

TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI
HUZURIDAGI ILMIY DARAJALAR BERUVCHI
DSc.03/30.12.2019.I.17.01 RAQAMLI ILMIY KENGASH
TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI

BOLTAYEV TO‘LQIN QO‘ZIYEVICH

**TIJORAT BANKLARIDA VALYUTA OPERATSIYALARINI
TAKOMILLASHTIRISH**

08.00.07 – “Moliya, pul muomalasi va kredit”

**Iqtisodiyot fanlari bo‘yicha falsafa doktori (Doctor of Philosophy) dissertatsiyasi
AVTOREFERATI**

Toshkent shahri – 2025 yil

**Iqtisodiyot fanlari bo‘yicha falsafa doktori (PhD) dissertatsiyasi
avtoreferati mundarijasi**

**Оглавления автореферата диссертации доктора философии (PhD)
по экономическим наукам**

**Contents of dissertation abstract of the doctor of philosophy (PhD)
on economical sciences**

Boltayev To‘lqin Qo‘ziyevich

Tijorat banklarida valyuta operatsiyalarini takomillashtirish3

Болтаев Тулкин Кузиевич

Совершенствование валютных операций в коммерческих банках29

Boltaev Tulkin Kuzievich

Improvement of currency operations in commercial banks57

E‘lon qilingan ishlar ro‘uxati

Список опубликованных работ

List of published works.....62

TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI
HUZURIDAGI ILMIY DARAJALAR BERUVCHI
DSc.03/30.12.2019.I.17.01 RAQAMLI ILMIY KENGASH
TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI

BOLTAYEV TO‘LQIN QO‘ZIYEVICH

**TIJORAT BANKLARIDA VALYUTA OPERATSIYALARINI
TAKOMILLASHTIRISH**

08.00.07 – “Moliya, pul muomalasi va kredit”

**Iqtisodiyot fanlari bo‘yicha falsafa doktori (Doctor of Philosophy) dissertatsiyasi
AVTOREFERATI**

Toshkent shahri – 2025 yil

Falsafa doktori (PhD) dissertatsiyasi mavzusi Oliy Attestatsiya Komissiyasi tomonidan B2020.2PhD/Iqt1298 raqam bilan ro'yxatga olingan.

Dissertatsiya Toshkent davlat iqtisodiyot universitetida bajarilgan.

Dissertatsiya avtoreferati uch tilda (o'zbek, rus, ingliz) Ilmiy kengash veb-saytida (www.tsue.uz) va "Ziynet" Axborot-ta'lim portalida (www.ziynet.uz) manzillariga joylashtirilgan.

Ilmiy rahbar: Toshmatov Zoyir Xudayberganovich
iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Rasmiy opponentlar: Jumayev Nodir Xosiyatovich
iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Qulliyev Istam Yangimuradovich
iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), dotsent

Yetakchi tashkilot: O'zbekiston Respublikasi Bank-moliya akademiyasi

Dissertatsiya himoyasi Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti huzuridagi ilmiy darajalar beruvchi DSc.03/30.12.2019.L17.01 raqamli Ilmiy kengashning 2025 yil "26" 12 kuni soat 14⁰⁰ da majlisida bo'lib o'tadi. Manzil: 100000, Toshkent shahri, Amir Temur ko'chasi, 60-A uy. Tel.: (99871) 234-53-34, faks: (99871) 234-46-26, e-mail: admin@tsue.uz.

Dissertatsiya bilan Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti Axborot-resurs markazida tanishish mumkin (1857 raqami bilan ro'yxatga olingan). (Manzil: 100000, Toshkent shahri Amir Temur ko'chasi, 60-A uy. Tel.: (99871) 234-53-34, faks: (99871) 234-46-26, e-mail: admin@tsue.uz).

Dissertatsiya avtoreferati 2025 yil "13" 12 kuni tarqatildi.
(2025 yil "13" 12 daqi "90" raqamli reestr bayonnomasi).



T.Z. Teshabayev

Ilmiy darajalar beruvchi ilmiy kengash
raisi, iqtisodiyot fanlari doktori,
professor

J.X. Ataniyazov

Ilmiy darajalar beruvchi ilmiy kengash
ilmiy kotibi, iqtisodiyot fanlari doktori,
professor

I.N. Qo'ziyev

Ilmiy darajalar beruvchi ilmiy kengash
qoshidagi ilmiy seminar raisi,
iqtisodiyot fanlari doktori, professor

KIRISH (falsafa doktori (PhD) dissertatsiyasi annotatsiyasi)

Dissertatsiya mavzusining dolzarbligi va zarurati. Jahon iqtisodiyotidagi tarkibiy o'zgarishlar, turli darajadagi rivojlanishlar davlatlar o'rtasida valyuta almashinuvlarining ham turlicha printsiplar va xarakterlarda amal qilishiga, takomillashi sabab bo'lib bormoqda. Valyuta kursini erkin suzib yuruvchi rejimida o'rnatilishi rivojlangan mamlakatlar valyutasini barqarorligini ta'minlasa, rivojlanayotgan va o'tish davridagi mamlakatlar valyutasini turlicha o'zgartirib iqtisodiyotga ta'sirini o'tkazish imkoniyatini yaratadi. Xalqaro valyuta fondi mutaxassislarining hisob-kitoblariga ko'ra AQSh dollari jahon bozorida hali ham juda katta rolga ega ekanligini ta'kidlashmoqda. Xususan, "Markaziy banklar tomonidan AQSh dollarida saqlanayotgan zaxiralarning ulushi 58,2 foizni tashkil etadi. Bu borada eng yaxshi ikkinchi ko'rsatkich yevroga tegishli 19,7 foiz. Keyingi o'rinlarda yena 5,6 foiz, funt sterling 4,9 foiz, Kanada dollari 2,7 foiz, Avstraliya dollari 2,2 foiz va yuan 2,1 foizni tashkil etmoqda"¹. Ushbu holatlarning mavjudligi valyuta operatsiyalari va uning rivojlanishini tadqiq etish zaruratini vujudga keltirmoqda.

Jahonda Markaziy banklar tomonidan o'z milliy valyutalari va uning boshqa davlatlar valyutalariga ayrboshlash, uni saqlash va erkin konvertatsiyalanishi bilan bog'liq bir qator ilmiy izlanishlar olib borilmoqda. Bugungi kunda davlatlar o'rtasidagi noaniq bir vaziyatlarda milliy valyutaning qadrini oshirish muhim masalalardan biri bo'lib qolmoqda. Tijorat banklari tomonidan tashqi savdoni amalga oshiruvchi xo'jalik subyektlarini yetarli miqdorda va kerakli vaqtida chet el valyutasidagi mablag'lar bilan ta'minlash muammosi hamda mamlakatda xalqaro standartlarda belgilangan m'yorda oltin valyuta zaxirasini ta'minlash muammosi saqlab qolinayotganligi sababli tijorat banklari valyuta operatsiyalarini takomillashtirish va uni rivojlantirish bilan bog'liq ilmiy tadqiqot ishlarini o'tkazishni taqozo etmoqda.

