

xizmatlarning islom tamoyillariga muvofiqligini ta'minlaydi. Islom kapitali bozorining yanada o'sishi, rivojlanishi ushbu institutsional asoslarning samaradorligiga va ularning o'zgaruvchan bozor sharoitlari hamda investorlar ehtiyojlariga moslashish qobiliyatiga bog'liq.

Islom kapital bozorining institutsional asoslari oshkoralikni ta'minlashga xizmat qiladi. Bu investorlarning ishonchini oshirish va kapitalni jalb qilish uchun juda muhimdir. Samarali tartibga solish, nazorat investorlarni himoya qilish va bozor barqarorligini saqlash uchun zarurdir. Bozor vositachilari emitentlarga ham, investorlarga ham qimmatli tavsiyalar va yordam beradi.

Islom kapital bozori o'sishda va rivojlanishda davom etar ekan, ushbu institutsional fondlar o'zgaruvchan bozor sharoitlari va investorlarning ehtiyojlariga moslashishi muhim bo'ladi. Bu bozor ishtirokchilari va tartibga soluvchilar o'rtasida doimiy hamkorlik va hamkorlikni, shuningdek, shariat tamoyillari va axloqiy biznes amaliyotiga rioya qilishni talab qiladi.

Umuman olganda, Islom kapital bozorining institutsional asoslari bozor operatsiyalari uchun mustahkam poydevor yaratadi va bozorning doimiy o'sishi va rivojlanishini ta'minlaydi. Bozor kengayishda davom etar ekan, ushbu institutsional asoslar islomiy moliya va investitsiyalar kelajagini shakllantirishda tobora muhim rol o'ynaydi.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati

1. AAOIFI, (2024). *Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions*. [online] Available at: <https://aaoifi.com/?lang=en>
2. Ifsb.org. (2019). *IFSB*. [online] Available at: <https://www.ifsb.org/>
3. LSEG and ICD (2024). *ICD – LSEG Islamic Finance Development Report 2024: From Niche to Norm*, 63 p.

MONETAR INSTRUMENTLAR ORQALI TIJORAT BANKLARI LIKVIDLILIGINI TARTIBGA SOLISHDA MOLIYA BOZORINING XUSUSIYATLARI

Sulaymanov Samandarboy Adhambek o'g'li
TDIU mustaqil tadqiqotchisi

Bank tizimida likvidlikni boshqarish funksiyasi juda muhim ahamiyatga ega. Likvidlik bankning o'z majburiyatlarini to'liq va o'z vaqtida bajarish qobiliyatini anglatib, uning barqaror faoliyat yuritishiga bevosita ta'sir ko'rsatadi. Banklarning likvidlik darajasi va rentabelligi o'zaro bog'liq bo'lib, ularning muvozanatini saqlash bank boshqaruvining eng muhim vazifalaridan biridir.

Likvidlik boshqaruvi jarayonida tijorat banklari nafaqat jamoatchilikning naqd pulga bo'lgan talabini qondirishga, balki aktivlarini daromadli qilishga va bank foydasini oshirishga harakat qiladi. Biroq, haddan tashqari yuqori likvidlik bank rentabelligi uchun salbiy omil bo'lishi mumkin. Shu sababli, banklar likvidlikni boshqarish bo'yicha siyosat ishlab chiqib, uni iloji boricha samarali amalga oshirishga intiladilar.

Shuni ta'kidlash kerakki, O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Sh.M.Mirziyoyevning 2020-yil 12-maydagi PF-5992-son "2020-2025 yillarga mo'ljallangan O'zbekiston Respublikasining bank tizimini isloh qilish strategiyasi to'g'risida"gi farmonida ³⁴¹bank faoliyatini tartibga solishning zamonaviy tamoyillari va mexanizmlarini joriy etish hamda ularning samarali faoliyat yuritishiga to'sqinlik qiluvchi omillarni bartaraf etish maqsadida, Tijorat banklarining kapital yetarliligi va likvidlik darajasini qo'llab-quvvatlash bo'yicha chora-tadbirlar ushbu farmon asosida amalga oshirildi. Ushbu chora-tadbirlar Bazel bank nazorati qo'mitasi standartlariga muvofiq amalga oshirilganligi o'z ahamiyatiga ega.

