

БАНКЛАРИНИНГ ФОНД БОЗОРИДАГИ ФАОЛЛИГИНИ ОШИРИШ ЙЎЛЛАРИ

Бўриев Жамшид Парда ўғли

Марказий банк Қашқадарё вилоят бош бошқармаси Кредит ташкилотларда
молиявий мониторингни мувофиқлаштириш ва валюта назорати бўлими
бошлиғи

<https://doi.org/10.5281/zenodo.13788545>

Аннотация: Мақолада банклар ва фонд бозори ўртасидаги ўзаро боғлиқлик, банкларнинг инвестор сифатида фонд бозори иштирокчиси бўлиши, шунингдек, фонд бозорида капитал жалб қилиш ва рискларни бошқариш усуллари кўриб чиқилади. Банклар фаолиятининг фонд бозоридаги ўзига хос хусусиятлари ҳамда бу жараёндаги назарий ёндашувлар батафсил ўрганилади.

Калит сўзлар: Банклар, фонд бозори, молиявий барқарорлик, капитал бозори, инвестициялар, рискларни бошқариш, ресурсларни диверсификация қилиш, банк иштироки.

Давлат тижорат банкларига депозит воситасида маблағ жойлаштириш амалиёти ҳам мавжуд. Буни 2019 йил февраль ойида Лондон фонд биржасида 1 млрд. АҚШ долларига тенг суверен еврооблигацияларни муваффақиятли жойлаштирилган келиб тушган маблағлар миллий иқтисодиётга йўналтирилиши мисолида кўришимиз мумкин.

Айнан давлат улуши кескин юқори бўлган банкларга халқаро облигациялардан келиб тушган маблағларнинг 89 фоиз қиисми жойлаштирилиши, айнан шу банклар узоқ муддатли ресурс базаси мустаҳкамланишига олиб келган. Лекин соғлом рақобат масаласида маълум натижага эришилган дея олмаймиз. Фикримизча суверен облигациялардан тушган маблағлар тўғридан-тўғри муҳим лойиҳаларга йўналтирилиши, давлат иштирокидаги тижорат банкларининг мустақил тарзда миллий ва халқаро фонд бозоридаги фаоллигига эришиш лозим.

Шунингдек, тижорат банклари акцияларига эгалик қилиш, акцияларни сотиб олиш бўйича айрим чекловлар юмшатирилиши, Ўзбекистон Республикаси Марказий банкидан дастлабки розилик олиш, розилик олиш амалиётлари соддалаштирилиши, вақт сарфи кескин қисқартирилиши лозим. Чунки айтилиб кетган вақтда амал қилаётган жараён ҳам мураккаб, ҳам вақт сарфи ниҳоятда юқори. Инвесторлар томонидан қимматли қоғозларга инвестиция киритиш тўғрисида қарор қабул қилиш нисбатан тезкорликни талаб қилиши боис, бундай бюрократик амалиётлар инвесторлар қизиқиш доирасининг пасайишига олиб келади. Мазкур амалиёт инвесторларнинг айнан қайси амалиётлари бўйича қўлланилиши ҳақида биринчи бобда тўхталиб ўтган эдик. Акциядорларнинг тижорат банкларидаги устав капиталида эгалик қилиши мумкин бўлган энг юқори улуш устав асосида белгилаб қўйилиши бозор шароитида муҳим аҳамият касб этади.

Тижорат банкларининг молиявий ресурслар жалб қилишига давлат томонидан ҳаддан ташқари юқори ёрдам кўрсатилиши бошқа акциядорлар билан муносабатларнинг самарали ташкил этилишига тўсқинлик қилади. Бу ўз навбатида гарчи банк акциялари листингдан ўтган бўлсада, акциялар ликвидлилиги ҳаддан

ташқари паст бўлишига олиб келади. Давлат томонидан молиявий ресурслар тижорат банки устав капиталига мунтазам йўналтирилиши амалда бошқа томондан эришилган фойдани ҳам давлат иштирокида бошқаришга олиб келган. Натижада эса миноритар акциядорлар манфаатлари инобатга олинмаган ҳолда молиявий қарорлар қабул қилиниши кузатилади. Дивидендлар амалиётлари орқали инвестицион жозибadorликка эътибор қаратилмаслиги яна тизимли муаммо сифатида акциялар очиқ жойлаштирилиши амалиётлари муваффақиятини ҳам чеклаб қўяди.