O'zbekistonda valyuta munosabatlarini liberallashtirish va valyuta operatsiyalarini tashkil etishning uslubiy asoslarini mustahkamlash borasida keng ko'lamli ishlar olib borilmoqda. «Valyuta siyosatini liberallashtirish bo'yicha birinchi navbatdagi chora-tadbirlar to'g'risida»gi O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017-yil 2-sentyabrdagi PF-5177-sonli Farmonining qabul qilinishi bilan tijorat banklarining valyuta operatsiyalarini amalga oshirish bo'yicha erkinligi oshdi va mamlakatimiz valyuta munosabatlarini rivojlantirishda faol bosqichga ko'tarildi. Qabul qilingan farmonga asosan "2017-yilning sentyabr oyidan boshlab milliy valyutaning almashuv kursini faqatgina bozor mexanizmlari asosida, ya'ni valyuta bozorida chet el valyutalariga bo'lgan talab va taklifga asosan belgilash tartibi joriy qilindi"². Ushbu Farmonning qabul qilinishi orqali valyuta sohasida yuzaga keladigan iqtisodiyotga salbiy ta'sirlarni bartaraf qilish bo'yicha chora-tadbirlar ishlab chiqish muhim ahamiyatga ega. O'zbekiston Respublikasi valyuta munosabatlarini rivojlantirish, banklarning valyuta

¹ www.imf.com Xalqaro valyuta fondi ma'lumotlari asosida muallif hisob-kitoblari

² <https://lex.uz/docs/3326421> 2017 yil 2 sentyabrdagi O'zbekiston Respublikasi Prezidentining «Valyuta siyosatini liberallashtirish bo'yicha birinchi navbatdagi chora-tadbirlar to'g'risida»gi PF-5177-sonli Farmoni

operatsiyalarini takomillashtirish, jumladan, tijorat banklari valyuta ayiraboshlash shahobchalari faoliyatini soddalashtirish, xalqaro savdoga xizmat ko'rsatish, chet el valyutasida depozitlar jalb qilish va chet el valyutasida moliyalashtirish kabi bank xizmatlarining uslubiy masalalarini tadqiq qilish, valyuta munosabatlarining asosiy tushunchalarini mohiyatini izohlash, shuningdek, valyuta operatsiyalarning erkinlashuvi iqtisodiy rivojlanish hamda tashqi iqtisodiy faoliyatini rivojlanishiga xizmat qilishini ta'minlash uchun uslubiy asoslarini takomillashtirish masalalari bugungi kunda dolzarb masala hisoblanadi.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023-yil 11-sentyabrdagi PF-158-son "O'zbekiston-2030" Strategiyasi to'g'risida", 2022-yil 28-yanvardagi PF-60-son "2022-2026-yillarga mo'ljallangan Yangi O'zbekistonning taraqqiyot strategiyasi to'g'risida", 2017 yil 2 sentyabrdagi PF-5177-sonli «Valyuta siyosatini liberallashtirish bo'yicha birinchi navbatdagi chora-tadbirlar to'g'risida»gi farmonlari, O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017-yil 12-sentyabrdagi PQ-3270-sonli «Respublika bank tizimini yanada rivojlantirish va barqarorligini oshirish chora-tadbirlari to'g'risida», 2018-yil 23-martdagi PQ-3620-sonli «Bank xizmatlari ommabopligini oshirish bo'yicha qo'shimcha chora-tadbirlari to'g'risida» qarorlari va boshqa ushbu tadqiqot mavzusiga doir normativ-huquqiy hujjatlarda keltirilgan maqsadlarga erishishda ushbu tadqiqot ishi muhim ahamiyatga ega hisoblanadi.

Tadqiqotning respublika fan va texnologiyalari rivojlanishining ustuvor yo'nalishlariga mosligi. Mazkur tadqiqot ishi respublika fan va texnologiyalar rivojlanishining I. «Demokratik va huquqiy jamiyatni ma'naviy-axloqiy va madaniy rivojlantirish, innovatsion iqtisodiyotni shakllantirish» ustuvor yo'nalishiga muvofiq holda amalga oshirilgan.

Muammoning o'rganilganlik darajasi. Albatta, respublikamiz va chet elning taniqli olimlari valyuta kursi va uni prognozlashning nazariy va amaliy jihatlarini tadqiq qilgan. Xorijlik iqtisodchilardan J.Keyns, M.Fridmen, M.Pebro, L.Krasavina, S.Fisher, F.Maxlup, R.Mandell, A.Shmireva³ va boshqalar o'zlarining ilmiy risolalarida mavzuning ba'zi jihatlarini yoritgan.

Mahalliy iqtisodchi olimlardan Sh.Abdullaeva, A.Vaxabov, T.Boboqulov, T.Rasulov, S.Berjanov, N.Jumayev va G.Ismoilovalarning⁴ ilmiy izlanishlarida

³ Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег. –М.: ГЕЛИОС АРВ, 1999. -352 с.; Фридмен М. Основы монетаризма / Под науч.ред. Козлова Д.А.–М.: ТЕИС, 2002. -175 с.; Пebro М. Международные экономические, валютные и финансовые отношения: Пер. с франц./ Общ. ред. Н.С. Бабинцевой. – М.: Прогресс, Универс, 1994. –496 с; Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. Под ред. Красавина Л.Н. – Москва: Финансы и статистика, 2001. -608 с.; Фишер С., Дорнбуш Р., Шмалензи Р. Экономика: Пер. с англ. 2-е изд. –М.: Дело, 1997. -864 с.; Machlup F. International payments, debts, and gold. Princeton University. London: George Alien & Unwin, 1966. - pp. 7-50.; Mundell R. Optimal Currency Areas / American Economic Review, Vol. 51, 1961, p. 660. Шмырева А.И. и др. Международные валютно-кредитные отношения. –СПб.: Питер, 2001. -272.

⁴ Abdullaeva Sh.Z. Xalqaro valyuta-kredit munosabatlari. – Toshkent "Iqtisod va moliya", 2005. -588 b.; Вахабов А.В. и др. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. I-часть. – Ташкент: НУРТ, 2003. – 276 с.; Bobakulov T.I. Milliy valyutaning barqarorligini ta'minlash: muammolar va echimlar. –Toshkent "Fan va texnologiya", 2007. -184 b.; Rasulov T.S. Xalqaro valyuta munosabatlari nazariyasi. –Toshkent: Moliya, 2008.-345 b.; Бержанов С.А. Валютная система, валютный рынок и валютные операции. Нукус, "Каракалпакстан", 1996. – 136 с.; Жумаев Н.Х., Кудайбергенов Ж.Ш. Валютный курс и пути её регулирования. Учебное пособие, "Iqtisod va moliya", Ташкент, 2006, с.132.; Ismoilova G.F. O'zbekistonda milliy valyuta – "so'm" ning qadrini oshirish va barqarorligini ta'minlash muammolari: 08.00.01 iqt. fan. nomzodi darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya avtoreferati. – Т., 2000. – 22 b.

valyuta kursi va uni shakllanishi bo'yicha tadqiqotlar olib borilgan. Bundan tashqari, valyuta kursini tartibga solish va uning o'zgarishiga ta'sir etuvchi omillar tahlili T.Boboqulov, N.Jumayev va M.Abdirimovlar tomonidan o'rganilgan, lekin valyuta operatsiyalari va uni samaradorligi masalalari bo'yicha alohida ilmiy tadqiqot ishlari yetarli darajada olib borilmagan.

