

**БАНКОВСКО-ФИНАНСОВАЯ АКАДЕМИЯ
РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН**

На правах рукописи
УДК 336.71 (575 1)

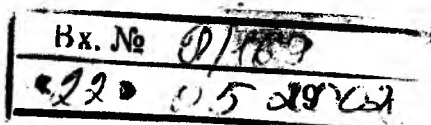
Бабаев Бобур Бахруллаевич

**Вопросы формирования ресурсов коммерческих банков
и их эффективное использование**

Специальность: 08.00.07. «Финансы, денежное обращение и кредит»

А В Т О Р Е Ф Е Р А Т

Диссертация на соискание ученой степени кандидата
экономических наук



ТАШКЕНТ – 2002

336.5(043.3)
Б 12

Работа выполнена в Банковско-финансовой академии Республики Узбекистан на кафедре «Денежное обращение и кредит»

Научный руководитель: доктор экономических наук, профессор
Олимжонов О.О.

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор
Кадыров А.К.

кандидат экономических наук,
Тоймухаммедов И.Р.

Ведущая организация: Ассоциация банков Узбекистана

Защита состоится "14" июня 2002 года в 15⁰⁰ часов на заседании Объединенного специализированного Совета К.005.25.01. по защите диссертаций на соискание ученой степени кандидата экономических наук при Банковско-финансовой академии Республики Узбекистан по адресу: 700000, г.Ташкент, ул. Якуба Колоса, 16.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Банковско-финансовой академии Республики Узбекистан.

Автореферат разослан "14" мая 2002 г.

**Ученый секретарь Объединенного
Специализированного Совета,
к.э.н., доцент**



А.Усанов

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность диссертационной темы. В настоящее время экономика независимой Республики Узбекистан находится на этапе углубления рыночных реформ. Как показывает опыт развитых стран, в этом многогранном и сложном процессе особая роль отводится банковской сфере, лидирующее значение которой отмечается Президентом Республики Узбекистан И.А. Каримовым: "Банковская система должна в настоящее время выполнять роль локомотива в рыночных преобразованиях"¹.

Одним из важнейших звеньев современной кредитно-банковской системы являются коммерческие банки, которые относятся к многофункциональным учреждениям, оперирующим на современном финансовом рынке. В государствах с развитой рыночной экономикой коммерческие банки могут предложить порядка двухсот видов различных услуг. В странах с переходной экономикой также расширяются функции и сфера банковской деятельности, развиваются методы конкуренции, совершенствуются системы управления и регулирования, возникают новые формы банковских операций, повышаются требования к адаптационным возможностям банков.

Современные коммерческие банки должны оперативно реагировать на качественные и структурные преобразования экономики, происходящие в условиях дальнейшего углубления экономических реформ. Поэтому возрастает значение специальных научных разработок, как по всему комплексу вышеназванных проблем, так и по отдельным аспектам деятельности коммерческих банков, в том числе исследования таких важных вопросов, как формирование и эффективное использование ресурсов.

Многообразие и возрастающая сложность рыночных отношений, интенсивность и динамизм хозяйственных процессов обуславливают высокую востребованность научных исследований в сфере методико-методологического обоснования категории банковских ресурсов и оптимизации ресурсной базы кредитных учреждений. В частности, требуют самостоятельного изучения в преломлении к коммерческим банкам такие вопросы, как внешние и внутренние условия их функционирования, финансово-экономическое положение, стратегическое поведение на рынке, состояние бизнес-планирования, уровень технической оснащенности, квалификация персонала, информационная обеспеченность, организационная структура. Применительно к анализу деятельности коммерческих банков особенно актуальным является проведение комплексной оценки их потенциальных возможностей, что позволит наиболее полно учитывать рыночные запросы, принимать обоснованные программы развития и поведения на рынке ресурсов, создавать адекватную основу для принятия оптимальных решений. Исследование именно этих аспектов деятельности коммерческих банков имеет особое научно-практическое значение, является актуальным и перспективным.

Степень изученности проблемы. В процессе исследования широко охвачены и глубоко изучены работы как отечественных, так и зарубежных учёных, что позволило целенаправленно исследовать формирование ресурсной базы коммерческих банков исходя из особенностей различных этапов проведения

¹ Выступление Президента Республики Узбекистан Каримова И.А. на совещании с хокимами областей, городов и районов, 23 декабря 1998г. Народное слово, 24 дек. 1998г.

рыночных преобразований, осуществляемых в нашей республике. Отдельные аспекты деятельности коммерческих банков нашли отражение в отечественной и зарубежной экономической литературе. В частности, значителен вклад в банковскую науку таких зарубежных специалистов, как Гилл Э., Ривуар, Рну Э., Роде Э., Коттер Р., Кох Тиног, Синки Д.Ф. и др., а также ученых стран СНГ - Бабичевой Ю.А., Лаврушина О.И., Красавиной Л.Н., Ключникова И.К., Усопкина В.М., Ширинской Е.Б. и других. Применительно к региону отдельные теоретические и практические вопросы, связанные с деятельностью коммерческих банков, затрагиваются в работах Абдуллаевой Ш.З., Бержанова С.А., Кадырова А.К., Каралиева Т.М., Камалова А.О., Муллажанова Ф.М., Норкбиллова С.Х., Нормуродова М.Б., Холмахмадова З.А. и других. В них рассмотрены основы функционирования коммерческих банков, их виды, пассивные и активные операции, новые финансовые инструменты, используемые банками в работе на финансовом рынке, направления повышения эффективности банковской деятельности, а также укрепления связей с другими финансовыми учреждениями, зарубежными банками. В то же время имеется немало нерешенных проблем и проблематичных вопросов, сдерживающих процессы развития и роста эффективности коммерческих банков, как важной структурной составляющей при реализации механизма рыночных отношений. Не проводилось специального диссертационного исследования актуальных вопросов развития ресурсной базы коммерческих банков.

Обзор имеющейся научной и методической литературы по банковской тематике показал, что проблема формирования ресурсной базы коммерческих банков не нашла комплексного отражения и требует своего рассмотрения с учетом особенностей современного этапа развития рыночных отношений в Республике Узбекистан. Имеется настоятельная потребность в глубоком методико-методологическом изучении данного аспекта на базе системного анализа и обобщения финансово-экономических проблем функционирования коммерческих банков республики, теоретико-методологического обоснования категории ресурсной базы, ее роли в создании общей стратегии банка, обоснования перспективных направлений ее формирования и использования.

Цель диссертационной работы - на основе комплексного анализа опыта функционирования зарубежных и отечественных банков дать методико-методологическое обоснование экономической природы ресурсов коммерческих банков, обобщить и систематизировать связанные с банковскими ресурсами факторы и критерии эффективности, выработать рекомендации по перспективным направлениям формирования и эффективного использования ресурсной базы.

