

336.5(043.3)

A 139

**АКАДЕМИЯ ГОСУДАРСТВЕННОГО И ОБЩЕСТВЕННОГО
СТРОИТЕЛЬСТВА ПРИ ПРЕЗИДЕНТЕ
РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН**

НА ПРАВАХ РУКОПИСИ

УДК 336.763(575.1) + 336.71(575.1)

АБДУЛЛАЕВ САЙДУЛЛО ПАРХОДБЕКОВИЧ

**СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ УЧАСТИЯ БАНКОВ НА РЫНКЕ
ЦЕННЫХ БУМАГ УЗБЕКИСТАНА И ПУТИ ПОВЫШЕНИЯ ЕГО
ЭФФЕКТИВНОСТИ**

08.00.07 - «Финансы, денежное обращение и кредит»

А В Т О Р Е Ф Е Р А Т

диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

ТАШКЕНТ – 2004

Предметом исследования явилась сложившаяся в коммерческих банках Узбекистана система выпуска и обращения собственных ценных бумаг, участия в формировании собственных и клиентских инвестиционных портфелей, а также оказания других услуг участникам фондового рынка.

Объектом исследования явились коммерческие банки Узбекистана, обслуживаемые ими участники фондового рынка и органы регулирования, регламентирующие деятельность банков на фондовом рынке.

Научная новизна диссертационного исследования состоит в обосновании интегрирующей роли коммерческих банков процессе в институционального и функционального становления фондового рынка Узбекистана, а также в выработке научно обоснованных рекомендаций по повышению уровня экономической заинтересованности банков в активизации своей эмиссионной, инвестиционной и посреднической деятельности на этом перспективном сегменте финансового рынка страны.

Наиболее значимые научные результаты проведенного исследования, заключаются в:

- проведении факторного анализа возрастания роли фондового рынка, как эффективного средства мобилизации свободных финансовых ресурсов юридических и физических лиц и перелива капиталов в наиболее конкурентоспособные отрасли экономики;

- раскрытии огромного социально-экономического потенциала ценных бумаг и необходимости его использования в интересах самих коммерческих банков и их клиентов;

- изучении богатого зарубежного опыта участия банков в становлении развитых рынков ценных бумаг и выявлении имеющихся здесь тенденций в связи с глобализацией и интернационализацией финансовых рынков;

- обосновании необходимости повышения роли коммерческих банков в институциональном и функциональном становлении фондовых рынков в странах с переходной рыночной экономикой;

- систематизации первого опыта участия коммерческих банков на рынке ценных бумаг Узбекистана и выявлении причин их пассивности в вопросах наращивания объемов эмиссионной, инвестиционной и посреднической деятельности;

- выработке рекомендаций по повышению эффективности деятельности банков в качестве надежных эмитентов, крупных инвесторов и квалифицированных посредников на рынке ценных бумаг Узбекистана.

В процессе работы над диссертацией автором разработан и предлагается новый подход к системному исследованию места и функций коммерческих банков в становлении и развитии национального рынка ценных бумаг, базирующийся на активизации эмиссионной, инвестиционной и профессиональной деятельности коммерческих банков на этом важном сегменте финансового рынка Узбекистана.

Данный подход базируется на необходимости активизации деятельности банков в качестве наиболее надежных эмитентов, наиболее

крупных институциональных инвесторов и наиболее профессионально подготовленных профессиональных участников формирующегося фондового пространства страны. Другой важной составляющей проведенного исследования выступает обоснование возрастающей роли ценных бумаг и операций с ними банков в деле расширения ресурсной базы, повышения рентабельности банковского бизнеса и уровня ликвидности банковских учреждений.

Научная и практическая значимость полученных в результате исследования результатов состоит в том, что методические и практические рекомендации автора по совершенствованию эмиссионной, инвестиционной и посреднической деятельности банков могут быть использованы коммерческими банками, их клиентами, а также органами регулирования национального рынка ценных бумаг. Выводы, сделанные в ходе исследования, могут служить основой для дальнейшего совершенствования деятельности коммерческих банков на фондовом рынке. Предложенный комплекс мер, может расширить масштабы и качества работы банков фондовом рынке Узбекистана.

Реализация результатов. Отдельные предложения и рекомендации автора были учтены при подготовке «Программы очередного этапа реформ в банковской системе на 2003-2004гг.». При активном участии автора создан Универсальный Биржевой Центр при Ассоциации Банков Узбекистана, который оказывает практическое содействие коммерческим банкам в вопросах организации торговли ценными бумагами.

Апробация работы. Основные положения, выводы, предложения и рекомендации исследования прошли апробацию в тезисах докладов автора на международных научно-практических конференциях «Анализ ликвидности коммерческих банков Узбекистана» (Банковско-финансовая академия 19 мая 1999г.), «К вопросу становления и развития рынка банковских ценных бумаг Республики Узбекистан» (Банковско-финансовая академия 25 мая 2000г.), «Меры принимаемые Центральным Банком в процессе либерализации банковской системы Узбекистана» (Банковско-финансовая академия 30 мая 2001г.), «Проблемы и пути активизации процесса акционирования коммерческих банков Узбекистана» (Московский Государственный Университет им.М.В.Ломоносова 2001г.).

