

O‘ZBEKISTON RESPUBLIKASI TIJORAT BANKLARINING QIMMATLI QOG‘OZLAR BOZORIDA EMISSION FAOLIYATI TAHLILI

Mutalova Malika Saydullayevna

“Asakabank” AJ Xodimlarni boshqarish departamenti direktori

Annotatsiya

Ushbu maqolada O‘zbekiston Respublikasi tijorat banklarining qimmatli qog‘ozlar bozoridagi emissiya faoliyati tahlil etilgan. Maqolada banklarning qimmatli qog‘ozlar bozorida emitent, investor va investitsion vositachi sifatida amalga oshirayotgan faoliyati, amaldagi qonunchilik asoslari hamda bozor infratuzilmasining rivojlanish darajasi ko‘rib chiqilgan. Tadqiqot davomida milliy va xalqaro tajribalar asosida tijorat banklari emissiya faoliyatining o‘ziga xos xususiyatlari o‘rganilgan hamda amaliyotda uchraydigan muammolar va ularni bartaraf etish bo‘yicha takliflar ishlab chiqilgan. Tahlil natijalari mamlakat moliya bozorini yanada rivojlantirish va banklar faolligini oshirishga qaratilgan amaliy tavsiyalar uchun asos bo‘lib xizmat qiladi.

Kalit so‘zlar: tijorat banki, qimmatli qog‘ozlar bozori, emissiya faoliyati, investitsiya faolligi, moliya bozori, qonunchilik, bank faoliyati.

Аннотация

В статье проведён анализ эмиссионной деятельности коммерческих банков Республики Узбекистан на рынке ценных бумаг. Рассмотрена роль банков в качестве эмитентов, инвесторов и инвестиционных посредников, проанализированы законодательные основы и уровень развития инфраструктуры рынка. В ходе исследования изучены особенности эмиссионной деятельности коммерческих банков на основе национального и международного опыта, выявлены существующие проблемы и разработаны предложения по их устранению. Результаты анализа служат основой для разработки практических рекомендаций по дальнейшему развитию финансового рынка страны и повышению активности банков.

Ключевые слова: коммерческий банк, рынок ценных бумаг, эмиссионная деятельность, инвестиционная активность, финансовый рынок, законодательство, банковская деятельность.

Abstract

This article analyzes the emission activities of commercial banks of the Republic of Uzbekistan in the securities market. The study examines the role of banks as issuers, investors, and investment intermediaries, and analyzes the legislative framework and the level of market infrastructure development. Based on national and international practices, the specific features of commercial banks' emission activities are identified, existing issues are highlighted, and recommendations for improvement are developed. The findings provide a basis for practical recommendations aimed at further developing the country's financial market and enhancing banks' activity.

Keywords: commercial bank, securities market, emission activity, investment activity, financial market, legislation, banking operations.

KIRISH

O‘zbekiston Respublikasi kapital bozorini yanada rivojlantirish, uning infratuzilmasini takomillashtirish, investorlarni kapital bozoriga jalb etishni rag‘batlantirish, chet el investorlari uchun mahalliy fond bozorida qatnashish tartibini soddalashtirish va investorlarning huquqlarini himoya qilish maqsadida tizimli islohotlar amalga oshirib kelinmoqda. Banklar, shu jumladan, ularning qimmatli qog‘ozlar bozorida emitent, investor, investitsion vositachi va boshqa faoliyatlarni amalga oshirishi mumkin. Banklar qimmatli qog‘ozlar bilan bog‘liq faoliyat turlarini O‘zbekiston Respublikasining 2019-yil 11-noyabr O‘RQ-582-son “O‘zbekiston Respublikasining Markaziy banki to‘g‘risida (yangi tahriri)” Qonuni¹, 2019-yil 5-noyabr O‘RQ-580-son “Banklar va bank faoliyati to‘g‘risida (yangi tahriri)”gi², 2015-yil 3-iyun “Qimmatli qog‘ozlar bozori to‘g‘risida (yangi tahriri)”gi Qonunlari va boshqa qonunchilik hujjatlariga muvofiq holda amalga oshiradi.