Задачи диссертационного исследования. Изучаемая в исследовании проблема носит многоплановый характер. Цель исследования обусловила необходимость поставить и решить следующие задачи:

- определить концептуальные и методико-методологические основы анализа ресурсной базы коммерческих банков, дать характеристику природы, содержания, сущности банковских ресурсов;
- обобщить отечественный и зарубежный опыт функционирования и дать аналитическую оценку основных направлений формирования ресурсной базы коммерческих банков;

- провести сравнительную оценку состояния и эффективности формирования ресурсов коммерческих банков по периодам их становления и функционирования и с учетом типоразмеров и специализации банков;

- обобщить факторы и определить критерии эффективного использования банковских ресурсов;

- провести комплексный анализ и дать оценку эффективности основных направлений формирования собственных и привлеченных средств коммерческих банков, классифицировать их состав и структуру, выявить этапы и особенности их качественных и количественных модификаций;

- дать анализ взаимосвязи эффективности формирования ресурсной базы с активными и пассивными операциями коммерческих банков, со структурой банковских активов и пассивов, обосновать предложения по совершенствованию управления активами и пассивами;

- проанализировать организационно-экономические факторы и обосновать предложения по совершенствованию депозитной политики банка для обеспечения эффективного формирования ресурсной базы;

- обосновать комплекс предложений по совершенствованию стратегии и тактики коммерческих банков по формированию и структурной оптимизации ресурсов.

Объект исследования. Объектом данного диссертационного исследования являются ресурсы коммерческих банков, изучаемые на базе, как всей системы коммерческих банков республики, так и на основе монографического изучения ресурсов типизированных объектов этой сферы - крупных, средних и небольших банков.

Предмет исследования. В качестве предмета исследования рассматриваются экономическая природа, сущность и содержание понятия ресурсов коммерческих банков, особенности и мотивационные механизмы ее формирования и использования.

Теоретико-методологическая основа исследования. В работе использованы общепринятые классические и новейшие трактовки понятий и категорий мировой экономической науки, соотнесенные с изучаемой проблемой, рассмотрены основополагающие труды, а также методологические подходы, примененные в научных трудах ученых-экономистов, финансистов, специалистов по вопросам развития финансово-кредитной сферы.

Особое внимание уделено изучению, обобщению и систематизации теоретико-методологических подходов к раскрытию сущности, особенностей, организационно-экономических факторов и критериев эффективного формирования и использования ресурсов коммерческих банков.

В диссертации нашли отражение концептуальные положения по актуальным экономическим проблемам развития рыночных реформ и связанной с ними банковско-финансовой сферы, отмеченные в выступлениях и фундаментальных трудах Президента Республики Узбекистан, академика И.А.Каримова. Законодательно-нормативной и правовой базой послужили соответствующие Законы, Указы Президента, постановления Кабинета Министров Республики Узбекистан, документы и регламентирующие материалы ЦБ РУз.

В работе применен диалектический метод научного познания общественных явлений, использованы современные методы исследования экономических процессов и финансово-экономического анализа, системный подход, анализ и

синтез, статистические методы обработки информации, включающие группировку данных, использование относительных величин, расчетно-конструктивный метод при обосновании финансовых коэффициентов, что позволило в совокупности обеспечить достоверность и обоснованность выводов и предложений. Сравнительный экономический анализ проведен на базе официально публикуемой отчетно-статистической информации по банковской сфере республики, применен монографический метод анализа отчетных материалов отдельных банков.

Научная новизна исследования определяется обоснованием на современном научно-теоретическом и прикладном уровнях органической связи между эффективностью формирования и использования ресурсной базы коммерческих банков и эффективностью их функционирования в качестве важнейшего структурного звена банковско-финансовой сферы, наиболее адекватно отвечающего запросам рыночной экономики.

Научная новизна заключается также в теоретико-методологическом обосновании стратегии коммерческих банков в области формирования ресурсной базы и ее эффективного использования; анализе и оценке важнейших составляющих банковских ресурсов; систематизации факторов, влияющих на формирование и использование ресурсной базы; систематизации банковских рисков по отдельным категориям и их оценки; обосновании оптимального уровня ликвидности, оптимальной структуры активов, оптимальных уровней доходоприносящих объемов банковских ресурсов.

На защиту выносятся следующие основные моменты, представляющие научную новизну работы:

- в целях обеспечения устойчивости банка за счет привлечения ресурсов внебиржевого рынка обоснованы стратегические цели и тактические задачи депозитной политики, как части кредитной политики банка;

- при расчете коэффициента достаточности (адекватности) капитала методически обосновано включение в совокупный капитал излишков оценочной стоимости над первоначальной стоимостью, что обеспечит поддержание адекватности капитала, т.к. после начисления амортизации по этой оценочной стоимости прибыль банка увеличивается на соответствующую сумму;

- исходя из эффективной практики зарубежных банков методологически обоснован резерв на возможные потери по ссудам, формируемый не за счет себестоимости банковских услуг, а за счет необлагаемой налогом прибыли, что обеспечивает включение этой суммы резерва в совокупный капитал при расчете адекватности капитала;

- в целях укрепления ресурсной базы банков, на основе улучшения ликвидности баланса коммерческого банка и роста его прибыльности обоснована эффективность специальных "гибридных" депозитных счетов, включающих свойства текущих и процентных депозитов, что позволяет на основе современных методов управления свести до минимума размер балансового остатка на депозитах до востребования и увеличить остаток средств на счетах, приносящих проценты, а также получить дополнительный источник увеличения наиболее устойчивого элемента пассивов;

- в целях мотивационной стимуляции инвесторов обоснована дивидендная политика банка в части увеличения эмиссионного дохода, образуемого курсовой разницей по акциям, выпускаемым банком для увеличения уставного капитала, что

обеспечит на рынке ценных бумаг превышение в два и более раз номинальной стоимости акций банка и тем самым исключит дополнительную эмиссию;

- обоснована высокая эффективность широкого использования в банковской практике управляемых пассивов – долговых обязательств в форме депозитных сертификатов, векселей, облигаций, что дает вкладчикам гарантию получения дохода и налоговой льготы по ценным бумагам, а банкам поддержание необходимого уровня ликвидности и улучшение прибыльности за счет управляемых пассивов;

- вскрыта негативная тенденция и обосновано внедрение в практику отечественных банков двухсторонних корреспондентских отношений с ЦБ РУз и другими банками, предусмотренных в плане счетов бухгалтерского учета, принятом для коммерческих банков Республики Узбекистан, что улучшит ликвидность и увеличит прибыль банков;

- в целях увеличения ресурсной базы коммерческих банков, отчисляющих 20% от депозитов до востребования в фонд обязательного регулирования ЦБ РУз, обосновано включение в кредитные ресурсы соответствующего остатка суммы депозитов до востребования.