Айнан тижорат банкининг ўзи ҳам маълум бир эмитентлар қимматли қоғозларига инвестиция киритмоқчи бўлса, даромадлилик масаласига устувор даражада эътибор қаратиши шубҳасиз. Шу нуқтаи назардан ҳар қандай эмитент каби, тижорат банклари ҳам ўз қимматли қоғозларини инвесторларга таклиф қилишда қимматли қоғозлари даромадлилигига бўлган ишончни намоён эта олиши ва ўз фаолиятида мазкур жиҳатни бирламчи омил сифатида ҳисобга олиши лозим. Яна шуни ҳам қайд этиб ўтишимиз лозимки, пассив даромад ҳисобланган дивиденд ва фоизларнинг бозор даромадлилигига мутаносиблиги ҳамда инвесторлар манфаатларини қаноатлантириши актив даромад ҳисобланган қимматли қоғозлар курсларидан даромад олиш имкониятларини ҳам юзага келтиради.

Тижорат банклари фаолиятида муҳим асос вазифасини бажарувчи акциялар муомаласига эътибор қаратсак, даромадлилик имтиёзли акциялар бўйича нисбатан барқарор бўлсада, оддий акциялар бўйича дивидендлар кескин паст эканлигига таҳлил қилган банкларимиз мисолида амин бўлдик. Оддий акциялар бўйича даромадлилик қимматли қоғозларнинг рисклилиқ даражасига умуман мувофиқ келмайди. Жумладан, «Ўзсаноатқурилишбанк» АТБ корпоратив облигациялари таҳлили кўрсатдики, фоизли даромад аввало ҳар чорак бўйича тўланади. Даромад миқдори охирги учта эмиссия бўйича қайта молиялаштириш ставкаси асосида +2, +3, +4 фоиз. Оддий акциялар бўйича эса охирги икки йил якуни бўйича дивиденд тўланмаган.

Тижорат банклари корпоратив облигациялари бўйича фоизли даромадлар инвесторларга ҳар чоракда тўлаб борилади. Депозит ва омонатлар бўйича эса фоизлар ҳар ойда амалга оширилади. Айнан шундай шароитда дивидендларнинг ўта ноаниқлиги ва бир йилда бир марта тўланиши ўз-ўзидан юқори рискни намоён қилади. Мазкур жиҳатлар тижорат банкларини хусусийлаштириш, улар акцияларининг инвестицион жозибadorлигини ошириш мақсадида дивиденддан даромадларни яхшилашга эътибор қаратиш керак.

Тижорат банкларининг фаоллиги зарур бўлган қимматли қоғозлар бозорининг яна бир сегменти бу облигациялар бозоридир. Конверсия имконияти билан корпоратив облигациялар жойлаштириш, кредит линиялари очилиши орқали капитал бозоридан маблағ жалб қилиш ҳам бугунги кунга алоҳида долзарблик касб этади. Бунда жойлаштирилган корпоратив облигациялар ва жалб қилинган кредит линиялари маблағларни қайтариш вақти келганда оддий акцияларга конверсияланиши тартиби асосида капитал жалб қилиш лозим бўлади. Амалга оширилган тадқиқотлар асосида берилган таклиф натижасида «Ўзсаноатқурилишбанк» АТБ томонидан қўшимча чиқариладиган оддий акцияларига конвертация қилиш имконияти билан кредит линиялари очилиши тўғрисида битимлар амалга оширилмоқда (5-жадвал).

