

## МЕХАНИЗМЫ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ УЧАСТИЯ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ НА НАЦИОНАЛЬНОМ РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

Насриддинова Сабина Акмалжон кизи

Республика Узбекистан

Магистрант Банковско-финансовой академии

[nasriddinovasabina8833@gmail.com](mailto:nasriddinovasabina8833@gmail.com)

<https://doi.org/10.5281/zenodo.20772244>

**Аннотация.** В статье рассматриваются актуальные вопросы повышения роли коммерческих банков на национальном рынке ценных бумаг. Особое внимание уделено банкам как эмитентам, инвесторам, андеррайтерам и профессиональным посредникам. На основе современных тенденций рынка капитала Узбекистана обоснованы предложения по развитию банковских операций с ценными бумагами, расширению инвестиционных продуктов, повышению ликвидности рынка и усилению защиты инвесторов.

**Ключевые слова:** коммерческий банк, рынок ценных бумаг, фондовая биржа, облигации, инвестиционная деятельность, андеррайтинг, ликвидность, капитализация.

**Abstract.** This article examines current issues related to enhancing the role of commercial banks in the national securities market. Particular attention is given to banks as issuers, investors, underwriters, and professional intermediaries. Based on recent developments in Uzbekistan's capital market, the study substantiates proposals aimed at expanding banks' securities operations, diversifying investment products, improving market liquidity, and strengthening investor protection mechanisms.

**Keywords:** commercial bank, securities market, stock exchange, bonds, investment activity, underwriting, liquidity, capitalization.

### ВВЕДЕНИЕ

В современных условиях развития рыночной экономики рынок ценных бумаг играет важную роль в обеспечении эффективного перераспределения финансовых ресурсов и привлечении долгосрочных инвестиций. Развитие национального фондового рынка способствует повышению инвестиционной активности, укреплению финансовой стабильности и расширению возможностей финансирования реального сектора экономики. В этой системе особое место занимают коммерческие банки, которые выступают не только традиционными кредитными институтами, но и активными участниками операций с ценными бумагами.

В мировой практике коммерческие банки выполняют функции эмитентов, инвесторов, андеррайтеров, брокеров, дилеров и депозитарных посредников. Их участие способствует повышению ликвидности рынка, расширению круга инвесторов, развитию новых финансовых инструментов и укреплению инфраструктуры рынка капитала. В связи с этим совершенствование механизмов участия коммерческих банков на рынке ценных бумаг является одним из важных направлений развития финансовой системы.

В последние годы в Республике Узбекистан реализуются масштабные реформы, направленные на модернизацию банковского сектора и развитие рынка капитала. Особое внимание уделяется повышению инвестиционной привлекательности экономики, совершенствованию корпоративного управления, приватизации

государственных предприятий и расширению источников финансирования через механизмы фондового рынка. Вместе с тем уровень участия коммерческих банков в операциях с ценными бумагами пока не соответствует их финансовому потенциалу, что ограничивает возможности дальнейшего развития национального рынка капитала.

Целью исследования является разработка предложений по совершенствованию механизмов участия коммерческих банков на национальном рынке ценных бумаг. Объектом исследования выступает деятельность коммерческих банков на рынке ценных бумаг Республики Узбекистан. Предметом исследования являются организационно-экономические и финансовые механизмы, определяющие эффективность участия банков в операциях с ценными бумагами.

### **ОБЗОР ЛИТЕРАТУРЫ**

Вопросы участия коммерческих банков на рынке ценных бумаг широко рассматриваются как в отечественной, так и в зарубежной экономической литературе. Исследователи отмечают, что банки выполняют на рынке капитала одновременно несколько функций: выступают эмитентами собственных ценных бумаг, институциональными инвесторами, андеррайтерами и профессиональными посредниками. Эффективность реализации данных функций оказывает непосредственное влияние на ликвидность рынка, инвестиционную активность и устойчивость финансовой системы.

По мнению Нурмухамедова и Давлатова (2020), дальнейшее развитие рынка ценных бумаг Узбекистана во многом зависит от расширения инвестиционной активности коммерческих банков и повышения их роли в биржевых операциях. Авторы подчеркивают необходимость диверсификации банковских активов за счет увеличения доли инвестиционных инструментов и совершенствования механизмов работы с ценными бумагами.

Маматов (2021) отмечает, что операции банков с ценными бумагами способствуют не только получению дополнительного дохода, но и повышению эффективности управления ликвидностью и финансовыми ресурсами. В исследовании подчеркивается, что коммерческие банки способны стать важным связующим звеном между инвесторами и эмитентами на фондовом рынке.

