда тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятини ривожлантириши, уларнинг инвестицион салоҳиятини ошириши ҳамда миллий молия бозори барқарорлигини таъминлашдаги роли таҳлил қилинган. Тадқиқотда банкларнинг қимматли қоғозлар билан амалга ошираётган операцияларининг ҳозирги ҳолати, мавжуд муаммолар ва уларни ҳал этишининг устувор йўналишлари ёритилган. Шунингдек, ривожланган мамлакатлар тажрибаси асосида банклар фаолиятини такомиллаштиришининг амалий механизмлари ва тавсиялари ишлаб чиқилган.

Тадқиқот натижалари тижорат банкларининг молиявий инструментлардан самарали фойдаланишини, инвестициявий фаоллигини оширишни ҳамда қимматли қоғозлар бозори орқали иқтисодиётнинг реал секторига капитал йўналтириши имкониятларини кенгайтиришга хизмат қилади.

Мақолада Ўзбекистон тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган эмиссион операцияларини ривожлантиришга қаратилган илмий таклифлар ишлаб чиқилган.

**Кириш**

Янги Ўзбекистоннинг 2022-2026 йилларга мўлжалланган Тараққиёт стратегиясида иқтисодиётда молиявий ресурсларни кўпайтириш мақсадида, келгуси 5 йилда фонд бозори айланмасини 200 миллион АҚШ долларидан 7 миллиард АҚШ долларига етказиш миллий иқтисодиётни жадал ривожлантириш ва юқори иқтисодий ўсиш суръатларини сақлаб қолишнинг зарурий шартларидан бири сифатида эътироф этилган [1].

Шунингдек, 2020-2025 йилларга мўлжалланган Ўзбекистон Республикасининг банк тизимини ислоҳ қилиш стратегиясида тижорат банкларининг фонд бозоридаги

фаоллигини ошириш мамлакат банклари фаолиятини ривожлантиришга қаратилган муҳим чора-тадбир эканлиги қайд этилган [2].

Юқорида қайд этилган ҳолатлар тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган эмиссион операцияларини ривожлантириш заруриятини юзага келтиради.

### **Мавзуга оид адабиётлар таҳлили**

Т.Гончаренконинг хулосасига кўра, “банкларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолияти инвесторлар ва эмитентларнинг манфаатларни ўзаро боғлаш, пуллик капитални инвестордан эмитентга йўналтириш, кўп сонли молиявий рискларни суғурталаш имконини беради [3].

Ҳақиқатдан ҳам, тижорат банклари қимматли қоғозлар бозорида ҳам инвестор, ҳам эмитент сифатида иштирок этиш йўли билан пуллик капитални қайта тақсимлаш жараёнида муҳим роль ўйнайди. Бундан ташқари, тижорат банклари деривативларни эмиссия қилиш йўли билан қимматли қоғозлар бозорининг иштирокчиларига молиявий рисклардан ҳимояланиш имконини беради.

Е.Алифанова и Ю.Евлахованинг фикрига кўра, тижорат банклари қимматли қоғозлар бозорида молиявий воситачи сифатида иштирок этиш орқали учинчи шахсларга ёрдам кўрсатиши, турли хил қимматли қоғозларни эмиссия қилиш орқали ўз манфаати йўлида ҳам ишлаши мумкин [4].

Е.Мешкова ўзининг илмий тадқиқоти натижаларига асосланиб, хулоса қиладики, тижорат банклари ўзларининг ресурс базасини шакллантириш учун муомалага акция, облигация, ипотека бондлари, депозит сертификатлари ва жамғарма сертификатларини чиқарадилар ва ушбу қимматли қоғозларни сотишдан олинган пул маблағларининг бир қисми банкнинг регулятив капитали таркибида, иккинчи қисми эса, мажбуриятлар таркибида акс этади; акция ва сертификатларнинг бозор баҳоси банкларнинг ушбу бозордаги фаолиятини баҳоловчи иқтисодий кўрсаткич ҳисобланади [5].

Ҳ.Марковицнинг портфель назариясига кўра, йўл қўйиладиган хатоликлардан бири шундаки, инвестор ҳар доим даромадлиликнинг мақбул даражаси шароитида кам рискни таъминлайдиган ёки рискнинг мақбул даражаси шароитида юқори даромадни таъминлайдиган портфелни таъминлайди. Ушбу хатога йўл қўймаслик учун инвестор шундай портфелни танлаши керакки, бунда кутилаётган даромад риск ошмасдан туриб ошиши мумкин эмас ёки аксинча, риск кутилаётган даромад камаймасдан туриб камаймаслиги керак [6].