5-жадвал

Ўзсаноатқурилишбанкнинг қўшимча чиқариладиган оддий акцияларига конвертация қилиш имконияти билан кредит линиялари очилиши тўғрисида битимлар¹, АҚШ долларида

№	Халқаро молия институтлари	Қарз ҳажми (млн.АҚШ долларида)
1	Халқаро молия корпорацияси	75
2	Европа тикланиш ва тараққиёт банки	50
3	Осиё тараққиёт банки	50

Бунда жами 175 млн. АҚШ доллари эквивалентига ҳажмда ҳар бир халқаро молия институтининг истагига кўра тўлиқ ёки маълум бир қисмини «Ўзсаноатқурилишбанк» АТБнинг қўшимча эмиссия қилинадиган оддий акцияларига конвертация қилиш имкониятини тақдим этиш орқали кредит линиялари очилиши бўйича битимлар амалга оширилади. Натижада эса «Ўзсаноатқурилишбанк» АТБ устав капиталига хорижий акциядорлар кириб келиши натижасида давлат улуши пасайишини кутиш мумкин бўлади. Мазкур битим бўйича Ўзбекистон Республикаси молия вазирига Халқаро молия корпорацияси, Европа тикланиш ва тараққиёт банки, Осиё тараққиёт банки билан музокаралар олиб бориш бўйича ваколат берилган. Мазкур жиҳат банкнинг асосий акциядорлари Молия вазирлиги ва унинг оператив бошқарувидаги Тикланиш ва тараққиёт жамғармаси эканлиги билан изоҳланади. Халқаро молия корпорацияси, Европа тикланиш ва тараққиёт банки, Осиё тараққиёт банки конвертацияланувчи кредит битимлари амал қилиш даври давомида Ўзсаноатқурилишбанк устав капиталидаги давлат улуши камида 50 фоиз плюс бир дона акция миқдорида сақлаш тартиби амал қилади. Кредит линияси оддий акцияларга конвертация қилинган, хусусийлаштириш амалиётлари жадаллаштирилади.

Ўзсаноатқурилишбанкда очилган кредит линияси бўйича Халқаро молия корпорацияси, Европа тикланиш ва тараққиёт банки, Осиё тараққиёт банки олдидаги қарздорлик ёки унинг бир қисмини Ўзсаноатқурилишбанк қўшимча эмиссия қилинган оддий акцияларига конвертация қилиш бўйича опцион чиқариш муҳим, деб ҳисолаймиз. Бунда опцион битими Халқаро молия корпорацияси, Европа тикланиш ва тараққиёт банки, Осиё тараққиёт банки ва Молия вазирлиги ҳамда Тикланиш тараққиёт жамғармаси ўртасида акциядорлик битимлари тузилиши мақсадга мувофиқ. Шунинг ҳам қайд этиш лозимки, хусусийлаштириш билан боғлиқ, акциялар муомаласи билан боғлиқ ҳолатда истиқболда конвертацияланувчи акцияларни ёки уларнинг бир қисмини халқаро молия институтлари хоҳишига кўра Тикланиш ва тараққиёт жамғармаси қайта сотиб олиш бўйича ҳам олдиндан битим имзолаб қўйилиши битимнинг амалга ошувчанлигини таъминлайди.

¹ Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2021 йил 29-мартдаги 161-сон «Ўзсаноатқурилишбанк» акциядорлик тижорат банкини халқаро молия институтлари иштирокида хусусийлаштириш ва трансформация қилиш чора-тадбирлари тўғрисида»ги қарори

Бунда энг биринчи эътибор қаратиладиган жиҳат шубҳасиз, хорижий капитал жалб қилиш бўйича капитал баҳоси масаласидир. Ўзсаноатқурилишбанк амалиётига эътибор қаратадиган бўлсак, 300 млн. долларлик еврооблигация жойлаштириш мақсадида молиявий консультантлар сифатида JP Morgan, Citigroup, Commerzbank, Raiffeisen Bank каби йирик банклар хизматларидан фойдаланилган. Лекин улар хизматлари учун қилинган харажатлар ҳақида маълумот мавжуд эмас. Хоҳлаймизми-йўқми мазкур харажат ҳам бевосита капитал баҳосида ҳисобга олиниши шарт. Иккинчидан, потенциал инвесторлар билан учрашувларни ташкил этиш харажатлари (конференц-зал, алоҳида эсдаликлар учун ва бошқа харажатлар) ҳам ошкор қилиниши мақсадга мувофиқ.