Научно-практическая значимость исследования заключается в том, что конкретные аналитические разработки и научно-методические рекомендации по всему комплексу направлений формирования и использования ресурсов коммерческих банков, качественного совершенствования структуры банковских ресурсов, направлены на обеспечение высокой эффективности функционирования банковской системы и могут быть включены в комплекс мер по программно-целевому регулированию и управлению кредитными ресурсами. Результаты диссертационного исследования могут быть использованы при подготовке учебно-методических материалов для учебных занятий в Банковско-финансовой академии Республики Узбекистан, в Ташкентском финансовом институте, в Ташкентском государственном экономическом университете и в иных вузах республики, обеспечивающих подготовку и повышение квалификации специалистов в области финансов, денежного обращения и кредита.

Апробация и реализация результатов исследования. Основные положения диссертации, выводы и рекомендации по результатам исследования доложены на международной научно-практической конференции “Актуальные вопросы совершенствования банковско-финансовой системы Республики Узбекистан и ее интеграции в мировой финансовый рынок”, организованной Банковско-финансовой Академией Республики Узбекистан 19 мая 1999 г., г.Ташкент; на международной научно-практической конференции “Приоритетные направления развития финансов и либерализации финансовой системы в условиях рыночных отношений”, организованной Российской Экономической Академией имени Г.В. Плеханова, Ташкентским Государственным Экономическим Университетом, Банковско-финансовой Академией, Ташкентским Финансовым Институтом 4-6 декабря 2000 г., г. Москва, а также опубликованы в двух научных трудах общим объемом 1,3 п.л.

Над положений, разработанных в данном исследовании, принят к внедрению в практической деятельности ЧЗАКБ “Бизнес-банк”, в частности, по привлечению ресурсов через выпуск долговых обязательств, что подтверждено справкой о внедрении ЧЗАКБ “Бизнес-банк” за №1549/1 от 06.06.2001г. Научно-методические рекомендации, изложенные в исследовании, использованы в практике Регионального Банковского Учебного Центра при чтении лекций по учебным

курсам «Платежный оборот», «Банковский бухгалтерский учет», «Управление устойчивостью банка», «Банковское обслуживание внешнеэкономической деятельности», что подтверждено справкой о внедрении за №245 от 05.06.2001г.

Структура и объём работы. Диссертация состоит из введения, трёх глав, заключения, списка использованной литературы и приложений. Содержание работы изложено на 125 страницах машинописного текста, цифровой и графический материал представлен в 20 таблицах, 2 схемах. Список использованной литературы включает 98 наименований.

Содержание работы

Известно, что кредитная система стран с развитой рыночной экономикой включает три многофункциональных и в определенной степени взаимосвязанных структурных блока – I. Центральный Банк; II. Банковский сектор (коммерческие, сберегательные, инвестиционные, ипотечные, специализированные банки и банкирские дома); III. Специализированные небанковские кредитно-финансовые институты.

В этой схеме банковский сектор является ключевым блоком механизма функционирования кредитной системы, внутри которого во всех без исключения странах огромная роль отведена именно коммерческим банкам, являющимся по категории оказываемых ими услуг финансовыми посредниками, выполняющими функцию аккумуляции и мобилизации денежного капитала, взаимовыгодную вкладчикам, заемщикам и самим коммерческим банкам.

Заемщиками коммерческих банков являются как правительственные органы в лице центрального правительства и местных органов власти, так и субъекты производственной, торгово-коммерческой и непроизводственной сфер, а также население. По существу, коммерческие банки служат сегодня весомым мотивационным катализатором эффективного движения капиталопотоков в системе новых рыночных отношений и в рамках созданных рыночных структур.

В первой группе проблем автор, исходя из характеристики экономического содержания категории банковских ресурсов, внес предложения по совершенствованию депозитной политики, обосновал критерии эффективности использования ресурсной базы, уточнил в методико-методологическом плане определение пассивных операций как операций по формированию ресурсной базы (собственного капитала и привлеченных средств), дал полемичный анализ этих структурных составляющих ресурсной базы, раскрыл их особенности, роль и функции, а также вскрыл существующие методико-методологические неточности, внес корректирующие предложения.

Состояние ресурсной базы и связанная с ней эффективность коммерческих банков зависят от полноты охвата банками свободных денежных средств, возникающих в процессе финансово-хозяйственной деятельности всей совокупности хозяйствующих субъектов, т.е. от полноты аккумуляции и мобилизации денежного капитала, от значимости и надежности контингента банковских пользователей, т.е. вкладчиков и заемщиков, от полноты удовлетворения их интересов, от оперативности и адекватности реагирования самих коммерческих банков на постоянно меняющуюся рыночную ситуацию и конкурентную среду.

Коммерческие банки, как универсальные учреждения, производящие операции в различных сферах рынка ссудного капитала, стремятся обеспечить

предоставление наиболее полного комплекса финансовых услуг по кредитованию, приему депозитов и др. Востребованность потенциальными клиентами того или иного коммерческого банка зависит от надежности и стабильности коммерческого банка, уровня процентных ставок по вкладам и выдаваемым кредитам, разветвленности сети банковских учреждений, качества сервисного обслуживания, ликвидности банка. При этом, во всех случаях клиент остается свободен в выборе коммерческого банка, а условия конкуренции накладывают на коммерческие банки дополнительные требования по расширению круга выполняемых операций и повышению качества оказываемых услуг, повышению рентабельности, расширению доходной базы.

В работе анализируется природа и особенности коммерческих банков и показывается, что ключевым условием их эффективного функционирования является состояние их ресурсной базы, как в количественном, так и в качественном аспектах. Финансовые ресурсы коммерческих банков должны иметь вполне определенные количественные и качественные параметры, характеризующие как объемные показатели самой денежной массы ресурсов, так и их структуру. В этой связи целесообразно рассматривать вопросы эффективности коммерческих банков и проблемы формирования и использования ресурсной базы во взаимосвязи с проведением предварительной классификационной характеристики коммерческих банков, включающей анализ их типоразмеров и ареала деятельности, т.е. их классификации по типам, направлениям специализации, объемам оказываемых услуг.