Бир гуруҳ иқтисодчи олимларнинг хулосасига кўра, қимматли қоғозлар бозорида пассив инвестор сифатида иштирок этадиган тижорат банклари самарали бозор гипотезасига ишонадилар ва табиийки, спекулятив операциялардан манфаат кўришни кўзда тутмайдилар [7].

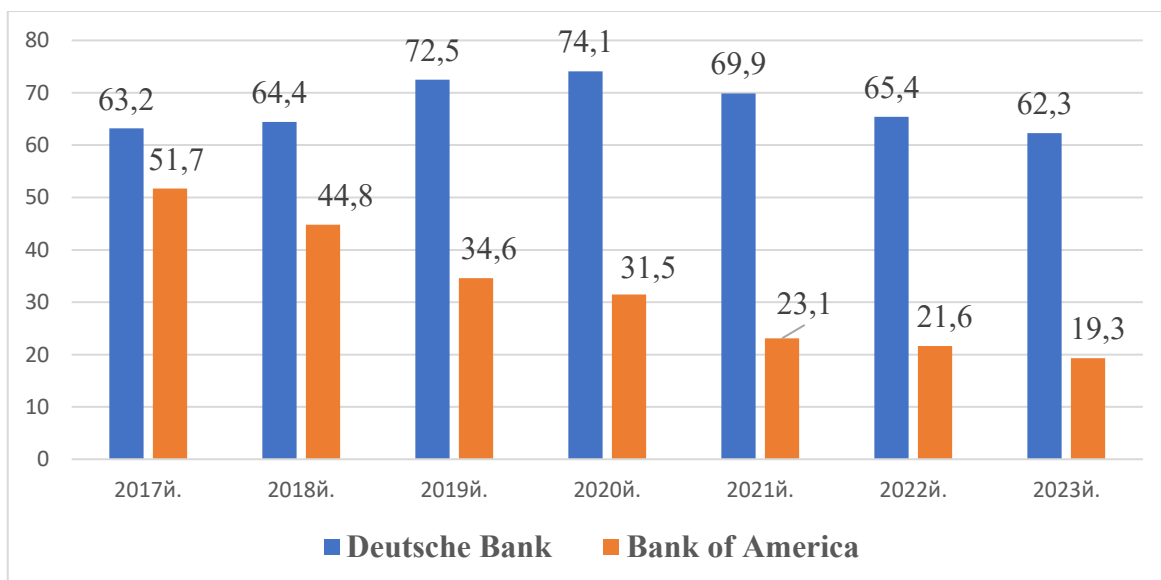
Ф.Мишкиннинг хулосасига кўра, тижорат банкларининг депозитлари ва бошқа пасивлари юзасидан берилган ҳукуматнинг кафолатлари корпоратив қимматли қоғозларга нисбатан татбиқ этилмайди ва улар учун капитал муҳим таъминот вазифасини бажаради. Бироқ, оддий акциялар банклар фаолиятини молиялаштиришнинг нисбатан қиммат шакли бўлганлиги сабабли, банклар, харажатларни қисқартириш мақсадида, қарз инструментларидан кўпроқ фойдаланишга ҳаракат қилишади [8].

Ж.Мажидовнинг фикрига кўра, биржа савдоларининг алгоритмик жараёнларини жорий қилиниши ҳам қимматли қоғозларнинг бозор баҳоларини прогноз қилишни сифат жиҳатдан янги даражага олиб чиқа олмайди. Бунинг сабаби шундаки, қимматли қоғозларнинг бозор баҳоларига кўп сонли омиллар таъсир қилади ва ҳар омилнинг таъсир даражаси турли даврий оралиқларда турлича бўлади [9].

Ш.Ибодуллаевнинг хулосасига кўра, “тижорат банклари акцияларининг инвестицион жозибадорлигини таъминлаш уларнинг бозор баҳоларини ошишига олиб келади. Ўз навбатида, банк акцияларининг бозор баҳоларини ошиши кўшилган капиталнинг ошиши ҳисобига биринчи даражали капитал миқдорини ошириш имконини беради. Бу эса, тижорат банкларининг тўловга қобиллик даражасини ошириш нуқтаи-назаридан муҳим амалий аҳамият касб этади” [10].

