

**ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ ҲУЗУРИДАГИ
ИЛМИЙ ДАРАЖАЛАР БЕРУВЧИ DSc.03/10.12.2019.I.16.01 РАҚАМЛИ
ИЛМИЙ КЕНГАШ**

ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ БАНК-МОЛИЯ АКАДЕМИЯСИ

САИПНАЗАРОВ ШЕРБЕК ШАЙЛАВБЕКОВИЧ

**ТИЖОРАТ БАНКЛАРИНИ ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР БОЗОРИДАГИ
ФАОЛИЯТИНИ РИВОЖЛАНТИРИШДА МОЛИЯВИЙ
ИНЖИНИРИНГДАН ФОЙДАЛАНИШ ЙЎЛЛАРИ**

08.00.07 – Молия, пул муомаласи ва кредит

**Иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертацияси
АВТОРЕФЕРАТИ**

Тошкент – 2020

**Иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертацияси
автореферати мундарижаси**

**Оглавление автореферата диссертации доктора философии (PhD) по
экономическим наукам**

**Contents of the dissertation abstract of the doctor of philosophy (PhD) on
economical sciences**

Саипназаров Шербек Шайлавбекович

Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятини
ривожлантиришда молиявий инжинирингдан фойдаланиш йўллари..... 3

Саипназаров Шербек Шайлавбекович

Пути использования финансового инжиниринга в развитии
деятельности коммерческих банков на рынке ценных бумаг.....

Saipnazarov Sherbek Shaylavbekovich

Ways to use financial engineering in the development of commercial banks
at the securities market.....

Эълон қилинган ишлар рўйхати.....

Список опубликованных работ

List of published works

**ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ
ҲУЗУРИДАГИ ИЛМИЙ ДАРАЖАЛАР БЕРУВЧИ
DSc.03/10.12.2019.I.16.01 РАҚАМЛИ ИЛМИЙ КЕНГАШ**

ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ БАНК-МОЛИЯ АКАДЕМИЯСИ

САИПНАЗАРОВ ШЕРБЕК ШАЙЛАВБЕКОВИЧ

**ТИЖОРАТ БАНКЛАРИНИ ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР БОЗОРИДАГИ
ФАОЛИЯТИНИ РИВОЖЛАНТИРИШДА МОЛИЯВИЙ
ИНЖИНИРИНГДАН ФОЙДАЛАНИШ ЙЎЛЛАРИ**

08.00.07 – Молия, пул муомаласи ва кредит

**Иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертацияси
АВТОРЕФЕРАТИ**

Тошкент – 2020 йил

Фалсафа доктори (PhD) диссертацияси мавзуси Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси ҳузуридаги Олий аттестация комиссияси томонидан В2019.3.PhD/Iqt.1115 рақам билан рўйхатга олинган.

Диссертация иши Ўзбекистон Республикаси Банк-молия академиясида бажарилган.

Диссертация автореферати уч тилда (ўзбек, рус, инглиз (резюме)) Илмий кенгаш веб-саҳифаси (www.tsuc.uz) ва «ZiyoNet» ахборот-таълим порталига (www.ziyo.net) жойлаштирилган.

Илмий раҳбар: **Мирзаев Фарҳод Исамович**
иқтисодиёт фанлари доктори, доцент

Расмий оппонентлар: **Ғуломов Саидахроп Саидахмедович**
иқтисодиёт фанлари доктори, академик

Каримов Норбой Ғаниевич
иқтисодиёт фанлари доктори, профессор

Етакчи ташкилот: Ўзбекистон Республикаси Президенти ҳузуридаги Давлат бошқаруви академияси

Диссертация ҳимояси Тошкент давлат иқтисодиёт университети ҳузуридаги илмий даражалар берувчи DSc.03/10.12.2019.I.16.01 рақамли Илмий кенгашнинг 2020 йил «14» 12 соат 14 даги мажлисида бўлиб ўтади. Манзил: 100003, Тошкент шаҳри, Ислоом Каримов кўчаси, 49-уй. Тел: (99871) 239-28-72; факс: (99871) 239-01-49, (99871) 239-43-51. e-mail: tdiu@tdiu.uz

Диссертация билан Тошкент давлат иқтисодиёт университетининг Ахборот-ресурс марказида танишиш мумкин (1012 рақами билан рўйхатга олинган). Манзил: 100003, Тошкент шаҳри, Ислоом Каримов кўчаси, 49-уй, Тел: (99871) 239-28-72; 239-01-49. факс: (99871) 239-43-51, e-mail: tdiu@tdiu.uz

Диссертация автореферати 2020 йил «1» 12 куни тарқатилди.

(2020 йил «1» 12 даги 32 рақамли реестр баённомаси).



Н.Х. Жумаев
Илмий даражалар берувчи илмий кенгаш раиси, иқтисодиёт фанлари доктори, профессор

У.В. Гафуров
Илмий даражалар берувчи илмий кенгаш котиби, иқтисодиёт фанлари доктори, профессор

С.К. Худойкулов
Илмий даражалар берувчи илмий кенгаш қошидаги илмий семинар раиси, иқтисодиёт фанлари доктори, доцент

КИРИШ (фалсафа доктори (PhD) диссертацияси аннотацияси)

Диссертация мавзусининг долзарблиги ва зарурати. Халқаро банк тизимида операциялар орқали олинувчи даромад манбаини асосий улуши қимматли қоғозлар бозори орқали келади. Бунинг асосий омили сифатида жаҳон молия бозорида янги концепция молиявий инжиниринг концепциясини кенг қўллаш орқали банкларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятини оширишга эришилганлиги билан баҳолаш мумкин. Жаҳон амалиётида банкларнинг қимматли қоғозлар бозори орқали топаётган даромадлари йилдан-йилга ўсиш тенденциясини сақлаб қолган. 2019 йил якунига кўра ривожланган давлатларнинг банк тизимидаги даромад манбаининг 65 %ини (АҚШ 68 %, Германия 62 %, Япония 75 %, Канада 69 %, Италия 61 %, Франция 68 %), ривожланаётган давлатларда Хитой 54 %, Россия 43 %, Бразилия 51 %, Ҳиндистон 41 %ни ташкил этади. Марказий Осиё давлатларида Қозоғистон 17 %, Тожикистон 5 %, Қирғизистон 4 %ни ташкил этса, республикамиз банк тизимида 7-8 % атрофида қимматли қоғозлар бозори орқали даромад топилади¹.

Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозорида иштирокини кенгайтириш, улар орқали оладиган даромадини ошириш масаласини долзарб бўлиб қолмоқда. Ушбу ҳолат, ривожланаётган давлатларнинг жаҳон банк бозорида ўз ўрнини эгаллашда банкларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятини янада такомиллаштириш борасидаги илмий ёндашувларга катта эътибор қаратиш заруратини келтириб чиқармоқда. Хусусан, жаҳон молиявий иқтисодий инқироздан кейин ҳар бир давлат банклари фаолиятини таҳлил қилишда банк бозорида молиявий инжиниринг тизимини яратиш борасидаги илмий тадқиқотлар олиб бориш, мамлакат банк тизими даромадини оширишга сабаб бўлмоқда.

Ўзбекистонда банк тизимидаги муаммоларни аниқлаш ва ечимини топишда тижорат банклари қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятини янада такомиллаштириш жараёнларига алоҳида эътибор қаратилмоқда. Жумладан, Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича Ҳаракатлар стратегиясида банк тизимини ислоҳ этишга қаратилган «...банк фаолиятини тартибга солувчи замонавий тамойил ва механизмларни жорий этиш, нақдсиз ҳисоб-китоблар ҳажми ва қамровини ошириш, банк кассаларига нақд пул тушумини рағбатлантириш, кредиторларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш»² сингари муҳим вазифалар белгилаб берилди.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 7 февралдаги ПФ-4947-сонли «Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича Ҳаракатлар стратегияси тўғрисида»ги, 2017 йил 2 сентябрдаги ПФ-5177-

¹ <https://www.vestifinance.ru/articles/123002>

²Ўзбекистон Республикаси Президентининг «Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича Ҳаракатлар стратегияси тўғрисида»ги Фармонида асосан тасдиқланган 2017-2021 йилларда Ўзбекистон Республикасини ривожлантиришнинг бешта устувор йўналиши бўйича Ҳаракатлар стратегиясининг «Халқ билан мулоқот ва инсон манфаатлари йили»да амалга оширишга оид давлат дастурининг 117-124 бандлари. –www.lex.uz

сонли «Валюта сийсатини либераллаштириш бўйича биринчи навбатдаги чора-тадбирлар тўғрисида»ги фармонлари, 2017 йил 12 сентябрдаги ПҚ-3270-сонли «Республика банк тизимини янада ривожлантириш ва барқарорлигини ошириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги қарори, 2018 йил 3 июлдаги ПҚ-3832-сонли “Ўзбекистон Республикасида рақамли иқтисодиётни ривожлантириш чора тадбирлари тўғрисида” 2018 йил 21 ноябрдаги ПҚ-4022-сонли “Рақамли иқтисодиётни ривожлантириш мақсадида рақамли инфратузилмани янада модернизация қилиш чора-тадбирлари тўғрисида”ги қарорлари, бошқа меъёрий-ҳуқуқий ҳужжатларда белгиланган вазифалар ижросини амалга оширишда мазкур диссертация тадқиқоти муайян даражада хизмат қилади.

Мавзунинг республикада олиб борилаётган илмий тадқиқот ишларининг устувор йўналишларига мослиги. Мазкур тадқиқот республика фан ва технологиялар ривожланишининг I. «Демократик ва ҳуқуқий жамиятни маънавий-ахлоқий ва маданий ривожлантириш, инновацион иқтисодиётни янада чуқурлаштириш, фуқаролик жамиятини шакллантириш, миллий иқтисодиётни модернизациялаш ва эркинлаштиришнинг илмий асосларини ишлаб чиқиш» устувор йўналишларига мувофиқ бажарилган.

Муаммонинг ўрганилганлик даражаси. Молия инжинирингининг методологик асослари ва амалиёти ҳамда банклар фаолиятида қимматли қоғозлар бозори орқали қўллаш масалалари бир қатор хорижлик иқтисодчи олимлар илмий ишларида кўрилиб тадқиқ қилинган. Жумладан, F.Black, M.Sholes, K.Cuthertson, D.Nitzsche, J.D.Finnerty³ни келтириб ўтиш мумкин. Таниқли рус олимларидан В.А.Чернов, Б.М.Рапорто, А.И.Субченко, Дж.Ф.Маршалл, В.К.Бансал, И.А.Бланк, В.В.Бочаров, М.Н.Бродский, Г.М.Бродский, Р.У.Колб, З.Воробьеванинг ишларида молиявий инжиниринг назарий асослари ва уларни қўллаш методологияси тадқиқ этилган⁴.

Ўзбекистонлик иқтисодчи олимлардан Ф.Мирзаев, Ш.Давронов ишларида⁵, молиявий инжиниринг концепциясини ёритишда Ш.Ш.Шоҳазамийнинг фундаментал ишларини⁶ асос қилиб олиш мумкин,

³ Black F., Sholes M. The pricing of options and corporate liabilities / the journal of political economy. – 1973. V81, №3. –p 637-654; Cuthertson K., Nitzsche D. Financial Engineering. Derivatives and Risk management. – N.Y. John Wiley Sons, 2001, -P 40-45.; Finnerty J.D. Financial engineering in corporate finance: An overview, financial management. p 14-33, winter 1988.

⁴ Чернов В.А. Финансовая политика предприятия: учебное пособие для ВУЗов (под ред. Проф. М.И.Баканова. – М.: Юнити-дана, 2003. 247 стр. С 231.; Рапорто Б.М., Субченко А.И. Инжиниринг и моделирование бизнеса. – М.: Тандем, 2001. 347 с.; Маршалл Дж.Ф. Бансал В.К. Финансовая инженерия. Полное руководство по финансовым нововведениям. Пер. с англ. – М.: Инфра-М, 1998. -784 с.; Бланк И.А. Словарь справочник финансового менеджера. –Киев. Ника-центр; Эльга, 1998. -549 с.; Бочаров В.В. Финансовый инжиниринг. – СПб.: Питер, 2004. - 400с.; Бродский М.Н., Бродский Г.М. Право и экономика: инвестиционное консультирование. – Санкт-Петербург: Консалт, 1999. - С. 444.; Колб Р.У. Финансовые деривативы. Пер. с англ. – М.: Дело, 1997. – С.274-275.; Воробьева З. Финансовый инжиниринг на рынке облигаций. Сборник научных трудов. – М.: НГУ, 2002. – С.419-421.

⁵ Мирзаев Ф., Давронов Ш. Тижорат банклари фаолияти: инновацияси, инжиниринги ва рискларни бошқариш амалиёти. Монография. – Т.: Молия, 2014. 160 б.

⁶ Шоҳазамий Ш.Ш. Основы финансового инжиниринга. – Т.: Iqtisod-moliya, 2005.-264 с.; Финансовый инжиниринг: основы теории, мировой опыт и концепция развития. //Молия. Т., 2008 г. №1, - С. 9-16.

лекин ҳозиргача улар асосида банкларда молия инжинирингининг халқаро амалиётини қўллаш масаласи алоҳида мустақил диссертацион тадқиқот сифатида амалга оширилмаганлиги ва тизимли молия инжинирингини чуқурроқ ўрганиш зарурати диссертация мавзуси сифатида танланишига асос бўлди.

Диссертация тадқиқотининг олий таълим муассасаси илмий тадқиқот ишлари режалари билан боғлиқлиги. Диссертация иши банк-молия академияси «Иқтисодийни модернизация қилиш шароитида молия, банк ва ҳисоб тизимини мувофиқлаштиришнинг илмий асослари» мавзусидаги илмий тадқиқот ишларига мувофиқ бажарилган.

Тадқиқотнинг мақсади тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятини ривожлантиришда молиявий инжинирингдан фойдаланиш йўллари тақомиллаштириш юзасидан илмий-услубий таклиф ва амалий тавсиялар ишлаб чиқишдан иборат.

Тадқиқотнинг вазифалари:

молия инжиниринг концепциясини иқтисодий мазмуни ва назарий асосларини чуқур таҳлил қилиш;

молия инжинирингининг жаҳон амалиётидаги концептуал йўналишларини ўрганиш;

хорижий банкларнинг молия инжиниринги маҳсулотлари ва ривожлантириш тенденцияларини тадқиқ этиш;

республикамиз тижорат банкларини қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятини таҳлил қилиш;

тижорат банкларини қимматли қоғозлар бозорида инновацион-брокерлик фаолиятини ривожлантириш бўйича амалий тавсиялар ишлаб чиқиш;

молиявий инжиниринг концепцияси асосида инновацион банк маҳсулотларидан фойдаланиш амалиётини тақомиллаштириш бўйича илмий таклифлар бериш;

молия инжиниринги концепцияси асосида тижорат банкларини қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятини ривожлантириш бўйича илмий таклиф ва амалий тавсиялар ишлаб чиқиш.

Тадқиқотнинг объекти сифатида Ўзбекистонда фаолият юритаётган тижорат банклари қимматли қоғозлар бозоридаги фаолияти танланган.

Тадқиқотнинг предмети тижорат банклари қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятини ривожлантириш мақсадида молиявий инжинирингдан самарали фойдаланишда юзага келувчи молиявий-иқтисодий муносабатлар йиғиндиси ташкил этади.

Тадқиқотнинг усуллари. Диссертация ишида гуруҳлаш, қиёсий ва таркибий таҳлил, синтез, индукция ва дедукция, эконометрик-статистик усуллардан фойдаланилган.

Тадқиқотнинг илмий янгилиги қуйидагилардан иборат:

тижорат банкларидаги молиявий инструментларни комбинациялаш ёки декомпозициялаш орқали янги ишлаб чиқилган банк маҳсулотларини сотишда “мижозларнинг содиқлиги” моделидан фойдаланиш таклифи асосланган;

молиявий инжиниринг концепцияси асосида “банк маҳсулотларини рақамлаштириш” орқали яратилган инновацион маҳсулотлар ҳисобига масофавий банк хизматларини кўрсатиш тизимини такомиллаштириш таклиф этилган;

банк фаолиятининг даромадлилиги ва барқарорлигини таъминлаш мақсадида молиявий инжиниринг концепциясини мувозанатланган кредит портфели “таваккалчилик-даромадлилик” дилеммасидан фойдаланиш таклиф этилган;

банкни қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятини ривожлантиришда молиявий инжиниринг концепцияси маҳсулоти “янги ғоя – янги маҳсулот – янги хизмат” тизимини жорий этиш таклиф этилган.

Тадқиқотнинг амалий натижаси қуйидагилардан иборат:

тижорат банки молиявий инжиниринг концепцияси орқали мижозларни банкка кенг жалб этишнинг “Мижозлар содиқлиги” модели ишлаб чиқилган;

молиявий инжиниринг концепцияси асосида яратилган инновация маҳсулоти “Банк маҳсулотларини рақамлаштириш” орқали масофавий банк хизматларини кўрсатиш тизимини такомиллаштириш таклиф этилган;

банкнинг чакана бозордаги фаолиятини ривожлантиришда юқори технологик “Кобейдж карта”сидан фойдаланиш мақсадга мувофиқлиги асосланган;

банк фаолияти даромадлилиги ва барқарорлигини таъминлаш мақсадида молиявий инжиниринг концепциясини мувозанатланган кредит портфели “Таваккалчилик-даромадлилик” дилеммасидан фойдаланиш таклиф этилган;

банкни қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятини ривожлантиришда молиявий инжиниринг концепцияси маҳсулоти “янги ғоя – янги маҳсулот – янги хизмат” тизимини жорий этиш таклиф этилган.

Олинган натижаларнинг ишончлилиги. Тадқиқот натижаларининг ишончлилиги уларни таниқли иқтисодчи олимларнинг молиявий инжиниринг концепцияси орқали банк фаолиятини тизимли бошқариш концепциялари ва уларнинг банк фаолиятини ривожлантиришдаги ўрни, илмий-назарий қарашларини қиёсий ва танқидий таҳлил қилиш, банклар қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятини молиявий инжиниринг концепцияси орқали ривожлантиришда илғор хориж тажрибасини ўрганиш ва умумлаштириш, эксперт баҳолаш натижаларига, Ўзбекистон Давлат статистика қўмитаси, тижорат банклари маълумотлари, шунингдек, бошқа амалий маълумотлар таҳлилига асосланганлиги билан белгиланади.

Тадқиқот натижаларининг илмий ва амалий аҳамияти. Тадқиқот натижаларининг илмий аҳамияти улардан молиявий инжиниринг концепцияси орқали банк фаолиятини тизимли бошқариш, тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятини молиявий инжиниринг концепцияси орқали ривожлантириш, банкларнинг қимматли қоғозлар бозори орқали оладиган даромадини ошириш, жаҳон фонд биржасида иштирок этишда қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятини ривожлантириш; Базель III талабларини босқичма-босқич бажариш ва унга мослашиш; тижорат банклари

фаолиятига таъсир этувчи омилларни аниқ белгилаш; янги банк маҳсулотлари асосида банкларнинг бозорда устунлигини таъминлаш каби илмий тадқиқотларни амалга оширишда фойдаланиш мумкинлиги билан изоҳланади.

Тадқиқот натижаларининг амалий аҳамияти ишлаб чиқилган илмий таклифлар ва амалий тавсияларни республика тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятини молиявий инжиниринг концепцияси орқали ривожлантиришга қаратилган комплекс чора-тадбирлар мажмуини ишлаб чиқишга хизмат қилиши билан белгиланади.

Тадқиқот натижаларининг жорий қилиниши. Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятини ривожлантиришда молиявий инжинирингдан фойдаланиш йўллари бўйича олинган илмий натижалар асосида:

тижорат банки молиявий инжиниринг концепцияси маҳсулоти “Мижозларнинг содиқлиги” модели асосида мижозларни банкка кенг жалб этиш бўйича таклифи “Алоқабанк” акциядорлик тижорат банкининг 2018 йил учун кредит сиёсатини ишлаб чиқишда фойдаланилган (АТ “Алоқабанк”нинг 2020 йил 17 февралдаги 03/752-сон маълумотномаси). Мазкур таклифнинг амалиётга жорий этилиши натижасида тижорат банкининг 2018 йил якунига кўра мижозлар сони 382 202 тани ташкил этиб, ўтган йилга нисбатан юридик шахслар, ЯТТ ва омонатчилар сонининг 13,5 фоизга ошишига эришилган;

молиявий инжиниринг концепцияси асосида яратилган инновация маҳсулоти “Банк маҳсулотларини рақамлаштириш” орқали масофавий банк хизматларини кўрсатиш тизимини такомиллаштириш бўйича таклифи “Алоқабанк” акциядорлик тижорат банки томонидан 2018 йилдан буён инвестицион лойиҳаларни таҳлил қилиш жараёнида фойдаланилмоқда (2020 йил 17 февралдаги 03/752-сон маълумотномаси). Мазкур таклифнинг амалиётга жорий этилиши натижасида банкнинг масофавий банк хизматларидан фойдаланувчилар сони 2018 йилда 5 882 та юридик шахсни ташкил қилиб, ўтган йилга нисбатан 938 тага ёки 19 фоизга кўпайган;

банк фаолиятининг даромадлилиги ва барқарорлигини таъминлаш мақсадида молиявий инжиниринг концепциясининг мувозанатланган кредит портфели “Таваккалчилик-даромадлилик” дилеммасидан фойдаланиш бўйича таклифи “Алоқабанк” акциядорлик тижорат банки ҳамда “Трастбанк” хусусий акциядорлик банкининг 2018 йил учун кредит сиёсатини ишлаб чиқишда фойдаланилган (2020 йил 17 февралдаги 03/752-сон ҳамда ХАБ “Трастбанк”нинг 2020 йил 6 мартдаги 01-33/737-сон маълумотномалари). Мазкур таклифнинг амалиётга жорий этилиши орқали 2018 йилдаги кредит портфелини диверсификациялаш сиёсати натижасида тармоқлар кесимида битта соҳага берилган кредитлар миқдори 2017 йилга нисбатан АТ “Алоқабанк” да 28 %дан, ХАБ “Трастбанк”да 35 %дан ошиб кетмаслигига эришилган;

банкнинг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятини ривожлантиришда молиявий инжиниринг концепцияси маҳсулоти “янги ғоя – янги маҳсулот – янги хизмат” тизимини жорий этиш таклифидан “Алоқабанк” акциядорлик

тижорат банки ҳамда “Трастбанк” хусусий акциядорлик банки томонидан 2019 йилдан буён инвестицион лойиҳаларни таҳлил қилиш жараёнида фойдаланилмоқда (2020 йил 17 февралдаги 03/752-сон ҳамда ХАБ “Трастбанк”нинг 2020 йил 6 мартдаги 01-33/737-сон маълумотномалари). Мазкур таклифнинг амалиётга жорий этилиши натижасида қимматли қоғозлар бозорида бирламчи акцияларини жойлаштириш мақсадида АТ “Алоқабанк” 2018 йилда 5 334 145 453 та оддий акция муомалага чиқариб, устав капитал ҳажми 645,4 млрд. сўмга кўпайган ва 883,9 млрд. сўмга етган, ХАБ “Трастбанк” 2019 йилда 60 000 000 та оддий акция муомалага чиқариб, фоизли даромадлари ҳажми 194,5 млн. сўмга кўпайган.

