

СОВРЕМЕННЫЕ ВЗГЛЯДЫ НА ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ В УСЛОВИЯХ МОДЕРНИЗАЦИИ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН

MILLIY IQTISODIYOTINI MODERNIZATSIYA QILISH SHAROITIDA QIMMATLI QOG'OZLAR BOZORI FAOLIYATINING NAZARIY ASOSLARIGA ZAMONAVIY QARASHLAR

¹Алимов Ильхомжон
Икромович, ²Икромов
Акмалбек Илхомжон
угли

¹Университет науки и технологий. И.о. профессор кафедры
“Финансы и финансовые технологии” кандидат экономических наук.
ORCID: 0000-0001-7736-963X, G-mail: ilhomikromovich2805@gmail.com,
²Учредитель ООО “MFO PARTNERS HUB”. ORC.: 0009-0006-4814-3731,
G-mail: ikromovakmalbek@gmail.com

Аннотация Annotatsiya

Рус. - В данной статье рассматривается сущность, функции, виды и особенности рынка ценных бумаг в условиях модернизации национальной экономики Республики Узбекистан. В статье с использованием метода сопоставительного анализа выработаны современные взгляды на теоретические основы функционирования рынка ценных бумаг с учётом модернизации национальной экономики Республики Узбекистан.

Uzb. - Mazkur maqolada O'zbekiston Respublikasi milliy iqtisodiyotini modernizatsiya qilish sharoitida qimmatli qog'ozlar bozorining mohiyati, funksiyalari, turlari va o'ziga xos xususiyatlari ko'rib chiqilgan. Maqolada qiyosiy tahlil usulidan foydalanilgan holda, milliy iqtisodiyotni modernizatsiya qilish jarayonini inobatga olgan holda qimmatli qog'ozlar bozori faoliyatining nazariy asoslariga zamonaviy qarashlar ishlab chiqilgan.

Ключевые слова: Kalit so'zlar:

❖ рынок ценных бумаг, ценные бумаги, функции рынка ценных бумаг, виды ценных бумаг, модернизация экономики, интеграция, мировой рынок ценных бумаг.

❖ qimmatli qog'ozlar bozori, qimmatli qog'ozlar, qimmatli qog'ozlar bozorining funksiyalari, qimmatli qog'ozlar turlari, iqtisodiyotni modernizatsiya qilish, integratsiya, jahon qimmatli qog'ozlar bozori.

Введение.

Экономический прогресс XX века полностью подтвердил, что только рыночная экономика способна обеспечить высокую степень показателей эффективности в экономике. Эффективность рыночного механизма во многом зависит от того, насколько полно экономика охвачена товарно-денежными отношениями. Это означает необходимость формирования наряду с товарными

рынками рынок финансового и в частности рынка ценных бумаг. Рыночная экономика не может существовать без развитого оборота ценных бумаг. Рынок ценных бумаг - это система отношений физических и юридических лиц, связанных с выпуском, обращением и погашением ценных бумаг. Любое рыночное пространство можно разделить на два полюса. На одном из них находятся поставщики капитала - юридические и физические лица, государство,

имеющие временно свободные денежные и иные средства, желающие сохранить и приумножить их. На другом - субъекты рынка, нуждающиеся в изначальном или дополнительном капитале, необходимом, чтобы начать новое производство, осуществлять работы, услуги или модернизацию, расширение, реконструкцию действующих мощностей. В качестве потребителей капитала могут также выступать предприятия, организации, население, а также государство. Во второй половине XX столетия валютно-финансовая интеграция превратилась в одну из важнейших тенденций развития мировой финансовой системы. Глобализация и конкуренция создали ситуацию, при которой возможности стран достичь экономического и социального роста изолировано, на индивидуальной основе, резко сократились. Не случайно региональная, а как следствие и мировая интеграция рынков ценных бумаг, стала неотделимой чертой последнего десятилетия прошлого столетия. Формирование мирового рынка ценных бумаг связано с процессом формирования единого мирового хозяйства. Это тот локомотив, который движет вперед рыночный процесс в целом. Объединение национальных рынков ценных бумаг в мировой практике идет по таким направлениям, как обеспечение возможности для любого инвестора оперировать с ценными бумагами, независимо от их национальной принадлежности; тесная связь национальных рынков между собой благодаря современным средствам связи и организации банковских расчетов в мировом масштабе; переход на единые стандарты деятельности на фондовых рынках развитых стран и их общее регулирование и т. п.