**Таҳлил ва натижалар**

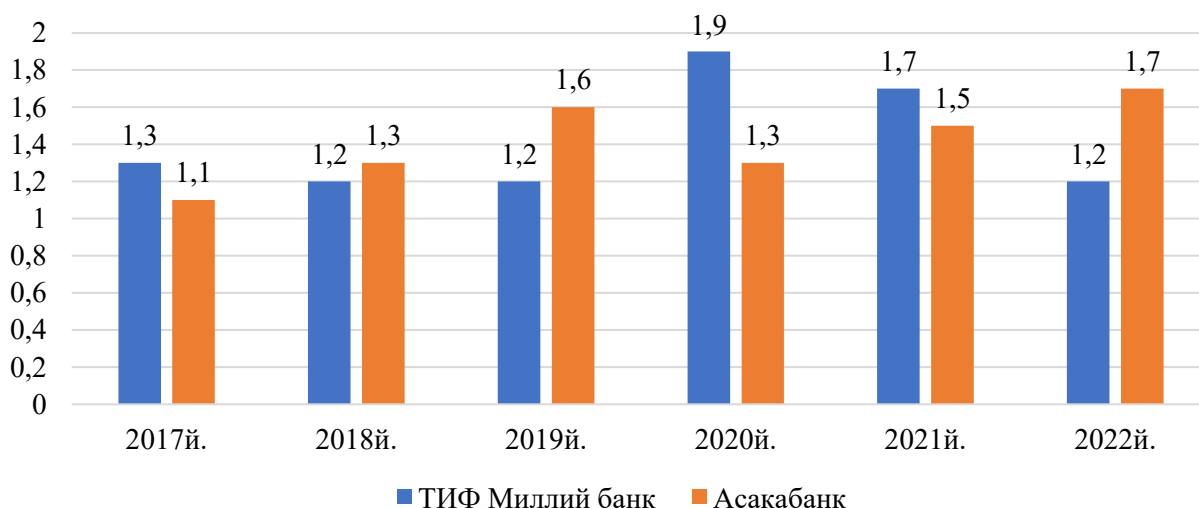
Дунёнинг ривожланган мамлакатларида банкларнинг регулятив капитали хажмида кўшилган капитал(яъни, қимматли қоғозларни сотишдан тушган тушум)муҳим ўрин эгаллайди.



**1-расм. Deutsche Bank ва Bank of America банкида қўшилган капиталнинг регулятив капитал ҳажмидаги салмоғи, фоизда <sup>39</sup>**

1-расм маълумотларидан яққол кўрингайким, Deutsche Bank регулятив капиталнинг ҳажмида қўшилган капиталнинг салмоғи 2017-2020 йилларда ошиш тенденциясига эга бўлган, бироқ, 2020-2023 йилларда пасайиш тенденцияси кузатилган. Шундай бўлса-да, Deutsche Bank регулятив капиталнинг ҳажмида қўшилган капиталнинг салмоғи 2017-2023 йилларда 62 фоиздан юқори бўлган. Бу эса, жуда юқори салмоқ ҳисобланади.

Регулятив капиталнинг ҳажмида қўшилган капиталнинг салмоғини юқори бўлиши тижорат банки акцияларининг бозор баҳосини юқори эканлигини кўрсатади ва акцияларнинг инвестицион жозибadorлигини ошишига хизмат қилади. Бунинг сабаби шундаки, қўшилган капитал банк амалиётида тижорат банклари акцияларининг бозор баҳоси билан номинал қиймати ўртасидаги фарқ кўринишида намоён бўлади.



**2-расм. ТИФ Миллий банки ва Асакабанкда қимматли қоғозларни сотишдан олинган пул маблағларининг пассивлар ҳажмидаги салмоғи, фоизда <sup>40</sup>**

2-расм маълумотларидан кўринадикки, 2017-2022 йилларда ТИФ Миллий банки ва Асакабанк пассивларининг ҳажмида банкнинг қимматли қоғозларини сотишдан олинган пул маблағларининг салмоғи жуда кичик бўлган. Бу эса, ушбу банкларнинг қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган эмиссион операцияларининг ривожланмаганлигини кўрсатади.

**Хулоса ва таклифлар**

Илмий мақолани ёзиш жараёнида тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган эмиссион операциялари бўйича қуйидаги хулосаларни шакллантирдик:

<sup>39</sup> Расм Annual Reports. Concolidated Balance Sheet. Concolidated Statement of income. [www.db.com](http://www.db.com) (Deutsche Bank) маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилган.

<sup>40</sup> Расм муаллиф томонидан ТИФ Миллий банки ва Асакабанкнинг молиявий ҳисоботлари маълумотлари асосида тузилган.