Опубликованность результатов. Основные идеи и результаты исследования опубликованы в 11 научных публикациях; 5 научных статьях, 3 тезисах и 3 монографиях.

Структура и объем работы. Диссертационная работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и приложений.

2. СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

Коммерческие банки, в силу их сложившегося статуса, накопленного потенциала и высокого профессионализма сотрудников, выполняют

различного рода операции, как с собственными ценными бумагами, так и ценными бумагами других эмитентов.

На комиссионных началах, по договоренности с эмитентами, банки могут взять на себя обязанности по обслуживанию выпуска и обращения ценных бумаг (андеррайтинговые, трансфертагентские услуги).

Для различных категорий инвесторов банки могут оказывать широкий спектр консультационных услуг, начиная от содействия в формировании инвестиционной стратегии клиентов, организации проектного финансирования, кончая управлением портфелем ценных бумаг и получением дивидендов на приобретенные акции.

Банки могут выступать на рынке ценных бумаг в роли кредиторов или страховщиков по операциям с ценными бумагами, организаторов депозитарных и клирингово-расчетных центров. В частности, банки могут принять от заемщиков ценные бумаги в качестве залога под кредиты.

Объектами пристального внимания банков в ближайшие годы должны стать такие престижные направления инвестиционной деятельности, как получение мандатов на управление акциями крупных акционерных обществ, работа с инвестиционными и приватизационными фондами.

Эмитируя акции, облигации, сберегательные и депозитные сертификаты, коммерческие банки пополняют денежный оборот страны, аккумулируют свободные денежные средства юридических и физических лиц, инвестируя их в приоритетные отрасли экономики.

Обслуживая вексельное обращение, они ускоряют взаиморасчеты и укрепляют платежную дисциплину.

Выступая в качестве инвестиционных дилеров и финансовых брокеров, коммерческие банки способствуют росту устойчивого спроса на ценные бумаги со стороны инвесторов. На комиссионных началах, по договоренности с организациями, выпустившими ценные бумаги, коммерческие банки могут взять на себя обязанности по их размещению и обслуживанию.

Оказывая депозитарные услуги участникам рынка ценных бумаг, коммерческие банки способны осуществить открытие и ведение счетов Депо эмитентов, надежное хранение и точный учет прав на ценные бумаги, быстрое обслуживание внебиржевых сделок с ценными бумагами, ведение реестра акционеров, расчет, начисление и выплату дивидендов.

Выполняя роль инвестиционного консультанта, банки оказывают квалифицированную помощь участникам фондового рынка, что позволяет им правильно ориентироваться на рынке ценных бумаг.

Таким образом, рынок ценных бумаг предоставляет условия для расширения ресурсной базы, повышения уровня ликвидности и роста имиджа коммерческих банков в глазах их клиентов.

Так, в США доля ценных бумаг в банковских пассивах за последние 20 лет возросла с 24 до 40%, во Франции - соответственно с 45 до 70%. Причем речь идет о ценных бумагах, свободно обращающихся на рынке (tradable

liabilities). По данным Банка международных расчетов, суммарный объем эмиссии собственных ценных бумаг банков, находящихся в обращении во всем мире, достиг к концу 2000 года 2,4 трлн долл.²

Совокупный капитал российских банков составляет около 500 млрд рублей (16,6 млрд долларов) - менее 6% ВВП, что примерно в 3-4 раза меньше, чем в Восточной Европе, и в 7-10 раз меньше, чем в развитых странах. Суммарная рыночная капитализация американских банков достигает 850 млрд долл., английских - 330 млрд долл., японских - 300 млрд долл. На фоне таких цифр общая капитализация российской банковской системы на уровне 16,6 млрд долларов выглядит достаточно скромно.³ Сегодня активы всей российской банковской системы в 12 раз меньше активов одного лишь банка "Кредитанштальт", занимающего 50-е место в списке крупнейших мировых банков.

Закономерным следствием этих процессов является рост совокупного капитала мировой банковской системы в 1999 - 2000 гг. Согласно последним данным, в США этот показатель превышает 4 трлн долл., а в Германии достигает 1 трлн долл. Одновременно повышается рыночная стоимость банковских акций, что способствует проведению новых эмиссий собственных ценных бумаг.

Законодательные акты США устанавливают ограничения на работу банков с ценными бумагами. В США, например, закон запрещает коммерческим банкам покупать акции нефинансовых компаний, а на операции с промышленными облигациями налагаются ограничения. Поэтому около 90% инвестиционного портфеля США банков составляют две категории бумаг: обязательства федерального правительства и федеральных агентств и ценные бумаги штатов и местных органов власти управления (муниципальные облигации).⁴

Как пишет Ж. Матук: "Некоторые из них стали специализироваться на долевой участии, на покупке выпущенных предприятиями облигаций или предоставлении долгосрочных займов, рефинансируя самих себя выпуском акций и облигаций, другие, наоборот, специализировались на краткосрочных кредитах, на учете векселей, банковском акцепте, финансируемых из депозитных средств. Некоторые занимались двумя видами деятельности сразу, что привело большинство из них к разорению во время циклических кризисов девятнадцатого и двадцатого веков. Именно вследствие этих разорений в некоторых странах появилось деление на чисто коммерческие банки и инвестиционные банки, в других странах, например, в германоязычных, строгие правила оказались достаточными, чтобы банки сохранили свою универсальность."⁵

² Захаров А. Банки и рынок капиталов в России // Москва: Г. Известия от 20 сентября 2001 г. С.4.