Как показал анализ тех или иных аспектов типизации зарубежных коммерческих банков, в частности, Японии, коммерческие банки этой страны подразделяются на: городские, региональные, траст-банки, иностранные. В США систему коммерческих банков представляют многочисленные, порядка пятнадцати тысяч, самостоятельные бесфилиальные коммерческие банки; в Канаде, напротив, функционируют порядка двух десятков коммерческих банков с разветвленной сетью филиалов. Для Великобритании характерным стало многочисленное слияние и поглощение различных коммерческих банков, в результате чего их возглавляет "большая четверка" клиринговых коммерческих банков – Ллойдс, Мидленд, Барклайз, Нэшнл Вестминстер; в ФРГ ведущее положение занимает "большая тройка" коммерческих банков – Дойчебанк, Дрезднербанк, Коммерцбанк; во Франции ведущее место занимают депозитные коммерческие банки; для Франции характерны крупные государственные чисто коммерческие банки универсального характера и негосударственные коммерческие банки, обслуживающие средний и мелкий сектор предпринимательства и частных клиентов. В России функционируют коммерческие банки, классифицируемые по форме собственности как государственные, частные, коллективные, акционерные, смешанные, совместные с учетом иностранного капитала; по форме создания и способам формирования уставного капитала – пассивные, созданные в форме товариществ с ограниченной ответственностью, и акционерные, созданные в форме акционерных обществ закрытого и открытого типов.

Система коммерческих банков Республики Узбекистан имеет свою специфику. Она насчитывает более тридцати банков, из которых три государственно-коммерческих банка, порядка десяти акционерно-коммерческих банков, остальные – частные коммерческие банки. Все они обслуживают всю совокупность действующих в республике категорий хозяйствующих субъектов, т.е.

являются универсальными. Для системы коммерческих банков Узбекистана характерна существенная дифференциация по размеру уставного капитала.

По мнению автора в условиях рыночной экономики исключительную важность приобретает группа проблем, связанных с процессами формирования банковских ресурсов, с оптимизацией их структуры. Только при наличии собственных и привлеченных источников денежных средств, имеющих необходимый уровень самодостаточности, а также необходимые пропорции между собственным и привлеченным капиталом, коммерческие банки могут осуществлять активные операции, т.е. размещение мобилизованных ресурсов с целью получения дохода. Банковские ресурсы (собственный капитал и привлеченные средства) образуются при осуществлении пассивных операций, в связи с чем, в работе в методико-методологическом плане рассмотрены вопросы экономического содержания пассивных операций, источники наращивания ресурсного потенциала и обеспечения его стабильности посредством эффективного управления пассивами. Пассивные и активные операции тесно взаимосвязаны: структура и характер пассивов во многом определяют возможности банка в проведении активных операций, одновременно изменение политики банка в области кредитования может существенно влиять на характер ресурсов.

Собственный капитал банка образуется посредством осуществления пассивных операций по формированию капитала путем размещения акций или привлечения пайщиков, а также созданию резервных, страховых и иных накопительных фондов за счет отчислений от текущей и нераспределенной прибыли. Категория собственного капитала банков имеет существенную специфику по сравнению с аналогичной категорией других областей предпринимательской деятельности (у нефинансовых компаний за счет собственных средств покрывается свыше 50% общей потребности в средствах, тогда как в банках доля собственного капитала составляет немногим более 10%).

Автор выделяет и анализирует три основные функции собственного капитала банка, охватывающие интересы как клиентов, так и самого банка: защитную, оперативную и регулируемую. Защитная функция обуславливает возможность выплаты компенсации вкладчикам в случае ликвидации банка, а также сохранение платежеспособности путем создания резерва активов, позволяющего банку функционировать, несмотря на угрозу появления убытков. Для финансирования подобных затрат существуют различные резервные фонды, включаемые в собственный капитал, а при массовых неплатежах клиентов по ссудам для покрытия убытков возможно использование части акционерного капитала.

Оперативная функция банковского капитала имеет второстепенное значение по сравнению с защитной. Она включает использование собственных средств на создание инфраструктуры банка - приобретение земли, зданий, оборудования. Этот источник финансовых ресурсов незаменим на начальных этапах деятельности банка, когда учредители осуществляют ряд первоочередных расходов.

Выполнение регулирующей функции капитала связано исключительно с особой заинтересованностью общества в успешном функционировании банков. Показатель капитала банка государственные органы используют для оценки и контроля деятельности банков. Имеется комплекс критериев, которым должен соответствовать показатель минимального размера капитала банка, в частности, требованию достаточности. Экономические нормативы, установленные Центральным банком, в основном исходят именно из показателя размера

собственного капитала банка. К регулирующей функции относят и использование капитала с целью ограничения ссудных и инвестиционных операций (в той мере, в какой ссуды и инвестиции банка ограничены имеющимся собственным капиталом).

По мнению диссертанта, все рассмотренные функции капитала должны использоваться в практике управления коммерческим банком как эффективные финансовые рычаги снижения риска.

В общей сумме банковских ресурсов привлеченные ресурсы занимают преобладающее место. Доля привлеченных ресурсов по различным банкам колеблется от 50% и выше. С развитием рыночных отношений структура привлеченных ресурсов претерпела существенные изменения, что обусловлено появлением новых, нетрадиционных для старой банковской системы способов аккумуляции временно свободных денежных средств физических и юридических лиц.

Основную и определяющую группу привлеченных ресурсов коммерческих банков составляют депозитные и не депозитные источники (сх.1). Диссертант выделяет депозиты в качестве одного из наиболее важных ресурсов банка, представляющего в совокупности кредит населения, предприятий и организаций, направляемый посредством банковской системы в наиболее эффективные сферы и структуры производственно-коммерческой деятельности. В условиях превышения массы денежных средств населения над объемами денежного оборота банков эффективная депозитная политика коммерческих банков через привлечение этих средств косвенно способствует сдерживанию темпов инфляции, уменьшению давления денежной массы на рынок товаров и услуг.

По мнению автора, депозитная политика коммерческого банка должна разрабатываться на макроэкономическом и микроэкономическом уровнях. На макроэкономическом уровне она должна исходить из изучения особенностей развития рынка банковских услуг, проведения маркетинговых исследований с учетом как общегосударственных, так и территориальных особенностей формирования рыночных структур, которые система коммерческих банков заинтересована вовлечь в сферу своего влияния. Это позволит разрабатывать более обоснованную оптимальную политику банка по обслуживанию клиентов в зоне своего присутствия. Диссертант полагает, что банки при анализе макроэкономической ситуации и разработке депозитной политики обязательно должны учитывать такие макроэкономические факторы, как уровень жизни населения, его платежеспособный спрос, уровень душевого дохода, внутри зональную дифференциацию социально-экономической ситуации, типологию регионов страны по реальным доходам и степени расслоения населения.