Халқаро молия бозорида корпоратив еврооблигацияларнинг йиллик 5,75 фоизлик купон ставкада жойлаштирилиши нисбатан юқори ставка ҳисобланиши бундай фикрга келишимизга сабаб бўлмоқда. Юқорида санаб ўтилган қатор харажатлар ўз навбатида «Ўзсаноатқурилишбанк» АТБнинг еврооблигация орқали жалб қилган капитал баҳосининг янада ошишига олиб келади. 2019 йил бошида Ўзбекистоннинг илк суверен еврооблигацияларидан 500 млн. АҚШ долларилик қисми 4,75 фоиздан жойлаштирилган бўлса, «Ўзсаноатқурилишбанк» АТБ евро облигациялари 5 йиллик муддатга йиллик 5,75 фоиз ставкада жойлаштирилди.

2020 йил биринчи ва иккинчи чорақлари давомида «Ўзсаноатқурилишбанк» АТБ томонидан йиллик 4 фоиз ставкада «Капитал» номли АҚШ долларидаги омонат таклиф қилинмоқда². Бошқа тижорат банкларида ҳам хорижий валютадаги омонатлар фоизлар бўйича омонатлар шунга яқин. Ўз-ўзидан савол туғилади: йиллик 5,75 фоизлик купон ставкада жойлаштирилган еврооблигация капитал баҳоси юқорими ёки АҚШ долларидаги 4 фоизлик миллий омонат бўйича капитал баҳоси юқори. Бунда табиийки, АҚШ долларидаги 4 фоизлик миллий омонат бўйича капитал баҳоси кескин паст. Еврооблигация муомалага чиқариш орқали жалб қилинган капитал миқдори юқори эканлигини алоҳида қайд этган ҳолда, жорий шароитда АҚШ долларидаги омонатлар фоиз ставкасини еврооблигациялар фоиз ставкасига яқинлаштириш нисбатан самарали ҳисобланади. Шу ўринда миллий валютадаги корпоратив облигациялар фоиз ставкалари ва миллий валютадаги омонатлар фоизлари бир-бирига яқин эканлигини ҳам таъкидлашимиз лозим.

Юқори инфляция шароитида хорижий капитал бозоридан, умуман капитал бозоридан хорижий валютада олинadиган қарз капитали валюта рискинни оширишини ҳам шу ўринда алоҳида қайд этиб ўтишимиз лозим. Бунда хорижий валютада депозит жалб қилинган, халқаро облигация ҳисобига капитал жалб қилинган ҳолатда ҳам тижорат банклари томонидан хорижий валютада кредит реал секторга тақдим этилсада, корхоналарнинг даромади миллий валютада бўладиган бўлса, амалиёт янада мураккаблашиши мумкин. Шу нуқтаи назардан аввало корпоратив облигациялар миллий бозорини ривожлантириш ва облигациялар жозибadorлигини ошириш мақсадга мувофиқ.