³ Захаров А. Банки и рынок капиталов в России // Москва: Г. Известия от 20 сентября 2001 г. С.4.

⁴ Рубцов Б.Б. Мировые фондовые рынки: современное состояние и закономерности развития - Москва: Дело, 2000 С.15.

⁵ Матук Ж. Финансовые системы Франции и других стран. В 2-х т.- Москва: Финстатинформ, 1994 - С. 6.

Довольно широкое распространение в Нидерландах получила такая форма институционального инвестирования, как институты коллективного инвестирования. О росте авторитета данного вида инвестиционных институтов свидетельствует тот факт, что активы инвестиционных фондов за период с 1987 г. по 1998 г. увеличились более чем в 4 раза и составил на конец 1998 г 75 млрд. долларов)⁶.

В результате объединения различных направлений деятельности на рынке капиталов традиционные банковские организации постепенно превращаются в финансовые конгломераты, предоставляющие услуги, свойственные компаниям по ценным бумагам, страховым компаниям и портфельным управляющим. На сегодня 10 из 15 крупнейших банков Нидерландов являются членами таких конгломератов.⁷

Крупные коммерческие банки Франции, хорошо владея тактикой диверсификации, вкладывают свои ресурсы в акции крупных промышленных предприятий, ведут большие объемы страховых операций, расширяют свое присутствие на рынке капиталов. Усиливающаяся конкуренция в сфере традиционно банковских услуг заставляет банки Франции все чаще и чаще обращаться к финансированию органов местного самоуправления, операциям с недвижимостью, лизингу, факторингу, товарному арбитражу и др., входить на рынки, которые не являются чисто финансовыми.

Реформирования всех сторон жизни общества ставит принципиально новые задачи и перед всем банковским сообществом Узбекистана. Выступая на заседании Кабинета Министров республики в июле 1996 года. Президент Узбекистана И. Каримов особо подчеркнул, что "принципиальная задача дальнейшего углубления реформ - это коренное улучшение положения дел с рынком ценных бумаг"⁸.

Как справедливо отмечено в книге Муллажанова Ф.М. «Банковская система Узбекистана»: «Банковская система, соответствующая самым высоким международным критериям, без всякого преувеличения является самостоятельной ценностью, поскольку именно она в условиях рынка определяет состояние всей экономики, а следовательно, благосостояние населения и политическую стабильность»⁹

На начало 2004 г. в республике функционировало 33 банков, из которых 2 государственных, 13 акционерных, 13 частных и 5 банков с участием иностранного капитала, 13 представительств иностранных банков.

Актуальность проблемы активизации роли отечественных банков на рынке ценных бумаг Узбекистана подтвердило исследование Мирового банка на предмет влияния на отечественный банковский сектор вступления

⁶ Bank for International Settlements- 68-th Annual Report. P. 85

⁷ Speech held by Dr Ahen Wellink at the launch of the Netherlands Society of Investment Professionals 6/10/99 www.dnb.nl

⁸ Каримов И.А. Доклад на заседании Кабинета Министров Республик Узбекистан по итогам социально-экономического развития народного хозяйства // Г.: Народное слова - 6 июля 1996. С. 2.

⁹ Мулладжанов Ф.М. Банковская система Узбекистана. - Ташкент. 2001.-С.74.

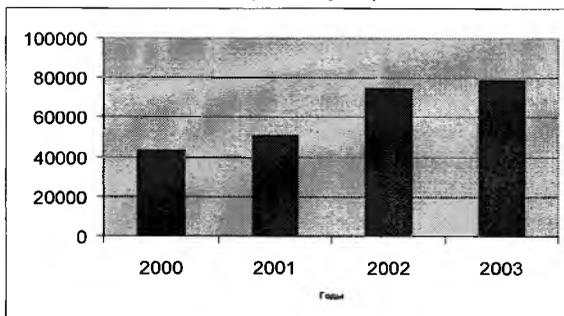
Узбекистана в ВТО, был проведён анализ деятельности коммерческих банков на рынке ценных бумаг.¹⁰

Развитие негосударственного сектора в банковской системе позитивно повлияло на повышение конкуренции между банками, улучшение качества предоставляемых банковских услуг, эффективное рыночное распределение финансовых ресурсов.

Источниками увеличения уставных капиталов остальных банков Республики Узбекистан должны стать средства населения, частных предпринимателей, а также иностранных инвесторов. Это, в свою очередь, будет способствовать, как увеличению уставных капиталов, так и относительному снижению участия государства в них и реструктуризации капитала банковской системы.

Особое значение приобретает повышения уровня капитализации и выполнение коммерческими банками требований по увеличению акционерного капитала, обеспечивающих расширение кредитной и инвестиционной деятельности банков в целом а также активизации их деятельности на рынке ценных бумаг (см. Диаграмму №1).

