

*M.Sherqo'ziyev, TMI dotsenti
Sh.Sunnatov, TMI magistranti*

TIJORAT BANKLARINING INVESTITSION LOYIHALARNI MOLIYALASHTIRISH TIZIMIDAGI O'RNINI

Maqolada tijorat banklarining investitsion loyihalarni moliyalashtirish tizimidagi o'rnini takomillashtirishning ustuvor yo'nalishlari tadqiq etilgan bo'lib, bu boradagi islohatlar samaradorligini oshirishga xizmat qiladigan taklif va tavsiyalar shakllantirilgan.

Kalit so'zlar: bank xizmatlari, moliyaviy barqarorlik, bank tizimi, qimmatli qog'ozlar bozori, investitsiya loyihalari, investitsion kredit, investitsion siyosat, investitsion faoliyat

В статье рассматриваются приоритеты повышения роли коммерческих банков в системе финансирования инвестиционных проектов, а также сформулированы предложения и рекомендации, которые позволят повысить эффективность реформ в этой области.

Ключевые слова: банковские услуги, финансовая устойчивость, банковская система, рынок ценных бумаг, инвестиционные проекты, инвестиционное кредитование, инвестиционная политика, инвестиционная деятельность.

The article examines the priorities of improving the role of commercial banks in the investment project financing system, and has been formulated proposals and recommendations that will improve the efficiency of reforms in this area.

Key words: banking services, financial stability, banking system, securities market, investment projects, investment lending, investment policies, investment activity

KIRISH

Mustaqillik yillarida O'zbekistonda zamonaviy bank xizmatlarini rivojlantirish asosida tijorat banklari raqobatbardoshligini oshirish borasida keng ko'lamli islohotlar amalga oshirildi. 2017-2021 yillarda O'zbekiston Respublikasini rivojlantirishning beshta ustuvor yo'nalishi bo'yicha Harakatlar strategiyasining uchinchi ustuvor yo'nalishi doirasida «Bank tizimini isloh qilishni chuqurlashtirish va barqarorligini ta'minlash, banklarning kapitallashtirish darajasi va depozit bazasini oshirish, ularning moliyaviy barqarorligi va ishonchliligini mustahkamlash, istiqbolli investitsiya loyihalari hamda kichik biznes va xususiy tadbirkorlik sub'ektlarini kreditlashni yanada kengaytirish», shuningdek, «moliyaviy xizmatlar hajmini ularning yangi turlarini joriy qilish va sifatini oshirish hisobiga kengaytirish, shuningdek kapitalni jalb qilish hamda korxona, moliyaviy institutlar va aholining erkin resurslarini joylashtirishda muqobil manba sifatida investitsiya bozorini rivojlantirish»[1] vazifalari belgilandi.

«Yuqoridagi ikki ustuvor vazifalar ijrosini taʼminlashda respublikamiz banklari boshqaruvi tomonidan menejmentning zamonaviy usullarini joriy etish hamda banklarning fond bozoridagi faolligini oshirish, market-meykerlik vazifasini toʻgʻri tashkil etish orqali mutlaqo yangi investitsion bank xizmatlarini koʻrsatish kabi muhim yoʻnalishlarni amalga oshirishning taʼsirchan mexanizmlarini ishlab chiqish talab etiladi.

MAVZUGA OID ADABIYOTLAR SHARHI

Tijorat banklari investitsion faoliyatining oʻziga xos xususiyatlari, investitsion banklar faoliyatini tartibga solish va boshqarishning nazariy-uslubiy jihatlarini yoritib berishga qaratilgan ilmiy tadqiqotlar R.Joshua, P.Joshua [2], D.N.Anand, A.Galetovic [3], Синки Дж[4], Р.Брейли, С.Майерс [5], Ван Хорн Дж. [6], Р.У.Колб[7], У.Ф.Шарп, Г.Дж.Александр, Дж. В.Бейли[8], J.Sohail affer[9], H.Davis[10], Т.М. Адекенов[11], Б.Б.Рубцов [12], К.В.Кочмола[13], Я.М. Миркин[14], А.В.Памазанов[15], N.X.Jumayev, O.Q.Abduraxmonov[16], D.M. Rasulev[17], O.K.Iminovning ilmiy ishlarida oʻz ifodasini topgan.