O‘zbekiston Respublikasining 2015-yil 3-iyundagi “Qimmatli qog‘ozlar bozori to‘g‘risida”gi O‘RQ-387-son Qonuni (yangi tahriri) 3-moddasiga muvofiq: “Qimmatli qog‘ozlar — hujjatlar bo‘lib, ular mazkur hujjatlarni chiqargan yuridik shaxs bilan ularning egasi o‘rtasidagi mulkiy huquqlarni yoki qarz munosabatlarini tasdiqlaydi, dividendlar yoki foizlar tarzida daromad to‘lashni hamda ushbu hujjatlardan kelib chiqadigan huquqlarni boshqa shaxslarga o‘tkazish imkoniyatini nazarda tutadi” [3-modda].

Mazkur qonunchilik talablariga asosan O‘zbekiston tijorat banklarining qimmatli qog‘ozlar bozoridagi emissiya faoliyati, mavjud tendensiyalar, muammolar va istiqbolli rivojlanish yo‘nalishlarini ko‘rib chiqish muhim tadqiqot yo‘nalishi hisoblanadi. Tadqiqot natijalari qimmatli qog‘ozlar bozorini rivojlantirish va banklarning faolligini oshirish bo‘yicha amaliy takliflar ishlab chiqishga xizmat qiladi.

ADABIYOTLAR SHARHI

Qimmatli qog‘ozlar bozorining rivojlanishi va unda tijorat banklarining emissiya faoliyati jahon moliya amaliyotida keng o‘rganilgan mavzulardan biri hisoblanadi. Ilmiy adabiyotlarda qimmatli qog‘ozlar bozori orqali kapitalni jalb qilish, moliyaviy resurslar taqsimotini optimallashtirish va iqtisodiy o‘rishni rag‘batlantirish masalalari atroflicha tahlil etilgan.³⁴⁵

Tadqiqotlarda, ayniqsa, bank institutlarining qimmatli qog‘ozlar emissiyasi orqali investitsiya faolligini oshirishdagi o‘rni, emissiya jarayonidagi huquqiy va regulativ talablar, bozor infratuzilmasining rivojlanish darajasi hamda emitent

¹O‘zbekiston Respublikasining 2019-yil 11-noyabr O‘RQ-582-son “O‘zbekiston Respublikasining Markaziy banki to‘g‘risida (yangi tahriri)” Qonuni <https://www.lex.uz/docs/-4590452>

²O‘zbekiston Respublikasining “O‘zbekiston Respublikasining Markaziy banki to‘g‘risida (yangi tahriri)” Qonuni , 2019-yil 5-noyabr O‘RQ-580-son “Banklar va bank faoliyati to‘g‘risida (yangi tahriri)”gi <https://lex.uz/ru/docs/-4581969>

³ Банковское дело. Учебник / Под ред. О.И. Лаврушина. 13-е изд. – М.: «КНОРУС», 2020. – S. 477-498; 514-522.

⁴ John Hawkins. Bond markets and banks in emerging economies. // Bank for International Settlements (BIC), vol. 11, 2002. P. 42-48, <https://econpapers.repec.org/bookchap/bisbisbpc/11-03.htm>

⁵ Tillayev X.S. Tijorat banklarining qimmatli qog‘ozlar bozoridagi faoliyatini rivojlantirish: Iqtisodiyot fanlari bo‘yicha falsafa doktori (PhD) dissertatsiyasi avtoreferati – Toshkent, 2020. – 26 b.

sifatida banklarning mavqeyiga ta'sir qiluvchi omillar keng yoritilgan. Jumladan, O. Lavrushin boshchiligidagi olimlar guruhi tomonidan "Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalari" doirasida qimmatli qog'ozlar bozorida bank faoliyati turlari, banklarning o'z qimmatli qog'ozlarini muomalaga chiqarishi va joylashtirishi, tijorat banklarining qimmatli qog'ozlarga investitsion qo'yilmalari, davlat qimmatli qog'ozlariga xizmat ko'rsatish bo'yicha bank operatsiyalari va REPO bitimlari, banklarning qimmatli qog'ozlar bozori professional ishtirokchisi sifatidagi faoliyati kabilar atroflicha tadqiq qilingan. Bunda tijorat banklarining fond bozoridagi vositachilik faoliyati e'tibordan chetda qolgan.

