



AKTUAR MOLIYA VA BUXGALTERIYA HISOBI ILMIY JURNALI

Vol. 6 Issue 09 | pp. 215-225 | ISSN: 2181-1865

Available online <https://finance.tsue.uz/index.php/afa>

TIJORAT BANKLARIDA DAROMADLILIK VA LIKVIDLILIK MUTANOSIBLIGINI TA'MINLASHDA DAVLAT QIMMATLI QOG'OZLARIGA INVESTITSİYALARINING O'RNI



Tillayev Xurshidjon Sulaymon o'g'li

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti

"Bank ishi" kafedrası dotsenti, PhD

Annotatsiya. Maqolada "Aloqabank", "Hamkorbank", "Ipoteka bank", "Sanoatqurilishbank" va "Turonbank"ning 2020–2025-yillardagi ma'lumotlari asosida qimmatli qog'ozlarga investitsiyalarning bank uchun beradigan to'liq iqtisodiy samarasi baholangan. Bunda foizli daromad bilan bir qatorda qimmatli qog'ozlarning likvidlik talabini bajarishdagi o'rni, ya'ni shu talab uchun qo'shimcha resurs jalb qilmaslik hisobiga tejalgan xarajat ham hisobga olindi. Hisob-kitoblar 2025-yilda ushbu tejalgan xarajat investitsiyalardan olingan yakuniy natijaning 51–74 foizini tashkil etganini ko'rsatdi. Shu bilan birga, davlat qimmatli qog'ozlarining bank tizimi aktivlaridagi ulushi atigi 7,7 foiz bo'lib, tanlangan banklardan faqat bittasida 10 foizdan oshgan. Natijalar asosida tijorat banklari aktivlarida davlat qimmatli qog'ozlariga investitsiyalar ulushini kamida 10 foiz darajasida belgilash taklif etilgan.

Kalit so'zlar: tijorat banklari, davlat qimmatli qog'ozlari, likvidlik, daromadlilik, yuqori likvidli aktivlar, shartli daromad, investitsiya portfeli, 10 foizlik mezon.

Аннотация. В статье на основе данных «Алокабанка», «Хамкорбанка», «Ипотека-банка», «Узпромстройбанка» и «Туронбанка» за 2020–2025 годы оценён полный экономический эффект вложений банков в ценные бумаги. Помимо процентного дохода учтена роль ценных бумаг в выполнении требования по ликвидности, то есть экономия на привлечении дополнительных ресурсов. Расчёты показали, что в 2025 году эта экономия составила 51–74 % итогового результата от вложений. В то же время доля государственных ценных бумаг в активах банковской системы составляет лишь 7,7 % и превышает 10 % только в одном из рассмотренных банков. На этой основе предложено установить долю вложений в государственные ценные бумаги в активах коммерческих банков на уровне не менее 10 %.

Ключевые слова: коммерческие банки, государственные ценные бумаги, ликвидность, доходность, высоколиквидные активы, условный доход, инвестиционный портфель, 10-процентный критерий.

Abstract. Using 2020–2025 data from Aloqabank, Hamkorbank, Ipoteka Bank, Sanoatqurilishbank and Turonbank, the paper estimates the full economic benefit banks get from investing in securities. Besides interest income, we count the role of securities in meeting the liquidity requirement, i.e. the cost a bank saves by not raising extra funds for this purpose. In 2025 these savings made up 51–74 % of the total result from the investments. At the same time, government securities account for only 7.7 % of banking system assets and exceed 10 % in just one

of the banks studied. On this basis, we propose that commercial banks keep investments in government securities at no less than 10 % of total assets.

Keywords: commercial banks, government securities, liquidity, profitability, high-quality liquid assets, implicit income, investment portfolio, 10 % benchmark.

KIRISH

Bank faoliyatining asosiy ziddiyati — daromadlilik va likvidlilik o'rtasidagi tanlov hamon dolzarb bo'lib qolmoqda. Bank qo'lidagi mablag'ni qancha ko'p kreditga yo'naltirsa, shuncha ko'p daromad oladi, lekin kutilmagan to'lovlar uchun zaxirasi kamayadi. Aksincha, naqd pul va vakillik hisobvaraqlaridagi qoldiqlarni ko'paytirish xavfsizlikni oshiradi, ammo bu mablag'lar deyarli daromad keltirmaydi. Shu ikki qutb orasida davlat qimmatli qog'ozlari alohida o'rin tutadi: ular bir vaqtning o'zida foiz daromadi beradi va zarur bo'lganda tez sotilishi yoki repo operatsiyalarida garov sifatida ishlatilishi mumkin.

O'zbekistonda "Banklar va bank faoliyati to'g'risida"gi Qonun [1] va 2020–2025-yillarga mo'ljallangan bank tizimini isloh qilish strategiyasi [2] bank boshqaruvini xalqaro standartlarga yaqinlashtirishni, shu jumladan likvidlik risklarini boshqarishni kuchaytirishni ko'zda tutadi. "O'zbekiston – 2030" strategiyasida [3] esa moliya bozorlarini, xususan, qimmatli qog'ozlar bozorini rivojlantirish ustuvor yo'nalish sifatida belgilangan. Amalda tijorat banklariga yuqori likvidli aktivlarni jami aktivlarning kamida 10 foizi darajasida ushlab turish talabi qo'yiladi. Biroq bu talabni qaysi aktivlar hisobiga bajarish bankning o'ziga qoldirilgan.