Xususan, M.Ibodullayevaning tadqiqotlari zamonaviy bozor iqtisodiyotida muddatli valyuta operatsiyalari, uning hozirgi holatini tahlil qilish va O'zbekiston tijorat banklari faoliyatida valyuta pozitsiyasini boshqarishga bag'ishlangan.

Mazkur tadqiqot mavzusida bajarilgan ilmiy tadqiqot ishlari va amalga oshirilgan ilmiy izlanishlarga qaramasdan, banklarda valyuta operatsiyalarini takomillashtirish va rivojlantrish masalalari to'liq va tizimli holda o'rganilmagan. Bu holat tadqiqot ishida o'rganilgan ilmiy-amaliy muammolar, ularni kamaytirish va oldini olish bo'yicha ishlab chiqilgan taklif va tavsiyalarning dolzarblik darajasini belgilaydi.

Dissertatsiya mavzusining dissertatsiya bajarilgan oliy ta'lim muassasasining ilmiy tadqiqot ishlari rejalari bilan bog'liqligi. Dissertatsiya ishi Toshkent davlat iqtisodiyot universitetining ilmiy tadqiqot ishlari rejasining "Iqtisodiyotni modernizatsiya qilish sharoitida moliya, bank va hisob tizimini muvofiqlashtirishning ilmiy asoslari" mavzusidagi strategik ilmiy tadqiqot yo'nalishlari doirasida bajarilgan.

Tadqiqotning maqsadi O'zbekiston tijorat banklarida valyuta operatsiyalarini takomillashtirishga qaratilgan ilmiy taklif va amaliy tavsiyalarni ishlab chiqish hisoblanadi.

Tadqiqotning vazifalari quyidagilardan iborat:

xalqaro iqtisodiy munosabatlar va unda valyuta munosabatlarining rolini organish;

valyuta munosabatlari asosiy tushunchalari hisoblangan chet el valyutasi, valyuta kursi va valyuta operatsiyasi tushunchalari mohiyatini va o'ziga xos xususiyatlari tavsiflash;

O'zbekistonda valyuta operatsiyalari hajmi dinamikasi va tarkibini tahlil qilish;

valyuta bozorida tijorat banklarining orni va ularning valyuta operatsiyalarini amalga oshirish masalalrini tadqiq etish;

tijorat banklarining valyuta operatsiyalarini tasniflanishi va uning bank moliyaviy holatini, daromadini va risklarini tahlil qilishdagi ahamiyatini baholash;

valyuta operatsiyalarini amalga oshirishdagi xorij tajribasini atroflicha tadqiq qilish asosida tegishli xulosalar berish;

valyuta operatsiyalari ko'rsatkichlarining korrelyatsion tahlilini amalga oshirish va unga baho berish;

tijorat banklarining valyutadagi daromadlarini oshirish va valyuta risklarini kamaytirish yuzasidan tavsiyalar ishlab chiqish;

valyuta operatsiyalarida mavjud muammolar va ularni bartaraf etish yo'llarini tadqiq qilish;

valyuta operatsiyalarini takomillashtirishning asosiy yo'nalishlari bo'yicha taklif va tavsiyalarni tizimlashtirishdan iborat.

Tadqiqotning obyekti sifatida O‘zbekiston Respublikasi milliy valyutasining AQSh dollariga nisbatan kurslari, O‘zbekiston asosiy makroiqtisodiy ko‘rsatkichlari hamda O‘zbekiston tijorat banklari valyuta operatsiyalari bilan bog‘liq munosabatlar tanlangan.

Tadqiqotning predmeti banklarning valyuta operatsiyalari jarayonida vujudga keladigan moliyaviy munosabatlar majmuini tadqiq qilish hisoblanadi.

Tadqiqotning usullari. Tadqiqotda statistik kuzatish, guruhlash, qiyoslash, tahlil qilish va sintez, grafik, dinamik va korellyatsion-regression hamda ekonometrik tahlil kabi usullar qo‘llanildi.

Tadqiqotning ilmiy yangiligi quyidagilardan iborat:

tijorat banklarida risklarni samarali boshqarishda barcha xorijiy valyutadagi risklarning ulushi jami risklarda 15 foizdan oshib ketishiga yo‘l qo‘ymaslik taklif etilgan;

banklarning valyuta operatsiyalaridan olinadigan daromadlilik darajasini optimallashtirish va barqarorlashtirishda valyuta operatsiyalaridan olinadigan daromadlarni har yili kamida 10 foizdan ortiq bo‘lishini ta‘minlash taklif etilgan;

tijorat banklarining spot operatsiyalarida sotib olingan xorijiy valyuta bilan sotilgan valyuta o‘rtasidagi spreadning miqdori sotib olingan valyutaning valyuta qiymatining kamida 1 foizini tashkil etishi lozimligi taklif etilgan;

banklarda xorijiy valyutadagi investitsion loyihalarning texnik-iqtisodiy asoslarini aniqlashda va moliyalashtirish mexanizmida valyuta kursi omilini inobatga olish taklif etilgan.

Tadqiqotning amaliy natijalari quyidagilardan iborat:

mamlakat tashqi savdosi, eksport va importi hajmi yildan yilga ortib borishi natijasida chet el valyutasida amaliyotlar ko‘lami o‘shishiga olib kelishini ilmiy asoslash hamda shu munosabat bilan tijorat banklarida valyuta operatsiyalari ko‘lamini, xizmatlar turini kengaytirish va valyuta operatsiyalaridan daromadni oshirish bo‘yicha amaliy tavsiyalar berilgan;

valyuta operatsiyalaridan daromad va samaradorlikni oshirish maqsadida valyuta risklarini baholash, boshqarish usullari hamda valyuta derivativlaridan foydalanish bo‘yicha tavsiyalar ishlab chiqilgan;

jami valyuta operatsiyalarida muddatli valyuta operatsiyalari ulushini oshirish muhimligini hisobga olib, uni amalga oshirish mexanizmiga optimallashtirilgan me‘yorlar qo‘llash zarurligi asoslangan;

tijorat banklari valyuta amaliyotlarida operatsiyalarida, ya‘ni valyuta ayiraboshlash, chet el valyutasida to‘lovlar, mablag‘lar jalb qilish va joylashtirish, plastik kartalarga xizmat ko‘rsatish, pul o‘tkazmalari va boshqa valyuta amaliyotlarida raqamli texnologiyalardan foydalanish, shuningdek, bu texnologiyalar valyuta operatsiyalari samaradorligi oshishiga olib kelishi o‘rganilgan.

