**TIJORAT BANKLARINING FOND BOZORIDAGI
INVESTITSION FAOLIYATI TAHLILI****ANALYSIS OF THE INVESTMENT ACTIVITY OF
COMMERCIAL BANKS IN THE STOCK MARKET****¹Abduvaliyev Sanjar
Abdurahmanovich****¹Tashkent international university mustaqil izlanuvchisi.
G-mail: s.abduvaliev@gmail.com****Annotatsiya
Abstract**

Uzb. - Mazkur maqolada tijorat banklarining investitsiya portfelini shakllantirish va boshqarishning nazariy-amaliy jihatlari tadqiq etilgan. Xususan, investitsiya portfelini tarmoqlar kesimida diversifikatsiya qilishning ahamiyati, uning risklarni kamaytirish va daromadlarni barqarorlashtirishdagi oʻrni ilmiy jihatdan asoslangan. Shuningdek, Markowitz portfel nazariyasi asosida aktivlar oʻrtasidagi korrelyatsiya va risk oʻrtasidagi bogʻliqlik tahlil qilingan. Maqolaning amaliyot qismida "Oʻzsanoatqurilishbank" ATB misolida 2020–2025-yillar davomida investitsiya faoliyati, xususan, aksiyalarga yoʻnaltirilgan investitsiyalar dinamikasi, tarmoqlar kesimida joylashtirilishi va dividend daromadlari tahlil qilingan. Tadqiqot natijalariga koʻra, bank investitsiya portfelini diversifikatsiya qilish va davlat qimmatli qogʻozlariga sarmoya kiritish orqali moliyaviy barqarorlik va daromadlilikni oshirish imkoniyatiga ega ekanligi asoslangan.

Eng. - This article examines the theoretical and practical aspects of forming and managing investment portfolios of commercial banks. In particular, it substantiates the importance of portfolio diversification across sectors and its role in reducing risks and stabilizing returns. The study also analyzes the relationship between asset correlation and risk based on Markowitz portfolio theory. In the empirical part of the research, the investment activities of "Oʻzsanoatqurilishbank" JSC during 2020–2025 are analyzed, with a specific focus on the dynamics of equity investments, sectoral allocation of investments, and dividend income. According to the results of the study, it is justified that diversification of bank investment portfolios and investments in government securities provide opportunities to increase financial stability and profitability.

**Kalit soʻzlar:
Keywords:**

❖ *tijorat banklari, investitsiya portfeli, diversifikatsiya, risk, daromadlilik, aksiyalar, obligatsiyalar, davlat qimmatli qogʻozlari, likvidlik, portfel nazariyasi, moliyaviy barqarorlik.*

❖ *commercial banks, investment portfolio, diversification, risk, profitability, shares, bonds, government securities, liquidity, portfolio theory, financial stability.*

Kirish.

Bozor iqtisodiyoti sharoitida tijorat banklari faoliyatining samaradorligi koʻp

jihatdan ularning investitsiya siyosatini qay darajada oqilona shakllantirishi va amalga oshirishiga bogʻliq. Ayniqsa, global moliya

bozorlaridagi noaniqliklar, iqtisodiy sikllarning o'zgaruvchanligi va risk omillarining kuchayishi sharoitida banklar investitsiya portfelini ilmiy asosda boshqarish masalasi dolzarb ahamiyat kasb etmoqda.

O'zbekiston Respublikasi bank tizimida ham so'nggi yillarda tijorat banklarining investitsiya faolligi izchil ravishda oshmoqda. Jumladan, 2020-2025-yillar davomida bank aktivlarining umumiy hajmi bir necha barobarga o'sgan bo'lib, investitsiya aktivlari ulushi ham bosqichma-bosqich ortib bormoqda [7]. Ayniqsa, korporativ qimmatli qog'ozlar va aksiyalarga yo'naltirilgan investitsiyalar hajmining o'sishi banklarning institutsional investor sifatidagi rolini kuchaytirayotganini ko'rsatadi.

Investitsiya portfeli bank aktivlarining muhim tarkibiy qismi bo'lib, u orqali banklar o'z daromadlarini diversifikatsiya qiladi, likvidlikni ta'minlaydi va moliyaviy barqarorlikka erishadi. Shu nuqtai nazardan, investitsiyalarni turli tarmoqlar va moliyaviy instrumentlar kesimida joylashtirish, ya'ni diversifikatsiya qilish zamonaviy bank boshqaruvining asosiy tamoyillaridan biri hisoblanadi.

Ilmiy adabiyotlarda, xususan, portfel nazariyasida, investitsiyalarni diversifikatsiya qilish orqali risklarni kamaytirish va daromadlarni barqarorlashtirish mumkinligi asoslab berilgan. Bu esa tijorat banklari uchun investitsiya qarorlarini qabul qilishda muhim metodologik asos bo'lib xizmat qiladi.

O'zbekiston bank tizimida ham investitsiya faolligini oshirish, kapital bozorlarini rivojlantirish va tijorat banklarining institutsional investor sifatidagi rolini kuchaytirish ustuvor vazifalardan biri hisoblanadi. Shu bois, tijorat banklari investitsiya portfelini samarali shakllantirish, uni diversifikatsiya qilish va risklarni boshqarish mexanizmlarini takomillashtirish ilmiy va amaliy jihatdan muhim ahamiyat kasb etadi.

Mavzuga oid adabiyotlar sharhi.

Tijorat banklarining fond bozoridagi investitsion faoliyati masalasi iqtisodiy nazariya va amaliyotda keng o'rganilgan yo'nalishlardan biri hisoblanadi. Mazkur sohadagi ilmiy tadqiqotlar asosan investitsiya qarorlarini qabul qilish, portfelni shakllantirish, risk va daromad o'rtasidagi muvozanatni ta'minlash hamda moliya bozorlari samaradorligini oshirish masalalariga qaratilgan.