Тадқиқот натижаларининг апробацияси. Диссертациянинг асосий ғоя ва хулосалари 3 та халқаро ва 6 та республика илмий-амалий анжуманларида муҳокамадан ўтказилган.

Тадқиқот натижаларининг эълон қилиниш. Диссертация иши натижалари жами 4 та илмий иш, Ўзбекистон Республикаси Олий аттестация комиссиясининг докторлик диссертациялар асосий натижаларини чоп этиш тавсия этилган илмий журналларда 3 та илмий мақола, жумладан, 3 таси республика ва 1 таси хорижий журналларда нашр этилган.

Диссертациянинг ҳажми ва тузилиши. Диссертация таркиби кириш, тўртта боб, хулоса ва фойдаланилган адабиётлар рўйхатидан иборат. Диссертациянинг ҳажми 152 бетни ташкил қилади.

ДИССЕРТАЦИЯНИНГ АСОСИЙ МАЗМУНИ

Кириш қисмида тадқиқотнинг долзарблиги ва аҳамияти асосланган, тадқиқотнинг мақсади ва асосий вазифалари, объекти ва предмети тавсифланган, республика фан ва технологиялари ривожланишининг устувор йўналишларига мослиги кўрсатилган, илмий янгилиги ва амалий натижалари баён қилиниб, олинган натижаларнинг илмий ва амалий аҳамияти ёритиб берилган, тадқиқот натижаларини амалиётга жорий этиш, нашр этилган ишлар ва диссертация тузилиши бўйича маълумотлар келтирилган.

Диссертациянинг биринчи боби “**Молия инжинирингининг назарий ва концептуал асослари**” деб номланиб бунда, молия инжинирингининг иқтисодий мазмуни ва назарий асослари, молия инжинирингининг жаҳон амалиётидаги концептуал йўналишлари ҳамда хорижий банклар амалиётида молия инжиниринги маҳсулотлари ва ривожланиш тенденциялари кенг таҳлил қилинган.

Биринчи бобда кўплаб олимларнинг молиявий инжиниринг тушунчасига берган таърифларининг иқтисодий моҳияти чуқур таҳлил қилиб берилган. Қатор иқтисодчи олимлар томонидан тижорат банкларида молия инжиниринги деганда банклар томонидан кўрсатилувчи молиявий хизматларнинг сони ва сифатини ошириш, тижорат банкининг ликвидлиги ва молиявий барқарорлигини таъминлаш имконини берувчи тадбирлар мажмуи тушунилади. Бунда банкларда молия инжинирингининг бош мақсади – инновацион банк маҳсулотларини яратиш ва такомиллаштириш йўли билан кўшимча фойда олиш бўлиб, инновацион банк маҳсулотларида риск, даромадлилик ва ликвидлилик ўртасидаги оптимал нисбат таъминланиши керак, деб ҳисобланган.

Роберт Колбнинг фикрича, молия инжиниринги – арбитраж имкониятларини яратиш учун рискларни бошқаришга қаратилган мукаммал муаммоларни ҳал этишда мукаммал молиявий маҳсулотларни яратиш билан бирга молиявий инструментлар стандартлари комбинациясида молиявий деривативларни қўллаш. Молия инжинирингининг энг содда таърифи Yahoo Интернет-сайти луғатида қуйидагича берилган: “Молия инжиниринги – янги молиявий маҳсулот яратиш учун мавжуд молиявий инструментларни комбинациялаш ёки декомпозициялаш”. Шу билан бирга, мазкур тушунчалар таърифида молия инжинирингини рискларни бошқариш мазмунининг синоними сифатида ўрганиш мумкинлиги боис тўлиқ ҳисобланмайди.

The Global Economy (США, Бостон, 1998 йил) халқаро иқтисодий анжуманида молия инжиниринги инвесторларга рискларни янада самарали бошқаришда кўмаклашувчи, уларни молия бозорларида кенгрок диверсификация қилинишини таъминловчи, табиати номаълум янги инструментлар ва техникасини яратувчи сифатида эътироф этилган. Роберт Кохнинг фикрича, молия инжиниринги компаниянинг бозор қийматини ошириш учун молиявий инструментлардан ақлан тўғри фойдаланиб, компанияни стратегик ёки ишлаб чиқариш фаолияти ёрдамида эмас, балки

молиявий жиҳатдан ривожлантиришдир. Ф. Мишкин, молия инжинирингини “янги молиявий хизматлар ва молиявий маҳсулотлар яратиш жараёни” сифатида ўрганиб, молиявий инновацияларнинг қуйидаги учта асосий турини ажратади:

омиллар ўзгаришига жавоб сифатида пайдо бўлувчи, талабни аниқловчи инновацион татбиқлар;

омилларни ўзгаришига жавоб сифатида пайдо бўлувчи, таклифни аниқловчи инновацион татбиқлар;

қонунчиликни заифлаштиришга қаратилган инновацион татбиқлар.

Мазкур тушунча молия инжинирингини инновациядан тобе категорияга айлантиради, бу ёндашув бир томондан тўғри, чунки авваламбор маълум молиявий инновацияларга талаб пайдо бўлади, кейинчалик молия инженерлари ўз назарий билим ва амалий кўникмалари асосида янги молиявий маҳсулот ва хизматларни яратадилар.

Иккинчи томондан, ушбу тушунча таърифи тўлиқ бўла олмайди. Чунки молия инженерлари нафақат янги молия инструментларнинг яратувчилари сифатида, балки улар инновациялар учун замин яратувчилар сифатида хизмат қилишлари даркор.

Айрим тадқиқотчилар молия инжиниринги – банк бизнесининг стратегияси бўлиб, молиявий инструментлар ва молиявий технологияларни ишлаб чиқиш йўли билан ички ва ташқи муҳитнинг ўзгаришини ҳисобга олган ҳолда мавжуд ва бўлғуси мижозларнинг эҳтиёжларини юқори даражада қондиришга қаратилган бўлиши зарур деб ҳисоблайдилар. Бунда банкларда молия инжинирингининг 3 тури мавжудлиги эътироф этилади: жорий молия инжиниринги; ривожланиш молия инжиниринги; инқирозли молия инжиниринги.

Банкларда молия инжиниринги деганда банк ва мижознинг манфаатларига мос келувчи турли ҳилдаги банк маҳсулотлари билан мижозларни молиявий таъминлаш ҳамда янги молиявий инструментлар ва молиявий технологияларни ишлаб чиқиш ва амалиётга жорий этиш, мавжуд инструмент ва технологиялар ёрдамида молиявий муаммолар ҳал этиш учун янги ёндашувларни ижодий қидириб топиш.

Бу ўринда жорий молия инжиниринги банкнинг мавжуд мижозлари эҳтиёжларини қондиришга қаратилганлиги таъкидланади. Ривожланиш молия инжиниринги банкнинг бўлғуси мижозларига йўналтирилган ва келгусида юзага келиши мумкин бўлган эҳтиёжларни қондиришга мўлжалланган.

Қатор иқтисодчи олимлар томонидан тижорат банкларида молия инжиниринги деганда банклар томонидан кўрсатиладиган молиявий хизматларнинг сони ва сифатини ошириш, тижорат банкининг ликвидлиги ва молиявий барқарорлигини таъминлаш имконини берувчи тадбирлар мажмуи тушунилади. Бунда банкларда молия инжинирингининг бош мақсади инновацион банк маҳсулотларини яратиш ва такомиллаштириш йўли билан қўшимча фойда олиш бўлиб, инновацион банк маҳсулотларида риск, даромадликлик ва ликвидлилик ўртасидаги оптимал нисбат таъминланиши

керак, деб ҳисобланади. Масалан, Г.С. Панованинг фикрича, молия инжиниринги банкларда, биринчи навбатда, уларнинг депозит базаси етарлилигини таъминлаш имконини бериши лозим. Ю.С. Масленченковнинг фикрига кўра, банкларда молия инжиниринги деганда банк ва мижознинг манфаатларига мос келувчи турли хилдаги банк маҳсулотлари билан мижозларни молиявий таъминлаш тушунилади.

А.Н. Морознинг фикрига кўра, молия инжиниринги – янги молиявий инструментлар ва молиявий технологияларни ишлаб чиқиш ва амалиётга жорий этиш ҳамда мавжуд инструмент ва технологиялар ёрдамида мавжуд молиявий муаммолар ҳал этиш учун янги ёндашувларни ижодий қидириб топишдир.

Н.А. Лунякованинг фикрича, “Молия инжиниринги – банк бизнесининг стратегияси бўлиб, молиявий инструментлар ва молиявий технологияларни ишлаб чиқиш йўли билан ички ва ташқи муҳитнинг ўзгаришини ҳисобга олган ҳолда мавжуд ва бўлғуси мижозларнинг эҳтиёжларини юқори даражада қондиришга қаратилган”. Бунда банкларда молия инжинирингининг 3 тури мавдужлиги эътироф этилади:

- жорий молия инжиниринги;
- ривожланиш молия инжиниринги;
- инқирозли молия инжиниринги.

Бу ўринда жорий молия инжиниринги банкнинг мавжуд мижозлари эҳтиёжларини қондиришга қаратилганлиги таъкидланади.

Ривожланиш молия инжиниринги банкнинг бўлғуси мижозларига йўналтирилган ва келгусида юзага келиши мумкин бўлган эҳтиёжларни қондиришга мўлжалланган. Инқирозли молия инжинирингида банк хизматларининг рақобатбардошлиги пасайганда, хизматларнинг сифати мижозлар эҳтиёжларини қондира олмай қолган тақдирда қўлланилади.

Муаллифнинг фикрича, Н. Луняковнинг банклар молия инжинирингига берган таърифи юқорида эътироф этилган бошқа таърифларга нисбатан мукамалроқ ҳисобланади. Аммо бу таърифда икки муҳим жиҳат эътибордан четда қолган. Биринчиси – мавжуд банк маҳсулотлари сифатини ошириш, иккинчиси эса – рискларни бошқариш амалиётини такомиллаштиришдир. Муаллифнинг фикрича, “молия инжиниринги” билан “молиявий инновациялар” тушунчаларини бир-биридан ажратиш шартлидир. Чунки иккала концепция ҳам ўз маъносига кўра инновацияларни яратиш ва жорий этишда молиявий фаолиятнинг ижодий ёндашувига асосланган жараён ҳисобланади, демак улар мазмун-моҳиятининг ўзаро қарама-қаршилиги мавжуд эмас.

Юқорида билдирилган фикрларни қиёсий ва танқидий ўрганиш натижаларига асосланган ҳолда, банк молия инжинирингини куйидагича таърифлаш мақсадга мувофиқ: Банклар молия инжиниринги – банк мижозлари эҳтиёжларини имкон қадар тўлароқ қондириш ва банкнинг рақобатбардошлигини ошириш мақсадида янги инновацион банк маҳсулотларини яратиш ва амалиётга жорий этиш, мавжуд маҳсулотлар

сифатини ошириш ҳамда банк фаолиятидаги рискларни самарали бошқаришдан иборат.

Диссертациянинг иккинчи боби “**Республикамиз тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги иштироки ва амалиётининг таҳлили**” деб номланган. Мазкур бобда республикамиз тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолияти таҳлил қилинган, тижорат банкларини қимматли қоғозлар бозорида инновацион-брокерлик фаолиятини ривожлантириш масалалари ҳамда молиявий инжиниринг концепцияси асосида инновацион банк маҳсулотларидан фойдаланиш амалиёти ҳамда тижорат банкларида молия инжиниринг орқали янги банк маҳсулотларини татбиқ этиш масалалари таҳлил қилинган.

Республикамизда фаолият юритаётган фонд биржаси таҳлил қилинса, ўтган давр мобайнида фонд биржасида бир қатор норматив-ҳуқуқий ҳужжатларда белгиланган вазифаларни ўз вақтида бажариш ва қимматли қоғозлар савдосини кенг миқёсда ташкил этиш ҳамда юқори салоҳиятли инвесторлар, биринчи навбатда, хорижий инвесторларни молия бозорига кенг жалб этиш мақсадида муайян ишлар олиб борилган.

2017 йилда биржа фаолиятида сезиларли жонланиш кузатилиб, савдо айланмасининг умумий ҳажми 298,6 млрд. сўмни ташкил қилди ва 2016 йил савдо айланмасига (299,8 млрд. сўм) нисбатан юқори ўсиш тенденциясини кўрсатди (1-расм). 2018 йилда ушбу кўрсаткич 687,3 млрд. сўмни ташкил этган. Ўтган йилларга нисбатан сезиларли ўзгаришларни кузатиш мумкин.



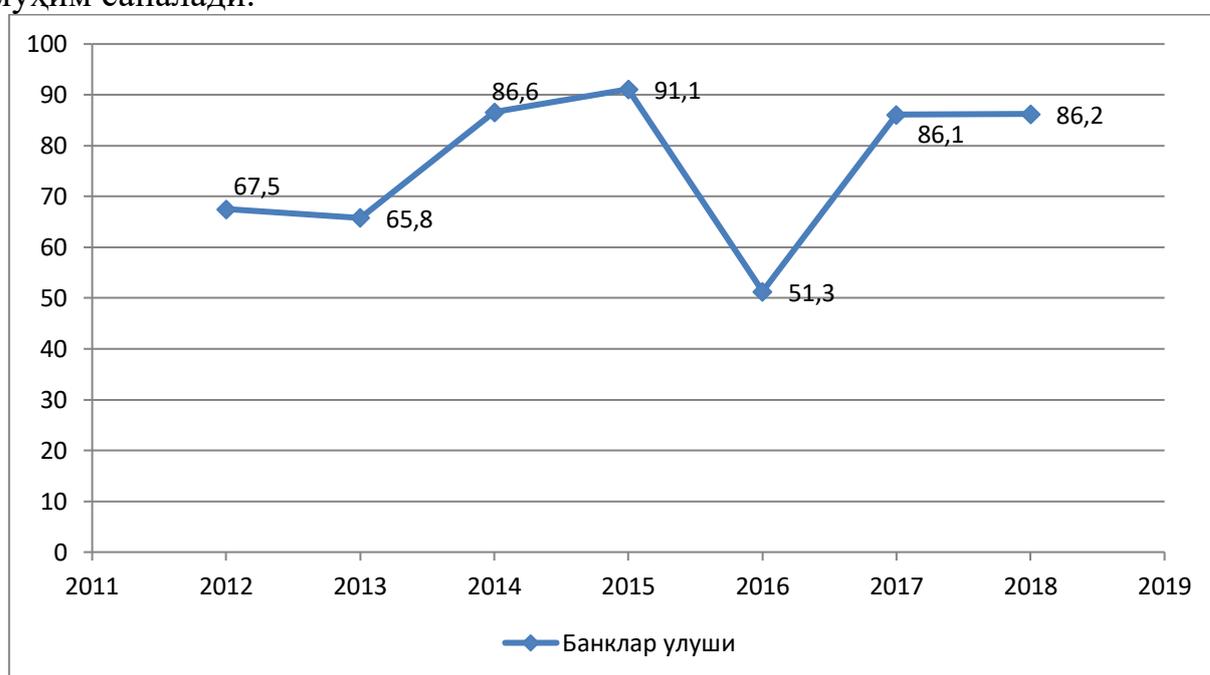
1-расм. 2013-2018 йиллар биржа савдо айланмаси динамикаси (млрд сўм)⁷

Республикамизда жами чиқарилган акциялар 6,3 трлн. дона бўлиб, номинал баҳоси 59,4 трлн. сўмни ташкил этган. 2018 йилда жами чиқарилган акциялар сони 1,98 трлн. ташкил этиб, бозорнинг умумий айланма маблағи 10,71 трлн. сўмни ташкил этган. 2017 йилга нисбатан 2,07 марта кам бўлган. 2018 йилда ташкил этилган бозорда 14045 та, яъни 815,04 млрд. сўмлик келишувлар амалга оширилган бўлиб, шунинг 14039 таси акциялар, 6 таси корпоратив облигациялар орқали амалга оширилган. 2018 йилда қимматли қоғозлар марказий депозитарияси ва инвестиция воситачилари орқали 5743 та

⁷Манба: www.uzse.uz сайти маълумотлари

акция ва корпоратив облигацияларга 9,89 трлн. сўмлик келишувлар амалга оширилган⁸.

Иккиламчи бозорда акция ва облигацияларнинг умумий айланма маблағи 1 704,4 млрд. сўмни ташкил этган. Акцияларнинг иккиламчи бозорида жисмоний шахслар билан амалга оширилган савдо умумий савдонинг 734,73 млрд. сўми ёки 45,38 % ни ташкил этган. 2018 йилда бозор иштирокчиларининг умумий сони 138 тани ташкил этган⁹. Гарчи фонд биржаси савдо айланмасида сўнгги йилларда маълум даражада ўсиш кузатилаётган бўлса-да, қimmatли қоғозларга талаб ва таклифларнинг бир ерда жамланиши етарли даражада, деб бўлмайди. Бу эса, ўз навбатида, қimmatли қоғозларнинг юқори ликвидлилигини ошириш ҳамда акция қийматини тўғри аниқлаш имкониятини бермайди. Бундан ташқари брокерлик фаолиятини ривожлантириш орқали фонд биржасида савдо ҳажмини ошириш муҳим саналади.



2-расм. Тижорат банкларини “Тошкент” Республика фонд биржаси умумий айланмасидаги улуши (фоизда)¹⁰

“Тошкент” Республика фонд биржаси умумий айланмасида турли соҳалар айланмаси таркибида банкларнинг улуши юқориликча қолмоқда. 2018 йил якунига кўра, умумий айланманинг 610,3 млрд. сўмини ташкил этиб, иштирокчилардаги улуши 86,2 % га етган.

Ўзбекистонда тижорат банкларининг қimmatли қоғозлар бозоридаги фаолиятини ривожлантиришда давлат улуши бўлган тижорат банкларини корхоналар, институционал инвесторлар ва хорижий инвесторларга сотиш мақсадга мувофиқ. Бунинг натижасида банк акциялари олди-сотдиси

⁸<https://finance.uz/index.php/ru/fuz-menu-economy-ru/4502-igor-butikov-rynok-tsennykh-bumag-uzbekistana-novye-gorizonty>

⁹ <https://www.uzse.uz/system/analytics/pdfs/000/000/058/original/2019>

¹⁰ https://www.uzse.uz/system/analytics/pdfs/000/000/058/original/2018_итоги.pdf1556601351

ривожланади, банк тизимида давлат улуши камаяди ва рақобат ошади. Бундай усуллардан бири тижорат банклари республикамизда хусусийлаштиришнинг IPO усулида фаол иштирок этиши лозим. Тижорат банклари ўз ресурс базасини мустаҳкамлаши учун депозит сертификатлари ва корпоратив облигациялар эмиссияси ҳажмини ҳам ошириши зарур.

Қимматли қоғозлар бозорининг барча қатнашчилари орасида тижорат банклари шу билан фарқланадики, улар бир вақтнинг ўзида қимматли қоғозлар бозорининг қонунчилик билан рухсат берилган деярли барча молиявий воситаларида: акциялар, облигациялар, депозит сертификатлари ва векселларда эмитентлар сифатида қатнашиши мумкин.

Республикамиз ўрта банкларидан бири сифатида фаолият олиб бораётган АТ “Алоқабанк” таҳлил қилинса, банкнинг молиявий натижалари ўтган йилларга нисбатан ўзгаришини кузатиш мумкин.