John Hawkins o'z izlanishlari davomida "Banklar o'zlari uchun obligatsiyalarni sotib olish bilan bir qatorda, ko'pincha asosiy investorlar bo'lishi mumkin bo'lgan investitsiya va pensiya fondlarini boshqarishini ham uchratishimiz mumkin. Agar bank obligatsiyalarni chiqaradigan kompaniyaga kredit ajratgan bo'lsa, u obligatsiyalarni baholashda axborot ustunligiga ega bo'lishi mumkin. Lekin bu insayderlik ma'lumotlarini saqlash bo'yicha majburiyatlar bilan bog'liq muammolarni ham keltirib chiqarishi mumkin. Ba'zi mamlakatlarda andarrayting xizmatlari banklar tomonidan emas, balki qimmatli qog'ozlar vositachilari tomonidan ko'rsatilishini ta'kidlash lozim", deb qayd etgan.

Mahalliy olimlardan X. Tillayev tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bozoridagi faoliyatida inflyatsiya darajasini inobatga olish lozimligiga e'tibor qaratgan. Xususan, "Tijorat banklari qimmatli qog'ozlar bozoridagi emitent, investor yoki vositachi sifatidagi ishtirokiga iqtisodiyotdagi inflyatsiya darajasi bevosita ta'sir ko'rsatadi. Banklar qimmatli qog'ozlar bozorida emitent sifatida qatnashganida inflyatsiya darajasini inobatga olishi lozim", deya ta'kidlaydi.

Mazkur maqolada qimmatli qog'ozlar bozori va banklar faoliyatiga oid milliy hamda xalqaro manbalar tahlil qilinib, O'zbekiston sharoitida emissiya faoliyatining o'ziga xos jihatlari va rivojlanish imkoniyatlari ilmiy asosda ko'rib chiqilgan. Biroq tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bozorida emissiya faoliyatini yanada oshirish bo'yicha aniq takliflar ishlab chiqish zaruriyati mavjud.

METODOLOGIYA

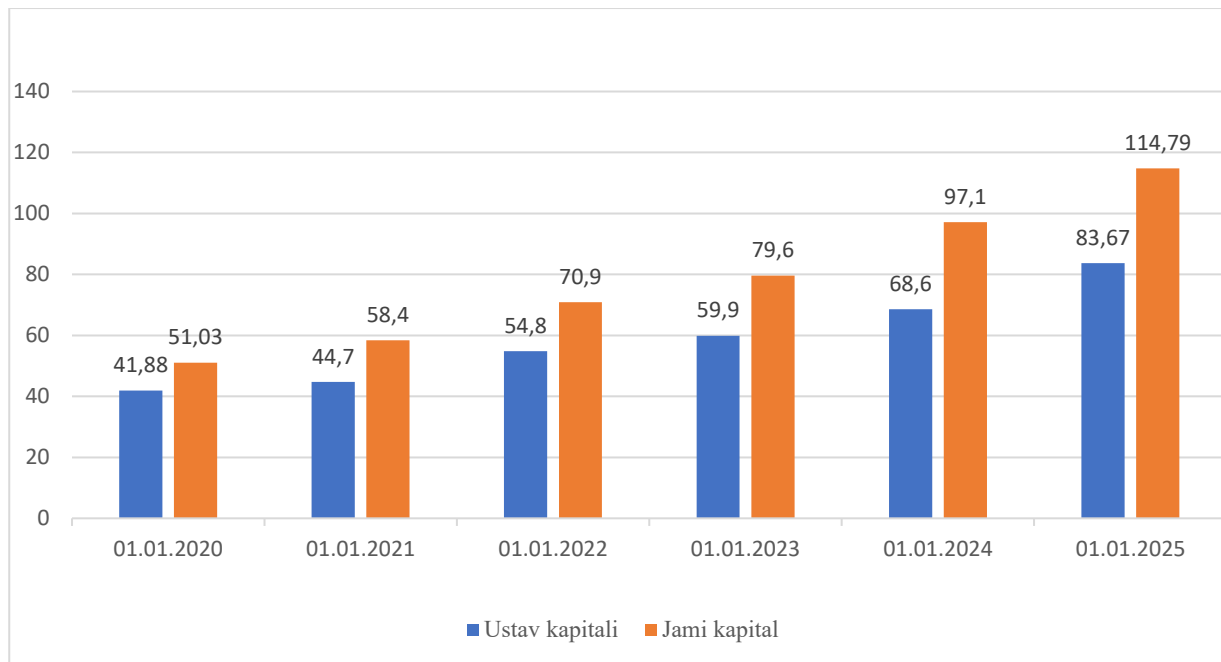
Maqolada ilmiy mushohada, kuzatish, abstrakt-mantiqiy, qiyosiy va tizimli tahlil, analiz va sintez usullaridan foydalanilgan. Ushbu maqolada mamlakatimiz kapital bozorini rivojlantirishda tijorat banklarining o'rnini yoritib berish maqsad qilingan, bunda xorijiy tajriba asosida qiyosiy yondashuv yo'llari ham ko'rib chiqilgan.