Mazkur maqola bank likvidligini boshqarish usullarini, jumladan, "mablag'larning umumiy fondi", "mablag'lar konversiyasi" va "ilmiy boshqaruv" usullarini hamda Markaziy bankning uchinchi bosqichdagi kreditlash mexanizmlarining o'rni va ahamiyatini tahlil qiladi. Bank tizimining samarali ishlashi va optimal likvidlik darajasini saqlash bo'yicha ilg'or tajribalar o'rganilib, tijorat banklari uchun amaliy tavsiyalar ishlab chiqiladi.

Ushbu maqola Moliya bozori xususiyatlarini ta'minlashda bank sektorida likvidlikni boshqarish masalalarini tizimli o'rganishga hissa qo'shib, tijorat banklari uchun muhim bo'lgan nazariy va amaliy xulosalarni taqdim etadi.

Bankni samarali boshqarish va uning likvidligini obyektiv baholash tijorat banki faoliyatini asosiy jihatlari hisoblanadi. Bank o'z vaqtida to'lovlarni amalga oshirish, depozit hisobvarag'idan pul mablag'larini qaytarish va boshqa majburiyatlarni bajarish uchun barqaror likvidlik darajasini ta'minlashga alohida e'tibor berishi lozim.

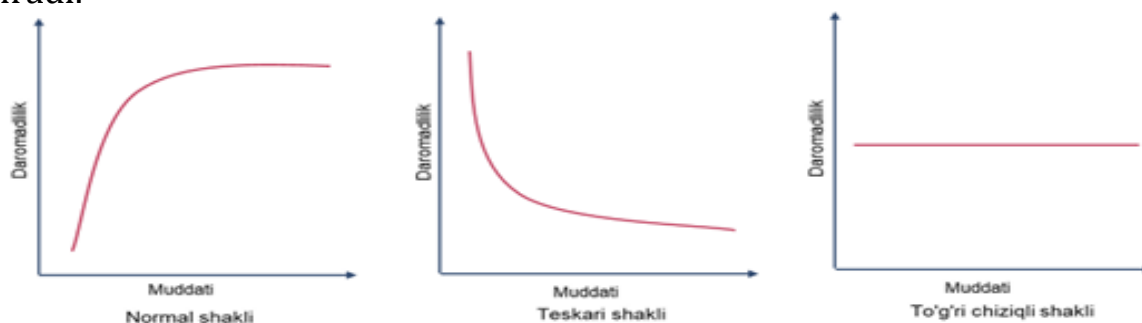
Likvidlik – bu kredit muassasasining o'z majburiyatlarini to'liq va o'z vaqtida bajarish qobiliyati hisoblanadi. Bank faoliyatining moliyaviy vositachi sifatidagi xususiyati tufayli likvidlik eng muhim ko'rsatkichlardan biri hisoblanadi va u kredit muassasasining nafaqat joriy, balki kelajakdagi moliyaviy holatini ham aks ettiradi.

Tijorat banklari likvidlik darajasini yuqori darajada saqlashga alohida e'tibor qaratadi, bu jarayon Markaziy bank tomonidan belgilangan qat'iy talablar bilan ham mustahkamlanadi. Likvidlik talablariga rioya qilmaslik bank uchun juda og'ir sanksiyalar qo'llanilishiga olib kelishi mumkin.