Tadqiqot natijalarining ishonchliligi. Dissertatsiya tadqiqotida olingan ilmiy natijalarning ishonchliligi ishda qo‘llanilgan yondashuv va usullarning maqsadga muvofiqligi, ma‘lumotlar bazasining rasmiy manbalardan olingani, shuningdek, chiqarilgan xulosa, taklif va tavsiyalarning amaliyotga joriy etilganligi, olingan natijalarning vakolatli tashkilotlar tomonidan tasdiqlanganligi

bilan izohlanadi.

Tadqiqot natijalarining ilmiy va amaliy ahamiyati. Olingan xulosalar, ishlab chiqilgan taklif va tavsiyalardan mamlakat iqtisodiyotini rivojlantirishda, valyuta operatsiyalarini takomillashtirishning kontseptual yo‘nalishlarini ishlab chiqishda, davlat ilmiy-texnika dasturlari va istiqboldagi rejalarni ishlab chiqishda foydalanish mumkinligi bilan tadqiqot natijalarining ilmiy ahamiyati izohlanadi.

Tadqiqot natijalarining amaliy ahamiyati ishlab chiqilgan taklif va tavsiyalarning mamlakatda amalga oshirilayotgan iqtisodiy islohotlar asosida iqtisodiyotni rivojlantirishda, valyuta operatsiyalarini takomillashtirishda, ushbu sohani tartibga solish va rivojlantirish bo‘yicha normativ-huquqiy bazani ishlab chiqishda qo‘llanilishi mumkinligi bilan izohlanadi.

Tadqiqot natijalarining joriy qilinishi. Tijorat banklarida ushbu tadqiqot ishining natijasi sifatida valyuta operatsiyalarini takomillashtirish yuzasidan olingan ilmiy takliflar asosida:

tijorat banklarida risklarni samarali boshqarishda barcha xorijiy valyutadagi risklarning ulushi jami risklarda 15 foizdan oshib ketishiga yo‘l qo‘ymaslik taklifi ATB “Aloqabank” tomonidan amaliyotga joriy etilgan (“Aloqabank” ATBning 2023-yil 7-apreldagi 38-04/1139-son ma‘lumotnomasi). Mazkur taklifning amaliyotga joriy etilishi natijasida ATB “Aloqabank”ning valyuta operatsiyalari samaradorligini oshishiga erishildi hamda valyuta risklarini boshqarish mexanizmi yanada takomillashtirildi. Natijada, xorijiy valyutadagi risklarning umumiy risk tarkibidagi ulushi 15 foizdan oshmasligi valyuta kursi o‘zgarishlaridan kelib chiqadigan zararlarni kamaytiradi. Bu esa bankning moliyaviy barqarorligini oshirgan.

banklarning valyuta operatsiyalaridan olinadigan daromadlilik darajasini optimallashtirish va barqarorlashtirishda valyuta operatsiyalaridan olinadigan daromadlarni har yili kamida 10 foizdan ortiq bo‘lishini ta‘minlash taklifi ATB “Aloqabank” tomonidan amaliyotga joriy etilgan (“Aloqabank” ATBning 2023-yil 07-apreldagi 38-04/1139-son ma‘lumotnomasi). Natijada, valyuta operatsiyalaridan olinadigan daromadlarni optimallashtirish banklarning umumiy rentabelligini oshirgan.

tijorat banklarining spot operatsiyalarida sotib olingan xorijiy valyuta bilan sotilgan valyuta o‘rtasidagi spreadning miqdori sotib olingan valyutaning valyuta qiymatining kamida 1 foizini tashkil etishi lozimligi taklifi ATB “Aloqabank” tomonidan amaliyotga joriy etilgan (“Aloqabank” ATBning 2023-yil 07-apreldagi 38-04/1139-son ma‘lumotnomasi). Natijada, spread (ya‘ni sotib olish va sotish narxi orasidagi farq) 1 foizdan kam bo‘lmasligi banklarga valyuta ayirboshlash operatsiyalaridan doimiy daromad olish imkonini yaratgan.

banklarda xorijiy valyutadagi investitsion loyihalarning texnik-iqtisodiy asoslarini aniqlashda va moliyalashtirish mexanizmida valyuta kursi omilini inobatga olish taklifi ATB “Aloqabank” tomonidan amaliyotga joriy etilgan (“Aloqabank” ATBning 2023-yil 07-apreldagi 38-04/1139-son ma‘lumotnomasi). Natijada, valyuta kursi omilini investitsion loyihalarning texnik-iqtisodiy asoslarini aniqlashda va moliyalashtirishda inobatga olish banklarga yanada puxta risklarni boshqarish imkonini beradi, loyihalarning moliyaviy barqarorligini ta‘minlashga

yordam bergan.

Tadqiqot natijalarining aprobatsiyasi. Tadqiqot natijalari 3 ta xalqaro va 6 ta respublika miqyosida o'tkazilgan jami 9 ta ilmiy-amaliy konferentsiyalarda muhokamadan o'tkazilgan.

Tadqiqot natijalarining e'lon qilinganligi. Tadqiqot ishi mavzusi bo'yicha jami 14 ta ilmiy maqola va tezislari chop etilgan, jumladan: O'zbekiston Respublikasi Oliy attestatsiya komissiyasining doktorlik dissertatsiyalari asosiy natijalarini chop etish tavsiya etilgan mahalliy jurnallarda 6 ta, xorijiy jurnallarda 2 ta maqola chop etilgan.

Dissertatsiyaning tuzilishi va hajmi. Dissertatsiya tarkibi kirish, uchta bob, xulosa va foydalanilgan adabiyotlar ro'yxatidan iborat. Tadqiqot hajmi 120 betni tashkil etgan.

DISSERTATSIYANING ASOSIY MAZMUNI

Kirish qismida dissertatsiya mavzusining dolzarbligi va zarurati, tadqiqotning respublika fan va texnologiyalari rivojlanishining ustuvor yo'nalishlariga mosligi, muammoning o'rganilganlik darajasi, dissertatsiya mavzusining dissertatsiya bajarilgan oliy ta'lim muassasasining ilmiy-tadqiqot ishlari bilan bog'liqligi, tadqiqotning maqsadi va vazifalari, tadqiqotning obyekti va predmeti, tadqiqot usullari, tadqiqotning ilmiy yangiligi, tadqiqotning amaliy natijalari, tadqiqot natijalarining ishonchliligi hamda ilmiy va amaliy ahamiyati, tadqiqot natijalarining joriy qilinishi, aprobatsiya va e'lon qilinishi hamda dissertatsiyaning tuzilishi va hajmi bo'yicha ma'lumotlar keltirilgan.

Dissertatsiyaning **“Tijorat banklari valyuta operatsiyalari nazariy va huquqiy asoslari”** deb nomlangan birinchi bobida valyuta munosabatlarini rivojlanishi va valyuta operatsiyalarining mazmun-mohiyati, tashqi iqtisodiy munosabatlardagi roli, valyuta operatsiyalarining tasniflanishi va tijorat banklarida valyuta operatsiyalarini amalga oshirishning huquqiy asoslari, valyuta operatsiyalarini tashkil etishning xorij tajribalari tadqiq etilgan. Dissertatsiya vazifalaridan kelib chiqqan holda tijorat banklari valyuta operatsiyalari nazariy-huquqiy va tashkiliy-iqtisodiy tizimini asoslariga talluqli nazariy natija va xulosalar shakllantirilgan.