TAHLIL VA NATIJALAR

O'zbekistonda banklarning jami kapitali hajmi 2023-yilda 22 foizga oshib, yil yakuni bo'yicha 97 trln so'mga, ustav kapitali miqdori esa 15 foizga o'sib, qariyb 69 trln so'mga yetgan. 2024-yilda esa ushbu ko'rsatkich 18,2 foizga oshib, 114 trln so'mni tashkil etgan.

O'zbekiston Respublikasi tijorat banklari kapitallashuv darajasi barqaror o'sish tendensiyasiga ega bo'lsa-da, ushbu o'sishning bir qismi tijorat banklari sof foydasining kapitalga yo'naltirilishi orqali yuzaga kelayotganini ko'rish mumkin.

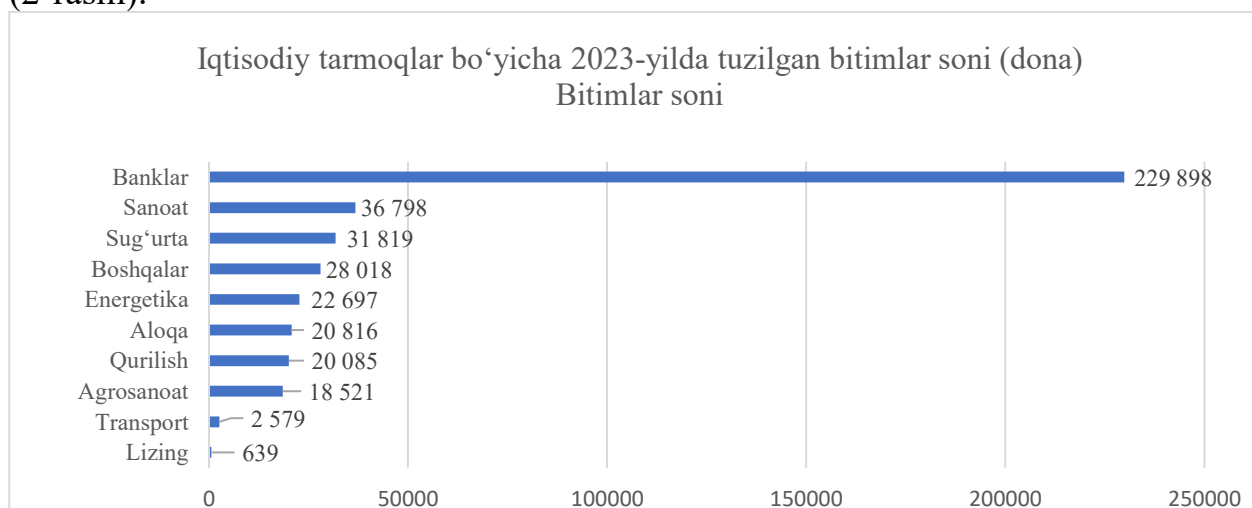
Ushbu holat bir tomondan iqtisodiyotga qo‘shimcha moliyaviy resurslar kirib kelishini anglatrsa, ikkinchi tomondan davlat ulushiga ega tijorat banklarining xususiylashtirish jarayonidagi jozibadorligini kamaytiradi (1-rasm).