Рамазанов (2022) указывает на необходимость расширения доступа коммерческих банков к инструментам фондового рынка. По мнению автора, развитие брокерских и инвестиционных услуг банков позволит повысить финансовую доступность для населения и стимулировать приток внутренних инвестиционных ресурсов в экономику.

Исследование Атаниязова и Сайфуллохона (2022) показывает, что основными проблемами рынка ценных бумаг Узбекистана остаются недостаточная ликвидность, ограниченный круг институциональных инвесторов и сравнительно низкий уровень капитализации. Авторы считают, что активизация деятельности коммерческих банков может стать одним из ключевых факторов решения указанных проблем.

Современные тенденции развития финансового рынка Узбекистана подтверждаются официальными статистическими данными. Согласно Годовому отчету Центрального банка Республики Узбекистан за 2024 год, совокупные активы банковской системы достигли 769,3 трлн сумов, а доля инвестиций и приобретенных ценных бумаг в структуре активов увеличилась с 5,0 до 7,7 процента. Кроме того, по

данным Республиканской фондовой биржи «Тошкент», объем биржевых операций в 2024 году достиг 19,6 трлн сумов, а доля банковского сектора в общем объеме торгов составила 32,2 процента. Данные показатели свидетельствуют о постепенном усилении роли коммерческих банков на рынке ценных бумаг и наличии значительного потенциала для дальнейшего развития данного направления.

### **ОСНОВНАЯ И АНАЛИТИЧЕСКАЯ ЧАСТЬ**

В современных условиях коммерческие банки являются одними из ключевых участников финансового рынка. Их роль на рынке ценных бумаг не ограничивается только инвестированием свободных денежных средств. Банки выступают эмитентами собственных ценных бумаг, институциональными инвесторами, андеррайтерами, брокерами и посредниками между эмитентами и инвесторами. В связи с этим повышение эффективности участия коммерческих банков на национальном рынке ценных бумаг приобретает особую актуальность.

По данным Центрального банка Республики Узбекистан, по состоянию на 1 января 2025 года совокупные активы банковской системы достигли 769,3 трлн сумов, увеличившись по сравнению с предыдущим годом на 18 процентов. При этом доля инвестиций и приобретенных ценных бумаг в структуре банковских активов выросла с 5,0 до 7,7 процента. Данная тенденция свидетельствует о постепенном усилении инвестиционной активности банков и росте значения инструментов рынка ценных бумаг в системе управления банковскими активами.

Существенные изменения наблюдаются и на фондовом рынке страны. Согласно данным Республиканской фондовой биржи «Тошкент», в 2024 году объем биржевых операций достиг 19,6 трлн сумов, а количество заключенных сделок составило около 447 тысяч. По сравнению с предыдущим годом объем торгов увеличился более чем в семь раз. При этом доля банковского сектора в общем объеме биржевых операций достигла 32,2 процента, что свидетельствует о высокой активности банков на рынке капитала.

Важным элементом инфраструктуры рынка является Центральный депозитарий ценных бумаг. По состоянию на 1 октября 2024 года в депозитарии учитывались акции 680 акционерных обществ общей номинальной стоимостью более 205,8 трлн сумов. Одновременно в обращении находились корпоративные облигации 39 эмитентов на сумму около 1,4 трлн сумов. Несмотря на наличие развитой инфраструктуры, рынок корпоративных облигаций остается относительно небольшим по сравнению с масштабами банковского сектора. Это свидетельствует о значительном потенциале расширения участия коммерческих банков в процессах андеррайтинга и размещения корпоративных ценных бумаг.

Анализ показывает, что одним из наиболее перспективных направлений является развитие андеррайтинговой деятельности банков. Многие предприятия нуждаются в долгосрочных инвестиционных ресурсах для модернизации производства, реализации инфраструктурных проектов и расширения экспортного потенциала. Однако большинство компаний не обладает достаточным опытом подготовки и размещения выпусков облигаций и акций. Коммерческие банки могут выполнять функции финансовых консультантов, организаторов размещения и гарантов выпуска ценных

бумаг, что позволит расширить возможности корпоративного финансирования через рынок капитала.

Другим важным направлением является развитие инвестиционных продуктов для населения и бизнеса. Благодаря широкой филиальной сети и современным цифровым платформам банки обладают значительными возможностями по привлечению новых инвесторов на рынок ценных бумаг. Предоставление клиентам доступа к государственным облигациям, корпоративным облигациям и другим инвестиционным инструментам будет способствовать повышению финансовой грамотности населения и развитию долгосрочной инвестиционной культуры.