Hozirgi kunda barcha mamlakatlar tashqi iqtisodiy munosabatlarini rivojlantirish va shu bilan birgalikda valyuta munosabatlarini muvofiqlashtirish, shakllantirish va takomillashtirishga harakat qilishmoqda. Mamlakatlarning iqtisodiy holati va boshqa omillar ularning valyuta munosabatlari faolligini oshirishga qiyinchiliklar tug'dirmoqda. O'zbekistonning jahon iqtisodiy integratsiyasida rivojlanishini ta'minlashda valyuta munosabatlarini shakllantirish, jahon iqtisodiga mos ravishda valyuta siyosatini yuritishni taqozo qilmoqda. Shu maqsadda mamlakatimizda valyuta munosabatini rivojlantirish, valyuta operatsiyalarini shakllantirish, valyuta siyosatining muhim vazifasi hisoblangan valyuta kursi barqarorligini, milliy valyuta qadrini oshirishni ko'zda tutuvchi ilmiy ishlar ustida faoliyat olib borilmoqda.

Xalqaro valyuta tizimi va milliy valyuta tizimi o'zaro bog'liqdir. Xalqaro

valyuta tizimi xalqaro valyuta munosabatlarini tartibga soluvchi tizim hisoblanadi. Xalqaro valyuta tizimi XIX asrda yuzaga kelgan bo'lib mamlakatlar iqtisodiy holati, jahon iqtisodiyotining o'zgarishi natijasida turli bosqichlarni bosib o'tdi. Jahon iqtisodiyotida, uning tarkibidagi o'zgarishlar, rivojlanishlar Xalqaro valyuta tiximining ham turlicha printsiplar va xarakterlarda amal qilishiga, takomillashishi va rivojlanishiga sabab bo'lgan.

Zamonaviy XVTga 1976-yanvarda Kingston (Yamayka)dagi konferentsiyada asos solindi. Bu tizimning asosi erkin suzib yuruvchi almashuv kursi va ko'p valyutaviy standartdir. Zamonaviy valyuta tizimi juda murakkabdir. Bunda yetakchi mamlakatlar valyuta kurslari talab va taklif asosida o'rnatilsa, rivojlanayotgan mamlakatlarining ko'pchiligi o'z valyuta kurslarini yetakchi valyutalarga (asosan AQSh dollari yoki Evroga) nisbatan o'rnatishadi. Ba'zi mamlakatlar valyuta kurslari «valyutalar savati»ga nisbatan o'rnatiladi.

Hozirgi kunda milliy valyuta tizimini shakllantirish, milliy valyuta kursini barqarorligini ta'minlash borasida bir qancha chora-tadbirlar amalga oshirilmoqda. Jumladan, valyuta rezervlarini ko'paytirish maqsadida O'zbekiston to'lov balansini yaxshilash, eksportni oshirish, import o'rnini bosuvchi tovarlar ishlab chiqarishga qaratilgan loyihalar amalga oshirilmoqda.

Rivojlanayotgan davlatlar valyuta bozori asosan spot bozoridan tashkil topgan. Forvard va boshqa valyuta operatsiyalar esa, sust rivojlangan. Shuningdek, ayrim mamlakatlarda forvard va svop bitimlarini tartibga solish amaliyoti mavjud bo'lib, forvard va svop bitimlarini tuzish qonuniy ruxsat etilgan. Bundan tashqari, forvard va svop shartnomalarining miqdori va so'ndirish muddatlari ham tartibga solish obyektiga aylantirilgan.

O'zbekiston Respublikasi mustaqilligidan so'ng o'tgan vaqt mobaynida bank sohasi rivojlanishi uchun katta imkoniyatlar yaratildi. Tijorat banklarining faoliyati ushbu qisqa davrda kutilgandan ham unumliroq tarzda takomillashdi. Tijorat banklarining takomillashishiga sabab, O'zbekiston Respublikasining jahon xo'jaligidagi ishtiroki salmog'i oshib, xalqaro iqtisodiy munosabatlar ko'lami kengayib borayotganidadir. Ma'lumki, valyuta operatsiyalari va ularni takomillashtirish masalalari xorijiy va mahalliy olimlar tomonidan ilmiy jihatdan o'rganilgan va tadqiq qilingan. Xususan, valyuta munosabatlari, valyuta, valyuta operatsiyalari tushunchalarining iqtisodiy mohiyati taniqli olimlarning tadqiqotlarida o'z ifodasini topgan.

Valyuta haqida mahalliy va xorijiy olimlar tomonidan turli ta'riflar berib o'tilgan. Ushbu qarashlarga yaqin bo'lgan boshqa bir qator nazariy qarashlar ham o'rganish natijasida shunday xulosaga kelindi. Bizning fikrimizcha "valyuta va pul bir xil mohiyatli tushunchalar, faqat pul mamlakat hududida foydalaniladi, valyuta halqaro miqyosda qo'llaniladi". Valyuta kursiga esa, yuqoridagi ta'riflardan kelib chiqib quyidagicha ta'rif berishni maqsadga muvofiq deb hisoblaymiz: Valyuta kursi bu – bir birlik chet el valyutasining milliy valyutadagi bahosi yoki aksincha, bir birlik milliy valyutaning boshqa bir chet el valyutasidagi bahosidir.

Valyuta operatsiyalari xorijiy valyutada hujjatlar va bitimlarni rasmiylashtirish hamda hisob-kitoblarni amalga oshirish bilan bog'liq faoliyatdir. Valyuta operatsiyalarini mohiyatini o'rganishda uning tasniflanishi muhim

ahamiyatga ega. Hozirgi kunda tijorat banklari valyuta operatsiyalarini quyidagicha guruhlarga ajratishni maqsadga muvofiq deb hisoblaymiz:

1. Valyuta ayiraboshlash (konversiya) yoki valyuta oldi-sotdi operatsiyalari. Bu operatsiyalar valyuta dilingi ham deb ataladi. Hozirgi kunda valyuta ayiraboshlash operatsiyalarining asosiy qismi naqd pulsiz shaklda, hisob raqamlardagi mablag'lar orqali amalga oshiriladi. Ayiraboshlash operatsiyalarini bitim qatnashuvchilarining o'zlari yoki mijozlarning topshirig'iga asosan banklar amalga oshiradilar.