В странах с недостаточно развитой финансовой системой, либо там, где наблюдается инфляция или нарушение равновесия платёжного баланса, значительная часть финансовых операций может осуществляться именно через неофициальные рынки. Они могут принимать различные формы вплоть до крупномасштабной деятельности внебиржевых рынков, которые функционируют параллельно с официально организованными. Зачастую объектом операций здесь является иностранная валюта. С существованием таких рынков связано решение, например, вопросов денежно-кредитной сферы, платёжного баланса, налогообложения, нормативно-правовой базы и другие.

Наличие отлаженной финансовой системы, которая управляет средствами для их наиболее продуктивного использования, является важной предпосылкой для экономического развития. Финансовая система – это совокупность финансовых инструментов, рынков и институтов. Проблемной чертой, характерной для современных экономических наук в целом и для финансовой науки в частности, является дискуссионность относительно существа используемых понятий и категорий. Не обошла эта проблема и рассматриваемую нами категорию рынка ценных бумаг. Это обуславливает повышенный интерес самих инвесторов на рынке ценных бумаг к анализу своей финансово-хозяйственной деятельности, пересмотру традиционных форм и методов управления своими операциями и на этой основе поддержанию своей ликвидности.

С декабря 2018 года в Республике Узбекистан возобновил выпуск государственных ценных бумаг, приостановленный в 2012 году. В декабре в обращение были выпущены государственные казначейские обязательства и облигации Центрального

банка Республики Узбекистан. Средства от размещения государственных ценных бумаг будут поступать в государственный бюджет и направляться на покрытие его дефицита и реализацию крупных инвестиционных проектов, определяемых решениями президента Республики Узбекистан. 14 февраля 2020 года Узбекистан впервые в своей истории вышел на рынок еврооблигаций со знаменательной и очень успешной сделкой.

Исходя из этого недостаточная разработанность ряда концепций, методологий и прикладных аспектов развития рынка ценных бумаг Республики Узбекистан позволили сделать вывод о том что недостаточно разработаны как в научном, так и в организационно-практическом аспекте и требуют дополнительных исследований в данной области, что так же обуславливает актуальность исследования данной статьи.

Обзор литературы по теме.

Теоретической и методологической основой нашей работы стали труды ведущих специалистов в области рынка ценных бумаг, таких как: Фредерик Мишкин [1], В.А. Боровкова [2], В.А. Галанов [3], Я.М. Миркин [4], Е.В. Семенкова [5] и другие. Также труды ведущих отечественных специалистов в области рынка ценных бумаг таких как И.И. Алимов [6], И.Л. Бутиков [7], Р.И. Каюмов [8], Ш.Ш. Шохаззамий [9] и другие.

Научные статьи в периодических изданиях и публикации в средствах массовой информации дают представления о деятельности рынка ценных бумаг, а также освещают последние изменения, произошедшие в рынке ценных бумаг Республики Узбекистан. Хотя эта тема и была изучена многими учёными, мы попытались в данной статье более глубоко рассмотреть теоретические основы

функционирование рынка ценных бумаг в условиях модернизации национальной экономики Республики Узбекистан.

Методология исследования.

В качестве инструментов исследования использовались методы системного, комплексного подхода к изучаемым экономическим явлениям, а также статистические методы, экспертные оценки, экономико-математическое моделирование. Методологической основой данной статье являются теоретические методологические положения основ функционирования рынка ценных бумаг, содержащихся в трудах ученых развитых стран и Республики Узбекистан.

Анализ и обсуждение результатов.

Термин «рынок ценных бумаг» является широким понятием. Он представляет собой действительно очень ёмкую и сложную экономическую категорию, которая описывает систему отношений между собственниками и заёмщиками капитала, осуществляющими взаимодействие с помощью определённых финансовых институтов. Для современной экономики рынок ценных бумаг является своеобразным «нервным центром», по уровню его развития можно судить о «здоровье» экономики страны, ибо, воздействуя на рынок ценных бумаг, можно управлять экономической активностью общества.