Хулоса ўрнида шунини таъкидлаб ўтамикки, тижорат банкларнинг тижорат банкларининг фонд бозоридаги фаоллигини ошириш ва қимматли қоғозлари жозибadorлигини ошириш борасида уларнинг фонд бозорида профессионал иштироки

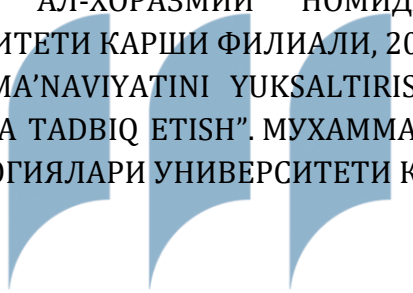
² Муаллиф ҳисоб-китоби (<https://uzpsb.uz/uz/individuals/deposits/#> - ЎзСҚБ сайти маълумотлари)

ниҳоятба муҳим ҳисобланади, сабаби, банклар эмиссион фаолият орқали ўзлари учун ресурс жалб қилишда қўшимча имкониятларга эга бўлса, инвестицион фаолияти орқали ўз активларни жойлаштиришда уларни диверсификация қилишга эришади ҳамда банк активларини йўқотиш рискинни пасайтиради. Тижорат банкларнинг фонд бозоридаги воситачилик фаолияти банклар учун янги имкониялар ва даромадлар манбаини оширишга хизмат қилади.

References:

1. Qodirov, Farrux. "Econometric modeling of medical services in the territories." *International Conference on Information Science and Communications Technologies ICISCT*. 2022.
2. Qodirov Farrux Ergash o'g'li. Econometric modeling of the development of medical services to the population of the region / *Berlin Studies Transnational Journal of Science and Humanities*. 2022/5/9. 1.1 Economical sciences.
3. Ergash o'g'li, Qodirov Farrux. "Аҳолига тиббий хизмат кўрсатиш соҳасининг келгуси ҳолатини башоратлаш." *Сервис" илмий-амалий журнал* (2022): 56-59.
4. Ergash o'g'li, Qodirov Farrux. "ECONOMETRIC MODELING OF THE DEVELOPMENT OF MEDICAL SERVICES TO THE POPULATION OF THE REGION." *Berlin Studies Transnational Journal of Science and Humanities* 2.1.1 Economical sciences (2022).
5. Ergash o'g'li, Qodirov Farrux. "CREATION OF ELECTRONIC MEDICAL BASE WITH THE HELP OF SOFTWARE PACKAGES FOR MEDICAL SERVICES IN THE REGIONS." *Conferencea* (2022): 128-130.
6. Ergash o'g'li, Qodirov Farrux. "IMPORTANCE OF KASH-HEALTH WEB PORTAL IN THE DEVELOPMENT OF MEDICAL SERVICES IN THE REGIONS." *Conferencea* (2022): 80-83.
7. Қодиров, Ф. "ИЖТИМОЙ ВА ХИЗМАТ КЎРСАТИШ СОҲАСИНИ РИВОЖЛАНТИРИШДА СОҒЛИҚНИ САҚЛАШ ХИЗМАТЛАРИНИ ЭКОНОМЕТРИК МОДЕЛЛАШТИРИШНИНГ АҲАМИЯТИ". ЎЗР ФА В.И.Романовский номидаги Математика институти, 2022.
8. Қодиров, Ф. "ВИЛОЯТ АҲОЛИСИГА СОҒЛИҚНИ САҚЛАШ ХИЗМАТЛАРИ КЎРСАТИШ ТАРМОҚЛАРИ РИВОЖЛАНИШ МЕХАНИЗМИНИНГ СТАТИСТИК ТАҲЛИЛИ". Andijon Mashinasozlik Instituti, 2022.
9. Қодиров, Ф. "АҲОЛИГА ТИББИЙ ХИЗМАТ КЎРСАТИШ СОҲАСИНИНГ КЕЛГУСИ ҲОЛАТИНИ БАШОРАТЛАШ". Самарқанд иқтисодиёт ва сервис институти, 2022.
10. Qodirov, F. "OPTIMUM SOLUTIONS FOR THE DEVELOPMENT OF MEDICAL SERVICES IN PRIVATE CLINICS". MUHAMMAD AL-XORAZMIY NOMIDAGI TOSHKENT AXBOROT TEXNOLOGIYALARI UNIVERSITETI QARSHI FILIALI, 2022.
11. Қодиров, Ф. "Қашқадарё вилояти аҳолисига тиббий хизмат кўрсатиш тармоқларини ривожлантиришнинг истиқболлари". «O'ZBEKISTON QISHLOQ VA SUV XO'JALIGI» аà «AGRO ILM», 2022.
12. Қодиров, Ф. "ҲУДУДЛАРДА ТИББИЙ ХИЗМАТ КЎРСАТИШНИ ЭКОНОМЕТРИК МОДЕЛЛАШТИРИШ". ХОРАЗМ МАЪМУН АКАДЕМИЯСИ АХБОРОТНОМАСИ, 2022.
13. Qodirov, F. "Қашқадарё худуди аҳолисига хизмат кўрсатиш тармоқлари ва уларга таъсир этувчи омиллар". "O'zbekiston Qishloq Va Suv xo'jaligi" Jurnal, 2022.