1-жадвал

АТ “Алоқабанк”нинг 2015-2018 йилларда активлар, мажбуриятлар ва капиталининг улуши ва динамикаси (31 декабрь ҳолатига, жамига нисбатан фоизда)

№	Активлар	2016 й.	2017 й.	2018 й.
1.	Кассадаги нақд пуллар	1,4	3,5	1,7
2.	Марказий банкдан олинадиган маблағлар	14,2	22,2	7,9
3.	Бошқа банклардан олинадиган маблағлар – резидент	8,6	9,6	6,5
4.	Инвестициялар ва бошқа қимматли қоғозлар	0,9	0,3	0,4
5.	Кредит қўйилмалар	70,0	58,3	81,1
6.	Асосий воситалар	4,3	2,3	1,4
7.	Активлар бўйича ҳисобланган фоизлар	0,1	0,1	0,2
8.	Банкнинг бошқа мулклари	0,2	0,0	0,0
9.	Бошқа активлар	0,4	3,6	0,8
10.	Жами активлар	100,0	100,0	100,0
11.	Депозитлар	67,7	81,0	74,6
12.	Марказий банкка тўланувчи маблағлар	0,0	0,0	0,0
13.	Бошқа банкларка тўланувчи маблағлар – резидент	17,0	13,5	19,5
14.	Бошқа банкларга тўланувчи маблағлар – норезидент	0,0	0,0	0,0
15.	Тўланувчи кредит ва лизинг	2,1	4,9	4,8
16.	Муомалага чиқарилувчи қимматли қоғозлар	0,0	0,0	0,0
17.	Тўланувчи ҳисобланган фоизлар	0,1	0,1	0,1
18.	Бошқа мажбуриятлар	13,1	0,5	1,0
19.	Жами мажбуриятлар	100,0	100,0	100,0
20.	Устав капитали	54,5	59,9	76,0
21.	Қўшилган капитал	1,8	1,0	0,3
22.	Захира капитали	26,1	26,3	10,0
23.	Тақсимланмаган фойда	17,6	12,8	13,7
24.	Жами капитал	100,0	100,0	100,0

Юқоридаги жадвал маълумотларидан кўриниб турибдики, АТ “Алоқабанк”нинг 2016-2018 йиллардаги банкнинг кредит қўйилмалари муттасил ўсиб бориш тенденциясига эга бўлиб, 2016 йилда бу кўрсаткич жами активлари таркибидаги улуши 70 %ни ташкил этган бўлса, 2018 йилга келиб, ушбу кўрсаткич 81,1 %га етган ёки таҳлил қилинган давр мобайнида 11,1 пунктга ортган. Банкнинг депозитлари таҳлил қилинаётган даврда кескин тебраниш ҳолатига эга бўлган. Масалан, банкнинг депозитлари жами мажбуриятлар таркибида 2016 йилда 67,7 фоизни ташкил этгани ҳолда, 2017 йилда 81 %га етган ёки шу даврда 13,3 пунктга ошган, бироқ 2018 йилга келганда 74,6 %ни ташкил этиб, бу кўрсаткич 2017 йилга нисбатан 6,4 пунктга пасайган.

АТ “Алоқабанк”нинг активлари таркибида “инвестициялар ва бошқа қимматли қоғозлар”га қилинган инвестициялар улуши 2016 йилда 0,9 %ни ташкил этган бўлса, 2018 йилга келиб, 0,4 % ёки 0,5 пунктга пасайган. Шу ўринда таъкидлаш жоизки, халқаро банк амалиётида тижорат банклари активлари таркибида мазкур манбанинг улуши 10 %дан 20 %гачани ташкил этади¹¹. Банкнинг муомалага чиқарилган қимматли қоғозлари ҳисобидан шакллантирган молиявий ресурслари манбаси мавжуд эмаслиги, тижорат банклари ликвидлигини тартибга солишда уларнинг қимматли қоғозлари ҳисобидан шакллантирилган молиявий маблағлари, биринчидан, узок муддатли ва барқарор, иккинчидан, банкнинг арзон молиявий ресурслари ҳисобланиб, унинг молия бозорида имижини оширишга хизмат қилади.

Кредитлаш банк амалиётининг асосий турларидан бири бўлиб, банк фаолияти даромадлилиги ва барқарорлигини таъминлашда молиявий инжиниринг концепцияси асосида “Таваккалчилик-даромадлилик” дилеммасидан фойдаланиш асосида банкнинг 2018 йилдаги кредит портфелини диверсификациялаш сиёсати натижасида тармоқлар кесимида битта соҳага берилган кредитлар миқдори 28 %дан ошиб кетмаслигига эришилган.

Тижорат банки молиявий инжиниринг концепцияси маҳсулоти “Мижозларни содиқлиги” модели асосида мижозларни банкка кенг жалб этиш орқали, 2018 йил якунига кўра мижозлар сони 382202 тани ташкил этиб, ўтган йилга нисбатан 12 %га ошишига эришилган. Молиявий инжиниринг концепцияси асосида яратилган инновация маҳсулоти “Банк маҳсулотларини рақамлаштириш” орқали масофавий банк хизматларини кўрсатиш тизимини такомиллаштириш орқали банкнинг масофавий банк хизматларидан фойдаланувчилар сони 2018 йилда 5882 та юридик шахсни ташкил қилди. Бу ўтган йилга нисбатан 938 тага ёки 19 %га кўп бўлишига эришилган. Банкнинг чакана бозордаги фаолиятини ривожлантиришда юқори технологик “Кобейдж карта”сидан фойдаланиш орқали Ўзбекистонда биринчи UnionPay International кобейдж карталарининг миллий валютадаги эмиссиясини амалга оширди.

¹¹ Избосаров Б.Б. Тижорат банклари ликвидлигини таъминлашнинг назарий ва амалий масалалари. “Молия ва банк иши” электрон илмий журнали. – Тошкент, 2019. 2-сон. март - апрель, 2019. 8-12 б.

2018 йил охирига келиб, банк томонидан қарийб 26 000 та кобейдж карта чиқарилган ёки эмиссия қилинган жами карталар сонининг 9,4 %ини ташкил қилди. Кобейдж карта орқали қилинган айланмалар қарийб 7,5 млрд. сўмни ташкил қилган. Банкни қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятини ривожлантиришда молиявий инжиниринг концепцияси маҳсулоти “янги ғоя – янги маҳсулот – янги хизмат” тизимини жорий этиш орқали банкнинг қимматли қоғозлар бозорида бирламчи акцияларини жойлаштириш мақсадида 2018 йилда 7305657 та оддий акция муомалага чиқарилиб, устав капитал ҳажми 884 млрд. сўмга кўпайишга олиб келган¹².

Фонд биржасида тижорат банкларининг брокерлик ўрни биржанинг муҳим қисми ҳисобланиб, у ўз эгасига биржа битимларини тузиш ва биржа фаолиятида иштирок этиш ҳуқуқини беради. Брокерлик фаолиятини ривожлантириш фонд бозорида савдо ҳажмининг ўсишига, инвесторларни кўплаб жалб этиш имконини оширади. Шунинг учун бугунги кунда ривожланган давлатларда брокерлик соҳасини ривожлантириш масалаласига алоҳида эътибор қаратилади. Ҳозирги кунда молиявий инжиниринг концепцияси асосида брокерлик соҳасига янги инновацион технологияларни олиб кириш асосида унинг фаолиятини ривожлантириш ривожланиб келаётган давлатларда муҳим соҳалардан бири сифатида ўрганилмоқда.

Брокерлик соҳасининг янги инновацион-брокер тизими жорий этиш асосида янги хизматлар таклиф этилмоқда. Жумладан, таҳлиллар натижасига таянилса, ривожланган давлатлар АҚШда брокерлик фаолиятини ривожлантириш мақсадида ягона концепция ишлаб чиқилган бўлиб, бу соҳада фаолият юритаётган барча компанияларни ягона тамойиллар асосида бирлаштирган. Бозордаги структуранинг ўзгартирилиши ҳамда инновацияни қўллаш натижасида янги брокерлик хизматлари юзага келган. Жумладан, оддий брокерлик хизматини кўрсатиб келган компаниялар янги классик-брокерлик (full service broker) хизматини таклиф этган.

Ривожланган давлатлар фонд бозори таҳлил қилинса, АҚШ фонд бозорини асосий профессионал иштирокчилари брокер-дилерлик фирмалари (security brokers and dealers) ва портфелни бошқарувчилар (portfolio managers) ҳисобланади. Бозор иштирокчилари сони ҳар йили ўзгариб туради. Уларнинг ўзаро қўшилиши шундай ҳолатни юзага келишига асос бўлади. Жумладан, уларнинг сони 1990 йилларда 8400 та бўлса, 2000 йилда 7260 та, 2005 йилда 6000 тани ҳамда 2018 йилда 5200 дан ортиқ бўлган¹³. АҚШ барча брокер-дилерлик фирмалари ягона дилерлик ассоциациясига бирлаштирилган (NASD).

Жаҳон амалиётида брокерлик хизматлари асосан 10 ёки ундан кўпроқ брокерлар хизматига тўғри келади. Жумладан, Россиянинг Москва биржасида энг яхши 10 та брокерлик компанияси бозорнинг 95 % актив мижозларига

¹² <https://aloqabank.uz/uploads/Verst005UZ.pdf>

¹³ <http://www.globfin.ru/articles/shares/usa.htm>

хизмат кўрсатади. Бундан ташқари 15 та брокерлик компанияси биржадаги айланма маблағнинг 90 %ига хизмат кўрсатади¹⁴.

Қўшни давлатларимиз Қозоғистон Республикаси KASE фонд биржасини 2018 йилдаги кўрсаткичлари таҳлил қилинса, қимматли қоғозлар сотув ҳажми ўтган йилга нисбатан 40 % ошган бўлиб, 4,9 трлн. тенгени ташкил этган. Акция ва корпоратив облигацияларнинг сотув ҳажми 2 баробарга ошган. KASE индекси 2018 йилда 7 % ошиб, 2 304,94 пунктга кўтарилган. 2018 йилда KASE қимматли қоғозларнинг 71 воситалари орқали 46 та эмитент иштирок этган бўлса, 2018 йилда янги 22 воситаларига 20 та эмитент листинг компаниялари киритилган. 2018 йилда KASE эмитентларнинг умумий сони 2017 йилда 113 та бўлган бўлса, 2018 йилда уларнинг сони 130 тани ташкил этган.

2-жадвал

Қозоғистон Республикаси фонд биржаси иштирокчилари турли кўрсаткичлардаги улуши, фоизда¹⁵

Кўрсаткичлар	Йиллар	Иккинчи даражали банклар	Брокер-дилерлар	Юридик шахслар	Бошқа институционал инвесторлар	Жисмоний шахслар
Акциялар бозоридаги улуши	2017	2	28	3	4	63
	2018	1	23	16	7	53
Қимматли қоғозлар иккиламчи бозоридаги улуши	2017	51	5	7	37	0
	2018	64	2	16	18	0
Корпоратив облигациялар иккиламчи бозоридаги улуши	2017	7	13	44	33	3
	2018	34	12	52	8	0

Жадвалга эътибор қаратилса, акциялар бозоридаги иштироки брокер-дилерлар 2017 йилга нисбатан 2018 йилда 5 % камайган. Аммо бошқа иштирокчиларга нисбатан иккинчи ўринни эгаллаган. Қимматли қоғозлар иккиламчи бозоридаги улуши бўйича мос равишда 5 ва 2 фоизни ташкил этиб, қолган иштирокчиларга нисбатан анча паст кўрсаткичга эга бўлган. Худди шундай ҳолат корпоратив облигациялар иккиламчи бозорида ҳам юзага келган. Бу ерда уларнинг улуши мос равишда 13 ва 12 %ни ташкил этган.

Бирламчи бозорда иштирокчиларнинг улуши банклар улуши 1,0 %ни, брокер-дилерлар 0,1 %ни ташкил қилган бўлса, қолган институционал инвесторлар 85,5 %ни, юридик шахслар улуши 13 %ни ташкил этган. Иккиламчи бозордаги иштироки бўйича банклар 63,3 %, брокер-дилерлар 2,0 %, институциональ инвесторлар 17,9 %, юридик шахслар 15,5 % ҳамда

¹⁴ <https://vc.ru/finance/86808-reyting-brokerov-luchshie-brokery-v-rossii-2019-goda-bolshoe-issledovanie>

¹⁵ <https://report2018.moex.com/ru/20/10/>

жисмоний шахслар 0,3 % ни ташкил этган. Акциялар сотувида иккиламчи бозордаги иштироки бўйича жисмоний шахслар 53,3 %, банклар 1,1 %, брокер-дилерлар 22,6 %, институционал инвесторлар 7,3 %, юридик шахслар 15,7 % ҳамда норезидентлар 10,4 %ни ташкил этган.

Юқоридаги таҳлилларга эътибор қаратилса, Қозоғистон Республикасида ҳам брокер-дилерлик компанияларининг бозордаги улуши паст бўлган.

Молия бозорида молиявий инжинирингнинг энг кўп маҳсулоти инновациялар ҳисобланади. Ҳар қандай соҳада янги инновацион ғояларнинг киритилиши унинг ривожланиши учун муҳим манба ҳисобланади. Ҳозирги кунда инновацион ғояларни яратиш учун сарфланувчи харажатлар кўлами ортиб бормоқда. Жумладан, 2010 йилдан 2015 йилга ўзгариши 54 % дан 59 %гача ўзгарган. 2020 йилга бориб, ушбу кўрсаткич 63 %га чиқиши прогноз қилинмоқда. Яратилган инновацион ғоялардан келиб тушган тушумлар миқдори 2016 йилга нисбатан 2017 йилга 2,5 %га камайган бўлса, 2018 йилда ўсиш суръати 2017 йилга нисбатан 11,4 %ни ташкил этган. 2018 йилда тақдим этилган инновацион ғоялардан келиб тушган тушум ошганини кузатиш мумкин¹⁶.

3-жадвал

Жаҳонда тармоқлар бўйича инновацион ғоя ва илмий тадқиқотларга сарфланаётган харажатлар миқдори, млрд. АҚШ доллари¹⁷

№	Тармоқлар	Йиллар						
		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1.	Соғлиқни сақлаш	115	119	120	140	155	177	178
2.	Компьютер ва электроника	142	148	163	162	174	175	176
3.	Дастур таъминоти ва интернет	37	75	75	86	121	141	151
4.	Автосаноат	105	109	105	109	125	130	136
5.	Ишлаб чиқариш корхона ва ташкилотлари	69	75	73	71	83	86	90

Сарфланган харажатлари бўйича таҳлил қилинса, 2017 йилга нисбатан 2018 йилда ўзгариш 11,4 %ни ташкил этган. Бундан кузатиш мумкинки, 1000 та энг йирик компаниялар инновацион ғояларни қўллаб-қувватлаш мақсадида йилдан-йилга харажатларини ошириб бормоқда. Сарфланган харажатларни йиллар бўйича таҳлил қилинса, бугунги кунда соғлиқни сақлаш соҳасига сарфланаётган харажатлар миқдори прогноз кўрсаткичлари бўйича 2019-2020 йилларга бориб, мос равишда 177, 178 млрд. АҚШ долларини ташкил этади.

¹⁶ <https://www.strategyand.pwc.com/gx/en/innovation1000/2018-global-innovation-1000-fact-pack.pdf>

¹⁷ <https://www.strategyand.pwc.com/gx/en/innovation1000/2018-global-innovation-1000-fact-pack.pdf>

Юқори ўсишни дастур таъминоти ва интернет тармоғида ҳам кузатиш мумкин. Экспертлар прогнозига кўра, айнан ушбу тармоқда ҳам яратилаётган инновацион ғояларга кейинги йилларда жуда кўп маблағ сарфланмоқда.

Европа давлатларида ўсиш 2017 йилга нисбатан 2018 йилга 14 %, Япония давлатида 9,3 %, Хитой давлатида 34,4 % ва бошқа давлатларда ўсиш 8,6 %га тенг бўлган. Яратилаётган инновацион ғояларнинг банк соҳасидаги улуши 25 %га ҳам етмайди. Шунинг учун бу соҳани ривожлантириш бўйича қилинаётган ишлар кўлами бўйича бошқа соҳаларга нисбатан кам ҳисобланади. Айнан яратилаётган тадқиқотларнинг банк тизимида тегишли соҳасини шубҳасиз дастурий таъминот ва интернет ташкил этади. 2018 йилда банк соҳасига яратилган энг янги ғоя ва маҳсулотларнинг 10 таси шу соҳа билан боғланган. Жумладан, Туркиядаги DenizBank 2018 йил якунига кўра, “Энг янги маҳсулот ёки хизмат” бўйича “Тўлдирилган қишлоқ хўжалик банки” ғояси учун тақдирланган. Мазкур хизматнинг қулайлиги банк томонидан фермерларга барча қулайликлар яратиш орқали масофадан туриб барча операция ва хизматларни вақт йўқотмасдан рақамли мобель алоқалари орқали амалга ошириш имконини беради.

Польшадаги Idea Bank томонидан “Idea Hub Express” хизмати ёки маҳсулоти тақдим этилган. Бу хизматни амалга ошириш учун банк ходимлари махсус вагонларни банкнинг барча ишлаш тизими билан безатадилар. Ушбу вагонга чиққанлар барчаси банкнинг инновацион ғояларига иштирок этиш орқали ўз фикрларини билдириш билан бирга бизнес учун шароит яратиш ёки очиш имкониятларига эга бўладилар. Бу ерда ҳам барча амалга оширилувчи лойиҳалар интернет, дастурий таъминот орқали банк операцияларига масофадан боғланиш орқали амалга оширилган.

Худди шундай хизматлар қаторида Россиянинг энг йирик банки Сбербанк томонидан таклиф этилган “Советы” ва “Sberbank Online” келтириб ўтиш мумкин. Маслаҳатлар рақамли ёрдамчилар Siri томонидан, молиявий хизматлар Mint дастурий таъминотлар орқали етказилган. Бельгиянинг KBC Bank (Бельгия) банки таклиф этган «My car», хизмати блокчейн технологияси орқали масофадан вақтдан унумли фойдаланиш орқали амалга оширилади. Польшанинг mBank (Польша) банки томонидан «mPower Business Starter» хизмати таклиф этилиб, бунда давлат, банк ва бухгалтерлик хизматлари бирлаштирилиб, янги бизнес-мижозлар учун 10 кунда амалга оширилувчи ишларни 10 дақиқада амалга ошириш имкониятини яратади. Италиянинг Intesa Sanpaolo (Италия) банки томонидан Netflix компанияси билан ҳамкорликда ходимларни рақамли портал орқали ўқитиш тизими асосида малакасини ошириш ёки доимий равишда билимини ошириб бориш таклиф этилган. Буюк Британиянинг Barclaycard банки томонидан «Grab + Go» хизмати чўнтак кассаси бўлиб, харидор сотиб оладиган маҳсулотини сканер қилиб сотувчига жўнатади. Харидор маҳсулотни олиб, дўкондан пул тўлаш учун навбатга турмай чиқиб кетаверади.

Сингапурдаги DBS Bank (Сингапур) банкида мини-серию DBS Sparks мижозларнинг ҳозирги тарихини кўрсатиб берувчи мини-сервис хизмати

мавжуд. Бунда ҳам маркетинг фаолияти рақамли маҳсулотлардан фойдаланиш орқали амалга оширилади.

Германиянинг N26 (Германия) банки томонидан тақдим этилган Challenger инновацион маҳсулоти. Испаниянинг BBVA (Испания) API-платформа BBVA API Market маҳсулотлари. BBVA API Market маҳсулоти орқали банк мижозларига янги банк хизматларини кўрсатиш ва қўшимча қулайликлар яратишда муҳим ўрин эгаллайди. API-интерфейс хизмати тўловларни текшириш ва башқаришда ҳамда бошқа кўплаб қулайликлар яратишда муҳим аҳамиятга эга. Accenture Distribution and Marketing Services директори Пьер Карло Гера ҳозирги ўзгаришлар, яратилаётган инновацион ғояларни банк соҳасида қўллаш бўйича ўз фикрини билдириб: “...банклар томонидан рақамли технологиялар асосида яратилаётган ёки тақдим этилаётган инновацияларнинг барчаси банк мижозларига қулайликлар яратишга – банкларга бозорда ўз улушига эга бўлиш – даромадини ошириш асосида мижозлар ишончини оқлаш ҳамда харажатларни камайтиришга хизмат қилади. Ҳозирги кунда рақобатнинг кучайиб бориши натижасида рақамли технологиялар асосида бозорга кириб бориш, мижозлар ишончини оқлаш қийин кечмоқда. Шунинг учун инновация чегара билмас муҳим тушунчадир” деб таъкидлайди¹⁸.

Юқоридаги таҳлиллардан хулоса қилиш мумкинки, молиявий инжиниринг маҳсулотлари асосида банк тизимини рвиожлантириш муҳим омиллардан саналади. Республикамиз банк тизимида ҳам кейинги йилларда шундай маҳсулотлардан фойдаланиш тизими кенг қўлланила бошлади. Жумладан, республикамиз йирик банкларидан бири “Ўзсаноатқурилишбанк” да қўлланилаётган янги технологиялар билан танишиб чиқамиз. Банкда корпоратив сайт ва «UzPSB Mobile» иловаси тўлиқ қайта ишлаб чиқилди. Жисмоний шахслар учун янги он-лайн конверсия, микроқарз каби хизматлари жорий этилди. ИАБТ дастурий мажмуида мижозларга ҳисоб варақларни узлуксиз бошқариш имконини берувчи «24/7» иш тартиби жорий этилиши асосий янгиликлардан бири бўлди.

Мазкур жиҳат Банк, ўз навбатида, мижозларнинг кучли рақобатбардош устунлиги сифатида хизмат қилади. “Банк мижоз”, “SMS-банкнинг” ва “Интернет-банкнинг” хизматларидан фойдаланувчилар сони ортиб бормоқда. 2019 йилнинг 1 январь ҳолатига юридик шахслар учун “Интернетбанкнинг” дастурий мажмуасининг web-шаклидан фойдаланувчилар сони 7741 тани, mobile-шаклидан фойдаланувчилар сони 3735 тани ташкил қилди. “Мобил банкнинг” дастуридан 55 626 та, “Интернет банкнинг” тизимидан 66 924 та жисмоний шахслар фойдаланмоқда. “SMS-банкнинг” хизматларидан 6766 та юридик ва 83 179 та жисмоний шахслар фойдаланмоқда, масофадан бошқариш тизимидан фойдаланувчиларнинг умумий сони 223 971 тани ташкил қилди. Банк томонидан хизматлар сифатига талабнинг тобора ошиб бораётганлигидан келиб чиқиб, мижозларга чакана хизматларнинг тезкор ва сифатли тақдим этилишини таъминловчи замонавий инновацион ғоялар,

¹⁸ <https://thefinancialbrand.com/68377/best-innovations-retail-banking-digital-trends/2/>

ишланма ва технологияларни қўллаган ҳолда пластик карталарни чиқариш ҳамда хизмат кўрсатиш бўйича ўз IT-инфратузилмасини модернизация қилиш бошланган¹⁹.