Термин «рынок ценных бумаг» является широким понятием. Классический подход, используемый в экономических науках, трактует категорию «рынок» с трех позиций. Первая позиция отождествляет рынок с территориальной ограниченностью и географической определенностью, когда рынок представляется местом купли-продажи товаров, работ и услуг. Вторая позиция отождествляет рынок с товарно-

денежными отношениями, которые складываются на нем, поэтому здесь рынок трактуется как сами экономические отношения (или их совокупность), связанные с обменом товаров и услуг. Третья позиция отождествляет рынок с характерными чертами э стран с рыночной экономикой, поэтому здесь рынок трактуется как совокупность правил и условий, а равно как форма организации общественного хозяйствования.

Исходя из представленного классического подхода, деятелями экономической науки и практикующими финансистами «рынок ценных бумаг» традиционно трактуется либо как место купли-продажи товара, обращающегося на нем, либо как совокупность экономических отношений, возникающих между его участниками по тому же поводу и в отношении тех же объектов. Вместе с тем нужно отметить, что «рынок ценных бумаг» является отдельной экономической категорией, поэтому определение данного понятия не может осуществляться на основе отождествления его составных частей с другими категориями, в том числе с обозначенными выше. Рынок ценных бумаг — это особый сектор экономики, формируемый специализированными финансовыми институтами, где между

разнообразными участниками складываются отношения, предметом которых являются финансовые активы, финансовые инструменты, а также связанные с ними финансовые услуги. Действительно, современный рынок ценных бумаг представляет собой весьма сложную систему, в рамках которой функционирует огромное количество субъектов — носителей особого хозяйственного статуса, предопределенного их специальной финансово-институциональной компетенцией. Таким образом, рынок предстает как совокупность номенклатурных финансовых посредников, оперирующих разнообразными финансовыми активами и инструментами и выполняющих широкий спектр функций по обслуживанию экономических процессов и управления ими в экономической системе. В этой системе деньги и иные финансовые активы участников рынка обособились от материальной основы и получили способность к самостоятельному обращению. Современную структуру рынка ценных бумаг Республики Узбекистан мы рассмотрим рисунке 1.

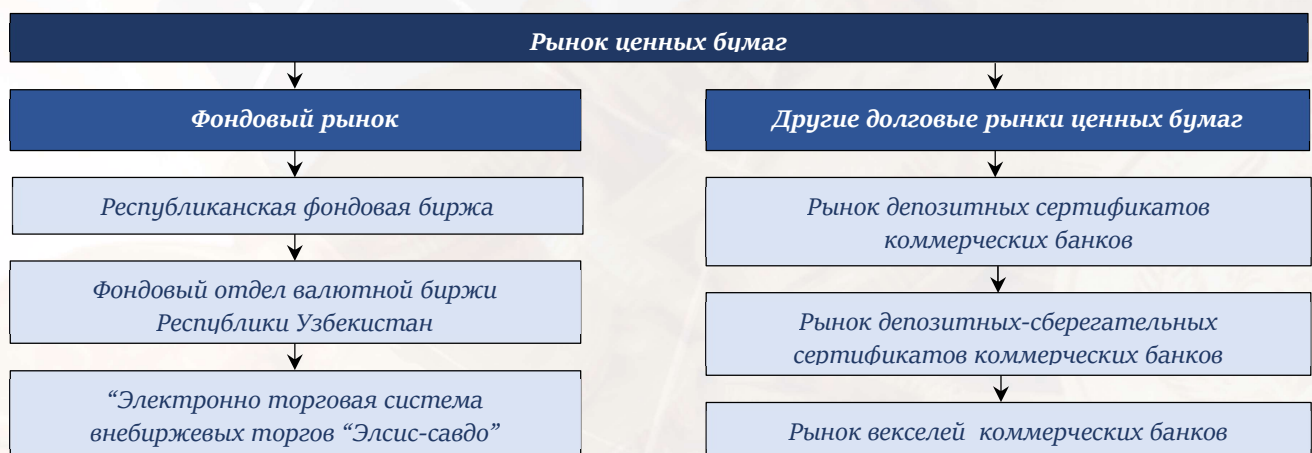


Рисунок 1. Структура рынка ценных бумаг Узбекистана¹

¹Рисунок составлен авторами.