Депозитная политика банка на микроэкономическом уровне реализует рациональную стратегию и тактику по формированию портфеля депозитов, привлечению разнообразных источников и обеспечению наиболее эффективной структуры финансовых средств, улучшению показателя ликвидности и расширению возможности получения прибыли. Портфель депозитов коммерческого банка в значительной степени зависит от спроса и условий предоставления услуг по депозитам. Основными мотивационными факторами принятия решений о размещении собственных средств являются: надежность банка, наличие сети учреждений банка, приемлемая для вкладчиков плата по открытию и обслуживанию счета, стимулирующие процентные ставки по различным видам депозитов, эффективный маркетинг и высокое сервисное обслуживание.

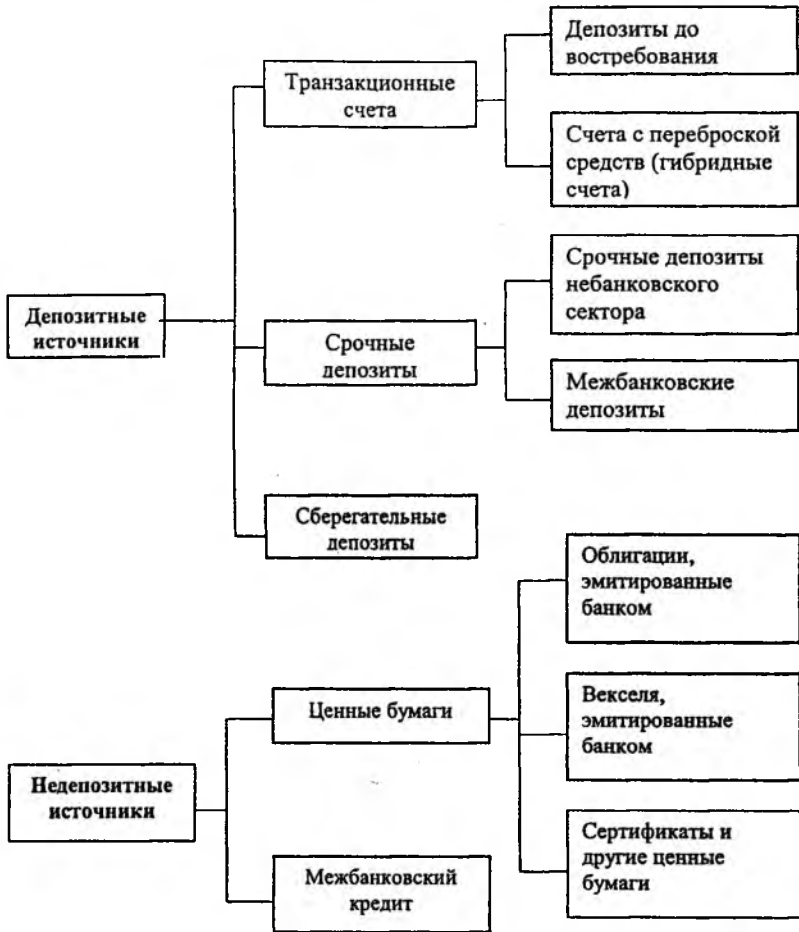


Схема 1. Основные типы привлечённых банковских ресурсов.

При обосновании оптимального формирования ресурсной базы в работе обосновываются долгосрочные цели, определяются способы их достижения, т.е. рекомендуются стратегия и тактика ресурсного обеспечения. Основной стратегической целью деятельности банка в области ресурсообеспечения является наращивание ресурсного потенциала при условии поддержания ликвидности и обеспечения рентабельности. Для реализации такой стратегической цели диссертант предлагает постановку и решение триединой задачи по обеспечению оптимальных взаимосвязей ресурсного потенциала, ликвидности, и рентабельности банка (сх. 2).

Практическая реализация вышеназванной триединой задачи предусматривает оптимальное размещение денежных ресурсов с целью получения дохода и

обеспечения ликвидности, т.е. механизм управления привлеченными средствами должен обеспечивать эффективную отдачу каждой единицы привлеченных ресурсов. В соответствии с этим необходимо так организовать процесс привлечения заемных средств и обеспечить такой запас надежности, чтобы вложения в доходные активы позволяли банку функционировать с минимальной степенью риска при одновременной максимизации прибыли.

Чтобы банки не злоупотребляли осуществлением операций повышенного риска с целью максимизации дохода, а эффективно использовали все имеющиеся в распоряжении средства, автор считает необходимым координирование процесса оптимизации, который позволяет через сопоставление ресурсов и вложений по срокам выявить масштабы трансформации средств.



Схема 2. Взаимосвязь категорий ресурсного потенциала, ликвидности и рентабельности в рамках стратегической цели.

Автор рекомендует использовать получившую развитие в последние годы за рубежом теорию регулирования банковской ликвидности через управляемые пассивы, такие как депозитные (сберегательные) сертификаты, векселя и облигации. Это позволяет банкам для выполнения своих обязательств перед клиентами эффективно использовать различные источники управляемых пассивов, привлекая их на короткое время, т.е. не замораживая в ликвидной форме значительный запас ресурсов. Инвестируя ценные бумаги, коммерческий банк руководствуется не только интересами доходности, безопасности вложений, но и преследует другую важную цель - регулирование своей платежеспособности и ликвидности. Регулирование банковской ликвидности без нанесения ущерба для доходности может эффективно осуществляться и посредством соглашений о продаже ценных бумаг с обратным выкупом (РЕПО), банковских акцептов, выпуска коммерческих бумаг, капитальных нот и облигаций и многих других инструментов.

Как показывает зарубежный опыт, привлечение средств с помощью таких покупаемых и продаваемых ценных бумаг, как депозитные сертификаты, позволяет не только увеличить размер банковских ресурсов, но и повысить ликвидность банков.

Автор отмечает, что обеспечение ликвидности банка и эффективности использования ресурсов может быть достигнуто только в условиях развитого денежного и фондового рынка при высоком уровне компьютеризации, когда операции по привлечению ресурсов и их выдаче могут производиться в течение нескольких часов. Владея на практике всеми вышеназванными приемами по привлечению и размещению ресурсов, банки могут не только сбалансировать свою ликвидность, но и обеспечить получение дополнительной прибыли.

Вторая группа проблем раскрывается автором в процессе комплексного анализа современной ситуации по формированию ресурсов коммерческих банков Республики Узбекистан. Автором обобщена отечественная практика формирования собственного и заемного капитала коммерческих банков: дан развернутый анализ собственного капитала коммерческих банков, его структуры и тенденций ее динамического развития, обобщены факторы, стимулирующие рост собственного капитала, даны конкретные рекомендации по совершенствованию дивидендной политики, созданию резервов на возможные убытки по ссудам, а также по излишкам оценочной стоимости над первоначальной стоимостью.

Анализ показал, что за последние 3 года наблюдается резкий рост собственного капитала коммерческих банков. В структуре собственного капитала значительный вес имеет уставной капитал.