Banklar amaliyotida qimmatli qog'ozlarga investitsiyalar ko'pincha faqat foizli daromad bo'yicha baholanadi. Bunday yondashuvda ularning likvidlik bo'yicha xizmati, ya'ni bankni qo'shimcha qimmat resurs jalb qilishdan qutqarishi e'tibordan chetda qoladi. Natijada qimmatli qog'ozlar portfelinin haqiqiy foydasi past baholanadi va banklar uni kengaytirishga yetarli darajada qiziqmaydi.

Tadqiqotning maqsadi — tanlangan tijorat banklari misolida qimmatli qog'ozlarga investitsiyalarning likvidlik va daromad bo'yicha umumiy samarasini baholash va shu asosda davlat qimmatli qog'ozlarining bank aktivlaridagi maqbul eng kam ulushini asoslashdan iborat. Tadqiqot farazi: qimmatli qog'ozlardan olinadigan iqtisodiy samaraning katta qismi foizli daromaddan emas, balki ularning likvidlik funksiyasidan kelib chiqadi, shuning uchun davlat qimmatli qog'ozlari ulushini likvidlik talabi darajasida, ya'ni kamida 10 foizda saqlash bank uchun ham daromadlilik, ham barqarorlik nuqtai nazaridan foydali.

ADABIYOTLAR SHARHI

Banklarning davlat qimmatli qog'ozlariga investitsiyalari bo'yicha xorijiy tadqiqotlarda ikki yo'nalish ko'zga tashlanadi. Birinchi yo'nalish bu aktivlarning likvidlik va barqarorlik vazifasiga urg'u beradi. Bazell qo'mitasining likvidlikni qoplash koeffitsiyenti (LCR) bo'yicha standartda davlat qimmatli qog'ozlari eng yuqori sifatli likvid aktivlar, ya'ni 1-darajali aktivlar qatoriga kiritilgan va ularga chegirma qo'llanmaydi [4]. Barqaror moliyalashtirish koeffitsiyenti (NSFR) bo'yicha standartda ham bu aktivlar eng kam barqaror moliyalashtirish talab qiladigan guruhda ko'rsatilgan [5]. S.

Hanson va hammualliflari barqaror depozit bazasiga ega banklar qat'iy daromadli qimmatli qog'ozlarni bozor tebranishlaridan qo'rqmasdan uzoq muddat ushlab tura olishini, ya'ni "sabrli investor" sifatida harakat qilishini ko'rsatgan [6]. N. Gennaioli, A. Martin va S. Rossi esa banklar davlat obligatsiyalarini asosan likvidlik zaxirasi va garov vositasi sifatida saqlashini empirik jihatdan isbotlagan [7].

Likvidlik talablarining bank faoliyatiga ta'siri ham alohida o'rganilgan. C. Bonner va S. Eijffinger Niderlandiya banklari misolida likvidlik talabi biroz qat'iylashganda banklarning foiz marjasi ozgina oshishini, ammo kreditlash hajmi qisqarmasligini aniqlagan [11]. R. Banerjee va H. Mio Buyuk Britaniyada likvidlik me'yori joriy etilgach banklar yuqori likvidli aktivlar ulushini oshirganini, bunda kredit berish hajmi kamaymaganini ko'rsatgan [12]. Bu natijalar likvid aktivlarga oid aniq mezon bank daromadlilikiga jiddiy zarar yetkazmasligini anglatadi.

Ikkinchi yo'nalish davlat qimmatli qog'ozlariga haddan tashqari berilish xavfiga e'tibor qaratadi. V. Acharya va S. Steffen Yevropa banklari davlat obligatsiyalarida yuqori daromad izlab "carry trade" strategiyasiga berilgani va natijada bank hamda davlat risklari bir-biriga bog'lanib qolganini ta'kidlaydi [8]. P. Abbassi va hammualliflari inqiroz davrida qimmatli qog'ozlar savdosini faol olib borgan banklar kreditlashni qisqartirganini aniqlagan [9]. B. Becker va V. Ivashina esa davlat ichki qarzini banklar hisobiga moliyalashtirish xususiy sektorga beriladigan kreditlarni siqib chiqarishi mumkinligini ko'rsatgan [10]. F. Mishkin va S. Eakins ham bank aktivlarini boshqarishda likvidlik, risk va daromad o'rtasidagi muvozanatni asosiy tamoyil sifatida ko'rsatadi [13].

Mahalliy tadqiqotlar orasida M. Sultanov tijorat banklarini institutsional investor sifatida ko'rib chiqqan [14], A. Begaliyev esa banklarning qimmatli qog'ozlar bozoridagi ishtiroki hajm va natija jihatidan hali cheklanganini qayd etgan [15]. Biroq mavjud ishlarda qimmatli qog'ozlarning likvidlik funksiyasi pul ko'rinishida baholanmagan va davlat qimmatli qog'ozlarining bank aktivlaridagi eng kam maqbul ulushi miqdoriy asoslanmagan. Ushbu maqola shu bo'shliqni qisman to'ldirishga qaratilgan.