Динамика роста объемов акционерного капитала¹¹
(в млн. сумах)



По всей стране действуют около 800 филиалов (отделений) коммерческих банков. Активы банков Узбекистана составляют более 60% от ВВП страны. Размеры фактически сформированных уставных фондов банков Узбекистана возросли с 9 765 млн. сум в 1992 году до 79 млн. сум в 2003 году или в 7,5 раза. Необходимо отметить что, в ряде банков значительные средства направлены на приобретение государственных краткосрочных облигаций (ГКО). Это объясняется тем, что государственные краткосрочные ценные бумаги в тот период, наряду с их высокой ликвидностью, обладали достаточно высокой доходностью.

Но в рыночной экономике эти два параметра являются противоположными, т.к. ценные бумаги государства, являясь

¹⁰ Толипов К. Качественные исследования – эффективные решения // Г. биз. вест. вост. - 2004. - №13 от 1 апреля – С. 4.

¹¹ Составлена автором по данным Центрального банка Республики Узбекистан

высоколиквидным активом, должны приносить своим владельцам в сбалансированных рыночных условиях минимальные доходы.

В связи с этим представляются целесообразными и предпринимаемые в последние годы меры Правительства Республики Узбекистан по дальнейшему снижению доходности государственных краткосрочных облигаций (ГКО), что, несомненно, позитивно отразится на росте инвестиционной активности банков в реальном секторе национальной экономики.

Среди первоочередных мер по развитию банковской системы нужно особо отметить важность повышения роли коммерческих банков в осуществлении преобразований в реальном секторе экономике страны в целом.

По данным Агентства по Внешнеэкономическим Связям Республики Узбекистан общий объём иностранных инвестиций в экономику Узбекистана за период с 1991 по 2003 годы превысили 14 млрд.долл.США. В 2004 году иностранные инвестиции составили более 20% от общего объёма капитальных вложений. Сумма освоения иностранных инвестиций, составил 602,3 млн.долл.США.¹²

Существенный объём иностранных инвестиций поступил в экономику Узбекистана в форме портфельных инвестиций иностранных инвесторов в акции наиболее перспективных предприятий национальной экономики.

Однако для успешного решения этой ответственной задачи коммерческие банки Узбекистана должны научиться не только правильно распределять, но, самое главное, зарабатывать собственные финансовые ресурсы.

Именно этот рынок должен стать одним из мощнейших механизмов реализации принципов рыночной экономики. Активно участвуя в становлении эффективной модели рыночного хозяйства, отражающей специфический характер национальной экономики Узбекистана, коммерческие банки уделяют пристальное внимание формированию отечественного рынка ценных бумаг.

Начиная с середины 1990-х годов новые для нас финансовые инструменты, в форме различных ценных бумаг, таких как государственные долговые обязательства, акции корпоративного сектора экономики, банковские векселя, депозитные и сберегательные сертификаты начали выпускаться в обращения. По состоянию на 1 января 2004 года объём вложений коммерческих банков в ценные бумаги составил 66,9 млрд.сум, из них 30,4 млрд.сум акции и 1,9 млрд. сум облигации корпоративного сектора экономики.

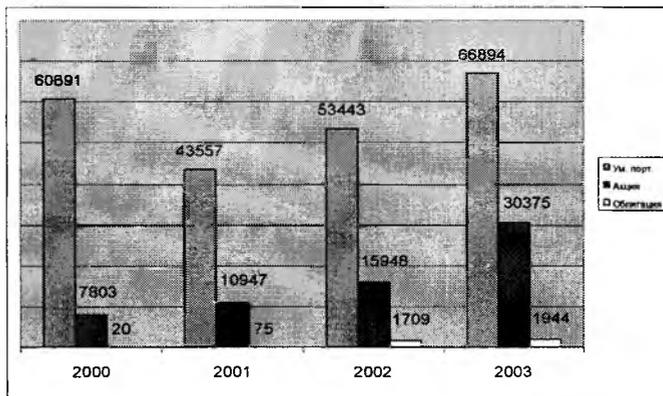
Рост объёмов вложений коммерческих банков в ценные бумаги по сравнению с началом 2000 года составил всего около 10% или 6 млрд. сум.

Приведенные данные в диаграмме (см. Диаграмму №2)

¹² Банковские услуги для иностранных инвесторов // Г. Биз. вест. вост. 2004. - №23 от 10 июня 2004. С.3.

свидетельствует о снижении объёмов вложений коммерческих банков в ценные бумаги в период 2001-2002 годы.

Диаграмма №2
Объёмы вложений коммерческих банков в ценные бумаги¹³
(в млн. сум)



Приведенные данные (см. Диаграмму №3) дают всестороннее представление о резервах и потенциале рынка ценных бумаг для активизации деятельности коммерческих банков.

Наибольшую привлекательность для банков имеют трейдерские операции, т.е. операции по купле-продаже ценных бумаг как за собственные средства и в своих интересах (дилерские операции), так и за счет средств и в интересах клиентов (брокерские операции).

Стабильность банковской системы, являющейся наиболее приближенным к рыночным отношениям элементом национальной экономики, обеспечивает банкам Узбекистана, как наиболее крупным эмитентам ценных бумаг необходимый имидж и инвестиционную привлекательность в глазах отечественных инвесторов.

В последние годы коммерческие банки страны расширили объемы посреднических операций на рынке ценных бумаг, уделяя всё больше внимание андеррайтинговым, депозитарным, агентским, трастовым и другим видам комиссионных услуг.