В настоящее время в Республиканской фондовой бирже “Тошкент” осуществляется торговля с акциями и корпоративными облигациями местных эмитентов. В фондовом отделе валютной биржи Республики Узбекистан осуществляется торговля с государственными ценными бумагами.

Для современной экономики рынок ценных бумаг является своеобразным «нервным центром», по уровню его развития можно судить о «здоровье» экономики страны, ибо, воздействуя на рынок ценных бумаг, можно управлять экономической активностью общества. Действительно, современный рынок ценных бумаг представляет собой весьма сложную систему, в рамках которой функционирует огромное количество субъектов — носителей особого хозяйственного статуса, предопределенного их специальной финансово-институциональной компетенцией. Таким образом, рынок предстает как совокупность номенклатурных финансовых посредников, оперирующих разнообразными финансовыми активами и инструментами и выполняющих широкий спектр функций по обслуживанию экономических процессов и управления ими в экономической системе. В этой системе деньги и иные финансовые активы участников рынка обособились от материальной основы и получили способность к самостоятельному обращению.

Роль рынка ценных бумаг в социальной и экономической системах предопределяется теми функциями, которые он выполняет. Поскольку рынок ценных бумаг представляет собой особую категорию, обособленную в границах общей категории «рынок», то для него характерно выполнение общих и особенных рыночных функций. Общие присущи любому рынку, а особенные функции присущи только рынку

ценных бумаг, определяются той спецификой, которая свойственна только ему и является важным критерием, выделяющим его на фоне рынков продукции, благ, нефинансовых услуг и т. д.

На рынке происходит концентрация спроса и предложения на рыночный товар, в результате чего обеспечивается формирование рыночных цен на товар, его отдельных групп и категорий. Рыночная цена наиболее объективно отражает соотношение спроса и предложения. В этом процессе реализуется одна из общих функций рынка ценных бумаг — функция ценообразования в отношении финансовых активов, финансовых инструментов и финансовых услуг.

Рынок — экономическая категория, имеющая длинный исторический путь развития. Изначально одной из общих рыночных функций является объективное посредничество на пути удовлетворения интересов продавца и покупателя. В процессе развития рынка развивается и усложняются его структура, операционная деятельность и рыночные отношения в целом. Это способствует формированию и развитию субъективного посредничества — посредничества субъектов, на профессиональной основе осуществляющих деятельность по рыночному посредничеству и тем самым оптимизирующих рыночные процессы и облегчающих взаимодействие продавцов, и покупателей. С одной стороны, в отличие от прямого взаимодействия продавцов и покупателей, участие посредников, наоборот, еще больше усложняет рыночные процедуры, а также должно приводить к росту операционных издержек по сделкам. С другой стороны, участие посредников приводит к оптимизации временны затрат, снижению рисков по сделкам и т. д.

Посредничество является не только существенным, но и образующим элементом рынка ценных бумаг. Институциональные

субъекты, осуществляющие профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг, обеспечивают операционный процесс, способствуют снижению разнообразных рисков и разрешению проблемы ликвидности, осуществляют трансформацию сроков и объемов предоставления финансовых ресурсов, инструментов и услуг и т. п. Таким образом, еще одной из общих функций рынка ценных бумаг является функция рыночного посредничества в объективном и субъективном его проявлении.

За счет концентрации спроса и предложения, а также за счет роста их объемов на рынке достигается эффект масштаба. В этих условиях растут операционные обороты и снижаются транзакционные издержки. Функция оптимизации транзакционных издержек является еще одной общей функцией рынка. В рамках рынка ценных бумаг оптимизации транзакционных издержек способствуют концентрация операций с финансовыми активами и финансовыми инструментами, рост валовых объемов осуществляемых сделок в организованном секторе, стандартизация отдельных видов финансовых инструментов и сделок и т. д.