В таблице 1 показано, что доля уставного капитала в источниках формирования собственных средств в анализируемых коммерческих банках колеблется от 50% до 93%, а общая его доля по балансам этих банков составляет 59%. Следующим элементом собственных средств является резервный капитал. В среднем по банкам его доля в совокупных источниках собственного капитала составляет 26,8%, а диапазон колебания довольно широк – от 3,8% до 30,3%. Важным элементом в структуре собственного капитала является прибыль, из которой формируются различные резервы и фонды. Ее доля в объеме собственных средств составляет 13,6%, а по отдельным банкам достигает 16%.

Основным путем увеличения собственного капитала является выпуск и размещение акций, что не исключает и накопление прибыли. Второй путь не требует дополнительных затрат и организационных мер, связанных с выпуском акций и привлечением дополнительного числа акционеров. Но накопление прибыли означает уменьшение размера дивидендов, выплачиваемых акционерам в текущем году, в целях получения дополнительных средств на увеличение собственного капитала уже в текущем году.

Диссертант отмечает, что акции отечественных коммерческих банков не котируются на биржах, курс их продажи не превышает номинальной стоимости акций, что лишает банки получения эмиссионного дохода, учитываемого в собственном капитале. Это является следствием немотивированной дивидендной политики, практически размещение акций происходит без посредников, игнорируются возможности маркетинга и менеджмента в этой сфере.

Таблица 1

Структура собственного капитала анализируемых банков по состоянию на
01.01.2000 г.

Элементы собственного капитала банка	Пахта банк		Умар банк		Авиа банк		Алока банк	
	млн. сум	%	млн. сум	%	млн. сум	%	Млн. Сум	%
1. Уставной капитал (акционерный)	6400.0	54,1	130.0	92,8	1000.0	73,7	1100.0	93,0
2. Резервный капитал	3593.0	30,3	6.0	4,2	249.0	18,3	45.0	3,8
3. Прибыль банка	1831.0	15,5	4.0	3,0	108.0	8,0	37.0	3,2
4. Прочие капитальные статьи	4.0	0,1	-	-	-	-	-	-
Итого собственный капитал	11828.0	100	140.0	100	1357.0	100	1182.0	100

Источник: Финансовые отчеты соответствующих коммерческих банков за 1999 г. Т., 2000 год, 15 февраля.

В работе показана целесообразность реальной переоценки основных средств банков в целях включения суммы переоценки в совокупный капитал при расчете достаточности капитала, так как на практике сумма переоценки учитывается только в резервных статьях капитала. Согласно инструкции № 912 от 18 марта 2000г. "Бухгалтерский учет основных средств коммерческих банков" сумма накопленной амортизации по оценочной стоимости переводится на счет нераспределенной прибыли. Автор считает целесообразным включать эту сумму в совокупный капитал банка при расчете достаточности капитала для улучшения контролируемого Центральным банком норматива.

В работе предлагается в качестве одного из путей увеличения собственного капитала посредством оптимизации его структуры использовать практику зарубежных банков, в которых уже на протяжении ряда лет создание резервов на случай непогашения ссуд служит важным источником пополнения капитала. Эти резервы формируются за счет прибыли банка и поэтому включаются в состав собственного капитала.

В целях оптимизации структуры собственных средств банка в работе предложено сочетание выпуска акций с выпуском облигаций (долговых обязательств), капитальных нот, которые приравниваются к собственному капиталу, как это принято в практике зарубежных банков. Налоговые льготы по доходам, получаемым от подобных ценных бумаг, увеличивают их привлекательность для потенциальных акционеров и одновременно способствуют притоку в банк временно свободных денежных средств, что укрепляет их ресурсную базу.

Диссертант рекомендует республиканским коммерческим банкам выпуск широко практикуемых за рубежом облигаций с плавающей ставкой, а также облигаций, конвертируемых в акции. Норма процентной ставки по первым типам облигаций отличается более высокой чувствительностью к изменениям рыночной конъюнктуры, т.е. меняется в зависимости от спроса и предложения на денежных рынках. В целом, эмиссия указанных ценных бумаг дает возможность более эффективного заимствования денежных средств и способствует оптимизации структуры собственного капитала банка.

Анализ формирования депозитной базы показал, что свыше 80% всей потребности в денежных ресурсах для осуществления активных операций коммерческие банки покрывают за счет заемных средств. Для банков эти ресурсы являются ключевыми и формируют основную часть пассивов, поэтому важная часть маркетинговых усилий банков направлена на их привлечение. За последние три года в коммерческих банках республики существенно изменилось соотношение депозитов до востребования и срочных депозитов в пользу последних, чему способствовал в целом благоприятный платежный оборот.

Для повышения привлекательности депозитов и установления льготных мотивационных режимов функционирования депозитных счетов автор выделяет и рекомендует к внедрению следующие направления международной практики мотивации депозитных счетов: счета с правом вкладчика на льготное кредитное и расчетное обслуживание; счета с проведением лотереи; счета с частичным или досрочным изъятием средств с сохранением дохода вкладчика; счета с договорным депозитным процентом; счета с процентной ставкой, дифференцируемой в зависимости от срока вложения; счета с индексацией вклада и т.д.

Наиболее динамичным источником банковских ресурсов являются депозиты до востребования. Многие коммерческие банки имеют сформировавшуюся на протяжении ряда лет основную клиентуру, поэтому целесообразен мониторинг движения средств на депозитных счетах до востребования в целях эффективного использования значительных сумм, оседающих без движения на депозитах до востребования, в качестве динамичного ресурса для получения дополнительной прибыли. Автор предлагает проводить такой мониторинг посредством расчета коэффициента надежности депозитов до востребования (отношение разности сумм депозитов на конец и начало периода к сумме остатка депозитов на конец периода), который может быть как общим, рассчитанным по совокупной сумме депозитов до востребования, так и частным, рассчитанным по отдельным балансовым счетам, а также по каждому клиенту.

Для определения средневзвешенного срока оседания на банковских счетах депозитов до востребования рекомендуется рассчитывать показатель оборачиваемости депозитов до востребования как отношение среднего остатка вкладов на счетах до востребования к дебетовому обороту этих счетов за определенный период времени. Этот показатель характеризует стабильность вкладов до востребования: чем больше значение данного показателя, тем меньше отток вкладов из кредитного учреждения, тем стабильнее считаются вклады, тем меньше риск их вовлечения в доходобразующий оборот.