Молия бозоридаги туб ўзгаришлар натижасида мижозлар молия институтларидан янги бизнес-моделлар ишлаб чиқишни талаб этмоқда. Банклар томонидан тақдим этилувчи барча турдаги бизнес-моделлар банк мижозларига тўлиқ қулайлик яратиши, маблағларни тежаш имкониятини, сифатли хизмат кўрсатиши ҳамда бозорда юқори имижга эга бўлиши зарур. Банклар томонидан умумийликдан бошқа платформа ёки янги модель “лойихалаштириш-ишлаб чиқариш-тақсимлаш” орқали экотизимли бозорни тўлиқ назоратга олади. Бу эса банк мижозларини ҳам бозорни назорат қилиш имконини беради. Банкларнинг экотизимли моделни тўғри ташкил этиши бу ҳар қандай бозордаги таклифларни амалий жиҳатдан ишлаб чиқиш калити ҳисобланади.

Жаҳон амалиётида банкларнинг экотизимли модель асосида бозордаги фаолиятини ривожлантириш концепцияси “best for you, not for us” деб аталади. Бугунги кунда банк соҳасидаги янги рақамли платформалар автоматлаштирилган ҳамда барча турдаги хизматларни ўзида қамраб олган бўлади. Бундай платформалар API banking, ёки marketplace banking номи билан юритилади. Бундан ташқари кўп сонли мижозлар молиявий ҳаёти учун “йўловчи” платформасини яратиш. Ушбу яратилган экотизимли платформа мижозлар талабини тўлиқ қондириш имконини бериши зарур. Бундай рақамли экотизим амалиётда lifestyle banking деб юритилади. Банкларнинг янги платформалар яратилиши бугунги куннинг кечиктириб бўлмас масаласи ҳисобланади. Банкларда янги рақамли технологияларни яратиш янги технологияларга стратегик инвестицияларни жалб этмай амалга ошириб бўлмайди.

API Banking – учинчи шахсга банкнинг дастурий тизимига кириш учун рухсат бериш бўлиб, шунинг билан бирга банкнинг хавфсизлик даражасини таъминлашда ташқи ва ички томондан берилаётган таклифларни дастурга интеграциясини таъминлаш, аутентификация ва бошқаришга хизмат қилади. Ўз-ўзидан API Banking бу тактика лекин стратегия эмас. Аммо унинг айрим воситалари стратегик компонентларни ўзида мужассамлантиради. Жумладан, бошқарув тизими, хизматлар ва маҳсулотларни баҳолашларни келтириш мумкин. Ҳозирги кунда АҚШ бир қанча банклар молтехлар билан ҳамкорликда API платформасида мижозларга хизмат кўрсатиш сервисини кенгайтириш мақсадида иш олиб борилмоқда. Технология компаниялари, жумладан Intel, Microsoft, Facebook, Amazonлар стратегик платформалар яратишда катта ютуқларга эришган. API ташкил этилишидан мақсад банкларнинг бозорда монополлашувига чек қўйиш ёки бозорда эркин, соғлом рақобатни қўллаб-қувватлашга қаратилади. Ҳозирги мижозлар банк хизматлари сифатли ва тез бўлиши тарафдорилар. Шунинг учун айрим маълумотларга таянилса, йирик банкларнинг 80 млн. дан ортиқ мижозлари

¹⁹ <https://uzpsb.uz/uz/for-investors/moliyaviy-hisobotlar/>

оддий банк операцияларидан воз кечиб, қулай ва сифатли хизмат кўрсатиш платформаларини танламоқдалар.

Бунда охирги ҳолатлар эътиборга олинса, ҳар қандай мижоз талабини кондирришда улар учун кенг имкониятга эга янги рақамли экотизимларни яратиш муҳимлиги келтирилган. Бундай рақамли экотизим платформаси lifestyle banking ҳисобланади. Айниқса бу йўналишда АҚШ иккита йирик банки JP Morgan, Goldman Sachs банклари молтехлар билан ҳамкорлик асосида очик банклар API стартапларни инвестиция қилишда катта маблағ ажратмоқда. Европанинг ING, UniCredit банклари ҳам молтех йўналиши орқали янги яратилаётган платформаларни молиявий қўллаб-қувватлашга, худди шундай, Осиёнинг (Maybank, UOB), Австралиянинг (KIWI, ANZ), Африка (Africa's First National bank) банкларини келтириб ўтиш мумкин.

Ҳозирги кунда банк мижозлари талаблари сифат, самарадорлик ҳамда қулайликларни танлаши ҳар бир мамлакат банкларининг янги платформалар асосида фаолият юритиш зарурлигини белгилаб бермоқда. Open API мижозлар учун янги қулайлик яратиш платформаси бўлиб, компаниялар янги маҳсулотларини яратиш учун молиялаштиришда инвестиция жалб этиш имконияти бўлмаса, бунда тўғридан-тўғри APIлардан фойдаланиш имконияти яратилади. Open Banking компаниялар учун банклар билан ҳамкорлик қилишда диверсификациялаш имконини беради. Банклар ахборотлар алмашуви асосида турли молиявий хизматларни ўрганиш, бозорда ўз мавқеини яхшилаш мақсадида турли стратегияларни ишлаб чиқиш, хизмат сифатини ошириш ва мижозларга қулай ҳамда зарур маҳсулотларни етказиш имкониятлари яратилади.

Юқорида келтирилган назарий фикрлар асосида бугунги кунда тижорат банкларининг рақамли ва очик банклар платформаларини яратиши ҳамда у ерда бошқа ташкилотлар билан рақобатлашиш кўлами кенгайиб бормоқда.

Умуман, ҳали республикамиз тижорат банкларида янги инновацион банк маҳсулотларини қўллаш ёки ишлаб чиқариш бўйича етарлича ишлар амалга оширилмаган. Шунинг учун биринчи навбатда жаҳонда яратилаётган янги банк маҳсулотларини қўллаш бўйича аниқ стратегияларни ишлаб чиқиш. Иккинчидан эса, ҳар бир банк рақобат бозорида устунлигини таъминлаш учун янги банк маҳсулотларини яратиш бўйича концепция ишлаб чиқиш. Учинчидан, банклар томонидан “янги ғоя – янги маҳсулот – янги хизмат” тизимини кенг жорий этиш зарур ҳисобланади.

Диссертациянинг учинчи боби “**Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятини молиявий инжиниринг орқали ривожлантириш истиқболлари**” деб номланган мазкур бобда молия инжиниринги концепцияси асосида тижорат банкларини қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятини ривожлантириш ҳамда тижорат банкларини молиявий инжиниринг концепцияси асосида қимматли қоғозлар бозорида узоқ муддатда фаолият юритишини таъминлаш истиқболлари таҳлил қилинган. Тижорат банклари молиявий инжиниринг концепцияси асосида қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятини ривожлантириш бўйича қуйидагилар асосланди:

Қимматли қоғозлар бозоридаги акция, облигация ва бошқа турдаги қимматли қоғозларни молиявий инжиниринг концепцияси асосида ривожлантиришда бугунги кунда ривожланган давлатлар муҳим ўринга эга. Жумладан, дунёнинг энг ривожланган ҳамда иқтисодий жиҳатдан ҳар томонлама барқарор давлати АҚШларида бу соҳага алоҳида эътибор қаратилмоқда.

2019 йил январь ойидаги ҳолатига кўра АҚШ томонидан муомалага чиқарилган облигацияларнинг (давлат облигациялари, муниципал облигациялар ва корпоратив облигациялар) умумий сони 30862 тани ташкил этган²⁰. Дунё миқёсида муниципал облигациялар улуши бошқа облигацияларга нисбатан кам бўлиб, бу бозорнинг асосий иштирокчилари Ҳиндистон (3309 та), Хитой (4922 та) ҳамда Жанубий Корея (1256 та)ни ташкил этади. Қолган давлатлар таҳлил қилинса, қуйидаги 2-расмда келтирилган.

Африка давлатларидан фақатгина Нигерия (16 та) ва ЖАР (18 та) муниципал облигацияларни муомалага чиқарган. Облигациялар орасида корпоратив облигацияларни муомалага чиқариш жаҳонда энг ривожланган турларидан бири сифатида эътироф этиш мумкин. Бу ерда 1000 дан ортиқ энг кўп муомалага чиқарган давлатлар қаторига АҚШларидан кейин Жанубий Корея (11996 та), Ҳиндистон (10508 та) ҳамда Германия (9439 та)ни кузатиш мумкин.

Еврооблигациялар бўйича 1000 дан ортиқ муомалага чиқарган давлатлар таҳлил қилинса, бу ерда АҚШ (11176 та) ташкил этиб, энг юқори кўрсаткичга эга бўлган.



3-расм. Давлатлар томонидан (180 дан юқори) муомалага чиқарилган муниципал облигациялар сони²¹

МДХ давлатлари орасида облигацияларни муомалага чиқариш бўйича йирик эмитент Тожикистон (1913 та) бўлиб, ундан кейин Беларусь (968) тани ташкил этган. Еврооблигациялар бўйича Тожикистон (298 та)ни ташкил этиб, МДХ давлатлари орасида фаол иштирокчига айланган. Республикамиз

²⁰ <http://cbonds.ru/countries/USA-bond>

²¹ <http://cbonds.ru/countries/>

томонидан чиқарилган облигациялар сони 10 тани ташкил этган бўлса, еврооблигациялар 1тани ташкил этган. МДХ давлатлари таҳлил қилинса, бу бозорда иштирок этувчи давлатларнинг улуши қуйидаги кўринишга эга.

4-жадвал

МДХ давлатларида чиқарилган облигациялар тўғрисидаги маълумот

МДХ	Давлат облигациялари	Муниципал облигациялар	Корпоратив облигациялар	Жами	Давлат еврооблигациялари	Муниципал еврооблигациялар	Корпоратив еврооблигациялар	Жами
Озарбайжон	64		47	111	5		4	9
Арманистон	30		82	112	3		2	5
Беларусь	91	144	733	968	3		3	6
Қозоғистон	46		18	64	1		12	13
Қирғизистон	158	46	290	494	8		32	40
Молдова	111		12	123				
Россия	160			160			1	1
Тожикистон	58	125	1730	1913	14		284	298
Ўзбекистон	10			10	1			1
Украина	14		7	21	2		1	3

Мамлакатимизнинг 2018 йилда суверен кредит рейтинги олинishi ва бунинг натижасида суверен халқаро облигацияларнинг жаҳон молиявий бозорларида жойлаштириш имконияти яратилганлигини алоҳида таъкидлаш мумкин. 2019 йилнинг февраль ойида дунёнинг энг обрўли биржаларидан ҳисобланган Лондон фонд биржасида Ўзбекистон тарихида биринчи марта евробондлар, яъни еврооблигацияларни бозорга қўйди. Бунда 5 йиллик 500 миллион долларлик евробондларни 4,75 фоиздан, 10 йиллик 500 миллион долларлик евробондларни эса 5,375 фоиздан жойлаштирди. Қарз облигацияларини қайтариш муддатлари 2024 йил ва 2029 йиллар белгиланди²².

Ушбу тарихий амалга оширилган еврооблигациялар бўйича операциялар натижасида Ўзбекистон томонидан еврооблигациялар бозорида жуда муваффақиятли келишувларга эришилди, инвесторлар томонидан кучли қўллаб-қувватланишлар натижасида нархни қайта кўриб чиқиб, мақбул якуний нарҳда жойлаштиришга муваффақ бўлинди ва охир-оқибатда бу натижалар Ўзбекистоннинг давлат компаниялари, корпорациялари ва бошқа молия муассасалари томонидан келажакда еврооблигацияларни чиқариш учун базавий бенчмарк ёки бошқача айтганда, стандарт, йўналиш бўлиб сифатида қилди.

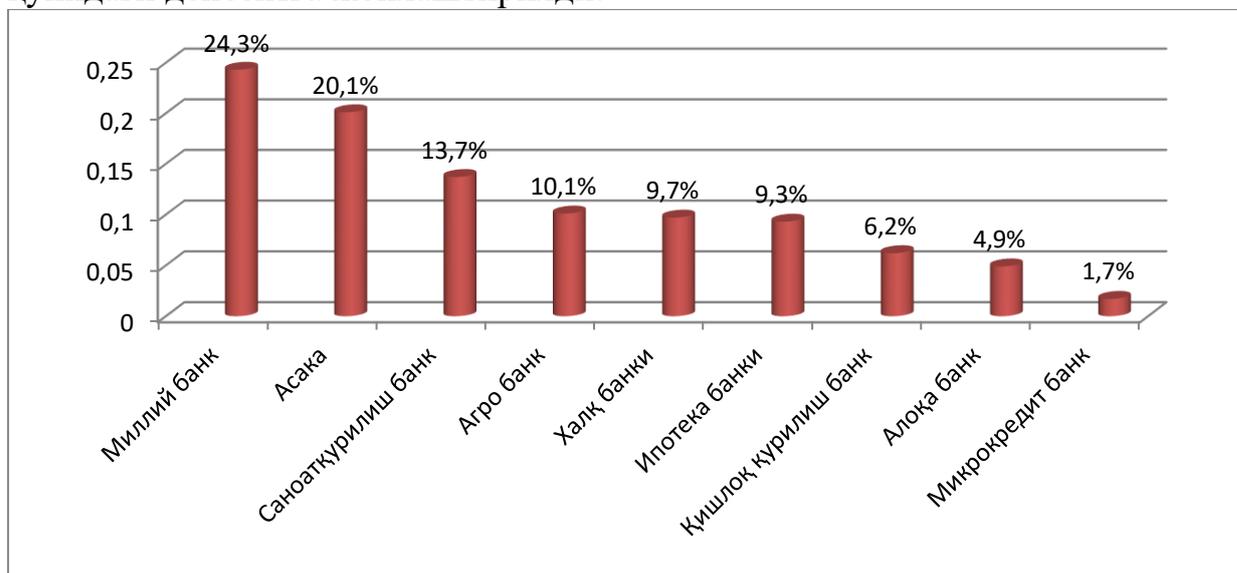
Хусусан бунга мисол қилиб, 2019 йил 25 ноябрда “Ўзсаноатқурилишбанк” АТБ томонидан чиқарилган 300 млн доллар миқдоридаги халқаро облигациялар бўйича Лондон биржасида амалга оширилган савдоларда 150 дан ортиқ инвесторлардан 1,2 млрд АҚШ доллари миқдорида буюртмалар келиб тушганлиги ва халқаро облигациялар 5,75 %

²² <https://sputniknews-uz.com/economy/20190627/11875852/zbekiston-evrobondlar-bozorida-istibolli-yulduz---Rayffayzenbank.html>

купон ставкаси билан жойлаштирилганлигини келтириб ўтиш мумкин. Таъкидлаш жоизки, мазкур халқаро облигациялар Буюк Британия (30 %), АҚШ (16 %), Европа (40 %) ҳамда Осиё ва Яқин Шарқ (14 %) инвесторлари орасида жойлаштирилди. Бу натижалар хорижий оммавий ахборот воситалари томонидан ҳам ёритилиб, “Ўзсаноатқурилишбанк” АТБ Лондон Фонд биржасида халқаро облигацияларни чиқарди ва бу билан халқаро капитал бозори иштирокчисига айланди. 300 миллион долларлик еврооблигациялар инвесторларнинг юқори баҳосига сазовор бўлган”лиги эътироф этилди.

Суверен халқаро облигацияларни жойлаштиришдан тушган маблағлардан самарали фойдаланиш мақсадида мазкур маблағларни бозор механизмлари асосида жойлаштиришга алоҳида эътибор қаратилди. Хусусан, ишлаб чиқариш қувватларини кенгайтириш ва модернизация қилиш жараёнида тижорат банклари учун узоқ муддатли молиявий ресурслар кераклигини ҳисобга олиб, Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2019 йил 2 апрелдаги ПҚ-4258-сонли қарорига мувофиқ, суверен халқаро облигацияларни жойлаштиришдан тушган маблағларнинг 889,2 миллион АҚШ долларини тижорат банклари орасида аукцион ўтказиш орқали, яъни самарали бозор механизмлари асосида, депозитга жойлаштириш белгиланди.

Тижорат банклари орасида ўтказилган аукцион натижасида маблағлар қуйидаги депозитга жойлаштирилди:



4-расм. Тижорат банклари орасида ўтказилган аукцион натижасида маблағларнинг депозитга жойлаштирилиши, %да

Халқаро облигацияларни жойлаштиришдан тушган маблағлар энг катта улуш (24,3 %) билан ТИФ Миллий банкка депозит қўйилди, энг кичик улуш (1,7 %) Микрокредит банкка тегишли бўлган. Мазкур маблағлар тижорат банкларига халқаро облигациялар бўйича бошланғич олинган фоиздан (4,75 % ва 5,375 %) + 0,5 % маржа қўшилиб, депозитга қўйилган.

Бундан ташқари, “Агробанк” акциядорлик тижорат банкига 20 миллион АҚШ доллари (5,875 % бўйича) миқдорида лойиҳаларни молиялаштириш учун субординар қарз шаклидаги кредит линияси ҳамда 89,9 млн. АҚШ доллари (39,95 млн. АҚШ доллари, 5,75 % бўйича, 49,95 млн. АҚШ доллари, 6,375% бўйича) миқдорида Навоий кон-металлургия комбинатининг стратегик аҳамиятга эга лойиҳаларини молиялаштириш учун ссуда ажратишга йўналтирилди²³.

Юқоридаги ҳолатларни ижобий амалга оширишда молиявий инжиниринг муҳим аҳамият касб этади. Молиявий инжиниринг савдо ва рискларни бошқариш, узоқ муддатли ва қисқа муддатли пул маблағлари қўйилmalarини бошқаришда муҳим омил ҳисобланади²⁴. Молиявий инжиниринг маҳсулотларидан бир неча ҳолатда фойдаланиш мумкин:

1. Улар қаторига инвестиция портфели структураси ўзгариши, фонд индекси репликацияси, қоплашсиз сотиш, пул маблағлари қарз олиш қиймати пасайишини киритиш мумкин бўлган хорижий молиявий масалаларни ҳал этишнинг арзонроқ усули зарур бўлган ҳолат.

2. Риск ва даромадлиликнинг ўзига хос бирикуви рўй берган ҳолат, чунончи, киритилган капитални қайтариш кафолатланганлиги, бозор ўзгарувчиларига ностандарт боғлиқликка эришиш, янги бозорларга чиқиш.

3. Позицияни очиш ва ёпиш учун оптимал вақт танланган ҳолат.

4. Бухгалтерия ҳисоби ва солиққа тортишни оптималлаштириш билан боғлиқ масалалар ҳал этилган ҳолат.

Айнан иккинчи банди бўйича риск ва даромадлиликнинг ўзига хос бирикуви рўй берган ҳолат, чунончи, киритилган капитални қайтариш кафолатланганлиги, бозор ўзгарувчиларига ностандарт боғлиқликка эришиш, янги бозорларга чиқиш концепцияси асосида халқаро бозорларга интеграция жараёнлари тезлаштирилмаса республикамиз бозорига қизиқишни сўндириб қўйиш мумкин. Шунинг учун, барча молия бозори иштирокчилари молиявий инжинирингнинг энг муҳим элементлари орқали бу жараёнга тезроқ кириб боришлари талаб этилади.

ХУЛОСА

Олиб борилган тадқиқотлар натижасида қуйидаги **илмий** хулосалар ишлаб чиқилди:

Юқорида таҳлил қилинган янги инновацион хизматлар жаҳон амалиётида инновацион-брокер тизимини яратиш имконини берган. Ҳозирги кунда ушбу тизимдан барча давлатларда кенг фойдаланиб келмоқда. Шунинг учун қимматли қоғозлар бозорида брокерлик компаниялари яхши фаолият юритиши учун қуйидагиларни амалга ошириш муҳим саналади:

²³<https://www.review.uz/uzc/news/economy/zbekiston-xalqaro-obligatsiyalarining-jaon-moliyaviy-bozorlarida-joylashirilishi-risk-va-prognozlar> (и.ф.д., проф. Ш. Тошматов мақоласи асосида тайёрланди)

²⁴ http://el.tfi.uz/images/Moliya_bozori_oum.pdf

Республикамиз қимматли қоғозлар бозорида брокерлик фаолиятини ривожлантиришда “инновацион-брокер тизими”ни жорий этиш мақсадга мувофиқ. Бунда:

1. Оддий брокерлик хизматини кўрсатиб келган тижорат банклари янги классик-брокерлик (full service broker) хизматини жорий этиш.

2. Брокерлик фаолиятида янги йўналиш дисконт-брокерлар (discount broker) хизматини олиб кириш.

3. Интернет тизими ривожланиб бориши натижасида он-лайн брокерлар (on-line broker) фаолиятини татбиқ этиш:

брокерлик компаниялари фаолияти самарадорлигини ошириб бориш асосида даромадини максималлаштириш;

янги ахборот технологияларини қўллаш асосида брокерлик хизмати сифатини ошириш;

2020-2025 йилларда фонд бозорини ривожлантириш стратегиясини ишлаб чиқиш асосида эркин муомаладаги жами қимматли қоғозларнинг ялпи ички маҳсулотга нисбатини 2025 йил охиригача камида 10-15 %га етказиш;

қонун ҳужжатларини қайта кўриб чиқиб, ортиқча чекловларни бекор қилиш ва фонд бозорида ишлашни соддалаштириш зарур;

жаҳон амалиётидан келиб чиқиб, капитал бозорида муомалада бўлган қимматли қоғозлар турларини кўпайтириш;

қимматли қоғозларга талабни кўпайтириш, хорижий биржа, брокерлар ва банкларни мамлакат фонд бозорига жалб этиш;

суғурта компанияларига активларининг маълум фоизини фонд бозорига йўналтириш, банкларга бирламчи бозорда юқори ликвидли қимматли қоғозларни харид қилиш учун рухсат бериш.