Особое значение имеет цифровизация инвестиционных услуг. Большинство коммерческих банков уже располагает мобильными приложениями и системами дистанционного обслуживания клиентов. Интеграция брокерских, депозитарных и платежных сервисов в единые цифровые платформы позволит значительно снизить транзакционные издержки и сделать операции с ценными бумагами более доступными для широкого круга инвесторов.

Вместе с тем расширение участия банков на рынке ценных бумаг требует совершенствования системы управления рисками. Операции с ценными бумагами связаны с рыночным, процентным, кредитным и ликвидным рисками. В этой связи коммерческим банкам необходимо применять современные методы стресс-тестирования, диверсификации инвестиционных портфелей, оценки справедливой стоимости активов и контроля за соблюдением нормативных требований.

Для наглядного представления основных тенденций участия коммерческих банков на рынке ценных бумаг данные сведены в таблицу 1.

**Таблица 1**

**Основные показатели участия коммерческих банков на рынке ценных бумаг Узбекистана**

| Показатель                                   | Значение         |
|--|------------------|
| Активы банковской системы                    | 769,3 трлн сумов |
| Доля ценных бумаг в активах банков           | 7,7 %            |
| Объем торгов на РФБ «Тошкент»                | 19,6 трлн сумов  |
| Доля банков в биржевых торгах                | 32,2 %           |
| Количество акционерных обществ в депозитарии | 680              |
| Объем корпоративных облигаций                | 1,4 трлн сумов   |
| Количество зарегистрированных инвесторов     | более 821 тыс.   |

*Источник: составлено автором на основе данных Центрального банка Республики Узбекистан, РФБ «Тошкент» и Центрального депозитария ценных бумаг.*

Представленные показатели подтверждают наличие устойчивых предпосылок для дальнейшего расширения участия коммерческих банков на рынке ценных бумаг. Рост объемов биржевых операций, увеличение инвестиционных активов банков и расширение круга инвесторов свидетельствуют о постепенном развитии национального рынка капитала. Вместе с тем сохраняется необходимость совершенствования механизмов андеррайтинга, цифровых инвестиционных сервисов,

управления рисками и взаимодействия между банками и инфраструктурными институтами финансового рынка.

Кроме того, важным фактором дальнейшего развития рынка ценных бумаг является повышение финансовой грамотности населения и бизнеса. Расширение доступа к инвестиционным инструментам через банковские платформы будет способствовать привлечению новых инвесторов, увеличению объема долгосрочных вложений и укреплению доверия к национальному рынку капитала. В результате коммерческие банки смогут более эффективно выполнять функции финансовых посредников и стимулировать инвестиционную активность в экономике страны.



**Рисунок 1. Основные показатели участия коммерческих банков на рынке ценных бумаг Узбекистана в 2022–2025 годах**

**Источник:** Составлено автором на основе данных Центрального банка Республики Узбекистан, РФБ «Тошкент» и Центрального депозитария ценных бумаг.

Данные рисунка отражают положительную динамику участия коммерческих банков на рынке ценных бумаг Узбекистана. Рост доли ценных бумаг в активах банков, увеличение объемов биржевых торгов, повышение активности банков на фондовом рынке и расширение базы инвесторов свидетельствуют о постепенном развитии национального рынка капитала и усилении роли банков как институциональных участников финансового рынка.

### **ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

В результате проведенного исследования установлено, что коммерческие банки играют важную роль в развитии национального рынка ценных бумаг, выступая в качестве инвесторов, эмитентов, андеррайтеров и профессиональных посредников. Анализ современных тенденций развития банковского сектора и рынка капитала Узбекистана показал наличие значительного потенциала для дальнейшего расширения участия банков в операциях с ценными бумагами.

Исследование подтвердило, что рост активов банковской системы, увеличение доли инвестиционных активов, расширение биржевой активности и увеличение числа

инвесторов создают благоприятные условия для развития рынка капитала. Вместе с тем сохраняются определенные проблемы, связанные с недостаточным развитием рынка корпоративных облигаций, ограниченным использованием андеррайтинговых услуг и необходимостью совершенствования инвестиционной инфраструктуры.