Zamonaviy portfel nazariyasi asoschisi H. Markowitz tomonidan ishlab chiqilgan yondashuv investitsiya portfelini shakllantirishda muhim metodologik asos bo'lib xizmat qiladi. Uning nazariyasiga ko'ra, aktivlarni diversifikatsiya qilish orqali umumiy riskni kamaytirish va kutilgan daromadni optimallashtirish mumkin [1]. Bu yondashuv tijorat banklarining fond bozoridagi investitsion faoliyatini tashkil etishda keng qo'llaniladi.

Fond bozorining samaradorligi nazariyasi doirasida E. Fama tomonidan ilgari surilgan "samarali bozor gipotezasi"ga ko'ra, bozor narxleri barcha mavjud axborotlarni aks ettiradi va investorlar ortiqcha daromad olish imkoniyatiga ega emas [2]. Bu nazariya tijorat banklarining investitsiya strategiyalarini shakllantirishda axborot samaradorligi va bozor tahlilining ahamiyatini ko'rsatadi.

MDH davlatlari va O'zbekiston olimlari tomonidan ham tijorat banklarining investitsiya faoliyati, xususan fond bozoridagi ishtiroki bo'yicha qator ilmiy tadqiqotlar amalga oshirilgan. Ularda asosan banklarning institutsional investor sifatidagi roli, investitsiya portfelini diversifikatsiya qilish, fond bozori infratuzilmasini rivojlantirish va korporativ qimmatli qog'ozlar bozorini kengaytirish masalalari yoritilgan.

N. Giblova tomonidan tijorat banklarining fond bozoridagi investitsion faoliyatining nazariy va amaliy jihatlari kompleks ravishda tadqiq etilgan. Jumladan, banklarning qimmatli qog'ozlar bozoridagi

operatsiyalarining iqtisodiy mohiyati, ularning investitsion strategiyalarini shakllantirish omillari hamda investitsion faoliyat samaradorligiga ta'sir etuvchi makroiqtisodiy va institutsional shart-sharoitlar tahlil qilingan [3]. Shuningdek, moliya bozorida tijorat banklarining ishtirok darajasi, investitsiya portfeli tarkibi va uni diversifikatsiya qilish masalalari o'rganilgan hamda fond bozorida bank investitsion operatsiyalarini rivojlantirishning asosiy tendensiyalari va istiqbollari ilmiy jihatdan asoslab berilgan.

I. Baybekovning tadqiqotlarida tijorat banklari tomonidan obligatsiya portfellarini shakllantirishning nazariy-uslubiy asoslari va amaliy jihatlari atroflicha tadqiq etilgan. Uning tadqiqotlarida banklarning obligatsiyalarga investitsiya kiritish jarayoni, portfelni shakllantirishda daromadlilik, likvidlik va risk o'rtasidagi o'zaro bog'liqliklar tahlil qilingan hamda birja bozori sharoitida optimal obligatsiya portfelini tuzish usullari asoslab berilgan [4]. Shuningdek, fond bozorida obligatsiyalar segmentining rivojlanish xususiyatlari, banklarning investitsion strategiyasiga ta'sir etuvchi omillar va portfel diversifikatsiyasi mexanizmlari o'rganilib, obligatsiya portfellarini samarali boshqarish bo'yicha ilmiy-amaliy tavsiyalar ishlab chiqilgan.

Z. Ahmed, M. Raj, S. Prakash, P. Natarajan va J. Konearlar tomonidan jahon moliya bozorlari va ularda qo'llaniladigan moliyaviy instrumentlarning nazariy va amaliy asoslari keng qamrovda tadqiq etilgan. Uning tadqiqotlarida xalqaro moliya bozorlarining tuzilishi, fond, obligatsiya, valyuta va derivativlar bozorlarining o'zaro bog'liqligi, shuningdek, ushbu instrumentlarning xususiyatlari, risk va daromadlilik jihatlari tahlil qilingan [5]. Shu bilan birga, global moliya tizimida ishtirok etuvchi institutlar, jumladan, tijorat banklarining investitsion faoliyati, portfel shakllantirish jarayonlari va moliyaviy instrumentlar orqali resurslarni

samarali joylashtirish mexanizmlari ilmiy jihatdan asoslab berilgan.

J. Bo'riyevning tadqiqotlarida tijorat banklarining fond bozorida ishtirokini kengaytirishning nazariy-metodologik va amaliy jihatlari kompleks tarzda tadqiq etilgan. Unda banklarning qimmatli qog'ozlar bozorida investitsion faolligini oshirishga ta'sir etuvchi institutsional, iqtisodiy va tashkiliy omillar tahlil qilingan, shuningdek, O'zbekiston fond bozorida tijorat banklarining ishtiroki holati baholangan [6]. Ishda banklarning investitsiya portfelini diversifikatsiya qilish, korporativ qimmatli qog'ozlarga investitsiyalarni kengaytirish hamda fond bozori infratuzilmasini rivojlantirish orqali ularning investitsion faolligini oshirish bo'yicha ilmiy asoslangan taklif va tavsiyalar ishlab chiqilgan.

Ayrim tadqiqotlarda tijorat banklarining fond bozorida faolligi iqtisodiyotga investitsiya resurslarini jalb etish, korxonalarining kapitallashuv darajasini oshirish va moliyaviy bozorlarni chuqurlashtirishda muhim omil sifatida baholanadi. Shu bilan birga, banklar investitsiya faoliyatini amalga oshirishda likvidlik risklari, bozor risklari va kredit risklarini samarali boshqarish zarurligi ta'kidlanadi.