Inflyatsion targetlash rejimida Markaziy bank pul-kredit siyosatining asosiy instrumenti asosiy stavka hisoblanib, asosiy stavka orqali pul-kredit sharoitlarining qat'iylik darajasi belgilanadi. Asosiy stavka bo'yicha qarorlar dastlab pul bozoridagi qisqa muddatli foiz stavkalariga ta'sir ko'rsatadi. Keyinchalik foiz stavkalari ta'siri pul bozoridan moliya bozorlariga, shu jumladan, davlat qimmatli qog'ozlari bozoriga o'tadi. Asosiy stavka va moliyaviy instrumentlar daromadliligi o'rtasidagi bog'liqlik daromadlilik egri chizig'ida o'z aksini topadi. Daromadlilik egri chizig'i – bu milliy valyutada jalb qilinadigan qarz mablag'larining narxlari va muddatlari orasidagi bog'liqlikni aks ettiruvchi grafik

³⁴¹ O'zbekiston Respublikasi Qonunchiligining rasmiy sayti ma'lumotlari www.lex.uz

hisoblanadi. Daromadlilik egri chizig'i makroiqtisodiy tahlilda muhim ahamiyatga ega bo'lib, bozor ishtirokchilarining kelgusi iqtisodiy vaziyat, inflyatsiya darajasi, pul-kredit siyosati, shu jumladan, foiz stavka bo'yicha kutilmalarini o'zida aks ettiradi. Shuningdek, daromadlilik egri chizig'ining uzoq muddatli segmenti iqtisodiyotdagi qarz olish imkoniyatlari va investitsion faollikni baholashda yordam beradi. Markaziy bank daromadlilik egri chizig'ini doimiy tahlil qilishi orqali pul-kredit siyosatining samaradorligini baholash va zarur bo'lganida to'g'rilash imkoniyatiga ega bo'ladi. Iqtisodiyotda shakllangan joriy va kelgusi vaziyat, inflyatsion jarayonlar va uning prognozlari, bozor ishtirokchilarining foiz stavkalar bo'yicha kutilmalaridan kelib chiqib, daromadlilik egri chizig'i turli shakllarga ega bo'lishi mumkin (1-rasm). Egri chiziqning normal shakli uzoq muddatli qimmatli qog'ozlar daromadlilikining qisqa muddatli daromadlilikdan yuqori shakllanishini o'zida ifoda etib, bozor ishtirokchilarida kelgusida barqaror iqtisodiy o'sish va mo'tadil inflyatsiya bo'yicha kutilmalar shakllanganligini bildiradi.



1-rasm. Daromadlilik egri chizig'i shakllari³⁴²

Qisqa muddatli daromadlilikning uzoq muddatli daromadlilikdan yuqori bo'lgan vaziyati teskari daromadlilik egri chizig'ida aks ettirilib, bozor ishtirokchilarining kelgusi davrlarda iqtisodiy o'sishning sekinlashishi, inflyatsiyaning pasayishi va Markaziy bank tomonidan foiz stavkalarining pasaytirilishi bo'yicha kutilmalarini anglatadi. Odatda teskari egri chiziq iqtisodiy o'sishning sekinlashishidan oldin shakllanib, ehtimoliy retsessiya bo'yicha oldindan signal beradi. To'g'ri chiziqli daromadlilik egri chizig'i qisqa hamda uzoq muddatli daromadlilik ko'rsatkichlarining bir-biriga yaqin shakllanishini ko'rsatib, iqtisodiyotda ma'lum noaniqliklarning shakllanganligini yoki iqtisodiy siklning bir fazadan ikkinchisiga o'tayotganligini ifoda etadi. Daromadlilik egri chizig'i shakllanishida pul-kredit va fiskal siyosatlarning ta'siri yuqori hisoblanadi. Bunda daromadlilik egri chizig'ining shakli, xususan, uning Markaziy bankning foiz stavkalari bo'yicha o'rta muddatli prognozi trayektoriyasiga muvofiq shakllanishi iqtisodiyotda pul-kredit siyosati ta'sirchanligining yuqori ekanligini ifoda etadi. Pul-kredit siyosatining samaradorligi nafaqat qisqa muddatli pul bozori foiz stavkalarini, balki uzoq muddatli qimmatli qog'ozlar daromadlilikini ham boshqarish imkoniyatlari bilan baholanadi. Bunda iqtisodiyot subyektlarining uzoq muddatli kutilmalariga ta'sir ko'rsatish maqsadida daromadlilik egri chizig'ini nazorat qilish mexanizmi pul-kredit