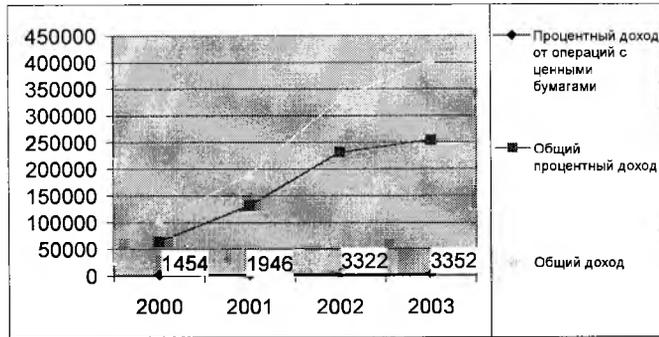
Однако, несмотря на наличие вышеуказанных предпосылок и благоприятных факторов темпы роста и качество операционной деятельности на фондовом рынке Узбекистана не соответствует их возможностям и возросшим потребностям субъектов хозяйствования.

Результаты проведенного исследования показывают, что на пути активизации деятельности банков на рынке ценных бумаг имеются много

¹³ Составлена автором по данным Центрального банка Республики Узбекистан

трудностей и нерешённых вопросов, которые связаны, как с общими проблемами и тенденциями развития самого рынка ценных бумаг, так и с пассивностью самих банков на этом новом сегменте финансового рынка страны.

Доходы банков от операций с ценными бумагами¹⁴
(млн. сум)



Во-первых, сказывается недостаточная институциональная и функциональная развитость отечественного рынка ценных бумаг, и первую очередь, его инфраструктуры.

Во-вторых, чувствуется острая нехватка специалистов в области ценных бумаг, способных расширить масштабы участия на фондовом рынке, низкий уровень организации рекламы преимуществ и достоинств оказываемых ими услуг.

В-третьих, сказывается закрытость этого сегмента фондового рынка для широкого круга инвесторов, в том числе и иностранных.

В-четвертых, имеет место консервативность самих коммерческих банков, которые с одной стороны, привыкли к более высокодоходным и безопасным направлениям банковского бизнеса (кредитные, валютные операции, комиссионные услуги), а с другой стороны, бояться потерять контроль над своими банковскими учреждениями в ходе значительного расширения своей эмиссионной деятельности.

Существенным сдерживающим фактором выступает постоянное повышение планки минимально допустимого объема уставного фонда коммерческих банков, которое, наряду с позитивной ролью (повышение финансовой устойчивости банка), заметно снижает привлекательность инвестиций в банковский сектор для мелких и средних инвесторов, рассчитывающих на быструю отдачу от вкладываемых средств.

И наконец, **в-пятых**, существенным барьером на пути широкого доступа к банковским ценным бумагам выступает несовершенство действующего законодательства в области их выпуска и обращения.

¹⁴ Составлена автором по данным Центрального банка Республики Узбекистан

3. ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Результаты проведенного исследования проблемы, активизации деятельности коммерческих банков Узбекистана на фондовом рынке страны позволяют сделать следующие выводы.

Современная рыночная экономика немыслима без гибкой и многообразной системы кредитных отношений, которые, способствуя ускоренной мобилизации средств для осуществления расширенного воспроизводства, ускорения структурной перестройки экономики, повышения ее конкурентоспособности и усиления динамизма всех экономических процессов.

Рынок ценных бумаг способствует ускорению процессов концентрации и централизации капитала, облегчая перелив финансовых средств, необходимых для финансирования инвестиций из одних предприятий или отраслей экономики в другие.

Однако для того, чтобы эмитенты и инвесторы быстрее "нашли" друг друга, необходима достаточно сложная институциональная система вспомогательных субъектов, называемая инфраструктурой фондового рынка, обеспечивающая рациональное взаимодействие эмитентов, инвесторов, а также других организаций и индивидуальных предпринимателей, играющих, хотя и вспомогательную, но очень существенную роль в этом процессе.

Каждая из организаций, обслуживающих основных участников рынка ценных бумаг, выполняет определенную функцию и вносит свой вклад в рациональное развитие фондового пространства. Однако лишь только банковские институты, в силу своего статуса и имеющегося профессионального опыта, способны выполнять на нём функции эмитентов, инвесторов и инвестиционных посредников. Цели, которые ставят банки, оперируя с ценными бумагами, напрямую вытекают из их природы и особенностей, как универсальных предприятий стремящихся оперировать на всех сегментах финансового рынка.

При этом, ценные бумаги, в сравнении с другими финансовыми инструментами, в наибольшей степени приспособлены для функционирования в условиях рыночной экономики. Благодаря таким характеристикам, как стандартность и серийность, ценные бумаги могут интенсивно обращаться на финансовых рынках и вследствие этого во многих случаях становятся более привлекательными финансовыми инструментами для коммерческих банков, чем традиционные банковские ссуды и депозиты. Инвестирование средств в ценные бумаги позволяет коммерческому банку диверсифицировать свои активы, тем самым снижать риски и увеличивать потенциальные доходы банка, стимулируя развитие своих клиентов.

Для привлечения необходимых финансовых ресурсов на нужды реструктуризации, предприятия и целые отрасли экономики Узбекистана должны научиться использовать эффективные инструменты рынка ценных бумаг, а коммерческие банки должны им помочь в освоении этих новых для них финансовых инструментов. На комиссионных началах, по договоренности с эмитентами, банки могут взять на себя обязанности по

обслуживанию выпуска и обращения их ценных бумаг (андеррайтинговые, трансфертагентские услуги).