Biroq, mahalliy olimlarimizning ilmiy ishlarida tijorat banklari tomonidan investitsiya loyihalarini moliyalashni rivojlantirish imkoniyatlari, investitsion bank faoliyatidagi biznes-jarayonlari va ularni optimallashtirish, investitsion bank faoliyati samaradorligini oshirish masalalari bilan bogʻliq jarayonlar tadqiq etilmagan.

Investitsiya loyihasi mazmun-mohiyatini investitsiya tushunchasiga bogʻlagan holda tushunish oʻrinlidir. Shunga muvofiq, uni, bozor iqtisodiyoti talablarini inobatga olgan holda, kelajakda foyda olish maqsadida kapital qoʻyilmalarni amalga oshirish bilan bogʻliq boʻlgan uzoq muddatli kompleks tadbirlar majmui deb baholash mumkin. Shu bilan birga investitsiya loyihasi resurslar va muayyan vaqt bilan cheklanadi hamda qoʻyilgan maqsadga erishishni koʻzda tutadi. U cheklangan davr davomida, belgilangan mablagʻ hisobidan, qoʻyilgan vazifalarni hal qilishga qaratilgan aniq maqsadlarni nazarda tutadi. Investitsiya loyihasi boshqa tadbirlar majmuasidan oʻzining maqsadi, belgilangan vaqt mobaynida amalga oshirish imkoniyatlari hamda hayotiylik tsikliga egaligi bilan ajralib turadi. Investitsion loyihalarni moliyalashtirish tizimida tijorat banklari alohida oʻrin egallaydi.

TAHLIL VA NATIJALAR

Oʻzbekiston Respublikasida keyingi yillarda tijorat banklarining investitsion faoliyati yirik aktsiyadorlik jamiyatlari aktsiyalarini boshqarish, investitsiya va xususiylashtirish fondlari bilan ishlash jarayonlariga toʻgʻri keladi.

Aktsiyadorlik jamiyatlari aktsiyalarini boshqarish jarayonida tijorat banklari asosan obligatsiyalar jamgʻarma va depozit sertifikatlari chiqarib, mamlakatdagi pul aylanmasini toʻldirib, yuridik hamda jismoniy shaxslarni boʻsh pul mablagʻlarini joyladi va ularni iqtisodiyotning ustuvor sohalariga investitsiyalashni amalga oshirdi.

Tijorat banklari qimmatli qogʻozlar bozorida investitsiya institutining professional qatnashchisi sifatida ishtirok etadi va emissiya brokerlik, dilerlik faoliyatini bajaradi, qimmatli qogʻozlar bilan savdolari tashkil qildi. Hozirgi kunda tijorat banklari uzoq muddatli kreditlardan keng foydalanib, investitsion loyihalarni moliyalashtirishni amalga oshirmoqda. Lekin, investitsiya loyihalarini moliyalashtirish uzoq muddatli koʻpgina mablagʻlarni talab qilganligi sababli barcha tijorat banklari ham investitsion loyihalashtirish tizimidan foydalana olmaydi. Shunga qaramay, Oʻzbekistonda juda koʻplab moliyalashtirishni talab etadigan investitsiya loyihalari mavjud boʻlib, ularni rivojlantirish mahalliy ishlab chiqarish darajasini yuksaltirishga olib keladi.

Tijorat banklarining investitsion loyihalarni moliyalashtirish tizimidagi ishtirokidani koʻzlangan asosiy maqsad– bu foyda olishdir. Shu sababli mazkur maqsad bir qator quyidagi omillar bilan cheklanadi:

- risk ehtimoli;
- vaqtlar cheklovi;
- portfel likvidligiga talablar;
- soliq bilan bogʻliq omillar.

Bank samarali investitsiya faoliyatining asosiy maqsadi, eng samarali va xatarsiz moliyaviy dastaklarni tanlab olish orqali investitsiya strate-giyasining amalga oshirilishini taʼminlash hisoblanadi. Asosiy maqsaddan kelib chiqib, tanlab olingan strategiya hamda uning amaliy investitsiya faoliyatini amalga oshirish xususiyatlarini hisobga olib, bank investitsiya portfelini shakllantirishning aniq maqsadlari tizimi quriladi. Tijorat banklari qimmatli qogʻozlar boʻyicha investitsiya portfelini shakllantirishda quyidagilarga eʼtibor berishlari kerak:

- qoʻyilmalarning xavfsizligi (investitsiyalarni jamgʻarma bozoridagi tebranishlarga mustahkamligi);
- daromad olishning barqarorligi;
- qoʻyilmalarning likvidligi, yaʼni ularni tovarni (bajarilgan ish, xizmat)ni tezkor sotib olishda qatnashishga qobiliyatligi yoki tezkor va yoʻqotishlarsiz naqd pulga aylanishi.