Xorijiy tajribalar tahlili shuni ko'rsatadiki, rivojlangan mamlakatlarda tijorat banklari fond bozorida faol ishtirok etuvchi yirik institutsional investorlar hisoblanadi. Ular aksiyalar, korporativ obligatsiyalar va davlat qimmatli qog'ozlariga investitsiya qilish orqali o'z aktivlarini diversifikatsiya qiladi hamda barqaror daromad manbaini shakllantiradi.

Umuman olganda, mavjud ilmiy adabiyotlar tahlili shuni ko'rsatadiki, tijorat banklarining fond bozorida investitsion faoliyatini samarali tashkil etishda portfel diversifikatsiyasi, risklarni boshqarish, bozor tahlili va institutsional muhitni rivojlantirish hal qiluvchi ahamiyatga ega. Biroq, milliy bank

tizimida mazkur yo'nalishni yanada takomillashtirish, xususan, fond bozorida banklar ishtirokini kengaytirish va investitsiya instrumentlarini diversifikatsiya qilish bo'yicha qo'shimcha tadqiqotlar olib borish zarur.

Tadqiqot metodologiyasi.

Mazkur maqolani tayyorlash jarayonida olingan natijalarni chuqur tahlil qilish va umumlashtirish maqsadida induksiya va deduksiya, tizimli hamda qiyosiy tahlil, grafik tasvirlash, shuningdek, iqtisodiy-statistik usullardan foydalanildi. Ushbu yondashuvlar tijorat banklarining fond bozorida investitsion faoliyati bilan bog'liq jarayonlarni ilmiy asosda o'rganish va xolis xulosalar ishlab chiqishga imkon yaratadi.

Tahlil va natijalar muhokamasi.

Tijorat banklari faoliyatining samaradorligi ularning investitsiya portfelini boshqarishdagi strategik qarorlariga bevosita bog'liqdir. Investitsiya portfeli bankning daromadlilik darajasi, likvidlik holati va moliyaviy barqarorligini ta'minlashda muhim ahamiyatga ega. Moliyaviy nazariya nuqtai nazaridan, investitsiya portfeli risk va daromad o'rtasidagi optimal muvozanatni yaratish vazifasini bajaradi. Shu nuqtayi nazardan, portfelni tarmoqlar kesimida diversifikatsiya qilish, ya'ni turli iqtisodiy sektor va tarmoqlardagi aksiyalarga mablag' yo'naltirish bank resurslaridan samarali foydalanish va investitsiya risklarini kamaytirishning asosiy vositasi sifatida qaraladi. Portfel nazariyasi bo'yicha, investitsiya portfelidagi aktivlarni diversifikatsiya qilish orqali risklarni kamaytirish va daromadlilikni barqarorlashtirish mumkin. Markovitz nazariyasiga ko'ra, turli aktivlar orasidagi korrelyatsiya qanchalik past bo'lsa, portfel riskini kamaytirish shunchalik samarali bo'ladi. Bank investitsiya portfeli aksiyalar, obligatsiyalar, yevroobligatsiyalar va boshqa moliyaviy instrumentlarni o'z ichiga oladi. Shu bilan birga, aksiyalar bo'yicha portfelni

tarmoqlar kesimida diversifikatsiya qilish quyidagi nazariy afzalliklarni beradi:

- Sektor riskini kamaytirish: Turli tarmoqlardagi kompaniyalar iqtisodiyotning turlicha kon'yunkturasiga bog'liq bo'ladi. Masalan, energetika, sanoat, moliya va texnologiya sohalaridagi kompaniyalar aksiyalari iqtisodiy siklning turli bosqichlarida turlicha natijaga erishadi. Shu sababli, portfelni faqat bir tarmoq aksiyalari bilan shakllantirish bozor tebranishlariga sezgir bo'lishni oshiradi;

- Daromad oqimini barqarorlashtirish: Turli sektor va tarmoqlarga investitsiya kiritilishi orqali dividendlar va kapital o'sishi manbalari bilan turlicha daromad olinadi. Shu tariqa, diversifikatsiya qilingan portfel bankga foiz va dividend daromadlarini prognoz qilishni osonlashtirish imkonini beradi;

- Bozor tebranishlariga moslashuvchanlik: Global va milliy moliya bozorlaridagi o'zgarishlar ayrim tarmoqlarga qanchalik ta'sir qilsa, boshqa tarmoqlar orqali portfel barqarorligini saqlash mumkin. Bu xususiyat tijorat banklari uchun likvidlik va moliyaviy barqarorlikni ta'minlashda muhim ahamiyatga ega.

Tarmoqlar kesimida diversifikatsiya qilish bankning strategik investitsiya yondashuvi bilan chambarchas bog'liq. Nazariy jihatdan, bu yondashuv quyidagi asosiy tamoyillar bilan izohlanadi:

Optimal portfel tamoyili: Bankning maqsadi riskni kamaytirish va daromadlilikni oshirish hisoblanadi. Turli tarmoqlarda aksiyalarni tanlash orqali portfelning umumiy tebranuvchanligi kamayadi va kutilayotgan daromad barqaror bo'ladi.

Risklarni boshqarish tamoyili: Har bir sektor o'ziga xos risklarni (siyosiy, iqtisodiy, texnologik va boshqalar) o'z ichiga oladi. Bank portfelini tarmoqlar bo'yicha diversifikatsiya qilish orqali tarmoqdalar riskini kamaytirish mumkin.