TADQIQOT METODOLOGIYASI

Tadqiqotda "Aloqabank", "Hamkorbank", "Ipoteka bank", "Sanoatqurilishbank" va "Turonbank"ning 2020–2025-yillar uchun yillik moliyaviy hisobotlari [17] hamda O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining bank tizimi statistikasi [16] ishlatildi. Banklar mulkchilik shakli, hajmi va qimmatli qog'ozlar portfelining holati bo'yicha farq qiladigan qilib tanlandi. Barcha ko'rsatkichlar har yilning 31-dekabr holatiga olindi.

Tahlil uch bosqichda olib borildi. Birinchi bosqichda qimmatli qog'ozlarga investitsiyalarning jami aktivlardagi ulushi hisoblanib, u yuqori likvidli aktivlar bo'yicha 10 foizlik talab bilan solishtirildi. Talabning qimmatli qog'ozlar hisobidan qoplanish darajasi ulushni 10 foizga bo'lish orqali topildi: masalan, 13,1 foizlik ulush talabning 131 foizini qoplaydi.

Ikkinchi bosqichda qimmatli qog'ozlarning likvidlik funksiyasi pul ko'rinishida baholandi. Buning uchun "shartli daromad" tushunchasi qo'llandi. Agar bank likvidlik talabini qimmatli qog'ozlar hisobiga bajarmasa, unga teng miqdordagi mablag'ni tashqaridan jalb qilishga majbur bo'ladi. Bu resursning narxi sifatida Markaziy bankning tegishli yil oxiridagi asosiy stavkasi olindi (2020–2021-yillarda 14 %, 2022-yilda 15 %, 2023-

yilda 14 %, 2024-yilda 13,5 %, 2025-yilda 14 %). Shartli daromad qimmatli qog'ozlarga investitsiyalar hajmini shu stavkaga ko'paytirish orqali topildi. Investitsiyalardan olingan yakuniy natija esa foizli daromad, shartli daromad va soliq samarasining yig'indisi sifatida aniqlandi.

Uchinchi bosqichda davlat qimmatli qog'ozlarining aktivlardagi ulushi alohida tahlil qilindi, har bir bank uchun 10 foizlik darajaga yetish uchun zarur qo'shimcha investitsiya hajmi hisoblandi va bank tizimi bo'yicha 2030-yilgacha bo'lgan bazaviy, pessimistik hamda optimistik ssenariylar bo'yicha prognoz natijalari baholandi. Tadqiqotda gorizont va vertikal tahlil, nisbiy ko'rsatkichlar va qiyosiy tahlil usullaridan foydalanildi.

TAHLIL VA NATIJALAR

Qimmatli qog'ozlarning likvidlik talabini bajarishdagi o'rni

2020–2025-yillarda tanlangan banklarning barchasida qimmatli qog'ozlarga investitsiyalar aktivlarga nisbatan ancha tez o'sdi. "Aloqabank"da ular 411,9 mlrd so'mdan 4 134,1 mlrd so'mga (10 marta), "Hamkorbank"da 214,3 mlrd so'mdan 5 272,3 mlrd so'mga (24,6 marta), "Ipoteka bank"da 892,2 mlrd so'mdan 10 090,5 mlrd so'mga (11,3 marta), "Sanoatqurilishbank"da 592,3 mlrd so'mdan 8 528,6 mlrd so'mga (14,4 marta), "Turonbank"da esa 152,5 mlrd so'mdan 2 074,7 mlrd so'mga (13,6 marta) ko'paydi. Shu davrda bu banklarning jami aktivlari 1,7–3,9 marta oshgan, xolos. Natijada qimmatli qog'ozlarning aktivlardagi ulushi sezilarli darajada ko'tarildi (1-jadval).

1-jadval. Tanlangan banklarda qimmatli qog'ozlarga investitsiyalarning jami aktivlardagi ulushi va 10 foizlik talabni qoplash darajasi, %

Bank	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2025-yilda talabni qoplash, %
"Aloqabank"	5,1	4,1	5,5	2,3	10,8	13,1	131
"Hamkorbank"	2,0	6,2	8,7	6,5	8,1	14,7	147
"Ipoteka bank"	2,8	3,1	9,2	5,2	9,3	18,4	184
"Sanoatqurilishbank"	1,2	2,2	4,5	3,3	6,0	8,3	83
"Turonbank"	1,7	3,7	4,4	3,6	6,8	9,5	95

Manba: banklarning moliyaviy hisobotlari [17] asosida muallif hisob-kitoblari.

2025-yil yakuniga ko'ra "Ipoteka bank" (18,4 %), "Hamkorbank" (14,7 %) va "Aloqabank"da (13,1 %) qimmatli qog'ozlar ulushi 10 foizdan yuqori. Demak, bu banklarda yuqori likvidli aktivlarga qo'yiladigan talab boshqa aktivlarni jalb qilmasdan, faqat qimmatli qog'ozlar hisobiga to'la bajariladi. "Turonbank" (9,5 %) va "Sanoatqurilishbank"da (8,3 %) esa qimmatli qog'ozlar talabning 95 va 83 foizini qoplaydi, qolgan qismi uchun naqd pul yoki vakillik hisobvaraqlaridagi daromadsiz qoldiqlarni ushlab turishga to'g'ri keladi.