1-rasm. Tijorat banklari kapitallashuvi darajasi¹ (trln.so‘m)

Tijorat banklari emissiya faoliyatining birja orqali amalga oshirilishini inobatga olgan holda, ushbu jarayonni yanada yoritish maqsadida tijorat banklarining Toshkent fond birjasidagi faoliyatini ko‘rib chiqish maqsadga muvofiq.

Toshkent fond birjasida 2023-yil davomida 411 870 dona birjaviy bitimlar amalga oshirilgan bo‘lib, birjaviy savdo hajmi 2 712,75 mlrd so‘mni tashkil etgan. Ushbu bitimlarda 107 dona emitentning 28,08 mlrd dona qimmatli qog‘ozlari savdo qilingan (2-rasm).



2-rasm. Toshkent fond birjasida amalga oshirilgan bitimlar soni²

¹ O‘zbekiston respublikasi Markaziy banki ma‘lumotlari asosida tayyorlangan

² www.uzse.uz ma‘lumotlari asosida muallif tomonidan tayyorlandi

Toshkent fond birjasida 2023-yilda iqtisodiyotning 10 ta turli sohasiga tegishli emitentlarning qimmatli qogʻozlari bilan birja savdolari amalga oshirilgan. Eng koʻp bitimlar bank va sanoat sektorlari emitentlarining qimmatli qogʻozlari bilan tuzilgan. Xususan, bank sektori emitentlarining qimmatli qogʻozlari bilan 229 898 ta bitim tuzilgan boʻlib, bu birja bitimlari umumiy sonining 55,82 foizini tashkil etgan (1-jadval).

1-jadval

Toshkent fond birjasida amalga oshirilgan bitimlar soni va summasi toʻgʻrisida maʼlumot¹

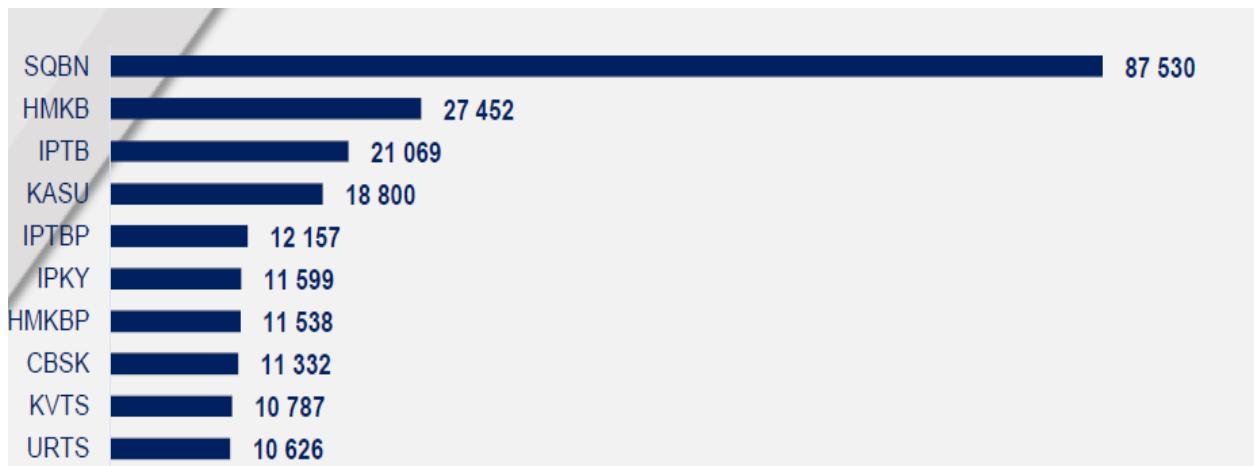
Tarmoqlar	Bitimlar soni, dona	Qimmatli qogʻozlar soni, dona	Bitimlar hajmi, soʻmda
Aksiyalar	5 578	2 504 773	75 561 433 417,10
Korporativ obligatsiyalar	1 267	122 723	226 835 754 926,61
Davlat qimmatli qogʻozlari	404 697	27 953 317 946	2 410 350 748 962,59
Jami	411 870	28 080 546 405	2 712 747 937 306,30

Birja operatsiyalari umumiy hajmining 22,01 foizi bank sektori qimmatli qogʻozlari hissasiga toʻgʻri kelgan. Ushbu soha emitentlari bilan tuzilgan bitimlarning umumiy hajmi 597,74 mlrd soʻmni tashkil etgan. Boshqa tarmoqlardagi emitentlarning qimmatli qogʻozlari bilan tuzilgan bitimlar hajmi 108,45 mlrd soʻmni tashkil etib, bu umumiy birja hajmining 4,00 foizini tashkil qilgan.