Bozor integratsiyasi va xalqaro investitsiyalar bilan uyg'unlik: Tarmoqlar kesimida diversifikatsiya qilinadigan portfel

bankka xalqaro moliya bozorlariga integratsiyalashish va turli sektorlarda joylashgan xorijiy kompaniyalarning aksiyalariga investitsiya qilish imkoniyatini beradi. Bu esa bankning global institutsional ishtirokini oshiradi va xalqaro moliyaviy obro'sini mustahkamlaydi.

Rentabellikni oshirish: Turli tarmoqlar bo'yicha aksiyalar portfeli uzoq muddatda daromadlilikni maksimal darajada oshirish va qisqa muddatli bozor tebranishlaridan himoyalash imkonini beradi.

Tarmoqlar kesimida diversifikatsiya qilinadigan investitsiya portfeli bankga bir qator amaliy foydalar beradi. Jumladan, bu portfel orqali barqaror foiz va dividend oqimi hosil qilish, muddati 3 yildan ortiq moliyaviy instrumentlar orqali uzoq muddatli daromadlarni prognoz qilish, xalqaro investitsiya hamkorliklarini rivojlantirish va

bankning kredit reytingini mustahkamlash mumkin. Shu bilan birga, sektorlar bo'yicha diversifikatsiya bank kapitalini saqlash va likvidlik risklarini kamaytirishga xizmat qiladi.

Nazariy tahlil shuni ko'rsatadiki, tarmoqlar kesimida diversifikatsiya qilinmagan portfel bozor tebranishlariga sezgir bo'lib, uzoq muddatli moliyaviy barqarorlik va daromadlilikni ta'minlay olmaydi. Shu sababli, zamonaviy tijorat banklari investitsiya portfelini shakllantirishda tarmoq diversifikatsiyasini strategik tamoyil sifatida qo'llashi zarur. Diversifikatsiya konsepsiyasi, risklarni tarqatish va portfel daromadlilikini barqarorlashtirish tamoyillari asosida tarmoqlar kesimida investitsiyalarni joylashtirish bankning uzoq muddatli investitsiya siyosatining samaradorligini oshirish va global moliya bozorlarida barqaror pozitsiya egallashga xizmat qiladi.

1-jadval

“O'zsanoatqurilishbank” ATB tomonidan tadbirkorlik subyektlarining ustav kapitaliga yo'naltirilgan investitsiyalar hajmi (mln. so'm) [8]

Yillar	Investitsiyalar hajmi	O'zgarishi (foizda)
2020-yil	61319,8	-
2021-yil	243952,7	297,8
2022-yil	231316,0	-5,2
2023-yil	413393,2	78,7
2024-yil	978318,0	136,7
2025-yil	1368928,5	39,9

2020-2025-yillar davomida “O'zsanoatqurilishbank” ATB tomonidan tadbirkorlik subyektlarining aksiyalariga yo'naltirilgan investitsiyalar hajmi sezilarli o'sish tendensiyasini namoyon etadi. 2020-yilda bankning aksiyalarga investitsiyalari 61 319,8 mln. so'mni tashkil etgan bo'lsa, 2021-yilda ushbu ko'rsatkich keskin ravishda ortib, 243 952,7 mln. so'mga yetdi va o'sish sur'ati 297,8 foizni tashkil qildi. 2022-yilda investitsiyalar hajmi biroz kamayib, 231 316,0 mln. so'mga yoki 5,2 foizga kamaydi, ammo 2023-yilda o'sish tendensiyasi qayd etilib, jami investitsiyalar summasi 78,7 foizga

oshgan holda 413 393,2 mln. so'mga yetdi bo'ldi.

2024-yilda “O'zsanoatqurilishbank” ATB tomonidan tadbirkorlik subyektlarining aksiyalariga yo'naltirilgan investitsiyalari yanada jadal oshib, 978 318,0 mln. so'mga yetdi, bu 2023-yilga nisbatan 136,7 foiz o'sishni tashkil qiladi. 2025-yilda esa investitsiyalar hajmi sezilarli darajada oshib, 1 368 928,5 mln. so'mni tashkil etdi. Shu tariqa, 2020-2025-yillar davomida bankning aksiyalarga yo'naltirilgan jami investitsiyalari 4 410 066,8 mln. so'mga yetgan bo'lib, bu bankning uzoq muddatli strategik investitsiya

faoliyati va portfel diversifikatsiyasiga katta e'tibor qaratganini tasdiqlaydi.

Ushbu o'sish bankning investitsiya portfelini kengaytirish va tadbirkorlik subyektlarining kapital bozorlaridan moliyaviy resurslardan foydalanishini qo'llab-quvvatlash orqali iqtisodiy rivojlanishga hissa qo'shadi. Aksiyalar bo'yicha investitsiyalar hajmining

jadval o'sishi tijorat bankining investitsiya siyosatida diversifikatsiya va rentabellikni oshirish maqsadlarini aks ettiradi. Quyidagi 2-jadvalda “O'zsanoatqurilishbank” ATB tomonidan tarmoqlar kesimida tadbirkorlik subyektlarining aksiyalariga yo'naltirgan mablag'lar hajmi keltirilgan.