Для различных категорий инвесторов банки могут оказывать широкий спектр консультационных услуг, начиная от содействия в формировании инвестиционной стратегии клиентов, организации проектного финансирования, кончая управлением портфелем ценных бумаг и получением дивидендов на приобретенные акции.

В целях активизации операционной деятельности банков на рынке ценных бумаг Узбекистана **предлагается;**

Во-первых, а) Модернизировать нормативно-правовую базу, регламентирующую механизмы реализации операции банков ценными бумагами, в частности операции по продаже акций физического лица юридическому лицу и получению причитающихся ему наличных денежных средств; упростить процедуры выпуска ценных бумаг; расширить спектр выпускаемых банками ценных бумаг.

б) Добиться отмены отдельных пунктов подзаконных актов и нормативных документов, обязывающих банки выполнять несвойственные банкам функций, которые снижают активность банков на рынке ценных бумаг и негативно отражаются на коммерческих взаимоотношениях между банком и его клиентурой.

в) Добиться снижения для банков транзакционных издержек в системе "Депозитарий - Биржа - Клиринг", в частности отмены высоких тарифов на депозитарные, брокерские и иные услуги, которые снижают заинтересованность банков в развитии вторичного рынка банковских ценных бумаг. В целях создание конкурентной среды на рынке ценных бумаг и развития инвестиционно-финансовой инфраструктуры создать альтернативную межбанковскую фондовую площадку при Универсальном Биржевом Центре Ассоциации Банков Узбекистана.

г) Пересмотреть принципы налогообложения участников вторичного рынка банковских ценных бумаг, слабо учитывающие специфический характер этого сложного сегмента фондового рынка Узбекистана (получаемый ими доход облагается по ставке налога на прибыль -33%), в то время как ставка налога на дивиденды по Республике Узбекистан не превышает-15%).

Во-вторых, несмотря на то, что к настоящему времени создана основополагающая нормативно-правовая база, регулирующая раскрытие информации на рынке банковских ценных бумаг, активизация инвесторов на этом рынке сдерживается наличием недостаточного уровня доступности информации, как со стороны эмитентов, так и со стороны операторов торговой системы.

В целях лучшего понимания сущности данного процесса целесообразно всю конкретную информацию о банках, как эмитентах ценных бумаг, поступающую на фондовый рынок Узбекистана, условно поделить на 3 вида:

а) информацию, предоставление которой банками регламентируется соответствующими юридическими нормами;

б) дополнительную информацию, предоставляемую эмитентами добровольно;

в) аналитические данные, генерируемые профессиональными участниками рынка ценных бумаг, для повышения уровня прозрачности фондового рынка.

В-третьих, учитывая изученный зарубежный опыт, а также современное состояние данного вопроса в Республике Узбекистан, в числе первоочередных мер по повышению уровня защиты прав инвесторов автором предлагается:

а) Ускорить процессы прохождения всеми акционерными банками процедуры листинга на Республиканской фондовой бирже «Тошкент», призванной обеспечить объективную оценку их финансового состояния и инвестиционной привлекательности выпускаемых ими ценных бумаг.

б) Обеспечить взаимодействие центрального аппарата ЦКК и соответствующих департаментов Центрального Банка в вопросах информирования всеми коммерческими банками о результатах ежегодных аудиторских проверок своих рядовых акционеров, вышестоящих организаций и органов государственного регулирования фондовой деятельности.

в) Ввести электронный мониторинг и контроль за деятельностью участников рынка банковских ценных бумаг в режиме реального времени, в том числе на базе создаваемой при Ассоциации банков Узбекистана биржевой торговой системы, на РФБ "Ташкент", в Центральном депозитарии, на Узбекской республиканской валютной бирже.

В-четвертых, для обеспечения развития вторичного рынка банковских ценных бумаг предлагается обеспечить;

а) утверждение официальных маркет-мейкеров от различных коммерческих банков, то есть официальных дилеров, работающих и поддерживающих курсовую стоимость ценных бумаг того или иного банка;

б) оказание помощи в вопросах выхода крупных коммерческих банков Узбекистана на зарубежные фондовые биржи с целью последующей котировки там их ценных бумаг.

В-пятых, учитывая возрастающую роль комплексного подхода к проблеме повышения профессионализма и компетентности руководителей и специалистов отделов по работе с ценными бумагами банков, осуществить ряд конкретных мер, направленных на повышение их профессионального уровня за счет:

а) введения в практику работы банковских институтов Узбекистана многоуровневых и многофункциональных систем подготовки, переподготовки и повышения квалификации банковских работников данного профиля;

б) освоения работниками данной категории акционерных банков компьютерных технологий инвестиционного анализа, технологий информационного обеспечения управления; методов фундаментального и технического анализа, управления рисками портфельного инвестирования;

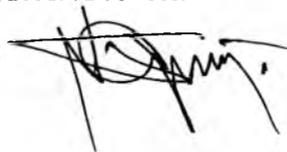
в) организации на базе БФА Республики Узбекистан для руководителей и ведущих специалистов управлений и отделов по работе с ценными бумагами регулярные краткосрочные семинары с участием зарубежных ученых и ведущих специалистов в области фондовой деятельности с целью изучения передового опыта и новейших форм инвестиционно-финансового менеджмента.