Олиб борилган таҳлиллар асосида республикамиз банк тизимида молиявий инжиниринг концепцияси асосида **янги инновацион банк маҳсулотларини** кенг жорий этиш бўйича қуйидаги хулосалар шакллантирилди:

жаҳонда яратилаётган янги банк маҳсулотларини қўллаш бўйича аниқ стратегияларни ишлаб чиқиш;

хар бир банк рақобат бозорида устунлигини таъминлаш учун янги банк маҳсулотларини яратиш бўйича концепция ишлаб чиқиш;

банклар томонидан “янги ғоя – янги маҳсулот – янги хизмат” тизимини кенг жорий этиш;

банклар фаолиятида яратилган қуйидаги янги инновацион банк маҳсулотларини жорий этиш мақсадга мувофиқ: “Тўлдирилган қишлоқ хўжалик банки”, «Му сар» хизмати блокчейн технологиясини, «Grab + Go» хизмати чўнтак кассаси хизматини жорий этиш мақсадга мувофиқ;

банклараро ўзаро муносабатларни ривожлантириш ва банкдан ташқари хизмат кўрсатувчиларнинг интеграциялашуви учун очиқ дастурий платформаларни (API – Application Programming Interface) яратиш. Open Banking банк фаолиятининг ташкил этиш орқали банкларнинг бозорда

монополлашувига чек қўйиш ёки бозорда эркин, соғлом рақобатни қўллаб-қувватлаш имкониятини ошириш;

республикамизда аҳоли сони ошиб бориши мобил қурилмаларга талабнинг ортишига олиб келмоқда. Кўп сонли мижозлар молиявий ҳаётини янада яхшилаш ва қулайликлар яратиш мақсадида “йўловчи” платформасини яратиш. Бу экотизимли платформа мижозлар талабини тўлиқ қондириш имконини бериши зарур. Бундай рақамли экотизим lifestyle banking яратиш мақсадга мувофиқ;

молия бозорида электрон ҳамкорлик механизмларини қўллаш: инновацион молиявий технологиялар, маҳсулот ва хизматлар учун тажриба механизмини такомиллаштириш зарур;

блокчейн технологиясидан фойдаланиш, молиявий маҳсулот ва хизматларни синаш учун Sandbox яратиш; SCA, API (PSD2 мумкин бўлган қонунчилик асоси сифатида): масофадан мижозни аутентификация қилиш механизмларини такомиллаштириш, шу жумладан биометрик маълумотларни – SCA (Strong Customer Authentication) яратиш;

тижорат банки молиявий инжиниринг концепцияси маҳсулоти “Мижозлар содиқлиги” модели асосида мижозларни банкка кенг жалб этиш;

молиявий инжиниринг концепцияси асосида яратилган инновация маҳсулоти “Банк маҳсулотларини рақамлаштириш” орқали масофавий банк хизматларини кўрсатиш тизимини қўллаш;

банкнинг чакана бозордаги фаолиятини ривожлантиришда юқори технологик “**Кобейдж карта**”сидан фойдаланиш мақсадга мувофиқлиги асосланган;

банк фаолиятининг даромадлилиги ва барқарорлигини таъминлаш мақсадида молиявий инжиниринг концепциясининг мувозанатланган кредит портфели “**Таваккалчилик-даромадлилик**” дилеммасидан фойдаланиш таклиф этилган;

банкни қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятини ривожлантиришда молиявий инжиниринг концепцияси маҳсулоти “**янги ғоя – янги маҳсулот – янги хизмат**” тизимини жорий этиш таклиф этилган.

**НАУЧНЫЙ СОВЕТ DSc.03/10.12.2019.I.16.01_ПО ПРИСУЖДЕНИЮ
УЧЕНЫХ СТЕПЕНЕЙ ПРИ ТАШКЕНТСКОМ ГОСУДАРСТВЕННОМ
ЭКОНОМИЧЕСКОМ УНИВЕРСИТЕТЕ**

**БАНКОВСКО-ФИНАНСОВАЯ АКАДЕМИЯ РЕСПУБЛИКИ
УЗБЕКИСТАН**

САИПНАЗАРОВ ШЕРБЕК ШАЙЛАВБЕКОВИЧ

**ПУТИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ФИНАНСОВОГО ИНЖИНИРИНГА
В РАЗВИТИИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ НА
РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ**

08.00.07 – Финансы, денежное обращение и кредит

**АВТОРЕФЕРАТ
диссертации доктора философии (PhD) по экономическим наукам**

Ташкент – 2020 год

Тема диссертации доктора философии (PhD) зарегистрирована под номером В2019.3.PhD/Iqt.1115 в Высшей аттестационной комиссии при Кабинете Министров Республики Узбекистан.

Диссертация выполнена в Банковско-финансовой академии Республики Узбекистан.

Автореферат диссертации на трех языках (узбекский, русский, английский (резюме)) размещен на веб-странице Научного совета (www.tsue.uz) и Информационно - образовательном портале "ZiyoNET" (www.ziynet.uz).

Научный руководитель: Мирзаев Фарход Исамович
доктор экономических наук, доцент

Официальные оппоненты: Гулямов Сандахрор Сандахмедович
доктор экономических наук, академик

Каримов Норбой Ганиевич
доктор экономических наук, профессор

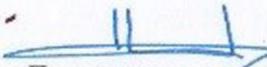
Ведущая организация: Академия Государственного управления при Президенте
Республики Узбекистан

Защита диссертации состоится в 14 часов 12 2020 г. на заседании Научного совета DSc.03/10.12.2019.L16.01 по присуждению ученых степеней при Ташкентском государственном экономическом университете. Адрес: 100003, город Ташкент, ул. Ислама Каримова, д. 49. Тел: (99871) 239-28-72; факс: (99871) 239-01-49, (99871) 239-43-51. e-mail: [tdiu@tdiu.uz](mailto:tdu@tdiu.uz)

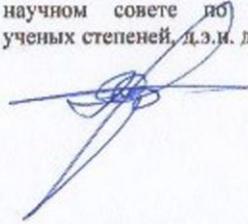
С диссертацией можно ознакомиться в Информационно-ресурсном центре Ташкентского Государственного экономического университета (зарегистрирована под номером 1012). Адрес: 100003, город Ташкент, ул. Ислама Каримова, д.49. 49-уй, Тел: (99871) 239-28-72; 239-01-49. факс: (99871) 239-43-51, e-mail: [tdiu@tdiu.uz](mailto:tdu@tdiu.uz)

Автореферат диссертации разослан 1 12 2020 года.
(реестр протокола рассылки № 32 от 1 12 2020 года.




Н.Х. Жумаев
Председатель научного совета по
присуждению ученых степеней,
д.э.н., профессор


У.В. Гафуров
Секретарь научного совета по
присуждению ученых степеней, д.э.н.,
профессор


С.К. Худайкулов
Председатель научного семинара при
научном совете по присуждению
ученых степеней, д.э.н. доцент

ВВЕДЕНИЕ (аннотация диссертации доктора философии (PhD) по экономическим наукам)

Актуальность и востребованность темы диссертации. В международной банковской системе основная доля дохода от операций поступает через рынок ценных бумаг. Ключевым фактором является то, что новая концепция на мировом финансовом рынке была достигнута за счет увеличения активности банков на рынке ценных бумаг за счет широкого применения концепции финансового инжиниринга. В мировой практике доход банков, получаемых через рынок ценных бумаг сохраняет тенденцию к росту из года в год. По итогам 2019 года доля источника дохода банковской системы развитых стран составляет 65 (68 % в США, 62 % в Германии, 75 % в Японии, 69 % в Канаде, 61 % в Италии, 68 % во Франции), а в развивающихся странах – 54 % в Китае, 43 % в России, 51 % в Бразилии и 41 % в Индии. В Центральной Азии на долю Казахстана приходится 17 %, Таджикистана – 5 % и Кыргызстана – 4 %, в то время как доля доходов банковской системы через рынок ценных бумаг в нашей республике составляет около 7-8 %¹.

Остается актуальным вопрос расширения участия коммерческих банков на рынке ценных бумаг, а также увеличения доходов, которые банки получают через них. С целью упрочения позиций развивающихся стран на рынке ценных бумаг, данная ситуация заставляет развивающиеся страны уделять больше внимания научным подходам к дальнейшему совершенствованию деятельности банков на рынке ценных бумаг. В частности, при анализе деятельности банков в каждой стране после мирового финансово-экономического кризиса исследование создания системы финансового инжиниринга на банковском рынке привело к увеличению прибыльности банковской системы страны.

При выявлении и поиске решений проблем в банковской системе Узбекистана особое внимание уделяется процессу дальнейшего совершенствования деятельности коммерческих банков на рынке ценных бумаг. В частности, в Концепции по дальнейшему развитию Республики Узбекистан определены такие приоритетные задачи, направленные на реформирование банковской системы, как «...внедрение современных принципов и механизмов регулирования банковской деятельности, увеличение объема и охвата безналичных расчетов, стимулирование поступления денежных средств в кассы банков, защита прав кредиторов»².

Настоящая диссертационная работа в определенной мере способствует реализации задач, определенных в Указах Президента Республики Узбекистан №УП-4947 «О Стратегии действий по дальнейшему развитию Республики Узбекистан» от 7 февраля 2017 года, №УП-5177 «О первоочередных мерах по либерализации валютной политики» от 2 сентября 2017 года, Постановлениях

¹ <https://www.vestifinance.ru/articles/123002>

² Статьи 117-124 Государственной программы по реализации Стратегии действий по пяти приоритетным направлениям развития Республики Узбекистан в 2017 - 2021 годах в «Год диалога с народом и интересов человека». –www.lex.uz

Президента Республики Узбекистан №ПП-3270 «О мерах по дальнейшему развитию и повышению устойчивости банковской системы республики» от 12 сентября 2017 года, №ПП-3832 «О мерах по развитию цифровой экономики в Республике Узбекистан» от 3 июля 2018 года, №ПП-4022 «О мерах по дальнейшей модернизации цифровой инфраструктуры в целях развития цифровой экономики» от 21 ноября 2018 года, а также других нормативно-правовых актах в данной сфере.

Соответствие исследования приоритетным направлениям развития науки и технологий республики. Данное диссертационное исследование выполнено в соответствии с приоритетными направлениями развития науки и технологий I. «Духовное, нравственное и культурное развитие демократического и правового общества, дальнейшее углубление инновационной экономики, формирование гражданского общества, разработка научных основ модернизации и либерализации национальной экономики».

Степень изученности проблемы. В научных работах некоторых ученых-экономистов исследованы методологические основы и практика финансового инжиниринга и его применения в деятельности банков на рынке ценных бумаг. В качестве примера можно привести работы ученых-экономистов, таких как F.Black, M.Sholes, K.Cuthertson, D.Nitzsche, J.D. Finnerty³. Известные российские ученые, такие как В.А.Чернов, Б.М.Рапорто, А.И.Субченко, Дж.Ф.Маршалл, В.К.Бансал, И.А.Бланк, В.В.Бочаров, М.Н.Бродский, Г.М.Бродский, Р.У.Колб, З.Воробьева в своих работах исследовали теоретические основы финансового инжиниринга и методологию их применения⁴.

В качестве исследований отечественных ученых-экономистов, можно отметить работы Ф.Мирзаева, Ш.Давронова⁵, фундаментальные работы Ш.Ш. Шохазамий, посвященные изучению концепции финансового инжиниринга⁶, но до сегодняшнего проблема применения зарубежной практики финансового инжиниринга в банках не была изучена в качестве отдельного диссертационного исследования, и необходимость всестороннего системного

³ Black F., Sholes M. The pricing of options and corporate liabilities / the journal of political economy. – 1973. V81, №3. –p 637-654; Cuthertson K., Nitzsche D. Financial Engineering. Derivatives and Risk management. – N.Y. John Wiley Sons, 2001, -P 40-45.; Finnerty J.D. Financial engineering in corporate finance: An overview, financial management. p 14-33, winter 1988.

⁴ Чернов В.А. Финансовая политика предприятия: учебное пособие для ВУЗов (под ред. Проф. М.И.Баканова. –М.: Юнити-дана, 2003. 247 стр. С 231.; Рапорто Б.М., Субченко А.И. Инжиниринг и моделирование бизнеса. – М.: Тандем, 2001. 347 с.; Маршалл Дж.Ф. Бансал В.К. Финансовая инженерия. Полное руководство по финансовым нововведениям. Пер. с англ. – М.: Инфра-М, 1998. -784 с.; Бланк И.А. Словарь справочник финансового менеджера. – Киев. Ника-центр; Эльга, 1998. -549 с.; Бочаров В.В. Финансовый инжиниринг. – СПб.: Питер, 2004. - 400с.; Бродский М.Н., Бродский Г.М. Право и экономика: инвестиционное консультирование. – Санкт-Петербург: Консалт, 1999. - С. 444.; Колб Р.У. Финансовые деривативы. Пер. с англ. – М.: Дело, 1997. – С.274-275.; Воробьева З. Финансовый инжиниринг на рынке облигаций. Сборник научных трудов. – М.: НГУ, 2002. – С.419-421.

⁵ Мирзаев Ф., Давронов Ш. Тижорат банклари фаолияти: инновацияси, инжиниринги ва рискларни бошқариш амалиёти. Монография. – Т.: Молия, 2014. -160 б.

⁶ Шохазамий Ш.Ш. Основы финансового инжиниринга. – Т.: Iqtisod-moliya, 2005. -264 с.; Финансовый инжиниринг: основы теории, мировой опыт и концепция развития. //Молия. – Т., 2008 г. №1, - С. 9-16.

финансового инжиниринга обусловила необходимость выбора данной темы в качестве диссертационного исследования.

Связь темы диссертации с планами научно-исследовательской работы высшего образовательного учреждения, где выполнена диссертация. Данная диссертационная работа выполнена в соответствии с НИР Банковско-финансовой академии по теме «Научные основы соответствия финансовой, банковской и бухгалтерской систем в условиях модернизации экономики».

Целью исследования является разработка научно-методических предложений и практических рекомендаций по совершенствованию использования финансового инжиниринга в развитии деятельности коммерческих банков на рынке ценных бумаг.

Задачи исследования:

всесторонний анализ экономической сущности и теоретических основ концепции финансового инжиниринга;

изучение концептуальных направлений финансового инжиниринга в мировой практике;

исследование продуктов и тенденций развития финансового инжиниринга зарубежных банков;

анализ деятельности коммерческих банков республики на рынке ценных бумаг;

разработка практических рекомендаций по развитию инновационной брокерской деятельности коммерческих банков на рынке ценных бумаг;

разработка научных предложений по совершенствованию практики использования инновационных банковских продуктов на основе концепции финансового инжиниринга;

разработка научных предложений и практических рекомендаций по развитию деятельности коммерческих банков на рынке ценных бумаг на основе концепции финансового инжиниринга.

Объектом исследования является деятельность коммерческих банков, осуществляющих свою деятельность в Республике Узбекистан, на рынке ценных бумаг.

Предметом исследования является совокупность финансово-экономических отношений, возникающих в результате эффективного использования финансового инжиниринга в целях развития деятельности коммерческих банков на рынке ценных бумаг.

Методы исследования. В диссертационной работе использованы методы группировки, сравнительного и структурного анализа, синтеза, индукции и дедукции, эконометрическо-статистические методы.

Научная новизна исследования состоит в следующем:

обосновано предложение по использованию модели «Лояльность клиентов» при продаже новых разработанных банковских продуктов путем объединения или декомпозиции финансовых инструментов в коммерческих банках;

вносится предложение по усовершенствованию системы дистанционного банковского обслуживания за счет инновационных продуктов, создаваемых путем «цифровизации банковских продуктов» на основе концепции финансового инжиниринга;

с целью обеспечения прибыльности и стабильности банковского дела в концепции финансового инжиниринга предлагается использовать дилемму «риск-доходность» сбалансированного кредитного портфеля;

в развитии деятельности банка на рынке ценных бумаг предлагается внедрить систему «новая идея – новый продукт – новая услуга» – продукта концепции финансового инжиниринга.

Практические результаты исследования состоят в следующем:

с целью привлечения клиентов в банк через концепцию финансового инжиниринга коммерческого банка разработана модель «Лояльность клиентов»;

внесено предложение по совершенствованию системы оказания банковских услуг через созданный инновационный продукт «Цифровизация банковских продуктов»;

обоснована целесообразность использования высокотехнологичной «Кобейджинговой карты» при развитии деятельности банков на рынке розничных услуг;

с целью обеспечения прибыльности и устойчивости банковской деятельности в концепции финансового инжиниринга предлагается использовать дилемму «риск-доходность» сбалансированного кредитного портфеля;

в развитии деятельности банка на рынке ценных бумаг предлагается внедрить систему «новая идея – новый продукт – новая услуга», которая является продуктом концепции финансового инжиниринга.

Достоверность результатов исследования. Достоверность результатов исследования определяется критическим анализом научно-теоретических подходов известных ученых-экономистов к проблеме системного управления деятельностью банков через концепцию финансового инжиниринга и их роль в развитии банковской системы, изучением и обобщением передового зарубежного опыта по развитию деятельности коммерческих банков на рынке ценных бумаг, результатами экспертной оценки, использованием данных Государственного комитета Республики Узбекистан по статистике, данных коммерческих банков, а также использованием иной практической информации.

Научная и практическая значимость результатов исследования. Научная значимость результатов исследования обуславливается возможностью их использования при системном управлении деятельностью банков в финансовой инжиниринге, развитием деятельности коммерческих банков на рынке ценных бумаг через концепцию финансового инжиниринга, увеличением доходов банков, получаемых ими через рынок ценных бумаг, развитием рынка ценных бумаг путем их участия во всемирной фондовой

бирже; поэтапным выполнением требований Базель III и адаптацией к ним; четким определением факторов, влияющих на деятельность коммерческих банков; обеспечением приоритета банков на рынках на основе новых банковских продуктов.

Практическая значимость результатов исследования определяется тем, что разработанные научные предложения и практические рекомендации служат для разработки комплекса мероприятий, направленных на развитие деятельности коммерческих банков на рынке ценных бумаг через концепцию финансового инжиниринга.

Внедрение результатов исследования. На основе научных результатов, полученных по использованию финансового инжиниринга в развитии коммерческих банков на рынке ценных бумаг:

При разработке кредитной политики акционерно-коммерческого банка «Алокабанк» на 2018 год, внедрено предложение по широкому привлечению клиентов в банк на основе модели «Лояльность клиента» – продукта концепции финансового инжиниринга коммерческого банка (справка №03/752 АКБ «Алокабанк» от 17 февраля 2020 года). В результате внедрения в практику данного предложения численность клиентов коммерческого банка в 2018 году составило 382202 человека, а численность юридических лиц, частных предпринимателей и вкладчиков увеличилось на 13,5 %.

Предложение по совершенствованию системы оказания дистанционных банковских услуг путем внедрения инновационного продукта «Цифровизация банковских продуктов», созданного на основе концепции финансового инжиниринга используется акционерно-коммерческим банком «Алокабанк» с 2018 года в процессе анализа инвестиционных проектов (справка №03/752 АКБ «Алокабанк» от 17 февраля 2020 года). В результате реализации данного предложения численность пользователей услуг дистанционного банковского обслуживания банка в 2018 году составило 5882 юридических лица. Это на 938 человек или 19 % больше, чем прошлый год.

С целью обеспечения доходности и стабильности банковской деятельности, в концепции финансового инжиниринга, предложения по использованию дилеммы «риск-доходность» сбалансированного кредитного портфеля используются акционерно-коммерческим банком «Алокабанк» и частным акционерным банком «Трастбанк» при разработке кредитной политики (справка №03/752 АКБ «Алокабанк» от 17 февраля 2020 года и справка №01-33/737 ЧАКБ «Трастбанк» от 6 марта 2020 года). Благодаря реализации данного предложения, в результате политики диверсификации кредитного портфеля достигнут результат того, что в 2018 году сумма кредитов, выданных одному сектору в разрезе сфер, не превысила 28 % по сравнению с 2017 годом в АКБ «Алокабанк» и 35 % в ЧАКБ «Трастбанк».

При развитии деятельности банка на рынке ценных бумаг предложение о внедрении системы «новая идея – новый продукт – новая услуга» – продукта концепции финансового инжиниринга с 2019 года используется АКБ «Алокабанк» и ЧАКБ «Трастбанк» в процессе анализа инвестиционных

проектов (справка №03/752 АКБ «Алокабанк» от 17 февраля 2020 года и справка №01-33/737 ЧАКБ «Трастбанк» от 6 марта 2020 года). В результате реализации данного предложения в 2018 году АКБ «Алокабанком» для размещения первичных акций банка на рынке ценных бумаг выпущено 5 334 145 453 обыкновенных акций, а уставный капитал увеличился на 645,4 млрд. сумов и составил 883,9 млрд. сумов, а в 2019 году ЧАКБ «Трастбанк» с целью размещения первичных акций банка на рынке ценных бумаг выпущено в обращение 60 000 000 обыкновенных акций, и объем проценто-приносящего дохода увеличился на 194,5 млн сумов.

Апробация результатов исследования. Основные результаты данного исследования обсуждены и одобрены на 3 международных и 6 республиканских научно-практических конференциях.

Опубликованность результатов исследования. По теме диссертации опубликовано всего 4 научных работы, в том числе 3 статьи в республиканских журналах, рекомендованных Высшей аттестационной комиссией для публикации основных научных результатов и 1 статья – в международном журнале.