Bank tizimi bo'yicha qimmatli qog'ozlar ulushi 10 foizlik chegaradan birinchi marta 2025-yilda (11,1 %) oshdi. "Aloqabank" (10,8 %) va "Hamkorbank" (10,5 %) bu darajaga

2024-yilda, "Ipoteka bank" 2025-yilda chiqqan. 2023-yilda barcha banklarda ulush pasaygani (masalan, "Aloqabank"da 5,5 foizdan 2,3 foizga) portfelning bozor sharoiti va likvidlik ehtiyojiga qarab o'zgarib turishini ko'rsatadi. Bu esa portfelning barqaror qismi uchun aniq quyi chegara yo'qligidan dalolat beradi.

Qimmatli qog'ozlar likvidlik funksiyasining pul ko'rinishidagi bahosi

Qimmatli qog'ozlarning likvidlik talabini bajarishdagi xizmatini shartli daromad orqali baholash natijalari 2-jadvalda keltirilgan. Besh bank bo'yicha shartli daromad 2020-yildagi 316,8 mlrd so'mdan 2025-yilda 4 214,1 mlrd so'mga, ya'ni 13,3 marta oshgan. Eng katta summa "Ipoteka bank" (1 412,7 mlrd so'm) va "Sanoatqurilishbank"ga (1 194,0 mlrd so'm) to'g'ri keladi.

2-jadval. Qimmatli qog'ozlar hisobidan likvidlik talabini bajarishda tejalgan resurs xarajati (shartli daromad), mlrd so'm

Bank	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2025/2020, marta
"Aloqabank"	57,7	71,2	132,8	51,2	338,2	578,8	10,0
"Hamkorbank"	30,0	107,4	219,1	189,5	314,0	738,1	24,6
"Ipoteka bank"	124,9	171,4	606,9	349,5	654,4	1 412,7	11,3
"Sanoatqurilishbank"	82,9	169,0	434,1	343,0	707,2	1 194,0	14,4
"Turonbank"	21,3	56,6	85,7	80,3	160,5	290,5	13,6
Jami (5 bank)	316,8	575,6	1 478,6	1 013,5	2 174,3	4 214,1	13,3

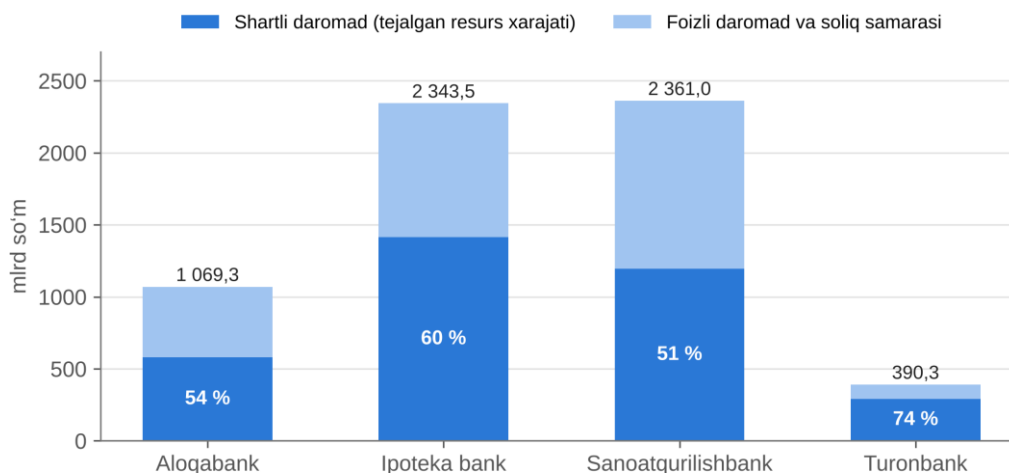
Manba: banklarning moliyaviy hisobotlari [17] va Markaziy bank asosiy stavkasi [16] asosida muallif hisob-kitoblari.

Shartli daromadning yakuniy natijadagi o'rni 3-jadval va 1-rasmda ko'rsatilgan. "Aloqabank"da investitsiyalarning yakuniy natijasi 2020-yildagi 90,1 mlrd so'mdan 2025-yilda 1 069,3 mlrd so'mga, ya'ni 11,9 marta ko'paygan. 2025-yilda bu ko'rsatkich "Sanoatqurilishbank"da 2 361,0, "Ipoteka bank"da 2 343,5, "Turonbank"da 390,3 mlrd so'mga teng bo'ldi.

3-jadval. 2025-yilda qimmatli qog'ozlarga investitsiyalardan olingan yakuniy natijaning tarkibi

Bank	Investitsiyalar, mlrd so'm	Yakuniy natija, mlrd so'm	Shartli daromad, mlrd so'm	Foizli daromad va soliq samarasi, mlrd so'm	Shartli daromad ulushi, %	Yakuniy natija / investitsiyalar, %
"Aloqabank"	4 134,1	1 069,3	578,8	490,5	54	25,9
"Ipoteka bank"	10 090,5	2 343,5	1 412,7	930,8	60	23,2
"Sanoatqurilishbank"	8 528,6	2 361,0	1 194,0	1 167,0	51	27,7
"Turonbank"	2 074,7	390,3	290,5	99,8	74	18,8

Manba: muallif hisob-kitoblari. "Hamkorbank" bo'yicha foizli daromadlar hisobotda to'liq aks ettirilmagani sababli u jadvalga kiritilmadi.