2-jadval

“O'zsanoatqurilishbank” ATB tomonidan tarmoqlar kesimida tadbirkorlik subyektlarining ustav kapitaliga yo'naltirilgan investitsiyalar hajmi (mlrd. so'm) [8]

Tarmoqlar nomi	Yillar											
	2020-yil		2021-yil		2022-yil		2023-yil		2024-yil		2025-yil	
	Emitent soni	Summasi	Emitent soni	Summasi	Emitent soni	Summasi	Emitent soni	Summasi	Emitent soni	Summasi	Emitent soni	Summasi
Moliya	13	61,28	8	230,6	9	229,6	8	405,86	7	976,29	7	1341,7
Nashriyot	1	0,03	1	0,03	1	0,03	1	0,03	1	0,03	1	0,03
Kommunikatsiya	-	-	1	7,5	1	1,7	1	7,5	-	-	-	-
Sanoat	-	-	1	5,8	-	-	-	-	-	-	-	-
Qurilish	-	-	-	-	-	-	-	-	1	2,0	1	2,0
Agrosanoat	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2	25,2

“O'zsanoatqurilishbank” ATB tomonidan tarmoqlar kesimida tadbirkorlik subyektlari ustav kapitaliga investitsiyalari asosan moliya tarmog'iga yo'naltirilgan. 2020-yilda moliya sektori emitentlariga kiritilgan investitsiyalar hajmi 61,28 mlrd. so'mni tashkil etgan bo'lsa, 2025-yilda ushbu ko'rsatkich qariyb 22 barobarga o'sgan holda 1 341,7 mlrd. so'mga yetdi. Ushbu tendensiya moliya sektorining bank portfeli uchun asosiy daromad manbai ekanligini ko'rsatadi. Shu bilan birga, emitentlar soni 13 tadan 7 taga kamaygan bo'lishiga qaramay, investitsiyalar hajmining sezilarli darajada oshishi bankning strategik jihatdan yuqori rentabellik darajasiga ega moliya institutlariga yo'naltirilgan investitsiya siyosatini amalga oshirayotganligini ko'rsatadi. Nashriyot tarmog'iga investitsiyalar doimiy ravishda minimal bo'lib, 0,03 mlrd. so'm atrofida saqlangan. Kommunikatsiya sektori bo'yicha esa 2021-2023-yillarda kichik hajmli investitsiyalar kiritilgan, lekin bu tarmoq bank

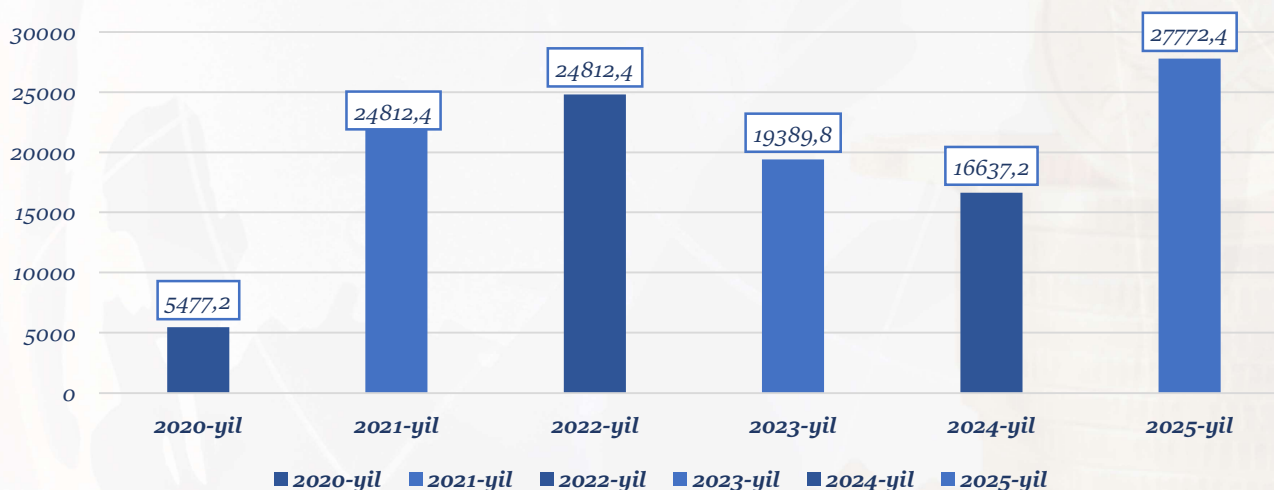
portfeli ichida strategik ahamiyatga ega emas. Sanoat tarmog'iga kichik hajmli investitsiyalar 2021-yilda amalga oshirilgan (5,8 mlrd. so'm), qurilish tarmog'iga esa 2024-2025-yillarda 2,0 mlrd. so'm yo'naltirilgan. Bu sektorlar bank investitsiya portfeli tarkibida nisbatan kamroq ulushga ega bo'lishini ko'rsatadi.

2025-yilda agrosanoat tarmog'iga investitsiyalar yo'naltirilib, jami 25,2 mlrd. so'mlik ustav kapitaliga mablag'lar kiritilgan. Ushbu tarmoqdagi asosiy emitentlar sifatida “Asaka Agro Star” MChJ va “Beruniy Agro Star” MChJ ajralib turadi. Bu kompaniyalarga kiritilgan investitsiyalar, birinchidan, bankning investitsiya portfelini tarmoqlar kesimida diversifikatsiya qilishga xizmat qiladi, ikkinchidan, agrosanoat sektorining rivojlanayotganligini ko'rsatadi. Shu tariqa, bankning agrosanoat tarmog'iga kirish strategik va uzoq muddatli daromad manbai sifatida ahamiyatlidir.

Jadvaldan ko'rinib turibdiki, "O'zsanoatqurilishbank" ATB investitsiya portfelini asosan moliya tarmog'ida shakllantirgan, ammo so'nggi yillarda agrosanoat tarmog'iga, xususan, "Asaka Agro Star" va "Beruniy Agro Star" MChJ kabi rivojlanayotgan kompaniyalarga investitsiyalar kiritishni boshladi. Bu bankning portfeli diversifikatsiyasini kuchaytirish va uzoq muddatli rentabellikni oshirish strategiyasiga mos keladi.