Структура и объем диссертации. Структура диссертационной работы состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и приложений. Объем диссертации составляет 152 страницы.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ ДИССЕРТАЦИИ

Во **введении** диссертации обоснованы актуальность и значение исследования, определены его цель и основные задачи, объект и предмет диссертации, показано соответствие приоритетным направлениям развития науки и технологий в республике, обоснована научная новизна и изложены практические результаты, раскрыты научное и практическое значение полученных результатов, представлены данные об апробации результатов исследования, а также представлены данные о структуре диссертации.

Первая глава диссертации **«Теоретические и концептуальные основы финансового инжиниринга»**, посвящена всестороннему анализу экономической сущности и теоретических основ финансового инжиниринга, концептуальных направления финансового инжиниринга в мировой практике, а также продуктов и тенденций развития финансового инжиниринга в практике зарубежных банков.

В первой главе предоставлен углубленный анализ экономического значения определений, данных многими учеными концепции финансового инжиниринга. По мнению ряда экономистов, финансовый инжиниринг в коммерческих банках – это комплекс мер по увеличению количества и качества финансовых услуг, предоставляемых банками, для обеспечения ликвидности и финансовой устойчивости коммерческих банков. При этом основной целью финансового инжиниринга в банках является получение дополнительных преимуществ за счет создания и совершенствования инновационных банковских продуктов, которые должны обеспечивать оптимальное соотношение риска, прибыльности и ликвидности в инновационных банковских продуктах.

По мнению Роберта Колба, финансовый инжиниринг – это применение производных финансовых инструментов (деривативов) в сочетании стандартов финансовых инструментов с созданием совершенных финансовых продуктов для решения идеальных проблем управления рисками для создания возможностей арбитража. Самое простое определение финансового инжиниринга дается в словаре веб-сайта Yahoo: «Финансовый инжиниринг – это комбинация или декомпозиция существующих финансовых инструментов для создания нового финансового продукта».

Однако вместе с этим, в определении данных понятий считается недостаточно возможным использование термина «финансовый инжиниринг» как синоним понятия «управление рисками». На Международной экономической конференции «Глобальная экономика» (Бостон, 1998 г.) финансовый инжиниринг признан как создатель новых инструментов и методов неизвестного характера, помогающих инвесторам более эффективно управлять рисками, обеспечивая их большую диверсификацию на финансовых рынках.

По мнению Роберта Коха, финансовый инжиниринг – это финансовое развитие компании за счет рационального использования финансовых инструментов для увеличения рыночной стоимости компании, а не за счет

стратегической или производственной деятельности. Ф. Мишкин рассматривает финансовый инжиниринг как «процесс создания новых финансовых услуг и финансовых продуктов» и выделяет следующие три основных типа финансовых инноваций:

инновационные приложения, которые появляются в ответ на изменение факторов, определяющих спрос;

инновационные приложения, которые появляются в ответ на изменения факторов, определяющих предложение;

инновационные приложения, направленные на ослабление законодательства.

Данная концепция превращает финансовый инжиниринг в категорию, подверженную инновациям, и подобный подход правильный с одной стороны, потому что сначала возникает спрос на те или иные финансовые инновации, а затем финансовые инженеры создают новые финансовые продукты и услуги на основе своих теоретических знаний и практических навыков.

С другой стороны, определение этого понятия не может быть полным. Это связано с тем, что финансовые инженеры должны служить не только создателями новых финансовых инструментов, но и создателями фундамента для инноваций.

Некоторые исследователи полагают, что финансовый инжиниринг – это стратегия банковского бизнеса, которая учитывает изменения внутренней и внешней среды посредством развития финансовых инструментов и финансовых технологий и должна быть нацелена на удовлетворение потребностей будущих клиентов на высоком уровне. При этом банки признают существование трех видов финансового инжиниринга: текущий финансовый инжиниринг; финансовый инжиниринг развития; кризисный финансовый инжиниринг.

Говоря о финансовом инжиниринге в банках имеется в виду предоставление клиентам разнообразных банковских продуктов, отвечающих интересам банка и клиента, а также разработка и внедрение новых финансовых инструментов и финансовых технологий, творческий поиск новых подходов к решению финансовых проблем с использованием существующих инструментов и технологий.

Отмечается, что текущий финансовый инжиниринг направлен на удовлетворение потребностей существующих клиентов банка. Финансовый инжиниринг развития нацелен на будущих клиентов банка и призван удовлетворить потребности, которые могут возникнуть в будущем. По мнению ряда экономистов, финансовый инжиниринг в коммерческих банках – это комплекс мер по увеличению количества и качества финансовых услуг, предоставляемых банками, для обеспечения ликвидности и финансовой устойчивости коммерческих банков. При этом основной целью финансового инжиниринга в банках является получение дополнительных преимуществ за счет создания и совершенствования инновационных банковских продуктов, которые должны обеспечивать оптимальное соотношение риска,

прибыльности и ликвидности в инновационных банковских продуктах. Например, по мнению Г.С. Пановой, финансовый инжиниринг должен позволить банкам, прежде всего, обеспечить достаточность своей депозитной базы. Как считает Ю.С. Масленченков, финансовый инжиниринг в банках означает предоставление клиентам разнообразных банковских продуктов, отвечающих интересам банка и клиента.

По мнению А.Н. Мороза, финансовый инжиниринг – это творческая разработка новых финансовых инструментов и финансовых технологий и творческий поиск новых подходов к решению существующих финансовых проблем с использованием существующих инструментов и технологий.

По мнению Н.А. Луняковой, «Финансовый инжиниринг – это стратегия банковского бизнеса, которая учитывает изменения во внутренней и внешней среде через развитие финансовых инструментов и финансовых технологий и нацелена на высокий уровень удовлетворения потребностей будущих клиентов». При этом отмечается, что у банков есть 3 вида финансового инжиниринга:

- текущий финансовый инжиниринг;
- финансовый инжиниринг развития;
- кризисный финансовый инжиниринг.

Отмечается, что текущий финансовый инжиниринг направлен на удовлетворение потребностей существующих клиентов банка.

Финансовый инжиниринг развития нацелен на будущих клиентов банка и рассчитан на будущие потребности. В условиях кризиса финансового инжиниринга, когда конкурентоспособность банковских услуг снижается, качество услуг не может удовлетворить потребности клиентов.

По мнению автора, определение финансового инжиниринга банков, которое дано Н. Луняковой, является более полным, чем другие определения, представленные выше. Однако в этом определении не были учтены два важных аспекта. Первый – это улучшение качества существующих банковских продуктов, а второй – улучшение практики управления рисками. По мнению автора, необходимо различать понятия «финансовый инжиниринг» и «финансовые инновации». Поскольку обе концепции, по сути, представляют собой процесс, основанный на творческом подходе к финансовой деятельности при создании и внедрении инноваций, это означает, что в их содержании нет противоречия. Основываясь на результатах сравнительного и критического изучения вышеперечисленных взглядов, целесообразно определить банковский финансовый инжиниринг следующим образом: Финансовый инжиниринг банков – это создание и внедрение новых инновационных банковских продуктов, повышение качества уже существующих продуктов и эффективное управление рисками с целью максимального удовлетворения потребностей клиентов банка и повышения его конкурентоспособности.

Вторая глава диссертации озаглавлена «Анализ участия и практики коммерческих банков на рынке ценных бумаг». В данной главе

анализируется деятельность коммерческих банков на рынке ценных бумаг, развитие инновационной брокерской деятельности коммерческих банков на рынке ценных бумаг и практика использования инновационных банковских продуктов, основанных на концепции финансового инжиниринга и внедрения новых банковских продуктов в коммерческих банках посредством финансового инжиниринга.

Говоря про анализ фондовой биржи, осуществляющей свою деятельность стране, с целью своевременного выполнения задач, поставленных в соответствии с рядом нормативных правовых актов, а также для организации широкомасштабной торговли ценными бумагами и привлечения на финансовый рынок инвесторов с высоким потенциалом, особенно иностранных инвесторов, можно отметить, что в данном направлении проделана определенная работа.

В 2017 году на бирже произошло значительное оживление, общий товарооборот составил 298,6 млрд. сум. и продемонстрировали высокую тенденцию роста по сравнению с товарооборотом 2016 года (299,8 млрд. сумов) (рисунок 1). В 2018 году данный показатель достиг 687,3 миллиарда сумов. По сравнению с предыдущими годами наблюдаются значительные изменения.



Рисунок 1. Динамика товарооборота на бирже в 2013-2018 гг. (млрд. сум.)⁷

Общее количество выпущенных акций в нашей республике составило 6,3 трлн. единиц номинальной стоимостью 59,4 трлн. сумов. В 2018 году общее количество выпущенных акций достигло показателя в 1,98 трлн. единиц, а общий оборот рынка составил 10,71 трлн. сумов, что в 2,07 раза меньше, чем в 2017 году. На рынке, созданном в 2018 году, реализовано 14 045 соглашений на сумму в 815,04 миллиарда сумов, из которых 14 039 реализованы через акции и 6 – через корпоративные облигации. В 2018 году реализованы соглашения на сумму в 9,89 трлн. сумов через Центральный депозитарий ценных бумаг и инвестиционных посредников на 5743 акции и корпоративные

⁷ Источник: данные сайта www.uzse.uz

облигаций⁸. Общий оборот акций и облигаций на вторичном рынке составил 1 704,4 млрд. сумов. Общий объем торгов на вторичном рынке акций составил 734,73 млрд сумов или 45,38 %. В 2018 году общее количество участников рынка составило 138⁹. Хотя в последние годы наблюдается определенный рост биржевого торгового оборота, нельзя сказать, что агрегирование спроса и предложения на ценные бумаги находится на достаточном уровне. Это, в свою очередь, не позволяет повысить высокую ликвидность ценных бумаг и точно определить стоимость акций. Кроме того, важно увеличить объем торгов на бирже за счет развития брокерской деятельности.

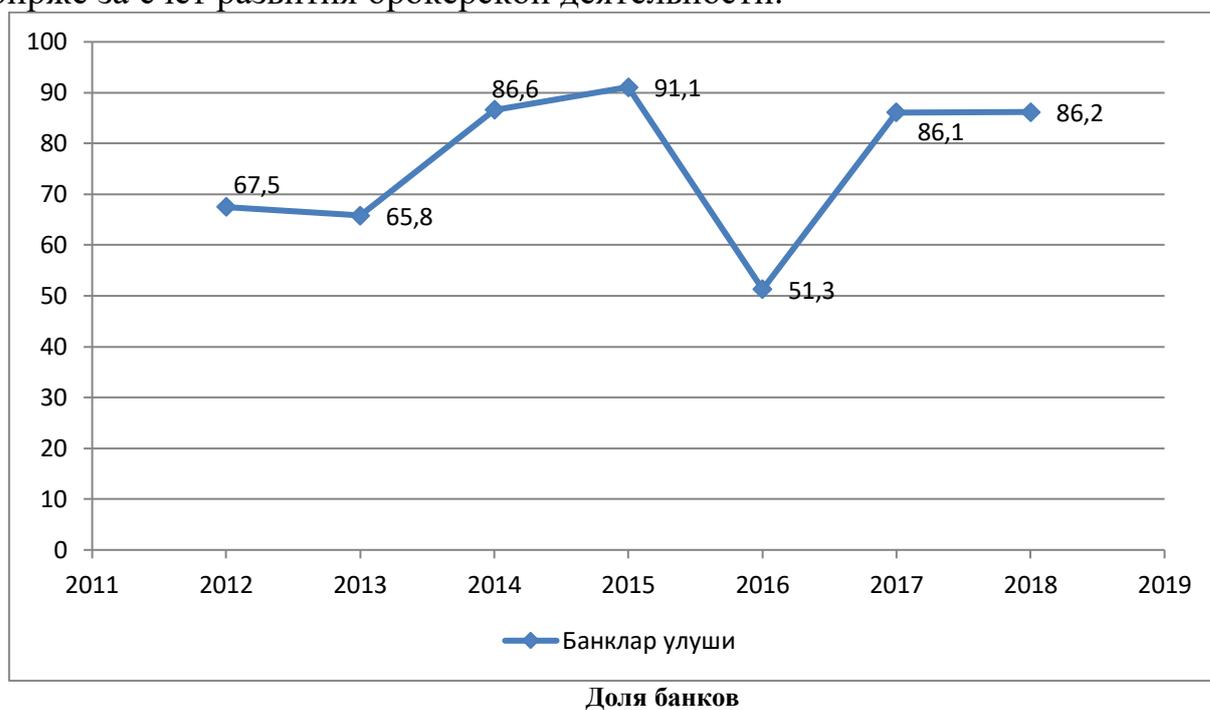


Рисунок 2. Доля коммерческих банков в общем обороте Республиканской фондовой биржи «Ташкент» (в процентах)¹⁰

Доля банков в общем обороте Республиканской фондовой биржи «Ташкент» в оборотах различных секторов остается высокой. По итогам 2018 года общий оборот составил 610,3 млрд сумов, а доля участников достигла 86,2 %.

При развитии деятельности коммерческих банков на рынке ценных бумаг в Узбекистане целесообразно продавать банки, имеющие государственную долю, предприятиям, институциональным инвесторам и иностранным инвесторам. В результате развивается покупка и продажа акций банков, доля государства в банковской системе уменьшается, а конкуренция возрастает. Один из подобных способов – это активное участие коммерческих банков в процессе приватизации в стране через метод IPO. Для того, чтобы

⁸<https://finance.uz/index.php/ru/fuz-menu-economy-ru/4502-igor-butikov-rynok-tsennykh-bumag-uzbekistana-novye-gorizonty>

⁹ <https://www.uzse.uz/system/analytics/pdfs/000/000/058/original/> 2019

¹⁰ <https://www.uzse.uz/system/analytics/pdfs/000/000/058/original/> 2018_итоги.pdf1556601351

коммерческие банки укрепили свою ресурсную базу, необходимо также увеличить объем депозитных сертификатов и корпоративных облигаций.

Среди всех участников рынка ценных бумаг коммерческие банки отличаются тем, что они могут одновременно участвовать в качестве эмитентов практически во всех разрешенных законом финансовых инструментах рынка ценных бумаг: акциях, облигациях, депозитных сертификатах и векселях.

Если проанализировать деятельность АКБ «Алокабанк», который действует как один из средних банков страны, можно наблюдать, что финансовые результаты банка меняются по сравнению с предыдущими годами.

Таблица 1

Доля и динамика активов, обязательств и капитала АО «Алокабанк» в 2015-2018 гг. (по состоянию на 31 декабря, в процентах к общему показателю)

№	Активы	2016 г.	2017 г.	2018 г.
1.	Кассовая наличность	1,4	3,5	1,7
2.	Средства, полученные из Центрального банка	14,2	22,2	7,9
3.	Средства, привлеченные из других банков – резидентов	8,6	9,6	6,5
4.	Инвестиции и другие ценные бумаги	0,9	0,3	0,4
5.	Кредитные вложения	70,0	58,3	81,1
6.	Основные средства	4,3	2,3	1,4
7.	Проценты, начисленные по активам	0,1	0,1	0,2
8.	Прочее имущество банка	0,2	0,0	0,0
9.	Прочие активы	0,4	3,6	0,8
10.	Всего активов	100,0	100,0	100,0
11.	Депозиты	67,7	81,0	74,6
12.	Средства, подлежащие к уплате Центральному банку	0,0	0,0	0,0
13.	Средства, подлежащие к оплате другим банкам – резидентам	17,0	13,5	19,5
14.	Средства, подлежащие к оплате другим банкам – нерезидентам	0,0	0,0	0,0
15.	Подлежащие выплате кредит и лизинг	2,1	4,9	4,8
16.	Выпущенные в обращение ценные бумаги	0,0	0,0	0,0
17.	Начисленные проценты к оплате	0,1	0,1	0,1
18.	Прочие обязательства	13,1	0,5	1,0
19.	Всего обязательств	100,0	100,0	100,0
20.	Уставный капитал	54,5	59,9	76,0
21.	Добавочный капитал	1,8	1,0	0,3
22.	Резервный капитал	26,1	26,3	10,0
23.	Нераспределенная прибыль	17,6	12,8	13,7
24.	Всего капитал	100,0	100,0	100,0

Из вышеприведенной таблицы видно, что кредитные поступления АКБ «Алокабанк» в 2016-2018 годах имеют устойчивую тенденцию роста, и в 2016

году доля данного показателя в совокупных активах составила 70 %, а в 2018 году этот показатель достиг 81,1 % или вырос на 11,1 пункта за анализируемый период. Объем депозитов банка в отчетном периоде сильно колебался. Например, депозиты банка в составе общих обязательств увеличились с 67,7% в 2016 году до 81 % в 2017 году или 13,3 пункта за тот же период, но к 2018 году составили 74,6 %, что на 6,4 пункта меньше, чем в 2017 году. Доля инвестиций во «вложения и другие ценные бумаги» в активах АКБ «Алокабанк» снизилась с 0,9 % в 2016 году до 0,4 % или 0,5 пункта в 2018 году. Следует отметить, что в международной банковской практике доля этого источника в активах коммерческих банков колеблется от 10 % до 20 %¹¹.

Отсутствие источников финансовых ресурсов, полученных от эмитированных ценных бумаг банка, финансовые ресурсы, генерируемые их ценными бумагами при регулировании ликвидности коммерческих банков, во-первых, являются долгосрочными и стабильными, а во-вторых, дешевые финансовые ресурсы банка служат укреплению его имиджа на финансовом рынке. Кредитование является одним из основных видов банковской практики. В целях обеспечения доходности и стабильности банковской деятельности на основе концепции финансового инжиниринга, с учетом использования дилеммы «Риск-доходность», в результате политики диверсификации кредитного портфеля, был достигнут факт того, что сумма кредитов, выданный в одну отрасль, не превышала 28 % в 2018 году.

К концу 2018 года численность клиентов достигло 382202 человека, что на 12 % больше, чем в предыдущем году, благодаря широкому вовлечению клиентов в банк на основе модели «Лояльность клиентов», являющейся продуктом концепции финансового инжиниринга коммерческого банка. Численность пользователей услуг дистанционного банковского обслуживания банка в 2018 году составило 5882 юридических лица за счет совершенствования системы дистанционного банковского обслуживания посредством цифрового продукта «Цифровизация банковских продуктов» – инновационного продукта, основанного на концепции финансового инжиниринга. Это на 938 клиентов или 19 % больше, чем предыдущий год.

В рамках развития деятельности банка на розничном рынке, осуществлена эмиссия первой в Узбекистане высокотехнологичной кобейджинговой карты UnionPay International в национальной валюте. К концу 2018 года банком выпущено или эмитировано около 26000 кобейджинговых карт, что составляет 9,4 % от общего количества выпущенных карт. Оборот по кобейджинговым картам составляет около 7,5 млрд. сумов. С целью размещения первичных акций банка на рынке ценных бумаг путем внедрения системы «новая идея – новый продукт – новая услуга» продукт концепции финансового инжиниринга в развитии рынка ценных бумаг банка в 2018 году

¹¹ Избосаров Б.Б. Тижорат банклари ликвидилигини таъминлашнинг назарий ва амалий масалалари. “Молия ва банк иши” электрон илмий журнали. – Тошкент, 2019. 2- сон. март - апрель, 2019. 8-12-б.

выпустил 7305657 обыкновенных акций с уставным капиталом 884 млрд. сумов¹².

Брокерская позиция коммерческих банков на бирже является важной частью биржи, что дает ее владельцу право заключать биржевые сделки и участвовать в деятельности биржи. Развитие брокерской деятельности позволит увеличить объем торгов на фондовом рынке, привлечь больше инвесторов. Поэтому сегодня в развитых странах развитию брокерской индустрии уделяется особое внимание.

На сегодня, исходя из концепции финансового инжиниринга, развитие его деятельности на основе внедрения новых инновационных технологий в брокерскую индустрию является одним из важнейших направлений в развивающихся странах. Новые услуги предлагаются на основе внедрения новой инновационной брокерской системы в брокерской индустрии. В частности, по результатам анализа в развитых странах разработана единая концепция по развитию брокерства в США, объединяя все компании, работающие в этой сфере, на основе общих принципов. В результате изменения структуры рынка и внедрения инноваций появились новые брокерские услуги. В частности, компании, предоставляющие обычные брокерские услуги, предложили новую классическую брокерскую услугу (full service broker).

Если проанализировать фондовый рынок развитых стран, то основными профессиональными участниками фондового рынка США являются брокерские фирмы (брокеры и дилеры по ценным бумагам – security brokers and dealers) и управляющие портфелями (portfolio managers). Численность участников рынка меняется из года в год. Их взаимное дополнение является основой возникновения подобной ситуации. В частности, их численность насчитывалось 8400 в 1990-х годах, 7260 в 2000 году, 6000 в 2005 году и более 5200 в 2018 году¹³. Все брокерские фирмы в США объединены в единую дилерскую ассоциацию (NASD).

В мировой практике брокерские услуги в основном предоставляются услугами 10 и более брокеров. В частности, 10 крупнейших брокерских компаний Московской биржи обслуживают 95 % активных клиентов рынка. Кроме того, 15 брокерских компаний обслуживают 90 % оборотных средств биржи¹⁴.

Если проанализировать показатели соседних стран на примере на биржи KASE Республики Казахстан в 2018 году, то объем продаж ценных бумаг увеличился на 40% по сравнению с прошлым годом и составил 4,9 трлн. тенге. Продажи акций и корпоративных облигаций выросли вдвое. Индекс KASE в 2018 году вырос на 7 % на 2304,94 пункта. В 2018 году 46 эмитентов участвовали посредством 71 инструмента ценных бумаг KASE, а в 2018 году 20 листинговых компаний-эмитентов включены в 22 новых инструмента. В

¹² <https://aloqabank.uz/uploads/Verst005UZ.pdf>

¹³ <http://www.globfin.ru/articles/shares/usa.htm>

¹⁴ <https://vc.ru/finance/86808-reyting-brokerov-luchshie-brokerov-v-rossii-2019-goda-bolshoe-issledovanie>

2018 году общее количество эмитентов KASE в 2017 году составило 113, а в 2018 году их количество составило 130.