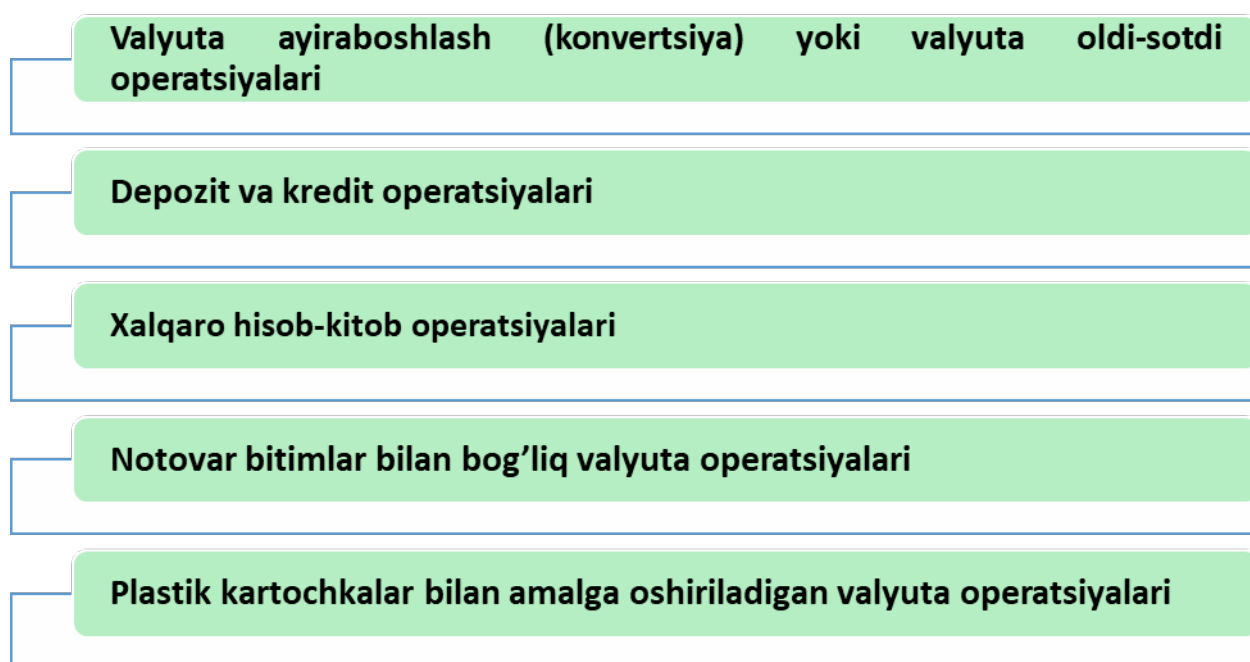
2. Tijorat banklari tomonidan valyuta qimmatliklarini jalb qilish va joylashtirish bilan bog'liq operatsiyalar, ya'ni depozit va kredit operatsiyalari.

3. Xalqaro hisob-kitob operatsiyalari. Bunda tijorat banklari tomonidan xorijiy banklarda vakillik hisob-raqamlarni ochgan holda o'z mijozlarining tashqi kontragentlari bilan hisob-kitoblarini amalga oshirishida xizmat ko'rsatiladi.

4. Notovar bitimlar bilan bog'liq valyuta operatsiyalari (pul o'tkazmalari, sayyohlarga xizmat ko'rsatish, badallar, sovg'alar, xayriyalar va hokazo).

5. Plastik kartochkalar bilan amalga oshiriladigan valyuta operatsiyalari.

Yuqoridagi fikrlarni inobtaga olgan holda, tijorat banklari valyuta operatsiyalarini quyidagi guruhlarga bo'linishi sifatida keltirishimiz mumkin:



1-rasm. Tijorat banklari valyuta operatsiyalari tasniflanishi⁵

O'z navbatida, barcha valyuta qiymatliklari bilan amalga oshiriladigan valyuta almashuv operatsiyalari o'z xarakteri va namoyon bo'lish usuliga ko'ra quyidagilarga bo'linadi:

1. Spot tipidagi valyuta operatsiyalari;

2. Muddatli valyuta operatsiyalari:

Forvard tipidagi valyuta operatsiyalari;

valyuta opsiyonlari bilan bog'liq valyuta operatsiyalari;

valyuta fyucherslari bilan amalga oshiriladigan valyuta operatsiyalari;

⁵Muallif tomonidan tuzildi.

3. Svop tipidagi valyuta operatsiyalari.

Valyuta almashuv operatsiyalari valyuta pozitsiya talablariga rioya qilish lozim. Bankning valyuta pozitsiyasi deganda xorijiy valyutadagi talab va majburiyatlarining o'zaro nisbati tushuniladi. Agar ma'lum bir valyuta turi bo'yicha talablar summasi majburiyatlar summasidan yuqori bo'lsa, bankning ushbu valyutaga nisbatan pozitsiyasi «uzun» deyiladi. Aksincha, majburiyatlar summasi talablar summasidan katta bo'lsa, pozitsiya «qisqa» deyiladi. Agarda majburiyatlar summasi talablar summasiga teng bo'lsa, bank bu valyuta bo'yicha «yopiq» pozitsiyaga ega hisoblanadi.

O'zbekiston Respublikasining «Valyutani tartibga solish to'g'risida»gi qonuniga muvofiq O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki valyutani tartibga soluvchi davlat organidir.

Dissertatsiyaning **“Tijorat banklarida valyuta operatsiyalarini tashkil etilishi va amaldagi holati tahlili”** nomli ikkinchi bobida O'zbekiston tashqi iqtisodiy munosabatlari, eksport import operatsiyalarining rivojlanishi, tijorat banklarida xorijiy valyutadagi aktivlari, depozitlari, majburiyatlari hajmi va tarkibi dinamikasi hamda valyuta operatsiyalari hajmi va tarkibi tahlil qilinga. Shuningdek, valyuta operatsiyalarini rivojlantirishga ta'sir qiluvchi omillarning ekonometrik tahlili amalga oshirilgan.

Bank tizimidagi va valyuta bozorini rivojlantirish borasida olib borilgan islohotlar natijasida birjadan tashqari valyuta bozoridagi operatsiyalar hajmi o'sdi, banklar konvertatsiya operatsiyalarini amalga oshirishda katta mustaqillikka ega bo'ldi, tashqi savdo operatsiyalarida ishtirok etuvchi mijozlar davrasi kengaydi. Hozirgi kunda banklarning tashqi iqtisodiy faoliyatining ko'pgina yo'nalishlarida ijobiy natijalarga erishildi. Tashqi iqtisodiy savdoning erkinlashishi hamda alohida korxona va banklarning tashqi bozorlarga chikish bilan valyuta operatsiyalari ko'lamini oshishi banklarda valyuta operatsiyalarini rivojlantirishga asos bo'ldi.