Tijorat banklari qimmatli qogʻozlar bozorida investitsiya faoliyatini tashkil etishda quyidagi asosiy tamoyillarga amal qilishi lozim:

- mutaasiblik tamoyili;
- qoʻyilmalarni diversifikatsiyalash tamoyili;
- yetarli darajada likvidlilik tamoyili;
- risklarni xejirlash;
- emitetlarning shaffofligini taʼminlash tamoyili.

Hozirgi kunda xalqaro miqyosda shakllangan tendentsiyalar Oʻzbekiston banklari uchun yangi, zamonaviy-innovatsion imkoniyatlar berishi baroba-rida muayyan risklarni yuzaga kelishiga ham olib keladi. Investitsion loyihalarni amalga oshirish risk omillarining yuzaga kelishi mumkinligi bilan, yaʼni loyiha oldiga qoʻyilgan maqsadlarga toʻliq yoki qisman erisha olmaslik mumkin boʻlgan risk bilan bogʻliqdir. Jumladan, quyidagilar investitsion kreditlash amaliyotini rivojlantirishga salbiy taʼsir koʻrsatuvchi asosiy omillar hisoblanadi:

–korxonalarning kreditni toʻlay olish qobiliyati etarli darajada emasligi, bu esa koʻpincha amaldagi boshqaruv tizimining sifati talab darajasida emasligi bilan izohlanadi;

–mamlakatdagi valyuta kursi siyosatining joriy holati. Valyuta kursi rejimining talab va taklif asosida kurs shakllanishiga asoslanganligi;

–mamlakatdagi inflyatsion kutilmalar darajasining maqsadli koʻrsatkichlar doirasida boʻlishini taʼminlash maqsadida qayta moliyalash stavkasining oʻzgartirilishi;

–tijorat banklarida korxonalarning investitsion loyihalarini moliyalashtirish boʻyicha zamonaviy, ishonchli mexanizmlarning yoʻqligi;

–investitsion kreditlashdagi risklar darajasining yuqoriligi;

–sanoat korxonalarida mutaxassislarida investitsion loyihalarni amalga oshirishda sifatli biznes-rejalarni tayyorlash koʻnikmalarining mavjud emasligi;

–mahalliy korxonalar tomonidan ishlab chiqarilayotgan tovar va xizmatlarga boʻlgan talabning yetarli darajada emasligi;

–inflyatsiya surʼati va boshqa salbiy holatlarni toʻliq hisobga olishga toʻsqinlik qiluvchi qonunchilik bazasidagi kamchiliklar.

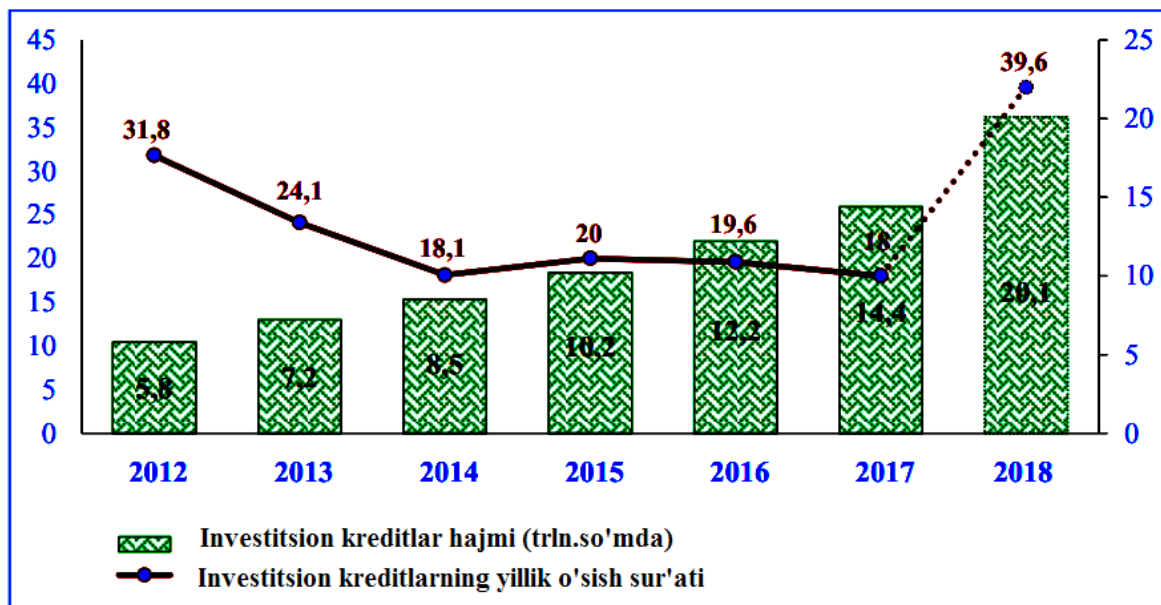
Oʻzbekiston Respublikasi bank tizimida olib borilayotgan maqsadli islohotlar iqtisodiyotda tijorat banklari oʻrnining kundan-kunga ortib borishiga sabab boʻlmoqda. Bunda ular faoliyatini diversifikatsiyalash, yangi turdagi bank xizmatlarini joriy etish, oʻz navbatida, bank daromadlari manbalari koʻlamini kengaytirishga qaratilgan chora-tadbirlar amalda oʻz samarasini bermoqda. Xususan, soʻnggi yillarda tijorat banklarining qimmatli qogʻozlar bozoridagi investitsion operatsiyalari hamda yirik investitsion loyihalarni kreditlash amaliyotidagi bir muncha rivojlanishlarga erishilayotganligi buning amaliy hisboti hisoblanadi.

