

ТИЖОРАТ БАНКЛАРИНИНГ ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР БОЗОРИДАГИ ОПЕРАЦИЯЛАРИНИНГ НАЗАРИЙ ЁНДАШУВЛАР

Абдукаюмов Абдувахид Абдувасикович

ТДИУ мустақил тадқиқотчиси

<https://doi.org/10.5281/zenodo.16994506>

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 ҳисобланади¹ каби вазифалар белгилаб берилган. Ушбу вазифаларни бажаришда тижорат банклари активлари ликвидлилигини ва кредит портфелининг диверсификацияси банкларнинг 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 қўламли 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.

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 кўйидагича шакллантирилиши мумкин.

1-жадвал

Иқтисодий ёндашувлар асосида банкларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги иштирокини кўрсатувчи жараёнлар хронологияси²

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. Талёб)
---	--	---

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 Муаллиф ишланмаси.

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 инқироzi)	Банклар ўз хавфларини кўпинча инқирозларга олиб келадиган даврларда кам баҳолайдилар
Давлат аралашуви номутаносиблик ва инқирозларга олиб келади	Қаттиқ чекловлар керак (масалан, АҚШда 1999 йилгача тижорат ва инвестиция банкларини ажратган Glass-Steagall қонуни)	Инқирозга қарши механизмларни татбиқ этиш ва банкларнинг молиявий леве́риж (Financial Leverage ³) ларини чеклаш зарур
Натижа		
ҳаддан ташқари банк эркинлиги ҳаддан ташқари таваккалчилик ва чайқовчиликка олиб келишини кўриш мумкинлиги	ҳаддан ташқари тартибга солиш молия секторидаги инновацияларни чеклаши ва капитал етарлилигини камайтириши мумкинлиги	молия бозорининг ривожланиши тенденцияси паст кўрсаткичларда шаклланади ва ривожланиш деярли сезилмайди

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.Талеб эса банкларнинг инвестиция операцияларида "Қора лебедь" каби кутилмаган 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.

³ Молиявий леве́раж (Financial Leverage) – бу компания ёки инвестор ўз капиталига қўшимча равишда қарз олиб, инвестиция ёки бизнес фаолиятини молиялаштириш жараёни. Молиявий леве́раж – бу кам сармоя билан катта даромад олиш имконияти, лекин у катта хатарлар ҳам келтиради. Банклар, компаниялар ва инвесторлар молиявий леве́раждан фойдаланади, лекин уни тўғри бошқариш жуда муҳим. Агар қарз миқдори жуда юқори бўлса, у компания ёки инвестор учун катта молиявий хатарлар яратиши мумкин.

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

Ўзбекистонда тижорат банклари универсал хусусиятга эга бўлиб, уларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги иштироки чекланган ва аксарият ҳолларда корпоратив хизматларга боғлиқ. Ўзбекистон Республикасидаги барча тижорат банклари "Банклар ва банк фаолияти тўғрисида"ги ва "Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида"ги Қонунга асосан инвестицион операциялар билан белгиланган тартибда шуғулланиши мумкин.

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

Халқаро амалиёт бўйича тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги операцияларининг мазмуни бўйича назарий ёндашувлар, уларнинг таснифи ва тавсифи бўйича Ўзбекистон банклари учун 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.

Юқоридаги хулосалар орқали қуйидаги таклифларни келтириш мумкин:

1. Қонунчиликни такомиллаштириш, яъни қимматли қоғозлар бозорига оид аниқ ва барқарор ҳуқуқий асос яратиш орқали банкларнинг фаол иштирокини таъминлаш.
2. Корпоратив эмиссияларни рағбатлантириш, бунда банклар ва бизнес субъектлари ўртасидаги ҳамкорликни кенгайтириш орқали облигация ва акциялар бозорини ривожлантириш.
3. Банклар учун молиявий маҳсулотлар диверсификациясини ошириш, ушбу жараёнда деривативлар, репо ёки кафолатланган қимматли қоғозларни кенг жорий этиш.
4. Кадрлар салоҳиятини ошириш, яъни қимматли қоғозлар бозоридаги операциялар бўйича ихтисослашган мутахассисларни тайёрлаш ва қайта тайёрлаш тизимини кучайтириш.
5. Технологик инфратузилмани янгилаш. Электрон савдо платформаларини ривожлантириш ва автоматлаштириш жараёнларини жадаллаштириш.