1-jadval

O'zbekiston tashqi savdo aylanmasida eksport va import⁶

Ko'rsatkichlar	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Tashqi savdo aylanmasi, mln. AQSh doll.:	41 751,0	36 256,1	42 170,5	50 500,3	63 528,6	65 934,0
Eksport	17 458,7	15 102,3	16 662,8	19 732,6	24 869,5	26 948,2
Import	24 292,3	21 153,8	25 507,7	30 767,8	38 659,1	38 985,8
<i>savdo balansi saldosi</i>	-6 833,6	-6 051,5	-8 844,9	-11 035,2	-13 789,6	-12 037,6
Tashqi savdo aylanmasi o'sishi, o'tgan yilga nisbatan, % da:	124,9	86,8	116,3	119,8	125,8	103,7
Eksport	124,8	86,5	110,3	118,4	126,0	108,4
Import	125,0	87,1	120,6	120,6	125,6	100,9

2019-2024 yillaragi O'zbekiston tashqi savdo hajmini ko'radigan bo'lsak, uning keskin oshayotganligini kuzatishimiz mumkin. 1-jadval ma'lumotlaridan ko'rinib turibdiki O'zbekistonning tashqi savdo aylanmasi yildan yilga oshib bormoqda. 2019 yilda tashqi savdo 41751,0 mln. AQSh dollarini tashkil qilgan

⁶www.stat.uz. - O'zbekiston Respublikasi milliy statistika qo'mitasi ma'lumotlari asosida tuzildi.

bo'lsa, 2024-yilga kelib bu ko'rsatkich 65934,0 mln. AQSh dollarini tashkil qilgan yoki 5 yilda 1.58 martaga (58% ga) oshgan. 2020-yilda tashqi savdo hajmi pandemiya natijasida pasayganligini ham ta'kidlash lozim. 2019-2024-yillarda eksport hajmi 54,4%ga oshgan bo'lsa, import hajmi 60.5%ga oshgan.

Eksport va import rivoji ham valyuta kursi tasiri ostida qoldi. Shu munosabat bilan jahon savdosiga valyuta bozori tasiri mexanizmlarini hamda uni zamonaviy sharoitda takomillashtirish xususiyatlarini o'rganish alohida ahamiyat kasb etadi. Bundan tashqari, so'mning xarid qilish qobiliyatini qo'llab-quvvatlash maqsadida nafaqat valyuta operatsiyalarini takomillashtirish va mavjud valyuta zahiralarining ishlatish samaradorligini oshirishga yo'naltirilgan, balki Respublikaning iste'mol bozorini yuqori sifatli tovarlar bilan tuyintirish, chet el sarmoyasini jalb qilishni rag'batlantirish, o'zimizning raqobatbardosh mahsulotlarimizni ishlab chiqarishni rivojlantirish va eksport hajmining kengaytirilishiga qaratilgan bir qator chora tadbirlar o'tkazilmoqda. Tashqi savdoda mamlakatlar tarkibini o'rganish muhim masalalardan hisoblanadi. Tashqi savdo ulushi yuqori bo'lgan mamlakatalar bilan hisob-kitobni uchinchi valyutada olib bormaslik, valyuta bilan bog'liq xarajatlarni kamaytirishga zamin hisoblanadi.

Tashqi savdo tarkibida chuqur ijobiy o'zgarishlar ro'y bermoqda. Jumladan, keyingi yillar mobaynida eksport tarkibida raqobatbardosh tayyor mahsulot salmog'ining barqaror o'sish tendensiyasi va xomashyo yetkazib beruvchi tarmoqlar mahsulotlari ulushining kamayib borayotgani yaqqol ko'zga tashlanmoqda. 2024-yilda umumiy eksport hajmida tayyor mahsulotlarning ulushi 70 foizni tashkil etdi holbuki, 2018-yilda bu ko'rsatkich qariyb 56 foizni tashkil etgan edi.

O'zbekiston Respublikasi valyuta birjasidagi valyuta savdolari tugrisidagi ma'lumotlarni ko'radigan bo'lsak, tijorat banklarining valyuta birjasi orqali amalga oshirilgan valyuta ayiraboshlash hajmi yildan yilga o'sayotganligini kuzatishimiz mumkin.

2-jadval

O'zbekiston Respublikasi valyuta birjasi valyuta savdosi aylanmasi dinamikasi, mln. AQSh dollari⁷

Ko'rsatkichlar	2020	2021	2022	2023	2024	O'sish surati, 4 yilda, %	O'rtacha yillik o'sish surati, %
Tijorat banklari tomonidan sotib olingan chet el valyutasi hajmi	11706.4	9773,5	14195.2	18861.9	17801.8	152,1	111,0
Tijorat banklari tomonidan sotilgan chet el valyutasi hajmi	6470.6	3048	6403.8	6432.3	7365.7	113,8	103,3

2-jadval ma'lumotlaridan ko'rinib turibdiki O'zbekistonning valyuta savdosi aylanmasi yildan yilga o'sib bormoqda. Tijorat banklari tomonidan sotib olingan chet el valyutasi hajmi 2020-yilda 11706.4 mln. AQSh dollaridan 2024-yilga kelib

⁷www.stat.uz. - O'zbekiston Respublikasi milliy statistika qo'mitasi ma'lumotlari asosida tuzild.

17801.8 mln.AQSh dollarga yoki 52,1 foizga oshgan. Bu o'sishni o'rtacha yillik miqdori 11,0 foizni tashkil qilgan. Tijorat banklari tomonidan sotilgan chet el valyutasi hajmi 2020-yilda 6470.6 mln.AQSh dollarini tashkil qilgan bo'lsa 2024-yilda 7365.7 mln.AQSh dollarini tashkil qilib 2020-yilga nisbatan 1,14 martaga oshgan.

Valyuta liberallashtirishdan keyingi yillarda jismoniy shaxslarning chet el valyutasini sotish va sotib olishga bo'lgan talabini o'sishini hisobga olganda, shuningdek, aholi va xorijiy sayyohlarga qulayliklar yaratish maqsadida valyuta operatsiyalari uchun infratuzilma yanada rivojlantirildi.

3-jadval

O'zbekiston Respublikasi tijorat banklari tomonidan jismoniy shaxslardan sotib olingan va ularga sotilgan chet el valyutasi hajmi dinamikasi, mln. AQSh dollari⁸

Ko'rsatkichlar	2020	2021	2022	2023	2024	O'sish surati, 4 yilda, %	O'rtacha yillik o'sish surati, %
Jismoniy shaxslar tomonidan sotilgan chet el valyutasi hajmi	4607,8	7074,4	11887,7	12340.1	16108.2	349,6	136,7
Jismoniy shaxslar tomonidan sotib olingan chet el valyutasi hajmi	4126,1	4612,8	8934,4	9140.7	9389.0	227,6	122,8

3-jadval ma'lumotlaridan ko'rinib turibdiki aholi tomonidan sotib olingan chet el valyutasi hajmi 2020 yildagi 4126.1 mln. AQSh dollaridan 2024 yilga kelib 9389.0 mln.AQSh dollarga yoki 2.1 barobarga oshgan. Bu o'sishni o'rtacha yillik miqdori 20,0 foizni tashkil qilgan. Jismoniy shaxslar tomonidan sotilgan chet el valyutasi hajmi 2020 yilda 4607.8 mln.AQSh dollarini tashkil qilgan bo'lsa 2024 yilda 16108.2 mln.AQSh dollarini tashkil qilib 2020 yilga nisbatan 4 martaga oshgan. Jismoniy shaxslar bilan tijorat banklari ortasidagi valyuta ayirboshlash operatsiyalar aylanmasi hajmi 2024 yilga kelib 25,5 mlrd dollarni tashkil etdi. Bu jadval ma'lumotlaridan aholining bank valyutasiga bolgan talabni taminlashda aholining valyutasi muhim orinni egallamoqda. 2024 yilda tijorat banklariga aholidan qo'shimcha ravishda 6,7 mlrd. AQSh dollari valyuta tushumi yuzaga kelgan.