В работе исследуется также возможность эффективного использования в коммерческих целях той части ресурсов, которые формируются за счет средств межбанковских депозитов. Межбанковские депозиты до востребования (остатки на корреспондентских счетах «Востро») являются привлеченными средствами банков,

характеризующимися большой подвижностью. Их доля в общем объеме заемного капитала не велика и составляет в среднем около 1%, а скорость оборачиваемости в днях высока, в силу чего банк не имеет право распоряжаться этими средствами для нужд кредитования.

Проанализировав структуру привлеченных средств коммерческих банков, автор приходит к выводу, что коммерческие банки республики в недостаточной мере уделяют внимание депозитной политике, которая позволила бы обеспечить эффективную мобилизацию заемных источников в целях формирования значительных банковских ресурсов на основе депозитных операций. Пассивные операции по привлечению заемного капитала должны мобилизовать всевозможные виды ресурсов (как более устойчивых, так и менее устойчивых, как дешевых, так и дорогостоящих) с целью их вложения в прибыльные активные операции.

Третья группа проблем посвящена вопросам повышения эффективности ресурсов коммерческих банков и раскрывается автором в процессе пофакторного анализа взаимосвязи эффективности использования ресурсов с пассивными и активными операциями банков: анализируется качество активов по показателям их ликвидности; обосновываются нормативы внутренней ликвидности; обоснованы нормативы и дается анализ эффективности использования ресурсной базы; дается анализ доходности активов с оценкой динамики работающих и не работающих активов и рекомендациями по снижению доли последних; дается анализ рискованности активов с оценкой влияния рисков на уровень доходности банка.

Автор проводит анализ качества активов банков с точки зрения их ликвидности, рискованности и доходности. Существуют определенные нормативы ликвидности, которые подразделяются на внешние, устанавливаемые Центральным банком согласно действующему законодательству, и внутренние, разрабатываемые самими коммерческими банками исходя из специфики деятельности, структуры и качества пассивов и активов.

Анализ показателей ликвидности коммерческих банков показал, что у всех анализируемых банков превышен внешний норматив ликвидности, который предписывает хранение средств в ликвидной форме в размере не менее 30% от суммы депозитов до востребования. По мнению автора, коммерческие банки не используют в должной мере предоставленное право самим определять необходимый уровень поддержания ликвидности. Превышение ими внешнего норматива ликвидности приводит к неправомерному увеличению доли ликвидных активов, не приносящих дохода. Минимальный объем резерва внутренней ликвидности автор предлагает исчислять в зависимости от фактора стабильности привлеченных средств и обосновывает соответствующую шкалу (табл.2). По расчетам автора, анализируемые коммерческие банки должны иметь следующие значения норматива внутренней ликвидности, установленные к общей сумме депозитов до востребования: Пахта банк - 5%; Умар банк - 5%; Авиа банк - 30%; Алока банк - 25% (табл.3).

В силу подверженности банковской деятельности различным рискам реально имеют место ситуации со срочным изъятием крупных денежных сумм со счетов до востребования. В такой ситуации минимум ликвидных активов банка может оказаться недостаточным для выполнения ранее принятых обязательств перед клиентами. При внезапном и прогнозируемом оттоке средств с депозитных счетов автор рекомендует использовать такой эффективный регулируемый источник

пополнения банковских ресурсов посредством управляемых пассивов, как межбанковский кредит на денежном рынке.

Таблица 2

Шкала рекомендуемых значений норматива внутренней ликвидности в зависимости от фактора стабильности депозитов

Расчетное значение норматива внутренней ликвидности, %	Депозиты до востребования, %	Срочные депозиты, %
5	менее 50	более 50
10	от 50 до 60	от 40 до 50
15	от 60 до 70	от 30 до 40
20	от 70 до 80	от 20 до 30
25	от 80 до 90	от 10 до 20
30	свыше 90	Менее 10

Таблица 3

Удельные веса депозитов до востребования и срочных депозитов (по средним остаткам за 1999 г.) и рекомендуемый норматив внутренней ликвидности, %

Наименование банков	Депозиты до востребования, %	Срочные депозиты, %	Рекомендуемый норматив внутренней ликвидности, %
Пахта банк	30,4	50,9	5
Умар банк	49,1	50,9	5
Авиа банк	99,4	0,6	30
Алока банк	86,4	13,6	25

Источник: Финансовые отчеты соответствующих коммерческих банков за 1999 г. Т., 2000 год, 15 февраля.

Одновременно диссертант отмечает и возможные негативные моменты, которыми чревато чрезмерно частое использование межбанковских кредитов, способное привести к постоянной зависимости от этого источника и вызвать системный риск, поражающий всю банковскую систему. Кроме того, межбанковский кредит является самым дорогостоящим инструментом управляемых пассивов. Учитывая это, автор рекомендует для поддержания уровня ликвидности привлекать межбанковские займы на очень короткие сроки, порядка нескольких дней. Необходим оперативный мониторинг, позволяющий банку своевременно реагировать на возможность и необходимость привлечения ресурсов с денежного рынка: отслеживание характера подвижности привлеченных средств, оценка вероятности одновременного изъятия крупных сумм с банковских счетов, соотношения привлекаемых дешевых и дорогостоящих источников.

Раскрывая причины недостаточной доходности банков, автор рассмотрел динамику структуры работающих и не работающих активов в период 1998-2000гг. Во всех анализируемых банках происходит увеличение доли бездоходных активов,

что свидетельствует о недостаточной коммерческой активности банков по использованию банковских ресурсов. В структуре неработающих активов растет доля прочих активов, что свидетельствует о высокой рискованности, которая в перспективе скажется на падении доходности. Теоретически следует, что чем выше степень риска активных операций, тем больший доход должен получить банк. Однако проведенный автором анализ активов банков вскрывает низкую доходность несмотря на высокую долю рискованных активов. Раскрывая причины низкой доходности, автор отмечает, что остается неиспользованным такой важный резерв, как операции с ценными бумагами и иностранной валютой, объемы которых банкам не удалось увеличить.

Основные положения диссертации изложены в следующих публикациях

1. Управление привлеченными средствами коммерческого банка. // Рынок, деньги и кредит. № 8. – 2000 г., 0,4 п.л.
2. Оптимизация использования банковских ресурсов. // Рынок, деньги и кредит. № 2. – 2001 г., стр. 43, 0,6 п.л.
3. Факторы, влияющие на формирование ресурсов коммерческих банков Республики Узбекистан. – Тезисы доклада на научно-практической конференции “Актуальные вопросы совершенствования банковско-финансовой системы Республики Узбекистан и ее интеграции в мировой финансовый рынок”, БФА РУз, 19 мая 1999г., Ташкент, 0,1 п.л.
4. Стратегия формирования ресурсной базы коммерческих банков. – Тезисы доклада на международной научно-практической конференции “Приоритетные направления развития финансов и либерализации финансовой системы в условиях рыночных отношений”, РЭА им. Г.В.Плеханова, декабрь 2000г., Москва, стр. 18-19, 0,2 п.л.