Iqtisodiyotning texnik va texnologik yangilanishini qoʻllab-quvvatlash, uning raqobatbardoshligini keskin oshirish, eksport salohiyatini yuksaltirish, innovatsion va energiya tejovchi texnologiyalar asosida yangi korxonalar tashkil etish, jahon bozorida talabga ega yangi mahsulot turlarini ishlab chiqaruvchi korxonalarni tashkil etilishi moliyalashtirish orqali bank tizimi davlat investitsiya siyosatini izchil amalga oshirishga munosib hissa qoʻshib kelmokda. Bir necha yillar davomida oʻzining salbiy oqibatlarini koʻrsatib kelayotgan jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozlari taʼsirini yumshatish borasida turli davlatlarda turli choralar qoʻllanib kelinmoqda. Shular orasida banklar likvidligini taʼminlash, aktivlarini oshirib borish hamda uzoq muddatli resurs bazasini mustahkamlash va ulardan foydalanishga qaratilgan tadbirlar alohida oʻrin egallab kelmoqda. Shu sababli ham respublikamizda bu masalani echishda tijorat banklarining boshqa operatsiyalari bilan bir qatorda investitsion kreditlash operatsiyalarini takomillashtirishga ham jiddiy ahamiyat berilmoqda.

Xususan, tijorat banklari tomonidan ajratilayotgan investitsion kreditlar hajmi 2016 yilda ham barqaror surʼatlarda oʻsib bordi. Ular, asosan, «2015-2019 yillarda ustuvor ravishda iqtisodiyotning sanoat tarmoqlarini tarkibiy oʻzgartirish, modernizatsiyalash va diversifikatsiya qilishni chuqurlashtirish, zamonaviy

infratuzilmani shakllantirishga qaratilgan davlat dasturlari»ga kiritilgan investitsiya loyihalarini moliyalashtirish maqsadlariga yoʻnaltirilmoqda.

Ishlab chiqarishni modernizatsiyalash, texnik va texnologik yangilash, zamonaviy texnologiya asosida raqobatbardosh mahsulot ishlab chiqarishni tashkil etish maqsadiga tijorat banklari tomonidan 2018 yilning 1 yanvar holatiga 20,1 trln. soʻm yoki 2017 yilning shu davriga nisbatan 2,4 barobarga koʻp investitsion kreditlar ajratildi.