Tahlil natijalari shuni ko'rsatadiki, bank tadbirkorlik subyektlarining aksiyalariga sarmoya kiritishni boshlagan bo'lib, ushbu investitsiyalar orqali nafaqat daromad manbalarini kengaytirishi, balki milliy kapital

bozorlarida institutsional investor sifatidagi pozitsiyasini mustahkamlashga intilayotganini tasdiqlaydi. Xususan, 2024-2025-yillarda aksiyalar bo'yicha investitsiyalarning sezilarli o'sishi bankning tadbirkorlik subyektlari bilan hamkorlik aloqalarini rivojlantirish hamda investitsiya portfelining turli tarmoqlar kesimida diversifikatsiya qilinishini ta'minlashga qaratilgan strategik yo'nalishlarini ifodalaydi. Quyidagi 1-rasmda "O'zsanoatqurilishbank" ATB tomonidan tarmoqlar kesimida tadbirkorlik subyektlarining utav kapitaliga yo'naltirilgan investitsiyalari natijasida dividend ko'rinishida olingan daromadlar hajmi keltirilgan.



1-rasm. "O'zsanoatqurilishbank" ATB tomonidan tadbirkorlik subyektlarining ustav kapitaliga yo'naltirilgan investitsiyalardan dividend ko'rinishida olgan daromadlari hajmi (mln. so'm) [8]

2020-2025-yillar davomida "O'zsanoatqurilishbank" ATB tadbirkorlik subyektlarining ustav kapitaliga kiritgan investitsiyalaridan olgan dividend daromadlari sezilarli o'zgarishlarni ko'rsatadi. 2020-yilda bank 5 477,2 mln. so'm dividend olgan bo'lsa, 2021-yilda bu ko'rsatkich keskin oshib, 24 812,4 mln. so'mga yetdi, ya'ni o'sish sur'ati 353 foizni tashkil etdi. 2022-yilda dividendlar hajmi avvalgi yil bilan solishtirganda o'zgarmay 24 812,4 mln. so'mda saqlanib qoldi.

2023-yilda bankka to'lab berilgan dividendlar hajmi 19 389,8 mln. so'mni tashkil

etib, 2022-yilga nisbatan 21,9 foizga kamaydi. 2024-yilda esa bu ko'rsatkich yanada pasayib, 16 637,2 mln. so'mga tushdi (-14,2 foiz). 2025-yilda dividendlar hajmi qayta oshib, 27 772,4 mln. so'mga yetdi, bu avvalgi yilga nisbatan 66,9 foiz o'sishni ko'rsatadi.

Ushbu dinamikadan ko'rinib turibdiki, bankning tadbirkorlik subyektlarining ustav kapitaliga kiritgan investitsiyalari uzoq muddatli daromad manbai sifatida ishlamoqda. Dividendlar hajmining o'zgarishi esa nafaqat sarmoyalarning rentabelligi va bozor sharoitlariga bog'liqligini, balki bankning

investitsiya portfelini boshqarishdagi strategik yondashuvini aks ettiradi.

Umuman olganda, tijorat banklarining investitsiya portfelini tarmoqlar kesimida diversifikatsiya qilish nazariy jihatdan risklarni kamaytirish, daromadlarni barqarorlashtirish, global moliya bozorlariga integratsiyalashish hamda kapitalni saqlash va likvidlikni ta'minlash kabi vazifalarni samarali bajarishga xizmat qiladi. Markowitz portfel nazariyasi, risk diversifikatsiyasi konsepsiyasi va amaliy moliyaviy boshqaruv tamoyillari asosida tarmoqlar kesimida diversifikatsiya bank investitsiya siyosatining barqarorligini oshirish va uzoq muddatli daromadlarni ta'minlashga xizmat qiladi.

Tijorat banklarining investitsiya faoliyatini rivojlantirish va daromadlilikini barqarorlashtirish maqsadida davlat qimmatli qog'ozlariga mablag' yo'naltirish samarali vosita hisoblanadi, chunki ular bank portfelining barqaror qismini tashkil etadi, risklarni kamaytiradi, daromadlarni oldindan prognoz qilish imkonini beradi, likvidlik va kapitalni saqlashni ta'minlaydi, makroiqtisodiy o'zgarishlarga sezgirlikni kamaytiradi hamda portfel diversifikatsiyasi va strategik barqarorlikni oshiradi. Shu nuqtayi nazardan, tijorat banklari investitsiya siyosatida davlat qimmatli qog'ozlarini ustuvor instrument sifatida qabul qilishi lozim.

Tijorat banklari faoliyatining asosiy maqsadi o'z mablag'laridan samarali foydalanish, daromadlilikni oshirish va moliyaviy barqarorlikni ta'minlashdir. Bank aktivlarini shakllantirishda investitsiya portfeli tarkibi, uning likvidligi va xavfsizligi muhim ahamiyat kasb etadi. Bunda davlat qimmatli qog'ozlari (DQQ) eng past riskga ega bo'lgan moliyaviy instrumentlar sifatida tijorat banklari uchun strategik ahamiyatga ega bo'ladi.

Nazariy jihatdan, tijorat banklari o'z portfelining risklarini diversifikatsiya qilish va daromadlilikini barqarorlashtirish maqsadida

davlat obligatsiyalari va boshqa risksiz moliyaviy instrumentlarga sarmoya kiritadi. Shu tariqa, banklar o'z mablag'larini xavfsiz instrumentlarga yo'naltirish orqali daromad olish imkoniga ega bo'ladi.