1-rasm. 2025-yilda qimmatli qog'ozlardan olingan yakuniy natijaning tarkibi, mlrd so'm

Manba: 3-jadval ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tuzilgan.

Tahlilning eng muhim natijasi yakuniy natijaning tarkibida ko'rinadi. 2025-yilda shartli daromad yakuniy natijaning "Sanoatqurilishbank"da 51, "Aloqabank"da 54, "Ipoteka bank"da 60, "Turonbank"da esa 74 foizini tashkil qildi. Boshqacha aytganda, qimmatli qog'ozlardan keladigan foydaning yarmidan ko'prog'i ularning foiz daromadidan emas, balki likvidlik vazifasidan hosil bo'lmoqda. Bu banklar uchun qimmatli qog'ozlar portfeli avvalo likvidlik vositasi ekanini moliyaviy jihatdan tasdiqlaydi. Agar samaradorlik faqat foizli daromad bo'yicha o'lchansa, portfelning haqiqiy foydasi ikki baravardan ko'proq past baholanadi. "Turonbank" misolida bu farq ayniqsa yaqqol: foiz va soliq samarasi investitsiyalarga nisbatan bor-yo'g'i 4,8 foizni, shartli daromad bilan birga esa 18,8 foizni tashkil etadi.

Shu sababli bank portfelining samaradorligini kompleks ko'rsatkich orqali baholash to'g'ri bo'ladi. Bunday ko'rsatkich foizli daromadni, likvidlik funksiyasi tufayli tejalgan resurs xarajatlarini va soliq samarasini birgalikda qamrab olishi kerak. Aynan shu yondashuv likvid aktivlarga qo'yilgan mablag' "o'lik" emasligini, balki bankka real foyda keltirishini ko'rsatadi.

Davlat qimmatli qog'ozlarining bank aktivlaridagi ulushi

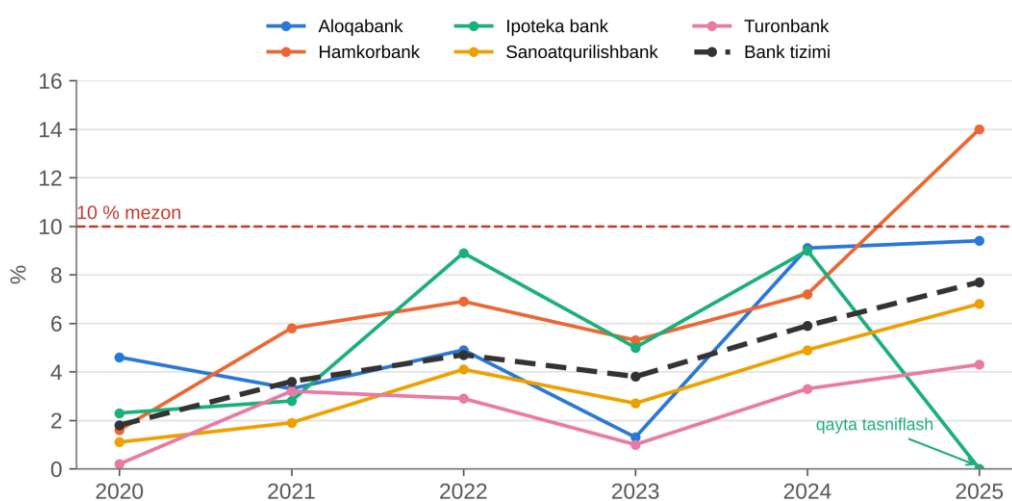
Yuqorida keltirilgan ko'rsatkichlar barcha turdagi qimmatli qog'ozlarni qamrab oladi. Lekin likvidlik nuqtai nazaridan ularning ichida eng ishonchlisi davlat qimmatli qog'ozlaridir: ular kredit riski deyarli yo'qligi, Markaziy bank bilan repo operatsiyalarida garov sifatida qabul qilinishi va LCR standartida 1-darajali aktiv sifatida tan olinishi bilan ajralib turadi [4]. Dissertatsiyada ishlab chiqilgan uch darajali cheklangan optimizatsiya modelida ham portfelning birinchi qatlami — "likvidlik yadrosi" aynan davlat qimmatli qog'ozlari va yuqori reytingli yevrobondlardan tuziladi. Bu qatlamda likvidlik koeffitsiyenti 0,9–1,0 atrofida bo'lib, daromadi nisbatan past bo'lsa-da, LCR va NSFR me'yorlarini bajarishni ta'minlaydi.

4-jadval. Davlat qimmatli qog'ozlariga investitsiyalarning jami aktivlardagi ulushi, %

Bank	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2025/2020, f.p.
"Aloqabank"	4,6	3,3	4,9	1,3	9,1	9,4	+4,9
"Hamkorbank"	1,6	5,8	6,9	5,3	7,2	14,0	+12,3
"Ipoteka bank"	2,3	2,8	8,9	5,0	9,0	0,0*	-2,3
"Sanoatqurilishbank"	1,1	1,9	4,1	2,7	4,9	6,8	+5,8
"Turonbank"	0,2	3,2	2,9	1,0	3,3	4,3	+4,1
Bank tizimi	1,8	3,6	4,7	3,8	5,9	7,7	+5,9

Manba: Markaziy bank statistikasi [16] va banklarning moliyaviy hisobotlari [17] asosida muallif hisob-kitoblari. * 2025-yilda qayta tasniflash natijasi.