=====

\*тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятини ривожлантириш Ўзбекистон Республикаси банк тизимини ислоҳ қилишнинг устувор йўналишларидан бири ҳисобланади;

\*тижорат банклари қимматли қоғозлар бозорида ҳам инвестор, ҳам эмитент сифатида иштирок этиш йўли билан пуллик капитални қайта тақсимлаш жараёнида муҳим роль ўйнагани ҳолда, улар деривативларни эмиссия қилиш йўли билан қимматли қоғозлар бозорининг иштирокчиларига молиявий рисклардан ҳимояланиш имконини берад;

\*тижорат банклари ўзларининг ресурс базасини шакллантириш учун муомалага акция, облигация, ипотека бондлари, депозит сертификатлари ва жамғарма сертификатларини чиқарадилар ва ушбу қимматли қоғозларни сотишдан олинган пул маблағларининг бир қисми банкнинг регулятив капитали таркибида, иккинчи қисми эса, мажбуриятлар таркибида акс этади;

\*оддий акциялар банклар фаолиятини молиялаштиришнинг нисбатан қиммат шакли бўлганлиги сабабли, банклар, харажатларни қисқартириш мақсадида қарз инструментларидан кўпроқ фойдаланишга ҳаракат қилишади;

\*2017-2022 йилларда ТИФ Миллий банки ва Асакабанк пасивларининг ҳажмида банкнинг қимматли қоғозларини сотишдан олинган пул маблағларининг салмоғини жуда кичик бўлганлиги ушбу банкларнинг қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган эмиссион операцияларининг ривожланмаганлигини кўрсатади;

\*2018-2022 йилларда республикада тижорат банклари мажбуриятларининг умумий ҳажмида энг юқори салмоқни депозитлар ва хориждан жалб қилинган халқаро кредитлар эгаллагани ҳолда, банклар томонидан чиқарилган қимматли қоғозларни сотишдан олинган пул маблағларининг мажбуриятлар ҳажмидаги салмоғи жуда кичик бўлган.

Фикримизча, республикада тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган эмиссион операцияларини ривожлантириш мақсадида қуйидаги тадбирларни амалга ошириш мақсадга мувофиқдир:

1. Тижорат банклари қимматли қоғозларининг инвестицион жозибдорлигини таъминлаш йўли билан уларнинг эмиссия ҳажмини ошириш мақсадида, биринчидан, банк қимматли қоғозларига қилинган инвестицияларнинг реал қийматини молиявий рисклар таъсирида пасайиши муаммосини бартараф этиш зарур; иккинчидан, депозит ва жамғарма сертификатлари бўйича тўланадиган фоизларнинг ставкасини инфляциянинг жорий даражасини ҳисобга олган ҳолда ўзгартириш керак; учинчидан, бошқа банклар томонидан тижорат банкларининг икки йилдан ортиқ муддатга чиқарилган облигацияларига қилинган инвестицияларини субординациялашган қарз мажбурияти сифатида тан олиш лозим.

**Фойдаланилган адабиётлар**

1. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2022 йил 28 январдаги ПФ-60-сонли «2022-2026 йилларга мўлжалланган янги Ўзбекистоннинг тараққиёт стратегияси тўғрисида»ги//www.lex.uz.
2. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2020 йил 12 майдаги ПФ-5992-сонли “2020-2025 йилларга мўлжалланган Ўзбекистон Республикасининг банк тизимини ислоҳ қилиш стратегияси тўғрисида”ги фармони//ҚХММБ:06/205992/0581-сон. 13.05.2020 й.
3. Гончаренко Т.В. Современная практика операций коммерческих банков с ценными бумагами / Экономика и предпринимательство. 2015. № 2 (55). С. 998-1002.
4. Алифанова Е.Н., Евлахова Ю.С. Системно значимые кредитные организации как зона уязвимости к угрозам финансовой безопасности России//Финансы и кредит. – Москва, 2019. Т. 25, № 8. – С. 1712-1726
5. Мешкова Е.И. Оценка деятельности и финансовой устойчивости коммерческого банкаю Банковский менеджмент. Учебнк. Под ред. проф. О.И. Лаврушина. – М.: КНОРУС, 2016. – С. 141-148.
6. Markowitz, H. 'Portfolio Selection/ The Journal of Finance, 1952 – №7. – P. 77-91.
7. Казаков В.А., Тарасов А.В., Зубицкий А.Б. Теоретические аспекты осуществления портфельных инвестиций/ Финансы и кредит. - 2006. - № 7. - С. 27 – 32.
8. Синки Дж. Финансовый менеджмент в коммерческом банке и в индустрии финансовых услуг. Пер. с англ. – М.: Альпина Пабlishер, 2017. – С. 396.
9. Мажидов Ж.К. Ўзбекистон Республикаси тижорат банклари активлар портфелларининг сифатини ошириш йўллари. Иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертация автореферати. – Тошкент, 2020. – Б. 22.
10. Ибодуллаев Ш.Т. Тижорат банкларининг инвестицион жозибадорлигини таъминлаш йўллари. И.ф.бф.д.дисс. автореф. – Тошкент, 2023. – 56 б