Процесс рыночной торговли позволяет владельцу товара продать его, т. е. конвертировать его в денежную форму. В связи с этим нередко к одной из общих относят такую функцию рынка, как обеспечение ликвидности активов. Вместе с тем нужно напомнить, что ликвидность актива — это текущая характеристика, отражающая его способность к конвертации в денежную форму без существенных потерь и в краткие сроки. Тут нужно акцентировать внимание прежде всего на текущей роли этой характеристики, поскольку она имеет временное ограничение и привязана именно к текущему моменту — к текущей ситуации на рынке или, например, в экономике в

целом. Так, классическим является постулат о том, что деньги обладают абсолютной ликвидностью, но это во многом зависит от того, в какой национальной валюте они в текущий момент номинированы и какова текущая ситуация в национальной экономике, национальной политике и т. д. При изменении текущей ситуации даже денежный актив может перейти в категорию низколиквидного.

Стоит также отметить и то, что критерий сроков конвертации — величина переменная, зависящая от множества факторов. В отношении некоторых категорий активов даже только в силу процедурных особенностей «краткий» срок может исчисляться месяцами.

Таким образом, первостепенным и безусловным критерием ликвидности актива, имеющим постоянные величины, является критерий потерь. Однако с этих позиций выполнить данную функцию рынок априори не способен, более того, это шло бы в разрез с законами рынка. Иными словами, речь тут идет не о ликвидности, а об обеспечении операционной активности. Функция обеспечения операционной активности подразумевает, что рынок обеспечивает своим участникам возможность найти контрагента и конвертировать актив, не отвечающий основному критерию ликвидности. Применительно к рынку ценных бумаг данная функция предполагает, что рыночный механизм позволяет не только конвертировать финансовый актив, но и обеспечить его конверсию в иные виды финансовых активов и инструментов.

Аккумулятивный и не задействованный в производственной сфере капитал, агрегированный в форме публичных и частных сбережений, через механизм рынка ценных бумаг вовлекается его участниками в операционный оборот для последующего эффективного

использования капитала в экономике страны. Таким образом, первая из особенных функций рынка ценных бумаг – перевод сбережений экономических агентов из непроизводительной формы в производительную.

В ходе функционирования рынка ценных бумаг обеспечивается выявление объема и структуры спроса на отдельные финансовые активы и своевременное его удовлетворение в разрезе категорий потребителей, которые временно нуждаются в привлечении капитала из внешних источников. Таким образом, посредством рыночного механизма реализуется еще одна особенная функция рынка ценных бумаг – перераспределение аккумулированного свободного капитала между его конечными потребителями.

Конечные направления использования свободного капитала определяются в первую очередь с позиций обеспечения высокого уровня доходности. Рынок ценных бумаг осуществляет перераспределение свободного капитала, вовлеченного в операционный оборот в наиболее эффективные отрасли хозяйствования, тем самым выполняя еще одну особенную функцию – обеспечение наиболее эффективного использования свободного капитала.

Государство является не только институциональным политическим субъектом, но и, будучи участником

экономических отношений, обладает статусом экономического субъекта. Посредством выпуска отдельных финансовых инструментов государство имеет возможность воздействовать на состав и объем денежной массы в национальной экономике, перераспределяя ее структуру между теми или иными денежными агрегатами. Таким образом, еще одной особенной функцией рынка ценных бумаг является то, что через него государство осуществляет финансирование бюджетного дефицита на неинфляционной основе, поскольку получает финансовые ресурсы для реализации своего функционала без дополнительной эмиссии денежных средств. С декабря 2018 года в Республике Узбекистан возобновил выпуск государственных ценных бумаг, приостановленный в 2012 году. В декабре в обращение были выпущены государственные казначейские обязательства и облигации Центрального банка Республики Узбекистан. Средства от размещения государственных ценных бумаг будут поступать в государственный бюджет и направляться на покрытие его дефицита и реализацию крупных инвестиционных проектов, определяемых решениями президента Республики Узбекистан. В следующей таблице мы рассмотрим динамику выпущенных государственных облигаций в Республике Узбекистан лиц.