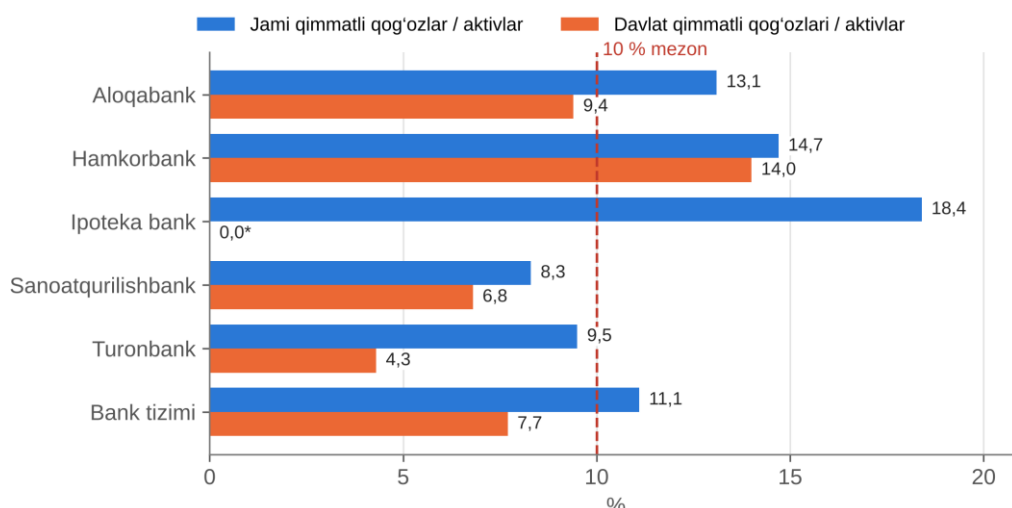
4-jadvaldan ko'rinadiki, bank tizimida davlat qimmatli qog'ozlarining aktivlardagi ulushi 2020–2025-yillarda 1,8 foizdan 7,7 foizga ko'tarilgan (+5,9 foiz punkt). Shunga qaramay, u hali 10 foizlik darajaga yetmagan. 2025-yilda eng yuqori ulush "Hamkorbank"da (14,0 %) qayd etildi, bu bankda ko'rsatkich olti yil ichida 12,3 foiz punktga oshgan. "Aloqabank" (9,4 %) tizim o'rtachasidan yuqori bo'lsa-da, chegaraga biroz yetmaydi, "Sanoatqurilishbank" (6,8 %) va "Turonbank"da (4,3 %) esa ulush ancha past. "Ipoteka bank"da ko'rsatkich 2024-yilda 9,0 foiz bo'lib, 2025-yilda aktivlarni qayta tasniflash sababli nolga tushgan (2-rasm).



2-rasm. Davlat qimmatli qog'ozlarining jami aktivlardagi ulushi dinamikasi, %

Manba: 4-jadval ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tuzilgan.

Jami qimmatli qog'ozlar va ularning davlat qismi o'rtasidagi farq 3-rasmda yaqqol ko'rinadi. Masalan, "Aloqabank"da jami portfel ulushi 13,1 foiz bo'lgani holda davlat qimmatli qog'ozlari 9,4 foizni, "Turonbank"da esa mos ravishda 9,5 va 4,3 foizni tashkil etadi. Bu likvidlik talabining bir qismi kredit va bozor riski yuqoriroq bo'lgan boshqa qimmatli qog'ozlar hisobiga bajarilayotganini anglatadi. Stress holatida bunday qog'ozlarni tez va zararsiz sotish har doim ham mumkin bo'lmaydi.



3-rasm. 2025-yilda jami va davlat qimmatli qog'ozlarining aktivlardagi ulushi, %

Manba: 1- va 4-jadvallar ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tuzilgan. * Qayta tasniflash natijasi.

10 foizlik mezonga erishish imkoniyatlari

Davlat qimmatli qog'ozlari ulushi 10 foizdan past bo'lgan banklar uchun bu darajaga yetish uchun zarur qo'shimcha investitsiya hajmi 5-jadvalda hisoblangan. Hisob-kitob 2025-yil oxiridagi aktivlar hajmi asosida bajarildi.

5-jadval. Davlat qimmatli qog'ozlari ulushini 10 foizga yetkazish uchun zarur qo'shimcha investitsiyalar (2025-yil holatiga)

Bank	Jami aktivlar, mlrd so'm	DQQ ulushi, %	10 % gacha farq, f.p.	Zarur qo'shimcha investitsiya, mlrd so'm	Kutilayotgan shartli daromad, mlrd so'm
"Aloqabank"	31 527,5	9,4	0,6	189,2	26,5
"Hamkorbank"	35 911,6	14,0	–	–	–
"Sanoatqurilishbank"	102 438,7	6,8	3,2	3 278,0	458,9
"Turonbank"	21 767,9	4,3	5,7	1 240,8	173,7
Jami	x	x	x	4 708,0	659,1

Manba: muallif hisob-kitoblari. Izoh: shartli daromad 14 % lik asosiy stavka bo'yicha hisoblangan; "Ipoteka bank" qayta tasniflash sababli jadvalga kiritilmadi.