**«Тижорат банклари ресурсларини ташкил этиш ва улардан
самарали фойдаланиш масалалари»
мавзусидаги диссертация тадқиқотининг қисқача мазмуни**

Илмий ишда республикамиз ва чет эл тижорат банкларининг фаолиятини ҳар томонлама таҳлил этиш асосида фаолият юритишнинг молиявий – иқтисодий муаммолари услубий – методологик умумлаштирилиб, банк ресурсларининг иқтисодий табиати, моҳияти ва мазмуни, банк умумий стратегиясини шакллантиришда ресурс базасининг роли асосланган, самарадорлик мезонлари ва омиллари умумлаштирилган ва системалаштирилган ресурс базасидан фойдаланишнинг самарадорлиги истиқболли йўналишлар бўйича тавсиялар ишлаб чиқилган.

Қуйидаги асосий ҳолатлар илмий ишнинг янгиликларини ташкил этади:

- барқарорликни таъминлаш учун биржадан ташқари бозордан ресурслар жалб этиш бўйича банклар депозит сиёсатининг стратегик мақсадлари ва тактик вазифалари асосланган;
- капитал етарлиги (мақбуллилик) коэффиенти ҳисоблашда жами капитал таркибига қайта баҳолаш заҳирасини киритиш услубий асосланган;
- фойданинг солиққа тортилмайдиган қисми ҳисобидан таркиб топадиган ссудалар бўйича мумкин бўлган йўқотишлар резерви ушбу резерв суммани капитал етарлигини ҳисоблашда жами капитал суммасига қўшиш услубий жиҳатдан асосланган;
- банклар ресурс базасини мустаҳкамлаш, баланс ликвидлигини яхшилаш, фойдалилик ўсишини таъминлаш мақсадида жорий ва фоиз депозитлар хоссасига эга бўлган махсус "гибрид" депозит счетлар асосланган. Бу талаб қилиб олинмайдиган депозитлар баланс қолдиги размерини камайтириб, фоиз келтирадиган счетлардаги қолдиқ маблағларни кўпайтиради ва пассивларнинг энг барқарор элементини оширишни кўшимча манбасини олиш имконини беради.
- инвесторларни мотивацияси рағбатлантириш мақсадида банк устав капиталини ошириш учун чиқарилган акциялар бўйича курс фарқи ҳисобидан ҳосил бўладиган эмиссион даромади ва дивиденд сиёсати асосланган;
- Депозит сертификатлари, векселлар, облигациялар шаклидаги омонатчиларга даромад олишни ва қимматли қоғозлар бўйича солиқ имтиёзлари беришни кафолатлайдиган бошқариладиган пассивлар – қарз мажбуриятларининг юқори самарадорлиги, банкларга бошқариладиган пассивлар ҳисобидан ликвидликни етарли даражасини ва фойдалиликни оширишни таъминлаш асосланган;
- Марказий ва бошқа банклар билан иккитомонлама вакиллик муносабатларини жорий қилишнинг зарурлиги асослаб берилганки, бу пировард натижада банкларни ликвидлиги ва фойдалигини оширишга хизмат қилади.
- Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг мажбурий заҳира фондига талаб қилингунга қадар бўлган депозитларидан 20% ажратма қилаётган тижорат банкларининг ресурс базасини мустаҳкамлаш мақсадида мазкур депозитларнинг тегишли қисмини кредит ресурслари таркибига киритиш зарурлиги асослаб берилган.

The brief contents of the thesis research on a topic of

«The questions of forming of commercial banks' resources and their effective using».

In thesis, the methodological generalization of financial and economic problems of activities of commercial banks of the Republic is given on the basis of comprehensive analysis of experience of activities of foreign and domestic banks; the economical nature, contents, nature of a category of resources of commercial banks, role of resource base in creation of general policy of bank is justified; the factors and criteria of effectiveness are generalized and tied with bank resources, the guidelines on perspective directions of formation and effective utilization of resource base are developed.

There are following main issues representing scientific novelty of this thesis given:

- with the purposes of stabilization of bank at the expense of engaging resources from over the counter market, the strategic purposes and tactical schemes of deposit policy of bank are justified;
- at calculation of a factor of adequacy of the capital, the actuation in the aggregated capital of excesses of a value above a initial historical cost is methodically justified, that will ensure maintenance of adequacy of the capital, since after charge of amortization on this ratable value the profit of bank is augmented by the conforming sum;
- the reserve on probable losses on loans reshaped not at the expense of the cost price of bank services is methodologically justified and should be done at the expense of the tax-deductible profit, that provides actuation of this sum of a reserve in the cumulative capital at calculation of adequacy of the capital;
- with the purposes of strengthening of resource base of banks on the basis of improvement of liquidity of balance sheet of a commercial bank and increase of its profitability, the special "hybrid" deposit accounts, including properties of the current and interest deposits are justified as a very effective measure allowing on the basis of modern methods of control to reduce up to a minimum the size of the balance amounts on the demand deposits and to increase the balance of means on the interest-paying accounts, and also to receive a additional source to increase one of the most stable elements of liabilities;
- with the purposes of motivational stimulation of the investors, the policy of bank in a part of increase of the emission income formed by a capital surplus on shares, issued by bank to increase the charter capital is justified, that will ensure the excess in two and more times of a nominal value of the shares of bank on a securities market and by that will eliminate additional issue of shares;
- the high performance of broad usage in bank practice of controlled liabilities - liabilities in the form of the certificates of deposit, bills, bonds is justified, that gives the investors the warranty of obtaining of the income and tax privilege on securities, and banks maintenance of an indispensable level of liquidity and improvement of profitability at the expense of controlled liabilities;
- the uncovered negative practice also is justified as well as the introduction in practice of domestic banks of bilateral correspondent relations with the Central Bank of Uzbekistan and other banks, foreseen in the chart of accounts adopted for commercial banks of Republic of Uzbekistan, that refines liquidity and will increase the profit of banks;
- with the purposes of increase of resource base of commercial banks deducting 20 % from the demand deposits in fund of mandatory regulation of the Central Bank of Uzbekistan, the actuation in credit resources of the conforming rest of the sum of the demand deposits is justified.

Босишга рухсат этилди	06.05.2002
Қоғоз бичими	30 / 42 1 / 4
Нашр ҳисоб varaғи	1.2 б.т.
Адади	100 нусха.
Буюртма	№3

**Минтақавий Банк Ўқув Маркази босмахонасида
«XEROX» нусха кўпайтириш қурилмасида чоп этилди.
700077, Тошкент, Буюк Ипак Йули, 54 Б.**