Таблица 1

Динамика выпущенных государственных облигаций Республики Узбекистан за период 2018-2025 годы

Годы	Объем (трлн. сум)	Удельный вес к ВВП
2018	1.1	0.3
2019	2.4	0.6
2020	5.2	1.2
2021	9.8	1.8
2022	14.5	2.2
2023	20.3	2.7
2024	26.0	3.1
2025	30.0	3.0

В законе Республики Узбекистан “О Государственном бюджете Республики Узбекистан на 2026 год” предельный чистый объем государственных ценных бумаг, выпускаемых от имени Республики Узбекистан, установлен в размере 30,0 триллиона сумов” [12].

Еврооблигация - долгосрочные ценные бумаги в иностранной валюте для эмитента. Евробонды выпускают международные организации, правительства, крупные корпорации, заинтересованные в получении денежных средств на длительный срок- от 1 года до 40 лет. Через определенное время должен произойти обратный выкуп. Несмотря на приставку «евро» (первые такие ценные бумаги появились в Европе), сегодня их выпускают на разных рынках в разной валюте. 14 февраля 2020 года Узбекистан впервые в своей истории разместил 5 и 10 летних еврооблигации на 1 млрд долларов США. Облигации были размещены двойным траншем, доходность 5-летних бумаг объемом 500 млн долларов США составит 4,75% годовых, 1-летних объемом 500 млн долларов США - 5,375% годовых, сроки погашения долговых облигации установлены на февраль 2024 и 2029 годов. Начиная с 2020 года Узбекистан осуществляет размещение евробондов. “Управляющий фондами положительно оценили «мусорный» кредитный рейтинг Узбекистана (Международное рейтинговое агентства Fitch Rating и Standard & Poors произвоили предстоящему выпуску облигации Узбекистана в иностранной валюте ВВ-(EXP)) Ссылаясь на диверсифицированную структуру сырьевых товаров: страна богата природными ресурсами, такими как газ, золото и другие металлы, но также является одним из ведущих мировых экспортеров хлопка” отмечается в сообщении агенства Reuters [11].

Рынок ценных бумаг позволяет

осуществить передачу и перераспределение вещных прав на нефинансовые активы. Любой финансовый актив или инструмент всегда связан с имуществом (вещными правами) и (или) обязательственными правами. При проведении на рынке ценных бумаг разнообразных операций с финансовыми инструментами участники рынка могут передавать право собственности на нефинансовые активы, вытекающие из владения финансовым активом или инструментом. В качестве примера можно привести ситуацию с инвестиционными фондами, в инвестиционном портфеле которых могут находиться нефинансовые активы – недвижимость, предметы искусства и т. д. Инвестор может осуществить вложения в фонд не в денежной форме, а путем внесения обозначенных объектов. В результате он получает финансовый актив – ценную бумагу, которая фиксирует право собственности на долю в имуществе, составляющем инвестиционный фонд. Таким образом, рынок ценных бумаг через функционирование своего института в лице инвестиционного фонда осуществляет перераспределение вещных прав в отношении нефинансовых активов, внесенных в фонд, между всеми его инвесторами. При продаже инвестором ценной бумаги, выпущенной фондом, осуществляется передача вещных прав новому владельцу этой бумаги.

Заключение и предложения.

Важным элементом эффективно функционирующей рыночной экономики является рынок ценных бумаг. Ключевой задачей рынка ценных бумаг является привлечение инвестиций, определяющих возможности долгосрочного экономического развития. На ряду с данной задачей, рынок ценных бумаг является одним из важнейших инструментов государственной бюджетной политики.

Рынок ценных бумаг находится в постоянном развитии и тесно связан с различными сферами финансово-экономической деятельности.

Рынок ценных бумаг оптимизирует процесс оборота капитала. Обеспечивая мобилизацию, распределение и эффективное использование не задействованного в производственной сфере капитала и тем самым удовлетворяя потребности отдельных хозяйствующих субъектов в нем, рынок ценных бумаг способствует активизации экономических процессов и ускорению оборота используемого капитала, в каждом цикле которого генерируются дополнительная прибыль и прирост национального дохода. Рынок ценных бумаг — это рынок, на котором осуществляется перераспределение свободных денежных капиталов и сбережений между различными субъектами экономики путем совершения сделок с финансовыми активами. В качестве финансовых активов выступают национальная и иностранная валюты в наличной форме и в виде остатков на банковских счетах, а также золото, ценные бумаги и производные финансовые инструменты.