Aksiyadorlik jamiyatlarining energetika tarmoqlaridagi qimmatli qogʻozlari bilan tuzilgan bitimlar hajmi esa 702,69 mlrd soʻmni tashkil etgan. Eng kam miqdordagi bitimlar sugʻurta va agrosanoat sohalaridagi qimmatli qogʻozlar bilan amalga oshirilgan boʻlib, ular tegishli ravishda 13,9 mlrd soʻm va 17,76 mlrd soʻmlik bitimlardan iborat boʻlgan.

“Toshkent” RFBning 2023-yil yakunlari boʻyicha “Stock Market” aksiyalar bozorining G1 – “Main Board” maydonida tuzilgan bitimlar soni va hajmi boʻyicha Top-10 aksiyalar roʻyxatiga eʼtibor qaratilsa, eng koʻp bitimlar “Oʻzsanoatqurilishbank” ATBning /SQBN/ aksiyalari bilan tuzilgan. 2023-yil davomida mazkur bank aksiyalari bilan jami 87 530 dona bitim tuzilgan. 27 452 ta bitim bilan “Hamkorbank” ATBning /HMKB/ aksiyalari Top-10 talikda ikkinchi oʻrinni egallagan. Roʻyxatni “Kvarts” AJning /KVTS/ hamda “OʻzRTXB” AJning /URTS/ oddiy aksiyalari yakunlagan. Ular bilan mos ravishda 10 787 va 10 626 ta bitim tuzilgan (4-rasm).

¹www.uzse.uz maʼlumotlari asosida muallif tomonidan tayyorlandi



4-rasm. Toshkent fond birjasida amalga oshirilgan bitimlar soni¹

Toshkent fond birjasida 2023-yilda amalga oshirilgan bitimlarning eng katta hajmi “OKTOBANK” ATBning /OCBK/ oddiy aksiyalari bilan qayd etilgan — 157,35 mlrd so‘m. Undan keyingi o‘rinlarda “PERFECT INSURANCE” AJning /PFIS/ va “UzAuto Motors” AJning /UZMT/ oddiy aksiyalari joylashgan bo‘lib, ularning aksiyalari bilan mos ravishda 51,60 mlrd va 24,14 mlrd so‘mlik bitimlar tuzilgan. Yuqori o‘ntalikni “Hamkorbank” ATBning /HMKB/ hamda “OHANGARONSEMENT” AJning /OHSM/ aksiyalari bilan tuzilgan, mos ravishda 6,99 mlrd va 5,00 mlrd so‘mlik bitimlar yakunlagan.

XULOSA VA TAKLIFLAR

Tahlil natijalariga ko‘ra, qimmatli qog‘ozlar bozorida asosiy faollik tijorat banklari tomonidan kuzatilgan bo‘lsa-da, ushbu qimmatli qog‘ozlarga bo‘lgan investorlar qiziqishi past darajada qolmoqda. Buning asosiy sababi — emitentlarning dividend siyosatidagi barqarorlikning yo‘qligi va daromadlilik darajasining oshmasligidir. Ushbu muammoni bartaraf etmasdan turib, bozorga real investor oqimini ta’minlash mushkul.

Mamlakat bank tizimini rivojlantirish, xususan, tijorat banklarining qimmatli qog‘ozlar bozorida ham emitent, ham investitsiya instituti sifatidagi faoliyatini kengaytirish orqali O‘zbekiston investitsion muhitining jozibadorligini sezilarli darajada oshirish mumkin.