Hisob-kitoblarga ko'ra, uch bankda davlat qimmatli qog'ozlari ulushini 10 foizga yetkazish uchun jami 4,7 trln so'm atrofida qo'shimcha investitsiya talab etiladi. Bu summa ushbu banklar jami aktivlarining taxminan 3 foizini tashkil qiladi va aktivlar tarkibini keskin o'zgartirmasdan, bir necha yil davomida bosqichma-bosqich qayta taqsimlash orqali amalga oshirilishi mumkin. Shu bilan birga, bu mablag' asosiy stavka darajasida yiliga qariyb 659 mlrd so'm shartli daromad beradi, ya'ni likvidlik talabini daromadsiz aktivlar hisobiga bajarish o'rniga foiz keltiruvchi aktiv orqali bajarish imkonini yaratadi.

Prognoz natijalari ham 10 foizlik mezon real ekanini ko'rsatadi. Bazaviy ssenariyda bank tizimida qimmatli qog'ozlar portfelining aktivlardagi ulushi chorak ma'lumotlari asosidagi 10,9 foizdan 2030-yilda 17,8 foizga yetadi. 2026-yilda ulush 2025-yil IV choragidagi keskin o'sishdan so'ng trendning barqarorlashuvi hisobiga 10,5 foizgacha biroz pasayadi, keyin esa har yili o'rtacha 1,8 foiz punktga oshadi. Pessimistik ssenariyda 2030-yildagi ulush 15,2 foizni, optimistik ssenariyda 20,8 foizni tashkil etadi. Pessimistik variantda 2026-yilda ulush vaqtincha 9,0 foizga tushadi, ammo 2027-yildan boshlab uchala ssenariyda ham 10 foizdan yuqori bo'ladi.

Biroq tizim darajasidagi ijobiy natija har bir bank uchun avtomatik ravishda bajarilmaydi: 2025-yilda 35 ta bankdan 17 tasida qimmatli qog'ozlar ulushi 10 foizga yetmagan. Bazaviy ssenariyga ko'ra "Turonbank" bu darajaga 2027-yilda, "Sanoatqurilishbank" 2028-yilda chiqadi, pessimistik ssenariyda esa bu muddatlar bir yilga, ya'ni 2028 va 2029-yillarga suriladi. Demak, mezonni joriy etishda ayrim banklar uchun o'tish davri va maqsadli choralar ko'zda tutilishi kerak.

Olingan natijalarni umumlashtirib, quyidagi taklifni ilgari surish mumkin. Tijorat banklarida daromadlilik va likvidlilik o'rtasidagi mutanosiblikni saqlash uchun aktivlar tarkibida davlat qimmatli qog'ozlariga investitsiyalar uchun eng kam ulush belgilanishi maqsadga muvofiq. Bu chegara yuqori likvidli aktivlar bo'yicha amaldagi 10 foizlik talab bilan bir xil darajada bo'lsa, likvidlik talabining asosiy qismi daromadsiz qoldiqlar emas, balki foiz keltiruvchi va eng ishonchli aktiv hisobiga bajariladi. Mezon yuqori chegara emas, balki quyi chegara sifatida qo'llanishi, ulushi past banklar uchun esa 2028-yilgacha bosqichma-bosqich o'tish davri belgilanishi lozim. Shu bilan birga, davlat qarziga haddan tashqari bog'lanib qolish va kreditlashning siqib chiqarilishi xavfini oldini olish maqsadida portfelning yuqori qismi bankning ichki risk limitlari orqali nazorat qilinishi kerak [8; 10].

XULOSA VA TAKLIFLAR

Tadqiqot natijalari quyidagi xulosalarga kelish imkonini berdi.

1. 2020–2025-yillarda tanlangan banklarda qimmatli qog'ozlarga investitsiyalar 10–25 marta oshib, aktivlardan ancha tez o'sdi. 2025-yilda "Ipoteka bank", "Hamkorbank" va "Aloqabank" da ularning ulushi 10 foizdan oshdi va yuqori likvidli aktivlarga qo'yiladigan talab to'liq qimmatli qog'ozlar hisobiga bajarildi. "Turonbank" va "Sanoatqurilishbank" da esa talabning 95 va 83 foizi qoplandi.

2. Qimmatli qog'ozlarning iqtisodiy samarasi faqat foizli daromad bilan cheklanmaydi. 2025-yilda likvidlik talabini bajarish uchun resurs jalb qilmaslik hisobiga tejalgan xarajat yakuniy natijaning 51–74 foizini tashkil etdi. Shu sababli portfel samaradorligini foizli daromad, tejalgan resurs xarajati va soliq samarasini birlashtirgan kompleks ko'rsatkich asosida baholash zarur.

3. Bank tizimida davlat qimmatli qog'ozlarining aktivlardagi ulushi 7,7 foizni tashkil etadi va tanlangan banklardan faqat "Hamkorbank" da 10 foizdan yuqori. Likvidlik talabining bir qismi riskliroq qimmatli qog'ozlar hisobiga bajarilmoqda.

4. Uch bankda davlat qimmatli qog'ozlari ulushini 10 foizga yetkazish uchun taxminan 4,7 trln so'm qo'shimcha investitsiya kerak bo'ladi, bu ularning aktivlarining

taxminan 3 foiziga teng. Prognozga ko'ra, 2027-yildan boshlab bank tizimi darajasida 10 foizlik mezon barcha ssenariylarda bajariladi.