Davlat qimmatli qog'ozlari bu davlat tomonidan chiqarilgan qarz instrumentlari bo'lib, ularning asosiy xususiyatlari quyidagilar:

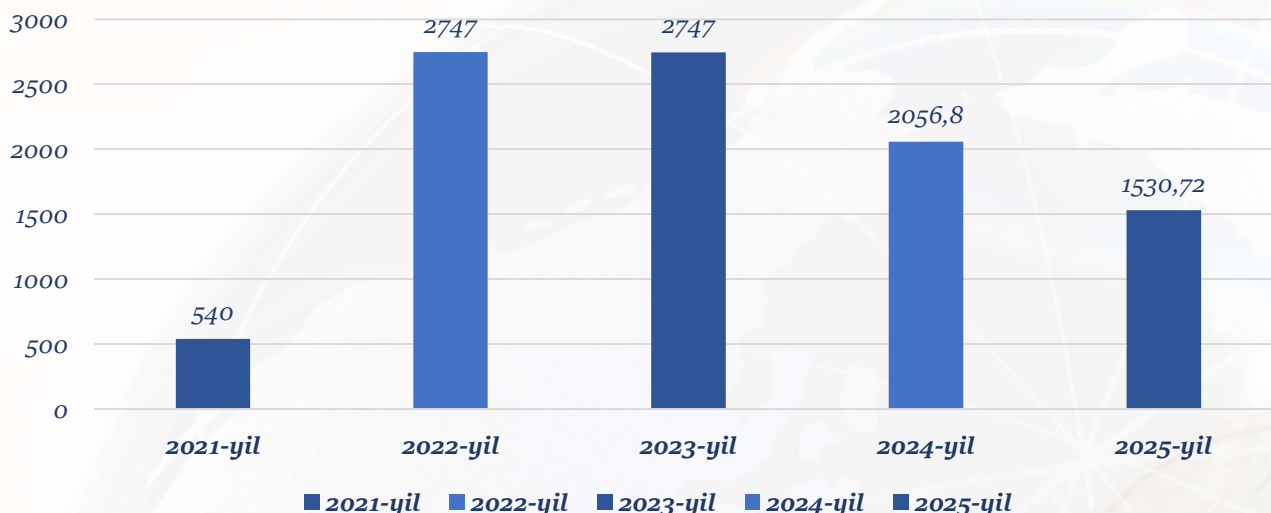
Past risk va kafolatlangan daromad: Davlat qarzi odatda qaytarilish kafolatiga ega bo'lgani uchun investorlar uchun minimal kredit riskini ta'minlaydi. Bu xususiyat tijorat banklari investitsiya portfelida barqaror daromad manbai yaratishda muhim ahamiyatga ega.

Likvidlik: Ko'plab davlat qimmatli qog'ozlari bozor sharoitida tez va minimal xarajat bilan realizatsiya qilinishi mumkin. Shu sababli, banklar likvidlikni ta'minlash va qisqa muddatli majburiyatlarini qoplash imkoniga ega bo'ladi.

Foiz daromadlarini prognoz qilish: Davlat qimmatli qog'ozlari bo'yicha foiz daromadlari oldindan belgilangan va barqaror bo'lgani uchun, banklar uzoq muddatli moliyaviy rejalarini aniqlik bilan tuzishi mumkin.

Portfel diversifikatsiyasi: Tijorat banklarining investitsiya portfeli aksiyalar, korporativ obligatsiyalar va boshqa instrumentlarni o'z ichiga oladi. Davlat qimmatli qog'ozlariga investitsiyalar kiritish orqali portfelning umumiy riskini kamaytirish va daromadlarni barqarorlashtirish mumkin.

Bu borada "O'zsanoatqurilishbank" ATB investitsiya portfelida risksiz davlat qimmatli qog'ozlari ulushini bosqichma-bosqich oshirib borish orqali aktivlar likvidlilikini oshirmoqda va portfel tarkibini diversifikatsiya qilmoqda. Mazkur yondashuv bank aktivlari va majburiyatlari o'rtasidagi muddat nomutanosibligini kamaytirish, likvidlik risklarini muvozanatlash hamda foiz daromadlarining barqarorligini ta'minlashga xizmat qilmoqda (2-rasm).



2-rasm. "O'zsanoatqurilishbank" ATB tomonidan risksiz davlat qimmatli qog'ozlariga yo'naltirilgan investitsiyalar hajmi (mlrd. so'm) [8]

2-rasmda keltirilgan ma'lumotlar asosida "O'zsanoatqurilishbank" ATB tomonidan muddati 3 yildan ortiq bo'lgan obligatsiyalar hajmida sezilarli tarkibiy o'zgarishlar kuzatilganligini ko'rishimiz mumkin. Xususan, 2021-yilda ushbu turdagi obligatsiyalar bo'yicha investitsiyalar mavjud bo'lmagan bo'lsa, 2022-yilda ularning hajmi 48,21 mlrd. so'mni tashkil etgan. 2023-2024-yillarda muddati 3 yildan ortiq bo'lgan obligatsiyalar hajmida mo'tadil o'sish kuzatilgan. Xususan, 2022-2023-yillarda ushbu ko'rsatkich 48,21 mlrd. so'mni tashkil etgan bo'lsa, 2024-yilda 58,21 mlrd. so'mga yetib, 2023-yilga nisbatan 120,7 foizga o'sgan. Mazkur holat bank investitsiya siyosatida uzoq muddatli moliyaviy instrumentlarga nisbatan ehtiyotkor, biroq izchil kengayib borayotgan yondashuv mavjudligini ko'rsatadi. Ushbu davrda obligatsiyalar hajmining bosqichma-bosqich oshirilishi bank tomonidan risklarni muvozanatli boshqarish va investitsiya portfelini barqarorlashtirishga qaratilgan strategiya olib borilganidan dalolat beradi.