Реализация на практике вышеназванных предложений позволит, на взгляд автора, активизировать операционную деятельность банков на рынке ценных бумаг, что несомненно позитивно отразится на темпах институционального и функционального развития фондового рынка Узбекистана, а также повышении уровня конкурентоспособности отечественных коммерческих банков.

4.Список опубликованных работ

- 1.Абдуллаев С.П. Анализ ликвидности коммерческих банков Республики Узбекистан // БФА Международной научно-практической конференции: Тез. докл. – Т., 1999.С. 22-23.
2. Абдуллаев С.П. К вопросу становления и развития рынка банковских ценных бумаг Республики Узбекистан // БФА Международной научно-практической конференции:Тез. докл. –Т., 2000. С. 28-29.
3. Абдуллаев С.П. Узбекистон банк тизимини эркинлаштиришда Марказий банк томонидан амалга оширилаётган чора-тадбирлар тугрисида // БФА Халқаро илмий-амалий конференция: Тез. докл.-Т., 2001. 17-18- бет.
4. Абдуллаев С.П. Утиш даври иктисодиётини бошидан кечираётган давлатларда тижрат банкларини хусусийлаштириш // Ж. Бозор, пул ва кредит- 2001. 3-4- сон, 13-15-бет.
5. Абдуллаев С.П. Узбекистон тижрат банкларини акциялаштириш // Ж. Бозор, пул ва кредит-2001. 3-4-сон, 19-21- бет.
- 6 Абдуллаев С.П., Муродов Н. Перспективы развития кредитных союзов в Узбекистане // Ж. Бозор, пул ва кредит – 2002.№ 1.- 39-43-бет.
- 7 Абдуллаев С.П. Иктисодий баркарорлик омиллар // Ж. Бозор, пул ва кредит-2001. № 5.- 26-30- бет.
8. Абдуллаев С.П. Проблемы и пути активизации процесса акционирования коммерческих банков Узбекистана // Международной научно-практической конференции: Тез. докл. –Москва, 2002.С.26-28.
9. Абдуллаев С.П. Государственное регулирование в условиях перехода к рынку. Опыт России и Узбекистана. Институт экономики Российской Академии наук, Институт экономики Академии наук Республики Узбекистан.- Москва: Экономика, 2003.- Глава 5.1. С. 271-291.
10. Абдуллаев С.П. Рынок ценных бумаг (сегодня, завтра, вчера).-Ташкент: Молия, 2002.- С. 149-158, С. 51-66.
11. Абдуллаев С.П. Узбекистон Республикаси банк тизими.-Ташкент: Узбекистон, 2001. 72-95- бет.

Соискатель:



5. Р Е З Ю М Е

диссертации Абдулласва С.П. на тему «Современное состояние участия банков на рынке ценных бумаг Узбекистана и пути повышения его эффективности» на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.07 – Финансы, денежное обращение и кредит

Ключевые слова: рынок ценных бумаг, фондовая биржа, ценная бумага, акции, облигации, сберегательные и депозитные сертификаты, ГКО, эмитенты, инвесторы, расчетно-клиринговый центр, депозитарии, регистраторы, андеррайтер, инвестиционный дилер, финансовый брокер.

Объект исследования: Объектом явились коммерческие банки Узбекистана, обслуживаемые ими участники фондового рынка и органы регулирования, регламентирующие деятельность банков на фондовом рынке.

Цель работы: Целью исследования явилось систематизация первого опыта работы банков на рынке ценных бумаг и выработка, научно обоснованных рекомендаций по повышению эффективности их деятельности.

Метод исследования: Применены методы системного анализа динамики показателей, логического и сравнительного анализа, статистический метод обработки информации путем группировки данных, графический метод.

Полученные результаты и их новизна: заключаются в: - проведении факторного анализа возрастания роли фондового рынка, как эффективного средства мобилизации свободных финансовых ресурсов юридических и физических лиц и перелива капиталов. -раскрытии огромного социально-экономического потенциала ценных бумаг и необходимости его использования, как в интересах самих коммерческих банков, так и их клиентов; -обосновании необходимости повышения роли коммерческих банков в институциональном и функциональном становлении фондового рынка в рыночной экономике; - систематизации первого опыта участия коммерческих банков на рынке ценных бумаг Узбекистана и выявлении причин их пассивности;- в обосновании интегрирующей роли коммерческих банков в институциональном и функциональном становлении фондового рынка, а также в выработке научно обоснованных рекомендаций.

Практическая значимость: Отдельные предложения и рекомендации автора были учтены при подготовке «Программы очередного этапа реформ в банковской системе на 2003-2004гг.».

Степень внедрения и экономическая эффективность: Отдельные предложения и рекомендации исследования учтены (и в дальнейшем могут быть использованы) при разработке программы развития банковской системы Республики Узбекистан на 2004 год. Также по рекомендации автора создан Универсальный Биржевой Центр при Ассоциации Банков Узбекистана.

Область применения: Результаты исследования могут быть применены для активизации деятельности банков на рынка ценных бумаг и повышения эффективности работы органов регулирования данного рынка.