Shu xulosalardan kelib chiqib, asosiy taklif sifatida tijorat banklari aktivlari tarkibida davlat qimmatli qog'ozlariga investitsiyalar ulushini kamida 10 foiz darajasida belgilash tavsiya etiladi. Bu daraja yuqori likvidli aktivlar bo'yicha amaldagi talabga mos keladi, likvidlik zaxirasini foiz keltiruvchi va eng ishonchli aktivlar hisobiga shakllantirish imkonini beradi va shu orqali aktivlar daromadlilik bilan likvidlilik o'rtasidagi mutanosiblikni ta'minlaydi. Taklifni amalga oshirish uchun quyidagilar maqsadga muvofiq:

- banklarning ichki investitsiya siyosatida davlat qimmatli qog'ozlari uchun aktivlarning kamida 10 foizi miqdorida quyi chegara belgilash, Markaziy bank tomonidan esa bu ko'rsatkichni makroprudensial monitoring ko'rsatkichlari qatoriga kiritish;
- ulushi 10 foizdan past banklar uchun 2028-yilgacha bosqichma-bosqich o'tish davrini belgilash va har yilgi oraliq maqsadlarni aniqlash;
- bank portfeli samaradorligini baholashda foizli daromad bilan birga likvidlik funksiyasi tufayli tejalgan resurs xarajati va soliq samarasini hisobga oluvchi kompleks ko'rsatkichdan foydalanish;
- davlat qimmatli qog'ozlarining ikkilamchi bozori va repo operatsiyalarini rivojlantirish orqali ularning likvidligini yanada oshirish, shuningdek kreditlash siqib chiqarilmasligi uchun portfelning yuqori chegarasini ichki risk limitlari bilan nazorat qilish.

Kelgusi tadqiqotlarda davlat qimmatli qog'ozlari ulushining bank kreditlash faolligiga ta'sirini panel ma'lumotlar asosida baholash va mezonni banklarning hajmi hamda biznes modeliga qarab tabaqalashtirish masalalarini o'rganish maqsadga muvofiq.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI

1. O'zbekiston Respublikasining "Banklar va bank faoliyati to'g'risida"gi Qonuni. 05.11.2019 yil, O'RQ-580-son. — www.lex.uz
2. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining "2020–2025-yillarda O'zbekiston Respublikasining bank tizimini isloh qilish strategiyasi to'g'risida"gi PF-5992-son Farmoni. 12.05.2020. — www.lex.uz
3. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining "O'zbekiston – 2030" strategiyasi to'g'risida"gi PF-158-son Farmoni. 11.09.2023. — www.lex.uz
4. Basel Committee on Banking Supervision. Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools. — Basel: Bank for International Settlements, 2013.
5. Basel Committee on Banking Supervision. Basel III: The Net Stable Funding Ratio. — Basel: Bank for International Settlements, 2014.
6. Hanson S.G., Shleifer A., Stein J.C., Vishny R.W. Banks as patient fixed-income investors // Journal of Financial Economics. — 2015. — Vol. 117, No. 3. — P. 449–469.
7. Gennaioli N., Martin A., Rossi S. Sovereign default, domestic banks, and financial institutions // Journal of Finance. — 2014. — Vol. 69, No. 2. — P. 819–866.

8. Acharya V.V., Steffen S. The “greatest” carry trade ever? Understanding eurozone bank risks // *Journal of Financial Economics*. — 2015. — Vol. 115, No. 2. — P. 215–236.
9. Abbassi P., Iyer R., Peydró J.-L., Tous F.R. Securities trading by banks and credit supply: Micro-evidence from the crisis // *Journal of Financial Economics*. — 2016. — Vol. 121, No. 3. — P. 569–594.
10. Becker B., Ivashina V. Financial repression in the European sovereign debt crisis // *Review of Finance*. — 2018. — Vol. 22, No. 1. — P. 83–115.
11. Bonner C., Eijffinger S.C.W. The impact of liquidity regulation on bank intermediation // *Review of Finance*. — 2016. — Vol. 20, No. 5. — P. 1945–1979.
12. Banerjee R.N., Mio H. The impact of liquidity regulation on banks // *Journal of Financial Intermediation*. — 2018. — Vol. 35. — P. 30–44.
13. Mishkin F.S., Eakins S.G. *Financial Markets and Institutions*. 9th ed. — New York: Pearson, 2018.
14. Sultanov M. Uzbek commercial banks activity as institutional investors // *Sciences of Europe*. — 2023. — No. 122. — P. 8–12. — DOI: 10.5281/zenodo.8213832.
15. Begaliyev A. Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bozorida investitsiya faoliyatini rivojlantirish // *Fundamental tadqiqotlar jurnali*. — 2024. — 2(5). — B. 4–12. — DOI: 10.5281/zenodo.14036801.
16. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Bank tizimi statistikasi va asosiy stavka bo'yicha qarorlar (2020–2025). — www.cbu.uz
17. “Aloqabank”, “Hamkorbank”, “Ipoteka bank”, “Sanoatqurilishbank”, “Turonbank”: 2020–2025-yillar uchun yillik moliyaviy hisobotlar.

Copyright: © 2026 by the authors. This work is licensed under a Creative Commons Attribution-4.0 International License (CC - BY 4.0)