Xulosa va takliflar.

Olib borilgan tadqiqotlar shuni ko'rsatadiki, tijorat banklari investitsiya portfelini samarali boshqarish ularning

moliyaviy barqarorligi va daromadlilikini ta'minlashda hal qiluvchi ahamiyatga ega. Investitsiyalarni tarmoqlar kesimida diversifikatsiya qilish risklarni kamaytirish, daromad manbalarini kengaytirish va portfel barqarorligini ta'minlashning asosiy vositasi hisoblanadi.

Tahlil natijalariga ko'ra, portfelda tarmoqlar bo'yicha diversifikatsiya darajasi bosqichma-bosqich kengayib borayotgan bo'lsa-da, ayrim tarmoqlar ulushi hali ham nisbatan past darajada qolmoqda. Bu holat bankning risklarni boshqarish siyosatini ehtiyotkorlik tamoyili asosida yuritayotganini, biroq uzoq muddatda diversifikatsiyani yanada chuqurlashtirish zarurligini ko'rsatadi.

Shuningdek, davlat qimmatli qog'ozlariga yo'naltirilgan investitsiyalar bank uchun strategik ahamiyatga ega ekanligi aniqlandi. Ular orqali likvidlikni ta'minlash, foiz daromadlarini barqarorlashtirish va portfel risklarini minimallashtirish imkoni yaratiladi. Ayniqsa, muddati uzoq obligatsiyalarga bosqichma-bosqich o'tish bankning uzoq muddatli investitsiya strategiyasi shakllanayotganidan dalolat beradi.

Yana bir muhim xulosa shundan iboratki, investitsiya faoliyatidan olingan dividend daromadlari dinamikasi doimiy o'sishga ega

emas, balki bozor kon'yunkturasi va korporativ faoliyat natijalariga bog'liq ravishda o'zgarib boradi. Bu esa banklar uchun passiv daromad manbalarini diversifikatsiya qilish va barqarorlashtirish zarurligini tasdiqlaydi.

Umuman olganda, tijorat banklarining investitsiya faoliyatini rivojlantirishda quyidagi yo'nalishlar ustuvor ahamiyat kasb etadi: portfel diversifikatsiyasini chuqurlashtirish, yuqori likvidli moliyaviy instrumentlar ulushini optimallashtirish, davlat qimmatli qog'ozlari orqali barqaror daromad manbalarini kengaytirish hamda korporativ sektorga yo'naltirilgan investitsiyalarni bosqichma-bosqich diversifikatsiya qilish.

Tijorat banklarining fond bozoridagi ishtirokini faollashtirish hamda ularning investitsion faolligini oshirish maqsadida banklar tomonidan likvidli va barqaror qiymatga ega bo'lgan qimmatli qog'ozlarni muomalaga chiqarish va ularni fond bozorida joylashtirish, shuningdek banklarning iqtisodiyot tarmoqlaridagi korxonalar qimmatli

qog'ozlariga qo'yilmalar hajmini oshirish lozim. Ushbu holat, moliya va sanoat tarmoqlarining o'zaro integratsiyasini kuchaytirish bilan birgalikda bank tizimi hamda real sektor korxonalari moliyaviy barqarorligini oshirish hamda yuzaga kelishi mumkin bo'lgan moliyaviy risklarni samarali boshqarishga xizmat qiladi.

Tijorat banklarining investitsiya faoliyatini rivojlantirish va daromadlilikini barqarorlashtirish maqsadida davlat qimmatli qog'ozlariga mablag' yo'naltirish samarali vosita hisoblanadi, chunki ular bank portfelining barqaror qismini tashkil etadi, risklarni kamaytiradi, daromadlarni oldindan prognoz qilish imkonini beradi, likvidlik va kapitalni saqlashni ta'minlaydi, makroiqtisodiy o'zgarishlarga sezgirlikni kamaytiradi hamda portfel diversifikatsiyasi va strategik barqarorlikni oshiradi. Shu nuqtayi nazardan, tijorat banklari investitsiya siyosatida davlat qimmatli qog'ozlarini ustuvor instrument sifatida qabul qilishi lozim.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati:

1. Harry Markowitz. *Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments* – New York: John Wiley & Sons, 1959. – 344 p.
2. Eugene Fama. *Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work* (maqola) – *Journal of Finance*, 1970. – 383–417 p.
3. Гублова Н.М. *Тенденции и перспективы развития инвестиционных операций коммерческих банков на фондовом рынке России. Автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук.* – Москва, 2013. – 26 с.
4. Байбеков И.Р. *Формирование облигационных портфелей коммерческими банками на российском биржевом рынке. Автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук.* – Саратов, 2015. – 29 с.
5. Z.Ahmed, M.Raj, S.Prakash, P.Natarajan, J.Konear. *Global Financial Markets and Instruments.* // Directorate of Distance Education, Pondicherry University, 2020 <https://backup.pondiuni.edu.in/sites/default/files/Global-financial-markets%26instrument-260214.pdf>
6. J.P. Bo'riyev. *Tijorat banklarining fond bozoridagi faolligini oshirish. Iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafi doktori dissertatsiyasi avtoreferati.* –T: TMI, 2023. – 52 b.
7. <https://www.cbu.uz> - O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining rasmiy veb-sayti.
8. <https://www.sqb.uz> - "O'zsanoatqurilishbank" ATBning rasmiy veb-sayti.