Иқтисод фанлари номзоди илмий даражасига талабгор Абдуллаев Сайдулло Парходбековичнинг 08.00.07 — Молия, пул муомаласи ва кредит ихтисослиги бўйича «Ўзбекистон қимматли қоғозлар бозорида банклар иштирокининг замонавий ҳолати ва уни самарадорлигини ошириш йуллари» мавзусидаги диссертациясининг

РЕЗЮМЕ СИ

Таянч (энг муҳим) сўзлар: Қимматли қоғозлар бозори, қимматли қоғозлар, акция, облигация, жамғарма ва депозит сертификатлари, ДҚМО, эмитетлар, инвесторлар, ҳисоб—клиринг маркази, депозитоарий, андеррайтер, регистраторлар, дилер, молиявий брокер.

Тадқиқот объектлари: Республикаимизнинг йирик тижорат банклари, улар томонидан хизмат кўрсатилаётган қимматли қоғозлар бозори иштирокчилари ҳамда банкларни фонд бозоридаги фаолиятини тартибга солувчи идоралар.

Ишнинг мақсади: Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги дастлабки тажрибалари таҳлили ҳамда ушбу соҳада хорижий давлатларнинг бой тажрибсини ўрганиш ва банкларга ушбу бозорда самарали фаолият кўрсатиш юзасидан илмий асосланган таклиф ва тавсиялар ишлаб чиқиш.

Тадқиқот усули: Тадқиқот жараёнида кўрсаткичлар динамикасини тизимли таълили, маънавий ва таққослама таҳлил, маълумотларни гуруҳларга бўлиш ва статистик қайта ишлаш методларидан фойдаланилган.

Олинган натижалар ва уларнинг янгилиги: Ўзбекистон фонд бозорининг институционал ва функционал ривожланишида банкларининг интеграциялаштирувчи ўрнини асослаш, шу жумладан тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги эмиссион, инвестицион ва воситачилик фаолиятини ривожлантиришдан иқтисодий манфаатдорлик самарадорликни ошириш юзасидан илмий асосланган таклиф ва тавсиялар берилганлиги тадқиқотнинг илмий янгиликлари асосланади.

Амалий аҳамияти: Тадқиқотдан тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятини ривожлантириш ҳамда қимматли қоғозлар бозорини институционал ва функционал ривожлантириш ҳамда тартибга солиш борасида меъёрий аўжжатлар ишлаб чиқишда фойдаланиш мумкин.

Тадқиқ этиш даражаси ва иқтисодий самарадорлиги: Тадқиқотнинг айрим таклиф ва тавсиялари банк тизимини 2004 ва кейинги йилларга мўлжалланган ривожлантириш дастурида амалга тадқиқ этилган мумкин. Шу жумладан автор таклифига асосан Ўзбекистон Банклари Уюшмасида Универсал Биржа Маркази ташкил этилган.

Қўлланиш (фойдаланиш) соҳаси: Тадқиқот натижалари тижорат банклари ва қимматли қоғозлар бозори фаолиятини ривожлантириш соҳасида фойдаланилиши мумкин.

R E S U M E

Thesis of Saydullo Abdullaev

on the scientific degree competition of the Candidate in Economic Sciences
in 08.00.07 Finance, Money circulation and credit speciality

subject:

«Present condition of banks participation in the securities market
of the Republic of Uzbekistan and the direction towards
improvement of its efficiency»

Key words: securities market, stock exchange, market infrastructure, market instruments, securities, equity and shares, debt and bonds, saving and deposit certificates, short-term state bonds, issuers, investors, settlement-clearing center, depositaries, registries, underwrite, investment dealer, finance brokers.

Subjects of the inquiry: are the largest commercial banks of Uzbekistan, participants securities market that use these banks services, and the regulatory bodies that control banks activities in the national securities market.

Aim of the inquiry: the principal objective of the research is systematization of initial experience of commercial banks in the securities market and development of scientifically substantiated recommendations on improvement of their efficiency in this market.

Methods of inquiry: The research employed methods of system analysis of indicators dynamics, logical and comparative analysis, statistical methods of data processing via data grouping, and graphical methods.

The results achieved and their novelty: The novelty of this dissertation is in substantiation of the unifying role of the commercial banks in institutional and functional development of the securities market of Uzbekistan, and in development of scientifically substantiated recommendations on improvement of the level of economic motivation of banks in fostering of their issuing, investment and intermediation activities in the national securities market.

Practical value: Authors certain proposals and recommendations have been taken into account in preparation of the “Program for the Next Stage of reform in the Banking System for 2003-2004”.

Degree of embed and economic effectivity: Certain proposals and recommendation have been taken into account (and can be used later) in preparation of a program for development of Banking system of Uzbekistan for 2004. Besides, based on the authors recommendation, the Universal Exchange Center was founded under Uzbekistan Banking Association.

Sphere of usage: The research results could be employed in fostering of the banking activities in securities markets.

Муҳаррир: Бозоров Э

Босишга ружсат этилди	13.12.04
Қоғоз бичими	30x42
Ҳисоб-нашр табағи	1,1 б.т.
Адади	100
Буюртма	№ 18

Тошкент Молия институти босмахонасида ризография
узулида чоп этилди.

700084, Тошкент, Ҳ, Асомов кўчаси 7-уй