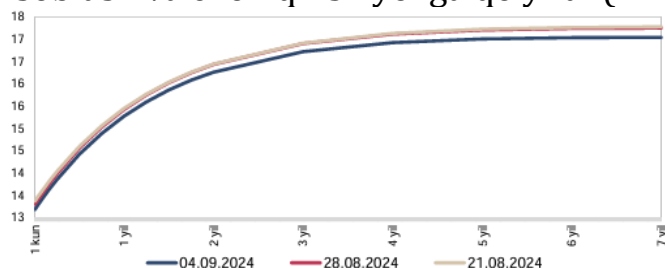
³⁴² Mishkin F., The Economics of Money, Banking, and Financial Markets, p.184.

siyosatining noan'anaviy instrumenti sifatida qo'llanilishi mumkin. Xususan, global moliyaviy inqirozdan keyin inflyatsiyaning uzoq muddat targetdan past shakllanishi sharoitida 2010-yildan boshlab Yaponiya markaziy banki 10 yillik davlat qimmatli qog'ozlari daromadliligini boshqarish (past darajada ushlab turish) instrumentidan faol foydalandi.

Xususan, rag'batlantiruvchi fiskal siyosat iqtisodiy o'sishni talab tomonidan qo'llab-quvvatlashi hisobiga iqtisodiyotning qizishiga va mos ravishda inflyatsion kutilmalarning oshishiga olib keladi. Natijada Markaziy bank foiz stavkalarining kelgusi oshirilishi yuzasidan kutilmalar ta'sirida bozor ishtirokchilari tomonidan uzoq muddatli qimmatli qog'ozlarning daromadliligi bo'yicha yuqori kutilmalari va talablari kuchayadi. Daromadlilik egri chizig'ining shakllanishida pul-kredit va fiskal siyosatlarning o'zaro uyg'unligi muhim hisoblanadi. Xususan, uzoq muddat rag'batlantiruvchi fiskal siyosatning yuritilishi markaziy bank tomonidan qat'iy pul-kredit sharoitlarini ta'minlash maqsadida foiz stavkalarining oshirilishiga teskari egri chiziq shakllanishiga olib keladi.

O'zbekiston sharoitida ham moliya bozori ishtirokchilarining foiz stavkalari va makroiqtisodiy kutilmalarini o'rganish, qarz majburiyatlari bo'yicha muddatlar va foiz stavkalari o'rtasidagi bog'liqlik to'g'risida ma'lumot taqdim etish orqali iqtisodiyot subyektlarining investitsion qaror qabul qilishiga ko'maklashish maqsadida Markaziy bank tomonidan Davlat qimmatli qog'ozlari daromadlilik egri chizig'ini hisoblash tartibi ishlab chiqildi.

Egri chiziqni hisoblashda pul bozori overnayt stavkasi, Markaziy bankning depozit va REPO auksionlari hamda obligatsiyalari, davlat qimmatli qog'ozlari daromadliligi (birlamchi va ikkilamchi bozorlarda shakllangan) inobatga olinadi. 2024-yilning 1-sentyabridan Davlat qimmatli qog'ozlari daromadlilik egri chizig'ini haftalik hisoblash va e'lon qilish yo'lga qo'yildi (2-rasm).



2-rasm. Davlat qimmatli qog'ozlari daromadlilik egri chizig'i³⁴³

Bunda egri chiziq normal shaklga ega bo'lib, bozor ishtirokchilarining kelgusida iqtisodiyotning yuqori o'sishda davom etishi, inflyatsiyaning mo'tadil shakllanishi va uni pasaytirish maqsadida foiz stavkalarining uzoqroq muddat joriy darajada saqlanib qolishi bo'yicha kutilmalarini o'zida ifoda etmoqda. Xususan, egri chiziqning qisqa muddatli segmentida foiz stavkalari asosiy stavka atrofida, 1 yildan yuqori muddat bo'yicha daromadlilik esa 15 foizdan boshlab shakllanmoqda. Shuningdek, Markaziy bank tomonidan asosiy stavkaning iyul oyida 13,5 foizgacha pasaytirilishi davlat qimmatli qog'ozlari daromadliligining ham ma'lum darajada pasayishiga olib keldi. Davlat qimmatli qog'ozlari