Для повышения эффективности участия коммерческих банков на рынке ценных бумаг целесообразно развивать цифровые инвестиционные сервисы, расширять линейку инвестиционных продуктов, совершенствовать механизмы управления рисками, усиливать андеррайтинговую деятельность и укреплять сотрудничество между банками и институтами финансового рынка. Реализация данных мер будет способствовать повышению ликвидности рынка, привлечению долгосрочных инвестиций, укреплению финансовой устойчивости банковской системы и дальнейшему развитию национального рынка капитала Республики Узбекистан.

### **ПРЕДЛОЖЕНИЯ И РЕКОМЕНДАЦИИ**

По результатам проведенного исследования предлагается реализовать следующие меры по совершенствованию участия коммерческих банков на национальном рынке ценных бумаг:

1. Разработать и внедрить в коммерческих банках долгосрочные стратегии развития операций с ценными бумагами, предусматривающие расширение инвестиционной и посреднической деятельности.
2. Активизировать участие банков в качестве андеррайтеров при размещении корпоративных облигаций и акций, что позволит расширить источники финансирования предприятий реального сектора экономики.
3. Развивать цифровые инвестиционные платформы, интегрирующие банковские, брокерские и депозитарные услуги в единую систему обслуживания клиентов.
4. Расширить линейку инвестиционных продуктов для физических и юридических лиц, включая государственные ценные бумаги, корпоративные облигации и биржевые инвестиционные инструменты.
5. Совершенствовать систему управления рисками, связанными с операциями на рынке ценных бумаг, путем внедрения современных методов стресс-тестирования, диверсификации портфелей и внутреннего контроля.
6. Усилить сотрудничество между коммерческими банками, Республиканской фондовой биржей «Тошкент», Центральным депозитарием ценных бумаг и регуляторами финансового рынка для повышения эффективности инфраструктуры рынка капитала.
7. Повысить уровень финансовой грамотности населения посредством образовательных программ, консультационных услуг и цифровых каналов распространения информации об инвестиционных инструментах.
8. Совершенствовать механизмы раскрытия информации и защиты прав инвесторов, что будет способствовать росту доверия к рынку ценных бумаг и привлечению новых участников.

Реализация данных предложений позволит повысить роль коммерческих банков в развитии национального рынка ценных бумаг, обеспечить рост инвестиционной активности, расширить возможности привлечения долгосрочного капитала и повысить эффективность функционирования финансовой системы Республики Узбекистан.

### Adabiyotlar, References, Литературы:

1. Центральный банк Республики Узбекистан. (2025). Годовой отчет за 2024 год. Ташкент: Центральный банк Республики Узбекистан.
2. Центральный банк Республики Узбекистан. (2025). Отчет о финансовой стабильности за 2024 год. Ташкент: Центральный банк Республики Узбекистан.
3. Центральный депозитарий ценных бумаг Республики Узбекистан. (2024). Отчет о результатах деятельности за 9 месяцев 2024 года. Ташкент: Центральный депозитарий ценных бумаг.
4. Республиканская фондовая биржа «Тошкент». (2025). Обзор рынка ценных бумаг Республики Узбекистан по итогам 2024 года. Ташкент: РФБ «Тошкент».
5. Mosaic Financial. (2025). Обзор рынка ценных бумаг Узбекистана: итоги 2024 года. Ташкент: Аналитический центр Mosaic Financial.
6. Нурмухамедов А. Ю., Давлатов Э. (2020). Развитие рынка ценных бумаг коммерческих банков Узбекистана // Theoretical & Applied Science. – № 9(89). – С. 357–361.
7. Маматов А. (2021). Роль коммерческих банков на рынке ценных бумаг // Научный журнал финансовых и банковских исследований. – Т. 3, № 2. – С. 45–52.
8. Рамазанов А. (2022). К вопросу обеспечения доступности фондового рынка для коммерческих банков // Экономика и инновационные технологии. – Т. 12, № 4. – С. 78–85.
9. Атаниязов Ж., Сайфуллохон Н. (2022). Рынок ценных бумаг Узбекистана: современное состояние и перспективы развития // Journal of Economic Reforms. – Т. 4, № 1. – С. 23–31.
10. Agblobi A. D., Kuhorfah O. T. Y., Asamoah P. (2020). Управление инвестиционным портфелем и прибыльность коммерческих банков // International Journal of Finance and Banking Research. – Т. 6, № 3. – С. 65–73.
11. Международный валютный фонд (IMF). (2024). Оценка финансового сектора и развитие рынка капитала Республики Узбекистан. Вашингтон: Международный валютный фонд.
12. Всемирный банк. (2024). Развитие государственных финансов и рынка капитала Узбекистана. Вашингтон: Всемирный банк.