Tijorat banklarining qimmatli qog‘ozlar bilan operatsiyalari doirasida bank faoliyatining quyidagi turlarini kengaytirish maqsadga muvofiq hisoblanadi: o‘z qimmatli qog‘ozlarini muomalaga chiqarish va joylashtirish, qimmatli qog‘ozlarga investitsion qo‘shilmalar, davlat qimmatli qog‘ozlariga xizmat ko‘rsatish bo‘yicha bank operatsiyalari, shuningdek, banklarning qimmatli qog‘ozlar bozori professional ishtirokchisi sifatidagi faoliyatini kuchaytirish.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO‘YXATI

1. O‘zbekiston Respublikasining 2015-yil 3-iyun O‘RQ-387-son “Qimmatli qog‘ozlar bozori to‘g‘risida”gi Qonuni <https://lex.uz/docs/-2662539>.

¹www.uzse.uz ma’lumotlari asosida muallif tomonidan tayyorlandi

2. Банковское дело. Учебник / Под ред. О.И. Лаврушина. 13-е изд. – М.: “КНОРУС”, 2020. – С. 477-498; 514-522.

3. John Hawkins. Bond markets and banks in emerging economies. // Bank for International Settlements (BIS), vol. 11, 2002. P. 42-48, <https://econpapers.repec.org/bookchap/bisbisbpc/11-03.htm>

4. Тиллаев Х.С. Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятини ривожлантириш: Иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертацияси автореферати – Тошкент, 2020. – 26 б.

5. Боев Б. Акцияларни оммавий жойлаштириш амалиётини такомиллаштиришнинг асосий йўналишлари. PhD илмий даражасини олиш учун дисс. автореферати. Тошкент, 2021. – 56 б.

6. <https://new.openinfo.uz/facts/>.

7. www.uzse.uz



Marketing

ilmiy, amaliy va ommabop jurnali

Muharrir: Xakimov Ziyodulla Axmadovich
Ingliz tili muharriri: Tursunov Boburjon Ortiqmirzayevich
Rus tili muharriri: Kaxramonov Xurshidjon Shuxrat o'g'li
Musahhah: Karimova Shirin Zoxid qizi
Sahifalovchi va dizaynerlar: Sadikov Shoxrux Shuxratovich
Abidjonov Nodirbek Odijon o'g'li

2025-yil, aprel, 4-son

© Materiallar ko'chirib bosilganda "Marketing" ilmiy, amaliy va ommabop jurnali manba sifatida ko'rsatilishi shart. Jurnalda bosilgan material va reklamalardagi dalillarning aniqligiga mualliflar mas'ul. Tahririyat fikri har vaqt ham mualliflar fikriga mos kelavermasligi mumkin. Tahririyatga yuborilgan materiallar qaytarilmaydi.

Mazkur jurnalda maqolalar chop etish uchun quyidagi havolalarga murojaat qilish mumkin. Ilmiy maqola, ommabop maqola, reklama, hikoya va boshqa ilmiy-ijodiy materiallar yuborishingiz mumkin.

Materiallar va reklamalar pullik asosda chop etiladi.

Elektron pochta: info@marketingjournal.uz
Bot: [@marketinjournalbot](https://t.me/@marketinjournalbot)
Tel.: +998977838464, +998939266610

Jurnalning rasmiy sayti: <https://marketingjournal.uz>

Marketing jurnali O'zbekiston Respublikasi Oliy ta'lim, fan va innovatsiyalar vazirligi huzuridagi **Oliy attestatsiya komissiyasi rayosatining 2024-yil 04-oktabrdagi 332/5 sonli qarori** bilan milliy ilmiy nashrlar ro'yxatiga kiritilgan



"Marketing" ilmiy, amaliy va ommabop jurnali 2024-yil 15-martdan O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Administratsiyasi huzuridagi Axborot va ommaviy kommunikatsiyalar agentligi tomonidan **C-5669517** reyestr raqami tartibi bo'yicha ro'yxatdan o'tkazilgan. **Litsenziya raqami: №240874**



"Marketing" ilmiy, amaliy va ommabop jurnalining xalqaro darajasi: **9710**. GOCT 7.56-2002 " Seriyali nashrlarning xalqaro standart raqamlanishi" davlatlataro standartlari talablari. **Berilgan ISSN tartib raqami: 3060-4621**