Таблица 2

Доля участников фондовой биржи Республики Казахстан по различным показателям, в %¹⁵

Показатели	Годы	Банки второго уровня	Брокеры - дилеры	Юридические лица	Прочие институциональные инвесторы	Физические лица
Доля акций на рынке	2017	2	28	3	4	63
	2018	1	23	16	7	53
Доля ценных бумаг на вторичном рынке	2017	51	5	7	37	0
	2018	64	2	16	18	0
Доля корпоративных облигаций на вторичном рынке	2017	7	13	44	33	3
	2018	34	12	52	8	0

Из данных таблицы очевидно, участие брокеров-дилеров на фондовом рынке в 2018 году снизилось на 5 % по сравнению с 2017 годом. Но их участие находится на втором месте по сравнению с другими участниками. Доля ценных бумаг на вторичном рынке составила 5 и 2 % соответственно, что значительно ниже, чем у остальных участников. Аналогичная ситуация сложилась на вторичном рынке корпоративных облигаций. Здесь их доля составила 13 и 12 % соответственно.

Доля банков на первичном рынке составила 1,0 %, брокеров-дилеров – 0,1 %, прочих институциональных инвесторов – 85,5 %, юридических лиц – 13 %. Что касается участия на вторичном рынке, на долю банков пришлось 63,3 %, брокеров-дилеров – 2,0 %, институциональных инвесторов – 17,9 %, юридических лиц – 15,5 %, физических лиц – 0,3 %. Доля физических лиц на вторичном рынке при продаже акций составила 53,3 %, банков – 1,1 %, брокеров-дилеров – 22,6 %, институциональных инвесторов – 7,3 %, юридических лиц – 15,7 % и нерезидентов – 10,4 %.

Судя по вышеприведенному анализу, рыночная доля брокерско-дилерских компаний в Республике Казахстан также сравнительно небольшая.

Инновации являются наиболее распространенным продуктом финансового инжиниринга на финансовом рынке. Внедрение новых инновационных идей в любую область представляет важный ресурс для ее

¹⁵ <https://report2018.moex.com/ru/20/10/>

развития. В настоящее время увеличиваются расходы на создание инновационных идей. В частности, изменение с 2010 по 2015 год составило от 54 % до 59 %. К 2020 году этот показатель прогнозируется на уровне 63 %. Выручка от инновационных идей снизилась в 2017 году на 2,5 % по сравнению с 2016 годом, а темпы роста в 2018 году составили 11,4 % по сравнению с 2017 годом. В 2018 году можно отметить увеличение денежных поступлений от представленных инновационных идей¹⁶.

Если проанализировать сделанные расходы, то изменение в 2018 году по сравнению с 2017 годом составило 11,4 %. Это показывает, что 1000 крупнейших компаний год за годом увеличивают свои расходы для поддержки инновационных идей.

Если проанализировать расходы сделанные по годам, то в 2019-2020 годах объем расходов на сферу здравоохранения прогнозируется на уровне 177-178 млрд. долларов США.

Таблица 3

Объем расходов на инновации и исследования в различных сферах по всему миру, млрд. долларов США¹⁷

№	Сферы	Годы						
		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1.	Здравоохранение	115	119	120	140	155	177	178
2.	Компьютеры и электроника	142	148	163	162	174	175	176
3.	Программное обеспечение и интернет	37	75	75	86	121	141	151
4.	Автопромышленность	105	109	105	109	125	130	136
5.	Производственные предприятия и организации	69	75	73	71	83	86	90

Высокий рост наблюдается также в сфере программного обеспечения и интернета. По мнению экспертов, в последние годы на новаторские идеи в этой области потрачено очень много средств.

Рост в странах Европы составил 14 % в 2018 году по сравнению с 2017 годом, в Японии – 9,3 %, в Китае – 34,4 %, а в других странах – 8,6 %. Доля инновационных идей в банковском секторе составляет менее 25 %. Поэтому объем работ по развитию данной сферы относительно невелик по сравнению с другими сферами. Несомненно, программное обеспечение и интернет – это как раз та область исследований, которая создается в банковской системе. В 2018 году 10 новейших идей и продуктов, созданных в банковском секторе, связаны с данной сферой. В частности, в 2018 году DenizBank Турецкой Республики награжден за идею «Завершенного сельскохозяйственного банка» за идею «Новейший продукт или услуга». Удобство этой услуги позволяет банку выполнять все операции и услуги дистанционно через цифровую

¹⁶ <https://www.strategyand.pwc.com/gx/en/innovation1000/2018-global-innovation-1000-fact-pack.pdf>

¹⁷ <https://www.strategyand.pwc.com/gx/en/innovation1000/2018-global-innovation-1000-fact-pack.pdf>

мобильную связь, не теряя времени, создавая тем самым все удобства для фермеров.

“Idea Hub Express” – услуга или продукт, предоставляемый Idea Bank Польши. Для осуществления данной услуги сотрудники банка украшают специальные вагоны всей операционной системой банка. Каждый, кто сядет в этот вагон, не только сможет высказать свое мнение, участвуя в инновационных идеях банка, но и получит возможность создать или открыть условия для бизнеса. Здесь тоже все текущие проекты реализовывались посредством удаленного доступа к банковским операциям через интернет и программное обеспечение.

К аналогичным сервисам относятся «Советы» и «Sberbank Online», предлагаемые Сбербанком, крупнейшим банком России. Косультации предоставляются цифровыми помощниками Siri, финансовыми службами программного обеспечения Mint. Услугу «My car (Моя машина)», предлагаемую KBC Bank (Бельгия), предлагается реализовать дистанционно с помощью технологии блокчейн с целью эффективного использования времени. MBank (Польша) Банка Польши предлагает услугу Power Business Starter, которая сочетает в себе государственные, банковские и бухгалтерские услуги, позволяя новым бизнес-клиентам выполнить работу, на выполнение которой уходит 10 дней, за 10 минут.

Итальянский государственный банк Intesa Sanpaolo (Италия) в сотрудничестве с Netflix предложил повышать квалификацию или постоянно совершенствовать знания сотрудников через систему обучения посредством цифрового портала. Услуга “Grab + Go” от Barclaycard Bank в Великобритании – это карманный кассовый аппарат, где покупатель сканирует товар и отправляет его продавцу. Покупатель забирает товар и покидает магазин, не вставая в длинную очередь чтобы заплатить за этот товар.

Мини-серия DBS Sparks, предлагаемая DBS Bank of Singapore (Сингапур) – это мини-сервис, показывающий текущую историю клиентов. И в этом случае маркетинговая деятельность осуществляется с использованием цифровых продуктов.

Challenger – инновационный продукт, предоставленный банком Германии N26 (Германия). API-платформа BBVA и продукты API Market представлены BBVA, Испания. Продукт BBVA API Market играет важную роль в предоставлении новых банковских услуг и дополнительных удобств для клиентов банка. Сервис API-интерфейса существенно важен в проверке и управлении платежами, а также во многих других удобствах.

Пьер Карло Гера, директор Accenture Distribution and Marketing Services, прокомментировал текущие изменения в применении инновационных идей в банковском секторе: «...все инновации, созданные или предоставляемые банками на основе цифровых технологий, служат для создания удобства для клиентов банка – предоставления банкам доли на рынке – для оправдания доверия клиентов и снижения затрат за счет увеличения прибыли. В наши дни, в условиях усиления конкуренции, сложно выйти на рынок на основе

цифровых технологий, чтобы оправдать доверие клиентов. Вот почему инновации – важная концепция, не знающая границ»¹⁸.

Из вышеуказанного анализа можно сделать вывод, что развитие банковской системы на основе продуктов финансового инжиниринга является важным фактором. В последние годы система использования таких продуктов получила широкое распространение в банковской системе нашей республики. В частности, можно познакомиться с новыми технологиями, которые используются в Узпромстройбанке, одном из крупнейших банков нашей республики. В банке полностью переработаны корпоративный сайт и мобильное приложение “UzPSB Mobile”. Для физических лиц введены новые услуги, такие как он-лайн конвертации и микрокредитование.

Одним из ключевых нововведений в программном пакете IABT является введение режима работы «24/7», который позволяет клиентам непрерывно управлять счетами. Этот аспект представляет собой сильное конкурентное преимущество банка и, в свою очередь, клиентов. Количество пользователей услуг «Банк-клиент», «SMS-банкинг» и «Интернет-банкинг» постоянно растет.

По состоянию на 1 января 2019 года численность пользователей веб-формы программы «Интернет-банкинг» для юридических лиц составило 7741 человек, численность пользователей мобильной формы – 3 735 человек. Программой «Мобильный банкинг» пользуются 55 626 человек, а системой «Интернет-банкинг» – 66 924 человека. Услугами SMS-банкинга пользуются 6766 юридических и 83 179 физических лиц, общая численность пользователей системы удаленного управления составляет 223 971 человек. В связи с растущим спросом на качественные услуги, банк приступил к модернизации своей ИТ-инфраструктуры по выпуску и обслуживанию пластиковых карт с использованием современных инновационных идей, разработок и технологий, обеспечивающих быстрое и качественное обслуживание клиентов¹⁹.

В результате радикальных изменений на финансовом рынке клиенты требуют от финансовых институтов разработки новых бизнес-моделей. Все типы бизнес-моделей, предлагаемые банками, должны обеспечивать полное удобство для клиентов банка, экономить деньги, предоставлять качественные услуги и иметь высокий имидж на рынке. Банки получают полный контроль над рынком экосистемы через новую модель – платформу «проектирование – производство – распространение», которая отличается от общепринятой. Это позволяет клиентам банка также контролировать рынок.

Грамотная организация модели экосистемы банков – залог практической разработки предложений на любом рынке. В мировой практике концепция развития деятельности банков на рынке на основе модели экосистемы называется «best for you, not for us (самое лучше для вас, а не для нас)». На сегодня новые цифровые платформы в банковском секторе будут автоматизированы и включают все виды услуг. Такие платформы называются

¹⁸ <https://thefinancialbrand.com/68377/best-innovations-retail-banking-digital-trends/2/>

¹⁹ <https://uzpsb.uz/uz/for-investors/moliyaviy-hisobotlar/>

API banking (API-банкинг) или marketplace banking (рыночный банкинг). Кроме того, создание «пассажирской» площадки для финансовой жизни большой численности клиентов. Или Такие платформы называются поименно.

Кроме того, это возможность создания «пассажирской» площадки для финансовой жизни большого количества клиентов. Созданная платформа экосистемы должна полностью удовлетворять спрос клиентов. Подобная цифровая экосистема на практике называется «lifestyle banking». Создание новых площадок для банков на сегодня является актуальной проблемой. Создание новых цифровых технологий в банках невозможно без привлечения стратегических инвестиций в новые технологии.

API Banking – это доступ третьих лиц к программной системе банка, который также служит для обеспечения интеграции, аутентификации и управления внешними и внутренними предложениями в программе, обеспечивая при этом уровень безопасности банка. Сам по себе API- Banking – это тактика, а не стратегия. Однако некоторые из его инструментов включают стратегические компоненты. К ним относятся система менеджмента, услуги и оценка продукции.

В настоящее время несколько банков США, в сотрудничестве с молтехами работают над расширением обслуживания клиентов на платформе API. Технологические компании, включая Intel, Microsoft, Facebook, Amazon, добились больших успехов в создании стратегических платформ. Цель API – положить конец монополизации банков на рынке или поддержать свободную здоровую конкуренцию на рынке. Имеющиеся клиенты выступают за качественное и быстрое банковское обслуживание. Таким образом, по некоторым данным, у крупнейших банков 80 млн. клиентов выбирают удобные и качественные платформы обслуживания, отказываясь от обычных банковских операций.

Учитывая последние разработки, важно создавать новые цифровые экосистемы, которые имеют широкий спектр возможностей для удовлетворения потребностей любого клиента. Одна из таких платформ цифровой экосистемы – это lifestyle banking. Именно в этом направлении два крупных банка США, JP Morgan и Goldman Sachs, вкладывают значительные средства в инвестирование стартапов открытых банковских API в сотрудничестве с молтехами. Европейские банки ING и UniCredit, а также банки в Азии (Maybank, UOB), Австралии (KIWI, ANZ), Африке (Africa's First National bank) также могут оказывать финансовую поддержку новым платформам посредством молтехов.

На сегодняшний день требования клиентов банка, выбор качества, оперативности и удобства определяют необходимость работы банков в каждой стране на базе новых платформ. Открытый API – это новая удобная платформа для клиентов, которая позволяет компаниям напрямую использовать API, если у них нет возможности инвестировать в финансирование для создания своих новых продуктов. Open Banking дает компаниям возможность диверсифицировать свое партнерство с банками. На основе обмена

информацией банки получают возможность изучать различные финансовые услуги, разрабатывать различные стратегии для улучшения своего положения на рынке, повышения качества услуг и предоставления клиентам удобных и необходимых продуктов.

Основываясь на вышеприведенных теоретических мнениях, сегодня коммерческие банки создают цифровые и открытые банковские платформы, и в связи с этим возрастает конкуренция с другими организациями.

В целом в коммерческих банках страны осуществлена недостаточная работа по внедрению или производству новых инновационных банковских продуктов. Поэтому, прежде всего, необходимо разработать четкие стратегии по применению новых банковских продуктов в мире. Во-вторых, требуется разработать концепцию создания новых банковских продуктов, чтобы каждый банк имел преимущество на конкурентном рынке. В-третьих, банкам необходимо широко внедрить систему «новая идея – новый продукт – новая услуга».

Третья глава диссертации **«Перспективы развития деятельности коммерческих банков на рынке ценных бумаг посредством финансового инжиниринга»** посвящена анализу перспектив развития деятельности коммерческих банков на рынке ценных бумаг на основе концепции финансового инжиниринга и обеспечения долгосрочной деятельности коммерческих банков на рынке ценных бумаг на основе концепции финансового инжиниринга.

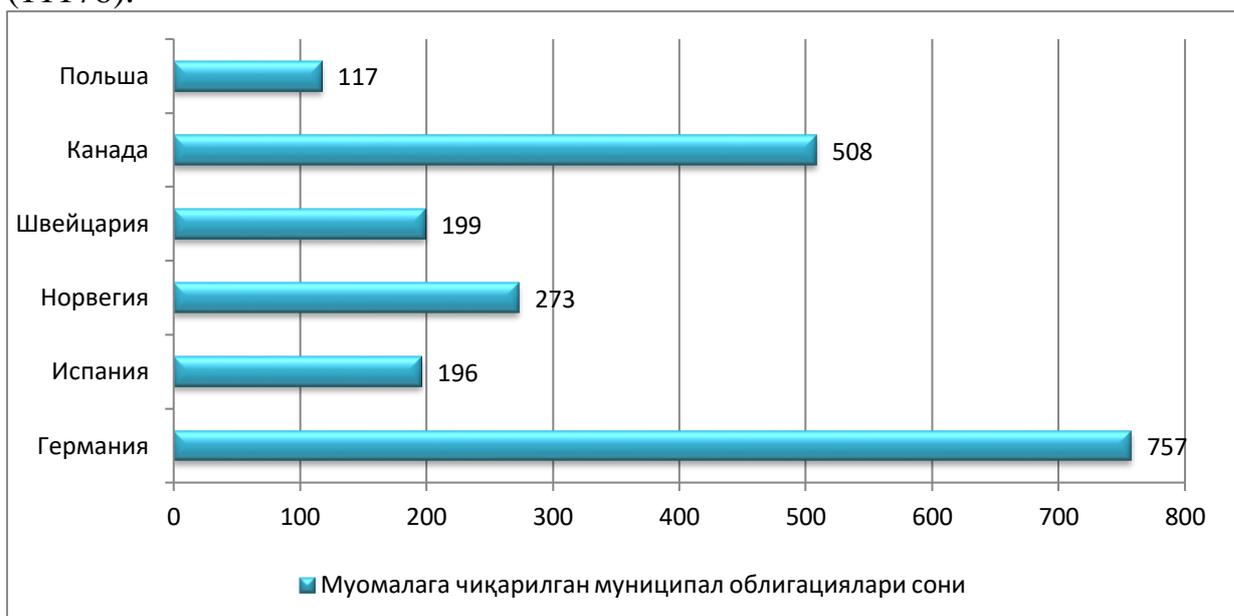
Развитие деятельности коммерческих банков на рынке ценных бумаг на основе концепции финансового инжиниринга основывается на следующем: развитые страны сегодня играют важную роль в развитии акций, облигаций и других видов ценных бумаг на рынке ценных бумаг на основе концепции финансового инжиниринга. В частности, этому направлению уделяет особое внимание США – самая развитая и экономически стабильная страна в мире.

По состоянию на январь 2019 года общее количество облигаций, выпущенных США (государственные облигации, муниципальные облигации и корпоративные облигации), составило 30862 единиц²⁰. Во всем мире доля муниципальных облигаций ниже, чем других облигаций, при этом основными участниками рынка являются Индия (3309), Китай (4922) и Южная Корея (1256). Анализ остальных состояний в других странах показан на рисунке 2, приведенном ниже.

Из африканских стран только Нигерия (16) и Южная Африка (18) выпустили муниципальные облигации. Среди облигаций эмиссию корпоративных облигаций можно признать одним из самых развитых видов в мире. Здесь, среди более чем 1000 стран, осуществляющих наибольшее количество эмиссий, на первом месте находится США, затем Южная Корея (11996), Индия (10 08) и Германия (9439).

²⁰ <http://cbonds.ru/countries/USA-bond>

Если проанализировать более чем 1000 стран, осуществляющих наибольшее количество эмиссий еврооблигаций, то здесь лидирует США (11176).



Количество выпущенных муниципальных облигаций

Рисунок 3. Количество муниципальных облигаций, выпущенных государствами (свыше 180)²¹

Среди стран СНГ крупнейшим эмитентом облигаций является Таджикистан (1913 шт.), за ним следовала Беларусь (968 шт.). Количество выпущенных нашей республикой облигаций составило 10 штук, а количество еврооблигаций – 1 штук. Если проанализировать страны СНГ, то доля стран-участниц этого рынка выглядит следующим образом.

Таблица 4

МДХ давлатларида чиқарилган облигациялар тўғрисидаги маълумот

СНГ	Государственные облигации	Муниципальные облигации	Корпоративные облигации	Всего	Государственные еврооблигации	Муниципальные еврооблигации	Корпоративные еврооблигации	Всего
Азербайджан	64		47	111	5		4	9
Армения	30		82	112	3		2	5
Беларусь	91	144	733	968	3		3	6
Казахстан	46		18	64	1		12	13
Кыргызстан	158	46	290	494	8		32	40
Молдова	111		12	123				
Россия	160			160			1	1
Таджикистан	58	125	1730	1913	14		284	298
Узбекистан	10			10	1			1
Украина	14		7	21	2		1	3

Необходимо отметить, что в 2018 году наша страна получила суверенный кредитный рейтинг, что позволило ей разместить суверенные еврооблигации на мировых финансовых рынках. В феврале 2019 года впервые в истории

²¹ <http://cbonds.ru/countries/>

Узбекистана еврооблигации размещены на Лондонской фондовой бирже, одной из самых престижных фондовых бирж мира. При этом размещены 5-летние еврооблигации на 500 млн. долларов под 4,75 % и 10-летние еврооблигации на 500 млн. долларов под 5,375 %. Срок погашения облигаций – 2024 и 2029 годы²².

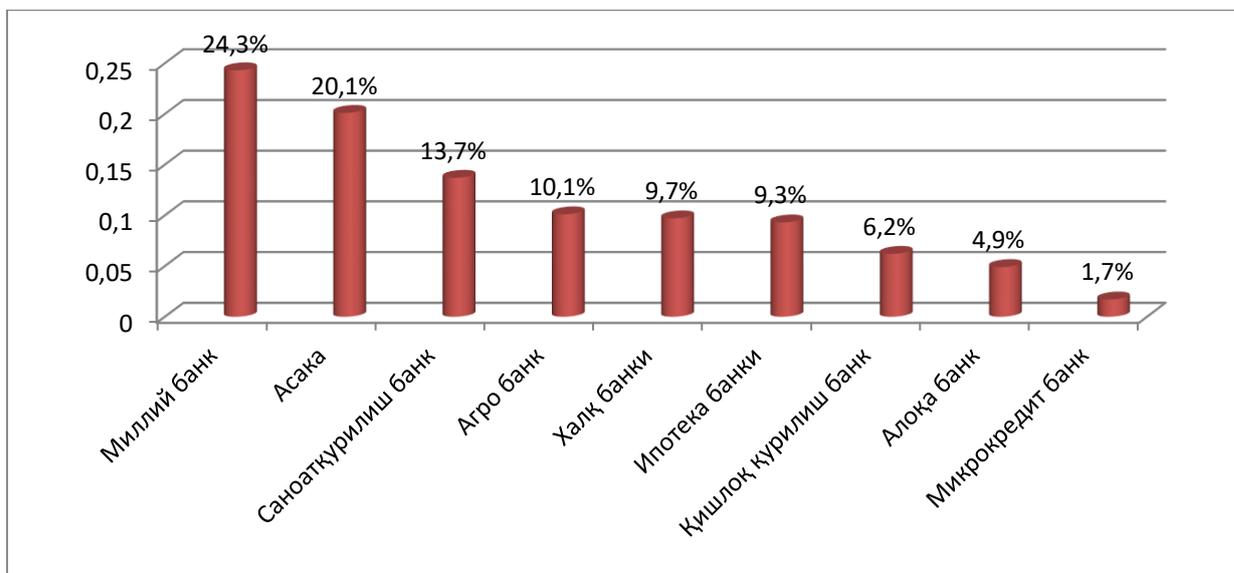
В результате этих исторических сделок с еврооблигациями Узбекистан достиг очень успешных соглашений на рынке еврооблигаций, в результате сильной всесторонней поддержки инвесторов пересмотрена цена и удалось добиться размещения по оптимальной цене, и в конечном итоге эти результаты послужили базовым ориентиром или, другими словами, стандартом для будущего выпуска еврооблигаций узбекскими государственными компаниями, корпорациями и другими финансовыми учреждениями.