На рынке ценных бумаг происходит столкновение спроса и предложения денежных средств и капиталов и формирование «цены» финансовых активов. Предложение средств, которые могут быть переданы другим субъектам, исходит главным образом от домашних хозяйств, но свободные денежные средства образуются и у компаний в процессе кругооборота их капиталов, а также у государства — при формировании и использовании бюджетов разных уровней и иных государственных фондов. Спрос на дополнительные финансовые ресурсы предъявляет реальный сектор экономики, в меньших объемах — государство для финансирования своих расходов и

домашние хозяйства. Свободные денежные средства (сбережения) всех экономических агентов поступают на рынок ценных бумаг, на котором посредством сделок происходит их инвестирование в различные финансовые активы. При этом большинство сбережений совершается домашними хозяйствами, а большинство инвестиций осуществляется нефинансовыми компаниями. Рынок ценных бумаг служит механизмом перемещения потоков денежных сбережений от домашних хозяйств к компаниям, инвестирующим капиталы в свое развитие. На рынке ценных бумаг происходит консолидация мелких, разрозненных денежных средств, которые сами по себе не могут действовать как капитал, и их превращение в мощный денежный поток, направляемый на цели развития экономики. В силу этого рынок ценных бумаг создает условия для концентрации и централизации капиталов, обеспечивает их перераспределение между отраслями и сферами экономики, исходя из сложившейся иерархии доходности. Рынок ценных бумаг предоставляет механизмы и инструменты для управления финансовыми и коммерческими рисками, способствует активизации экономических процессов и расширению инвестиций. Уровень развития национального рынка ценных бумаг зависит от степени общего экономического развития страны, уровня сбережений и степени зрелости финансовых институтов. На наш взгляд для повышения уровня знаний населения о рынке ценных бумаг необходимо организация циклов специальных программ и передач на телевидении и радио, регулярная публикация в печатных СМИ материалов по развитию рынка ценных бумаг, а также просветительская работа среди школьников и студентов. Эти мероприятия с широкой аудиторией населения, дадут положительный

результат в развитие национального рынка ценных бумаг.

Список использованной литературы:

1. Frederic Mishkin "The Economics of Money, Banking and Financial Markets (Global edition 11th Edition)" Pearson, United Kingdom, 2015.
2. Harpreet Kaur Kohli, Arvinder Singh Chawla "Asset Liability Management in Banks: A Study of Performance and Profitability of Banks" LAP LAMBERT Academic Publishing, Germany, 2013.
3. Боровкова В.А. Боровкова В.А. Рынок ценных бумаг. Учебное пособие. С. Пб. «Путер». 2015.
4. Рынок ценных бумаг: учебник / под ред. В.А.Галанова., А.И.Басова. 2-е изд. перераб. и доп. – М.: «Финансы и статистика». 2016.
5. Миркин Я.М. Рынок ценных бумаг России: воздействие фундаментальных факторов, прогноз и политика развитие. –М.: «Альпина Паблишер» 2012.
6. Семенкова Е.В. Операции с ценными бумагами. Учебник. М.: «Дело». 2009.
7. Alimov I.I., Ikramov A.I., Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalari. T.: «Iqtisodiyot», 2018.
8. Бутиков И.Л. Рынок ценных бумаг Узбекистана: проблемы формирования и развития. T.: «КОНСАУДИТИНФОРМ НАШР» 2008.
9. Каюмов Р.И. Организация и финансирование инвестиций. Учебное пособие. T.: ТТЭУ. 2016.
10. Шогъхамий Ш.Ш. Биржевая деятельность. Учебник. –T.: "Itm – ziyo". 2006.
11. <http://www.cbu.uz> - официальный веб-сайт Центрального банка Республики Узбекистан.
12. <https://www.imv.uz> - официальный веб-сайт Министерства экономики и финансов Республики Узбекистан.
13. www.uzse.com - официальный веб-сайт Республиканской фондовой биржи.