1-rasm. 2012-2018 yillarda tijorat banklari tomonidan ajratilgan investitsion kreditlar hajmi va oʻsish tendentsiyasi

Mamlakatimiz tijorat banklarining investitsion kreditlari hajmi 2018 yil 1 avgustga kelib 2012 yilga nisbatan salkam 3,5 barobarga oshgan. Shu oʻrinda masalaning muhim jihatiga eʼtibor qaratish zarurdir. Jumladan, investitsion kreditlarning miqdoriy koʻrsatkichlari yillik hisobda muntazam oshib bormoqda. Ammo, investitsion kreditlarning yillik oʻsish surʼatlari keskin tebranuvchanlik xarakteriga egadir. Xususan, 2012-2014 yillarda investitsion kreditlarning oʻsish surʼatlari 31,8 foizdan 18,1 foizga keskin pasaydi. 2014-2017 yillarda esa oʻsish tendentsiyalarida keskin oʻzgarish deyarli kuzatilmadi. Alohida taʼkidlash oʻrinliki, 2018 yilda bu borada jadal oʻsishga erishildi. Birgina 2018 yilning dastlabki etti oyida tijorat banklarining investitsion kreditlari hajmi 39,6 foizga oshdi. Bu avvalo 2018 yil uchun banklar tomonidan puxta oʻylab ishlab chiqilgan investitsiya siyosatidagi ustuvor vazifalar ijrosini samarali taʼminlash natijasidir. Zero, «tijorat banklarining investitsion siyosati investitsion faoliyatning maqsadli moʻljallari tizimini tashkil etish va mazkur maqsadlarga erishish usullarini tanlashni koʻzda tutib, investitsion aktivlarning muvofiq.

Halqaro bank amaliyoti shuni koʻrsatadiki, mamlakat iqtisodiyoti barqaror moliyaviy resurslarsiz iqtisodiy taraqqiyotga erishishi murakkab masalalardan biri hisoblanadi. Buni iqtisodiy yetakchi mamlakatlarning rivojlanish tarixi ham koʻrsatib turibdi. Shu nuqtai nazardan tijorat banklar kapitalining yetarliligi va

resurs bazasi tarkibida uzoq muddatli moliyaviy mablag'larning ulushini yuqoriligi.

Iqtisodiyotni tarkibiy o'zgartirish, ishlab chiqarishni modernizatsiyalash va diversifikatsiya qilishdagi o'rni nihoyatda katta ekanligini ko'rsatadi. Zero, respublikamiz iqtisodiyotini barqaror rivojlanish omili, iqtisodiyotni modernizatsiyalash va tarkibiy o'zgartirishdir.

Iqtisodiyot real sektori korxonalarida kapital qurilish, shuningdek modernizatsiyalash va ishlab chiqarish vositalarini texnik-texnologik yangilash uchun qilingan xarajatlar asosiy kapitalga kiritilgan investitsiyalarda namoyon bo'ladi.

Tijorat banklari uzoq muddatli resurslariga bo'lgan ehtiyojning doimiyligi hisobga olish. Tijorat banklari uzoq muddatli resurslarini mustahkamlashda, iqtisodiyotda resurslarga bo'lgan ehtiyojning uzluksizligini ta'minlanishi juda muhim hisoblanadi. Tijorat banklari uzoq muddatli resurslarga bo'lgan ehtiyojining etarli darajada ta'minlanishi ularga aktiv operatsiyalar hajmini oshirish orqali, bank foydasini ko'payishiga olib keladi. Lekin, qayd etish lozimki, respublikamizda asosiy kapitalga kiritilayotgan investitsiyalar va moliyaviy mablag'lar tarkibida bank kreditlarining ulushi juda kichik miqdorni tashkil etadi. O'z navbatida bank kreditlarining salmog'ini o'sishiga banklarning resurslari mustahkamligi bevosita ta'sir ko'rsatmoqda.

Fikrimizcha, tijorat banklarining investitsion loyihalarni moliyalashtirish tizimidagi o'rnini takomillashtirishda quyidagilarni amalga oshirish maqsadga muvofiq:

- tijorat tuzilmalarining kafolat talabini ta'minlash maqsadida kafolat-garov jamg'armalari tizimini rivojlantirish;
- aholi bo'sh pul mablag'larini investitsiya jarayonlariga jalb qilish maqsadida qimmatli qog'ozlar bozorini yanada rivojlantirish, turli qimmatli qog'ozlarni muomalaga chiqarish (uy-joy sertifikatlari va uy-joy obligatsiyalari);
- ishlab chiqarishni tuzilmaviy-texnologik qayta qurishni jadallashtirish maqsadida markazlashgan kredit resurslarining bir qismini tez qoplaydigan investitsiya loyihalarini moliyalashtirishga qaratish, shu jumladan, kichik biznes ob'ektlariga yo'naltirish;
- investitsiya loyihalarini moliyalashtirishning nokredit usullaridan – lizing, franchayzing, faktoring kabi turlaridan foydalanishni kengaytirish;
- investitsiya loyihalarini sifatini va ularni kapital qo'yilmalar samaradorligi talablariga mos kelishini ta'minlash maqsadida tijorat asosida doimiy ravishda faoliyat yuritadigan investitsiya loyihalarini ko'rgazmasini tashkil qilish;
- tijorat banklarining nisbatan barqaror moliyaviy holati va bank operatsiyalarining yuqori daromadlilikligi ularga ko'rsatiladigan bank xizmatlarining yangi turlarini, shu jumladan qimmatli qog'ozlar bilan bog'liq investitsion operatsiyalarning amalga oshiriladigan ko'p turlarini o'zlashtirishga katta moliyaviy resurslarni ajratish uchun etarlicha imkoniyat yaratib berish;
- investitsiya siyosatini ishlab chiqarish va amalga oshirishda yirik banklar boshqaruv tizimida o'z tarkibida investitsiya dasturlarining turli masalalari

bo'yicha yuqori tajribaga ega bo'lgan xizmatchilardan tashkil topgan investitsiya bo'linmalarini yaratish;

- o'z navbatida, mustaqil ravishda qimmatli qog'ozlar harid qilinuvchi bozorning tahlilini o'tkazish, muomalaga kiritilayotgan turi va hajmlari bank maqsadlariga javob berishini aniqlash, daromadlik egri chiziklarni tuzishni bilish va bular orqali tijorat banklari investitsion faoliyati-ning takomillashuviga erishish va boshqalar.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI

1. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 7 февралдаги «Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича Ҳаракатлар стратегияси тўғрисида»ги ПФ-4947-сонли Фармонининг 1-илоvasи «2017-2021 йилларда Ўзбекистон Республикасини ривожлантиришнинг бешта устувор йўналиши бўйича Ҳаракатлар стратегияси». www.lex.uz.
2. Joshua Rosenbaum, Joshua Pearl. Investment Banking. John Wiley & Sons, Inc, 2009.
3. Anand D.N., Galetovic A. Investment Banking and Security Market Development: Does Finance Follow Industry? Harvard: HUP. 2001, P. 9.
4. Синки Дж. Управление финансами в коммерческих банках. – М., Catallaxy, 1994. – 820 с.
5. Брейли Р., Майерс С., Принципы корпоративных финансов. – М., 1997.
6. Ван Хорн Дж. Управление финансами. – М., 1996.
7. Колб Р.У. Финансовые деривативы. – М., ИИД. Филинь, 1997.
8. Шарп У.Ф., Александр Г.Дж., Бейли Дж. В., Инвестиции. Перевод с английского – М., ИНФРА–М, 1997;
9. Sohail Jaffer. Islamic Investment Banking: Emerging Trends, Developments and Opportunities. London, Euromoney Institutional Investor PLC, 2010 – P. 21
10. Davis H. The Definition of Structured Finance. Results from a Survey. The Journal of Structured Finance. – 2005 – №3 – P.5-10;
11. Адекенов Т.М. Банки и фондовый рынок. М., Ос-89, 1997 – 160 с.
12. Рубцов Б.Б. Зарубежные фондовые рынки: инструменты, структура, механизм функционирования. – М., ИНФРА–М, 1996 – 340 с.
13. Кочмола К.В. Инвестиционная деятельность коммерческих банков. – М., Контур. 1998 – 144 с.
14. Миркин Я.М. Рынок ценных бумаг. Учеб. пособие. – М., 2002–56–57 с.
15. Рамазанов А.В. Направления регулирования инвестиционной активности участников фондового рынка. Экономика и управление. 2013. №1 (12) – 119 – 121 с.
16. Jumayev N.X., Abduraxmonov O.Q. Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi: sabalari va uni bartaraf etish muammolari. Monografiya. Akademnashr. 2010 –

160 b.

17. Rasulev D.M. Iqtisodiy islohotlarni chuqurlashtirish bosqichida investitsiyalarni moliyalashtirishni ekonometrik modellashtirish (banklar investitsiyasi misolida). i.f.d. diss.– T., 2003 – 252 b.

18. Iminov O.K. Bozor iqtisodiyoti sharoitida kredit tizimi va uni takomillashtirish yoʻllari. i.f.d. diss. avtoref. – T., 2002 yil, – 38 b.