³⁴³ O'zbekiston Respublikasi Markaziy bank rasmiy sayti ma'lumotlari www.cbu.uz

daromadlilik egri chizig'ini bozor ishtirokchilari kutilmalari bo'yicha reprezentativligini ta'minlash maqsadida asosiy benchmark muddatlar bo'yicha (1, 2, 3, 5 va 10 yillik) davlat qimmatli qog'ozlarini doimiy emissiya qilib borilishi muhim hisoblanadi.

Bundan tashqari, banklardagi ortiqcha likvidlilikni bartaraf etish maqsadida Markaziy bank depozit auksionlari va o'zining obligatsiyalari bilan operatsiyalarni taklif qilishi mumkin. Aksincha, likvidlilikning yetishmasligi sharoitida Markaziy bank lombard kreditlari va REPO operatsiyalari yordamida bank tizimiga qo'shimcha likvidlilikni taqdim etishi mumkin.

Kredit majburiyatlari ikkilamchi bozorining shakllanishi bank tomonidan avval berilgan kreditlar asosida qimmatli qog'ozlarni muomalaga chiqarish amaliyotlarining rivojlanishi, boshqacha aytganda, kredit portfelini sekyuritizatsiyalashni taqozo etadi. Bu holatda kredit majburiyatlarining ta'minlanishi riski banklar tomonidan kredit riskini samarali boshqarilishiga chambarchas bog'liq bo'ladi. Umuman olganda, kredit majburiyatlari ikkilamchi bozorining faoliyat yuritishi bilan banklar uchun qo'shimcha likvidlilik manbasi vujudga keladi.

Fikrimizcha, kredit majburiyatlari bozorining shaffofligini ta'minlash masalasi bank kredit portfeli sifatini baholashning unifikatsiyalashgan standartlarini ishlab chiqish orqali hal etilishi mumkin.

Xulosa qilib aytganda, Moliya bozori barqarorligini ta'minlashda Monetar siyosat instrumentlari orqali tijorat banklari likvidlilikini tartibga solish muhim ahamiyat kasb etadi. Chunki, Moliya bozori barqarorligi bank tizimi likvidlilikiga chambarchas bog'liq. Shuningdek, Moliya bozori banklar uchun likvidlik manbai hisoblanadi. Banklar qimmatli qog'ozlar (masalan, obligatsiyalar va aksiyalar) bozorida ishtirok etib, likvidligini oshirishi va qo'shimcha kapital jalb qilishi mumkin.

ISLOM MOLIIYASIDA TAKOFUL- SUG'URTA MUNOSABATLARINING XUSUSIYATLARI

Sodikov Zokir Rustamovich

O'zbekiston xalqaro islom akademiyasi dotsenti, i.f.n.

Jahonda moliya sohasi uzoq tarixiy rivojlanish jarayoniga ega bo'lib, xususan, Shumer va Bobil sivilizatsiyasiga borib taqaladi. Ma'lumki, pul ixtiro qilinganidan keyin, hozirgi ma'noda banklar bo'lmasa ham, ularning vazifalarini bajaradigan turli mexanizmlar mavjud bo'lganligi tabiiy bo'lgani kabi shu davrlarda kishilarning bir-biriga o'zaro yordam berishi hamda qo'llab-quvvatlashi, ya'ni, sug'urtaga o'xshash amaliyotlar ham yuzaga chiqqanligi ayni haqiqat, desak mubolag'a emas. Lekin, an'anaviy sug'urta amaliyoti jahonda 17-19-asrlardan boshlab savdo va sanoatning rivojlanishi bilan mutanosib ravishda jadal taraqqiy etish bosqichiga kirgan. Hozirda har qanday milliy iqtisodiyotning