В частности, в подтверждение этого можно упомянуть тот факт, что 25 ноября 2019 года на Лондонской фондовой бирже по еврооблигациям на сумму 300 млн долларов, выпущенным АКБ «Узпромстройбанк», поступили заявки от более 150 инвесторов на сумму 1,2 млрд. долларов и размещением международных облигаций со ставкой купона 5,75 %. Следует отметить, что данные международные облигации размещены среди инвесторов из Великобритании (30 %), США (16 %), Европы (40 %) и Азии и Ближнего Востока (14 %). Эти результаты также освещались зарубежными СМИ, а АКБ «Узпромстройбанк» разместил международные облигации на Лондонской фондовой бирже, став участником международного рынка капитала. Отмечено, что еврооблигации на сумму 300 миллионов долларов были высоко оценены инвесторами.

В целях эффективного использования поступлений от размещения суверенных международных облигаций особое внимание уделено размещению данных средств на основе рыночных механизмов. В частности, в процессе расширения и модернизации производственных мощностей. учитывая потребность коммерческих банков в долгосрочных финансовых ресурсах, в соответствии с Постановлением Президента Республики Узбекистан №ПП-4258 от 2 апреля 2019 года, 889,2 миллиона долларов из средств от размещения суверенных международных облигаций размещаются через аукцион между коммерческими банками, то есть на основе эффективных рыночных механизмов.

В результате аукциона, проведенного среди коммерческих банков средства размещены на депозитах в следующем порядке:

²² <https://sputniknews-uz.com/economy/20190627/11875852/zbekiston-evrobondlar-bozorida-istibolli-yulduz---Rayffayzenbank.html>



Националь ный банк ВЭД РУз.	Асака банк	Пром- стройбанк	Агро банк	Халқ банк	Ипотека банк	Қишлоқ қурилиш банк	Алоқа банк	Микрокредит банк
-----------------------------------	---------------	--------------------	--------------	--------------	-----------------	---------------------------	---------------	---------------------

Рисунок 4. Размещение средств на депозитах в результате аукциона, проведенного среди коммерческих банков, в %

Самая большая доля поступлений от размещения еврооблигаций приходится на Национальный банк ВЭД (24,3 %), а наименьшая доля принадлежала Микрокредитбанку (1,7 %). Эти средства размещены на депозитах в коммерческих банках с маржой + 0,5 % от начальной процентной ставки (4,75 % и 5,375 %) по международным облигациям.

Кроме того, акционерно-коммерческому банку «Агробанк» предоставлена кредитная линия в виде субординированного кредита в размере 20 миллионов долларов США (под 5,875 %) для финансирования проектов и 89,9 миллионов долларов США (39,95 млн. долларов США, по ставке 5,75 % и 49,95 млн. долларов США по 6,375 %) для финансирования стратегически значимых проектов Навоийского горно-металлургического комбината²³.

Финансовый инжиниринг играет важную роль в позитивной реализации вышеизложенного. Финансовый инжиниринг – важный фактор в продажах и управлении рисками, управлении долгосрочными и краткосрочными денежными вложениями²⁴. Продукты финансового инжиниринга можно использовать в нескольких ситуациях:

1. К ним относятся изменения в структуре инвестиционного портфеля, репликация фондовых индексов, продажи без покрытия, а также более дешевый способ решения иностранных финансовых проблем, который может включать снижение стоимости заимствованных средств.

²³<https://www.review.uz/uzc/news/economy/zbekiston-xalaro-obligatsiyalarining-jaon-moliyaviy-bozorlarida-joylashirilishi-risk-va-prognozlar> (и.ф.д., проф. Ш. Тошматов мақоласи асосида тайёрланди)

²⁴ http://el.tfi.uz/images/Moliya_bozori_oum.pdf

2. Особое сочетание риска и доходности, такое как гарантированная окупаемость инвестиций, достижение нестандартной взаимосвязи с рыночными переменными, выход на новые рынки.

3. Позиция выбора оптимального выбора для открытия и закрытия позиции.

4. Ситуация с решением вопросов, связанных с оптимизацией бухгалтерского учета и налогообложения.

Особенно второй аспект, т.е. особое сочетание риска и доходности, такое как гарантированная окупаемость инвестиций, достижение нестандартной взаимосвязи с рыночными переменными, выход на новые рынки на основе рыночной концепции важен для того, что если не ускорить процесс интеграции в международные рынки, можно погасить интерес к рынку нашей республики. С этой целью все участники финансового рынка должны быстрее присоединяться к данному процессу с помощью наиболее важных элементов финансового инжиниринга.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В результате проведенных исследований сделаны следующие **научные выводы**:

Проанализированные выше новые инновационные услуги позволили создать инновационно-брокерскую систему в мировой практике. На сегодняшний день эта система широко используется во всех странах. Таким образом, для того, чтобы брокерские компании могли хорошо работать на фондовом рынке, важно предпринять следующие меры:

В развитии брокерской деятельности на рынке ценных бумаг республики целесообразно внедрение «инновационной брокерской системы». Это включает в себя:

1. Внедрение новой классической брокерской услуги коммерческих банков (full service broker), предоставляющих обычные брокерские услуги.

2. Введение нового направления в брокерской деятельности – услуги дисконтных брокеров (discount broker);

3. Появление онлайн-брокеров (on-line broker) в результате развития интернет-системы:

- максимизация доходов брокерских компаний за счет повышения их эффективности;

- повышение качества брокерских услуг на основе использования новых информационных технологий;

- на основе разработки стратегии развития фондового рынка на 2020 - 2025 годы к концу 2025 года увеличить соотношение ценных бумаг, находящихся в свободном обращении к ВВП, минимум на 10-15%;

- необходимость пересмотра законодательства, устранения излишних ограничения и упрощения деятельности на фондовом рынке;

- увеличение видов ценных бумаг, обращающихся на рынке капитала, с учетом мировой практики;

- повышение спроса на ценные бумаги, привлечение иностранных бирж, брокеров и банков на фондовый рынок страны;

- направление определенного процента активов страховых компаний на фондовый рынок, позволяющее банкам приобретать высоколиквидные ценные бумаги на первичном рынке.

На основании анализа сделаны следующие выводы по широкому внедрению **новых инновационных банковских продуктов** в банковскую систему республики на основе концепции финансового инжиниринга:

- разработка конкретных стратегий применения новых банковских продуктов, создаваемых в мире;

- разработка концепции создания новых банковских продуктов для обеспечения превосходства каждого банка на конкурентном рынке;

- широкое внедрение банками системы «новая идея – новый продукт – новая услуга»;

- целесообразно внедрить новые инновационные банковские продукты, созданные в деятельности банков: «Наполненный сельскохозяйственный банк», технология блокчейн услуги «My car», услуга карманной кассы «Grab + Go»;

- создание открытых прикладных платформ (API – Application Programming Interface) для развития межбанковских отношений и интеграции небанковских сервисов. Повышение способности банков монополизировать рынок или поддерживать свободную, здоровую конкуренцию на рынке посредством организации банковской деятельности Open Banking;

- рост населения страны приводит к увеличению спроса на мобильные устройства. Создание «пассажирской» платформы для дальнейшего улучшения финансовой жизни и удобства большого количества клиентов. Созданная платформа экосистемы должна полностью удовлетворять потребительский спрос. Целесообразно создать такую цифровую экосистему как lifestyle banking;

- применение механизмов электронного сотрудничества на финансовом рынке: необходимо усовершенствовать экспериментальный механизм инновационных финансовых технологий, продуктов и услуг;

- создание Sandbox для использования технологии блокчейн, тестирования финансовых продуктов и услуг; SCA, API (PSD2 как возможная законодательная база): улучшение механизмов дистанционной аутентификации клиентов, включая создание биометрических данных – SCA (Strong Customer Authentication);

- широкое вовлечение клиентов в банк на основе модели «Лояльность клиентов» – продукта концепции финансового инжиниринга коммерческого банка;

- применение системы дистанционного банковского обслуживания через цифровой продукт «Цифровизация банковских продуктов» – инновационного продукта, основанного на концепции финансового инжиниринга;

- обоснована целесообразность использования высокотехнологичной **«Кобейджинговой карты»** в развитии деятельности банка на розничном рынке;

- для обеспечения прибыльности и стабильности банковской деятельности предлагается использовать концепцию финансового инжиниринга – дилемму **«Риск-доходность»** сбалансированного кредитного портфеля;

- предлагается внедрить систему **«новая идея – новый продукт – новая услуга»** – продукт концепции финансового инжиниринга в развитии деятельности банка на рынке ценных бумаг.

**SCIENTIFIC COUNCIL AWARDING
OF THE SCIENTIFIC DEGREES NO DSc.03/10.12.2019.I.16.01
AT TASHKENT STATE UNIVERSITY OF ECONOMICS**

**BANKING AND FINANCE ACADEMY
OF THE REPUBLIC OF UZBEKISTAN**

SAIPNAZAROV SHERBEK SHAYLAVBEKOVICH

**WAYS TO USE FINANCIAL ENGINEERING IN THE DEVELOPMENT
OF COMMERCIAL BANKS AT THE SECURITIES MARKET**

08.00.07 – Finance, money circulation and credit

**ABSTRACT OF THE DISSERTATION OF THE
PHILOSOPHY DOCTOR (PhD) ON ECONOMIC SCIENCES**

TASHKENT - 2020

The theme of dissertation of Philosophy Doctor (PhD) on Economic Sciences was registered under number B2019.3.PhD/Iqt.1115 at the Supreme Attestation Commission at the Cabinet of Ministers of the Republic of Uzbekistan.

The dissertation has been accomplished at the Banking and Finance Academy of the Republic of Uzbekistan

The abstract of the dissertation is posted in three languages (Uzbek, Russian and English (abstract)) on the website www.tsue.uz and on the website "ZiyoNet" Informational and educational portal www.ziynet.uz

Scientific advisor: **Mirzaev Farkhod Isamovich**
Doctor of Economics, Docent

Official opponents: **Gulyamov Saidakhror Saidakhmedovich**
Doctor of Economics, Academician
Karimov Norboy Ganievich
Doctor of Economics, Professor

Leading organization: **Academy of Public Administration under the President of the Republic of Uzbekistan**

The defense of the dissertation will take place on 19th 12 «14» at the meeting of Scientific Council DSc.03/10.12.2019.I.16.01 at Tashkent State University of Economics. Address: Address: 100003, Tashkent city, st. Islam Karimov, 49. Phone: (99871) 239-28-72; fax: (99871) 239-01-49, (99871) 239-43-51. e-mail: tdiu@tdiu.uz.

The dissertation of Philosophy Doctor (PhD) can be reviewed at the Information and Resource centre of Tashkent State University of Economics (registered No. 1012). Address: 100003, Tashkent city, st. Islam Karimov, 49. Phone: (99871) 239-28-72; 239-01-49. fax: (99871) 239-43-51, e-mail: tdiu@tdiu.uz.

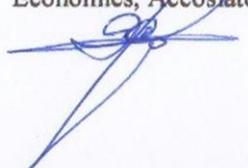
The abstract of the dissertation sent out on «1» 12 2020.
(mailing report № 32 on «1» 12 2020).


N.H. Jumaev
Chairman of the scientific council on awarding scientific degrees, Doctor of Economics, Professor



U.V. Gafurov
Scientific secretary of the scientific council on awarding scientific degrees, Doctor of Economics, Professor

S.K. Khudaykulov
Chairman of the scientific Seminar under the scientific council on awarding scientific degree, Doctor of Economics, Associate Professor



INTRODUCTION (abstract of the thesis of the Philosophy Doctor (PhD) on Economic Sciences)

The aim of the research work is the development of scientific and methodological proposals and practical recommendations aimed at improving the use of financial engineering in the development of the activities of commercial banks at the securities market.

The tasks of the research work are:

comprehensive analysis of the economic essence and theoretical foundations of the financial engineering concept;

study of conceptual directions of financial engineering in the world practice;

research of products and development trends of financial engineering of foreign banks;

analysis of the activities of the commercial banks of the republic at the securities market;

development of practical recommendations for the development of innovative brokerage activities of commercial banks at the securities market;

development of scientific proposals aimed at improving the practice of using innovative banking products in reliance upon the concept of financial engineering;

development of scientific proposals and practical recommendations for the development of the activities of commercial banks at the securities market in reliance upon the concept of financial engineering.

The object of the research work is the activity of commercial banks operating in the Republic of Uzbekistan in the securities market.

The subject of the research work is a set of financial and economic relations arising from the efficient use of financial engineering with the aim of developing the activities of commercial banks at the securities market.

The scientific novelty of the research work, consisting of the following:

the proposal to use the “Customer Loyalty” model when selling newly developed banking products by combining or decomposing financial instruments at commercial banks has been substantiated;

the proposal to improve the remote banking system through innovative products created by “digitalization of banking products” in reliance upon the concept of financial engineering has been introduced;

with the aim of ensuring profitability and stability of banking in the concept of financial engineering, it is proposed to use the “risk-return” dilemma of a balanced loan portfolio;

in the development of the bank’s activities on the securities market, it is proposed to introduce the system “new idea - new product - new service” - a product of the financial engineering concept.

Scientific and practical significance of the research work.

The scientific significance of the research results is determined by the possibility of their use in the systemic management of banks’ activities in financial engineering, development of the activities of commercial banks at the securities market through the concept of financial engineering, an increase in bank revenues

received by them through the securities market, development of the securities market through their participation in the global stock exchange; phased implementation of Basel III requirements and adaptation to them; precise definition of factors influencing the activities of commercial banks; ensuring the priority of banks in the markets based on new banking products.

The practical significance of the research results is determined by the fact that the developed scientific proposals and practical recommendations serve to develop a set of measures aimed at developing the activities of commercial banks at the securities market through the concept of financial engineering.

Implementation of the research results. The scientific conclusions and practical recommendations developed by the researcher have been applied in the activities of the commercial banks of the republic. In particular:

When developing the lending policy, the proposal to widely attract customers to the bank based on the “Customer Loyalty” model - a product of the financial engineering concept of a commercial bank has been applied in practice (Reference 03/752 of “Aloqabank” JSCB dated February 17, 2020). As a result of the implementation of this proposal, the number of commercial bank’s customers in 2018 amounted to 382202 people, and the number of legal entities, private entrepreneurs and depositors has increased by 13.5 percent.

The proposal to improve the system of providing distant banking services by introducing an innovative product “Digitalization of banking products”, created on the basis of the concept of financial engineering has been applied in practice by “Alokabank” JSCB since 2018 in the process of analyzing investment projects (Reference 03/752 of “Aloqabank” JSCB dated February 17, 2020). As a result of the implementation of this proposal, the number of users of the bank's remote banking services in 2018 amounted to 5882 legal entities. This is 938 people or 19 percent more than a year earlier.

In order to ensure profitability and stability of banking activities, in the concept of financial engineering, the proposal to use the “risk-return” dilemma of a balanced loan portfolio has been applied by “Alokabank” JSCB and “Trustbank” PJSCB when developing lending policy (Reference 03/752 of “Aloqabank” JSCB dated February 17, 2020 and reference 01-33/737 of “Trustbank” PJSCB as of March 6, 2020). Due to the implementation of this proposal, as a result of the policy of diversifying the loan portfolio in 2018 in relation to 2017 the amount of loans issued to one sector within the framework of areas didn’t exceed 28 percent in “Alokabank” JSCB and 35 percent in “Trustbank” PJSCB.

Within the development of the bank’s activities at the securities market, the proposal the “new idea - new product - new service” system - a product of the financial engineering concept has been applied by “Alokabank” JSCB and “Trustbank” PPSCB in the process of analyzing investment projects (Reference 03/752 of “Aloqabank” JSCB dated February 17, 2020 and reference 01-33/737 of “Trustbank” PJSCB as of March 6, 2020). As a result of the implementation of this proposal, in 2018 “Alokabank” JSCB issued 5 334 145 453 ordinary shares were

issued for the placement of primary shares of the bank on the securities market, and the authorized capital increased by 645.4 billion UZS and amounted to 883.9 billion UZS, and in 2019 “Trustbank” PJSCB issued 60 000 000 ordinary shares were put into circulation in order to place the primary shares of the bank at the securities market, and the percentage increased by 194.5 million UZS.

Evaluation of the research results. The major results of the research have been discussed and approved at 3 international and 6 republican scientific and practical conferences.

Publication of the research results. On the topic of the thesis, 4 academic papers have been published, including 3 scientific articles in the republican journals recommended for publication of the main scientific results of doctoral dissertations by the Higher Attestation Commission of the Republic of Uzbekistan and 1 in foreign journal.

Structure and volume of the research. The research structure includes introduction, three chapters, conclusion, a list of literature used and annexes. The volume of the research consists of 152 pages.

ЭЪЛОН ҚИЛИНГАН ИШЛАР РЎЙХАТИ
СПИСОК ОПУБЛИКОВАННЫХ РАБОТ
LIST OF PUBLISHED WORKS
I бўлим (I часть, I part)

1. Saipnazarov Sh.Sh. Conceptual Bases of Financial Engineering in Banking, International Journal of Research in Management & Business Studies, (ISSN: 2348-893X) Volume – 6, Issue – 4. Impact Factor GIF=0.6; SJIF=6.25. 2019 – Pg. 82-84.

2. Saipnazarov Sh.Sh. Ways of financial engineering development in commercial banks, International journal of scientific & Engineering research (ISSN 2229-5518) volume – 11, Issue – 3. Impact Factor GIF=0.7; SJIF=7.583. 2020 – Pg. 1292-1297.

3. Саипназаров Ш.Ш. Молиявий инжиниринг концепцияси асосида инновацион банк маҳсулотларидан фойдаланиш амалиётини такомиллаштириш. // UzBridge. – Тошкент, 2019. – № 2. 91-101 б. (08.00.00; №29)

4. Саипназаров Ш.Ш. Қимматли қоғозлар бозорида инновацион-брокерлик фаолиятини ривожлантириш. // Молия ва банк иши. – Тошкент, 2019. – № 5. 81-88 б. (08.00.00; №17)

5. Саипназаров Ш.Ш. Молия инжиниринги концепцияси асосида қимматли қоғозлар бозорини ривожлантириш. // Молия ва банк иши. – Тошкент, 2019. – № 6. 10-17 б. (08.00.00; №17)

6. Saipnazarov Sh.Sh. Financial engineering in commercial banks. Organized by Sumy National Agrarian University, Ukraine. Journal NX- A Multidisciplinary Peer Reviewed Conference (ISSN: 2581-4230) 2020 – Pg. 141-144.

7. Саипназаров Ш.Ш. Тижорат банкларида қимматли қоғозлар билан ўтказиладиган операциялар самарадорлигини ошириш йўллари. // Ўзбекистоннинг жаҳон молия бозорига интеграциялашуви: асосий тенденциялар, муаммолар ва истиқболлар. Халқаро илмий-амалий конференция материаллари. – Тошкент, 2019. 112-113-б.

8. Саипназаров Ш.Ш. Молия инжиниринг орқали янги банк маҳсулотларини такомиллаштириш йўллари. // Ўзбекистонда хусусий мулкчилик ва оила тадбиркорлигини ривожлантириш истиқболлари. Республика миқёсидаги онлайн, илмий-амалий конференция материаллар тўплами. – Тошкент, 2020. 214-217-б.

9. Саипназаров Ш.Ш. Қимматли қоғозлар бозорида инновацион-брокерлик фаолиятини ривожлантириш. // Инновацион иқтисодиёт шароитида банк-молия тизимини ривожлантиришнинг устивор йўналишлари. Республика илмий-амалий конференцияси материаллар тўплами. – Тошкент, 2019. 226-229-б.

II бўлим (II часть; part II)

1. Саипназаров Ш.Ш. Молия инжиниринг орқали янги банк маҳсулотларини татбиқ этиш масалалари. // Логистика ва иқтисодиёт –

Тошкент, 2020. 106-120-б.

2. Саипназаров Ш.Ш., Саипназарова М.Ў. Давлат тизимида персонал билан ишлаш тизимини такомиллаштириш йўллари. // Минтақалар ташқи иқтисодий фаолиятини инновацион ривожлантиришнинг устивор йўналишлари. Республика илмий-амалий конференцияси материаллари тўплами. – Тошкент, 2014. 107-109-б.

3. Саипназаров Ш.Ш., Закиров.А.Ф. Меҳмонхона бизнесининг иқтисодиётга таъсири. // Иқтисодиётни инновацион ривожлантириш ва макроиқтисодий барқарорликка эришиш шароитида ижтимоий-иқтисодий ислохотлар: Ютуқлар, муаммолар ва ривожланиш истикболлари. Республика илмий-амалий конференцияси материаллари тўплами. – Тошкент, 2014. 214-216-б.

4. Saipnazarov Sh.Sh. One of the tasks of inventory management. // Problems of formation of professional: Theoretical analysis principles and practical solutions. Multidisciplinary Peer Reviewed Conference. – Czech, 2017. Pg. 24-26.

Автореферат Тошкент давлат иқтисодиёт университети
Таҳририят бўлимида таҳрирдан ўтказилди (20.11. 2020 йил).

Босишга рухсат этилди: 20.11.2020 йил.
Бичими 60x84 ¹/₁₆, «Times New Roman»
гарнитурда рақамли босма усулида босилди.
Шартли босма табағи 4. Адади: 100. Буюртма: № 175

Тошкент Молия институтида ризография усулида чоп этилди.
100000, Тошкент, Амир Темура шох кўчаси 60а уй.