14. ҚОДИРОВ, Ф. “Аҳолига хизмат кўрсатиш соҳасининг моделлаштиришни тизимли имитация қилиш”. ИЎТИСОДИЙ ИЛМИЙ-АМАЛИЙ ОЙЛИК НАШР, 2022.
15. Qodirov, F. “QR-KOD TECHNOLOGIYASI ASOSIDA ELEKTRON KUTUBXONA TIZIMINI DASTURIY VA APPARAT TAMINOTINI YARATISH”. MUHAMMAD AL-XORAZMIY NOMIDAGI TOSHKENT AXBOROT TECHNOLOGIYALARI UNIVERSITETI QARSHI FILIALI, 2021.
16. Қодиров, Ф. “СОЗДАНИЕ ПРОГРАММНОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ И АППАРАТА ЭЛЕКТРОННОЙ БИБЛИОТЕЧНОЙ СИСТЕМЫ НА ОСНОВЕ QR-КОДОВОЙ ТЕХНОЛОГИИ”. Kokand University, 2020.
17. Кодиров, Ф. “АНАЛИЗ БИОСИГНАЛОВ В ЭЛЕКТРОКАРДИОГРАФИИ И МЕТОДЫ ИХ ОБРАБОТКИ”. МУХАММАД АЛ-ХОРАЗМИЙ НОМИДАГИ ТОШКЕНТ АХБОРОТ ТЕХНОЛОГИЯЛАРИ УНИВЕРСИТЕТИ ҚАРШИ ФИЛИАЛИ, 2020.
18. Qodirov, F. “MASOFAVIY TA'LIMDA O'QISHNING QULAYLIK LARI VA KAMCHILIK LARI”. МУХАММАД АЛ-ХОРАЗМИЙ НОМИДАГИ ТОШКЕНТ АХБОРОТ ТЕХНОЛОГИЯЛАРИ УНИВЕРСИТЕТИ ҚАРШИ ФИЛИАЛИ, 2020.
19. Қодиров, Ф. “ЗАМОНАВИЙ КОМПЬЮТЕР УЙИНЛАРИ ВА УЛАРНИНГ СИНФЛАНИШИ”. МУХАММАД АЛ-ХОРАЗМИЙ НОМИДАГИ ТОШКЕНТ АХБОРОТ ТЕХНОЛОГИЯЛАРИ УНИВЕРСИТЕТИ ҚАРШИ ФИЛИАЛИ, 2019.
20. Qodirov, F. “YOSHLAR MA'NAVIYATINI YUKSALTIRISHDA MILLIY ONLAYN KITOB DO'KONINI ISHLAB CHIQUISH VA TADBIQ ETISH”. МУХАММАД АЛ-ХОРАЗМИЙ НОМИДАГИ ТОШКЕНТ АХБОРОТ ТЕХНОЛОГИЯЛАРИ УНИВЕРСИТЕТИ ҚАРШИ ФИЛИАЛИ, 2019.



INNOVATIVE
ACADEMY