Valyuta ayiraboshlash operatsiyalarida sotish va sotib olish kursini belgilash muhim hisoblanadi. Valyuta kursini tijorat banklari va markaziy bank turli usullar bilan belgilaydi.

Tijorat banklari valyuta savdosi (ayirboshlash)da asosan spot kursidan foydalanadi. Spot kursi sotib olish kursi (bank aholidan valyuta xarid qiladigan kurs) va sotish kursi (bank aholiga valyuta sotadigan kurs) dan iborat.

Spot kursini belgilovchi omillar quyidagilar hisoblanadi:

1. Markaziy bank rasmiy kursi – asosiy ko'rsatkich.
2. Bozordagi talab va taklif – aholi va korxonalar valyutani qanchalik sotmoqda yoki sotib olmoqda.

⁸www.stat.uz. - O'zbekiston Respublikasi milliy statistika qo'mitasi ma'lumotlari asosida tuzildi

3. Ochiq pozitsiya limitlari va valyutaning bank portfeli – bank valyutaning qoldig‘ini nazorat qilish uchun spreadni belgilaydi.

4. Xarajat va risk – har bir spot operatsiyada bank foyda va riskni hisoblaydi.

5. Taklif qilinayotgan normativ – masalan, spread kam bo‘lmasligi kerakligi (sotib olingan valyutaning kamida 1% ichida).

Spread – bankning foyda va riskni hisobga olgan holda belgilanadi. Masalan, agar dollarni bank 12 000 so‘mdan sotib olsa, spread kamida 1% bo‘lishi mumkin, яъни, sotish kursi $\approx 12\,120$ so‘m.

Tijorat banklarida spot kurs quyidagicha aniqlanadi.

1. Markaziy bank rasmiy kursi olinadi.

2. Tijorat bank bozordagi talab/taklifni baholaydi.

3. Bank spread qo‘shadi (foyda + risk).

4. Axirgi kurs aholi uchun sotib olish va sotish kursi sifatida e‘lon qilinadi.

Misol bilan spot kurs hisob-kitobini ko‘rib chiqamiz.

Markaziy bank rasmiy kursi: $1\text{ USD} = 12\,000$ so‘m

Bank spreadi: 1% (sotib olingan valyuta qiymati asosida)

Bank oylik ochiq valyuta pozitsiyasi va bozor talabini hisobga oladi (misolda oddiy qilib olamiz)

$\text{Spread} = \text{Rasmiy kurs} \times \text{Spread \%}$

$\text{Spread} = 12\,000 \times 1\% = 12\,000 \times 0.01 = 120$ so‘m

Tijorat bank kursi (axolī uchun)

Sotib olish kursi (bank aholidan valyuta xarid qiladi)

Rasmiy kurs – spread/2 (bank ozgina foyda oladi):

Sotib olish kursi $\approx 12\,000 - 60 = 11\,940$ so‘m

Sotish kursi (bank valyuta sotadi)

Rasmiy kurs + spread/2:

Sotish kursi $\approx 12\,000 + 60 = 12\,060$ so‘m

Bu yerda spread butunlay 1% ga teng, ya‘ni sotib olish va sotish kursi orasidagi farq = 120 so‘m.

Demak bank aholidan 11 940 so‘m / USD kurs bilan dollar xarid qiladi, 12 060 so‘m / USD kurs bilan dollarni sotadi.

Foyda (1 USD ga): $12\,060 - 11\,940 = 120$ so‘m ni tashkil qiladi. Shu tariqa bank har bir operatsiyada spreddan minimal foyda oladi va valyutaning kurs xavfini ham hisobga oladi. Ochiq valyuta pozitsiyasi ko‘p bo‘lsa, bank spreadni kattaroq qo‘yishi mumkin. Bozorda talab yuqori bo‘lsa, bank sotish kursini yuqoriroq qo‘yadi.

Xulosa qiladigan bo‘lsak, sotib olish va sotish kursi rasmiy kurs va spread miqdori orqali hisoblanadi. Taklif qilinayotgan 1 foiz miqdoridagi Spread miqdori bankning minimal foyda va risk xavfini qoplaydi.

Aholining valyuta mablaglarini banklarga sotishi bankka daromad keltirishi bilan birga mamlakat oltin-valyuta zahiralarini barqarjrligini va natijada valyuta kursi barqarorligini taminlashda muhim ahamiyat kasb etadi.

Bozor munosabatlarining rivojlanishini hisobga olib, umuman keltirilgan hamma ma‘lumotlarni tahlil qilsak, bizning respublikada tijorat banklarining valyuta operatsiyalarini rivojlanish istiqbollari yetarlidir.

O'zbekiston tijorat banklari valyuta operatsiyalarini quyidagicha tahlil qilishni maqsadga muvofiqdir. Tahlilning ilk bosqichida biz tahlil qilinayotgan davr uchun valyuta aktivlari, depozitlari, kreditlari hajmini, shuningdek, uning jami aktivdagi ulushini aniqlaymiz va tahlil qilinayotgan davr uchun valyuta aktivlari ulushining dinamikasini baholaymiz. O'zbekiston Respublikasi tijorat banklari valyuta aktivlari hajmining o'zgarishi to'g'risidagi ma'lumotlar 4-jadvalda keltirilgan.

4-jadval

O'zbekiston Respublikasi tijorat banklari aktivlari hajmi o'zgarishi⁹

Ko'rsatkichlar	01.01.21	01.01.22	01.01.23	01.01.24	01.01.25	O'sish surati, 4 yilda, %	O'rtacha yillik o'sish surati, %
Aktivlarning umumiy qiymati, mln.so'm	366121,1	444922,5	556 746,3	652157,1	769330,4	210,1	120,4
Chet el valyutasidagi aktivlarning umumiy qiymati, mln. so'm	183927,2	215414,6	264550,7	291790,8	316440,0	172,0	114,5
Chet el valyutasidagi aktivlarning umumiy aktiv qiymatiga nisbati, %	50,2	48,4	47,5	44,7	41,1		

4-jadval ma'lumotlariga ko'ra, 2025-yil boshida jami aktivlar 2021-yilga nisbatan 210,0 foizga, o'rtacha yillik 120,4 foizga o'sishi kuzatilmoqda. Chet el valyutasidagi aktivlar esa 172,0 foizga, o'rtacha yillik 114,5 foizga oshgan. Valyutadagi aktivlarning o'sishini ijobiy baholash mumkin, chunki bu likvid aktivlarning (kassadagi chet el valyutasi, korschetlar va boshqalar) o'sishini ko'rsatadi. 2021-2024-yillarda bankdagi valyuta aktivlarining o'sishi nafaqat valyuta operatsiyalari hajmining o'sishi, balki so'mning AQSh dollari va yevroga nisbatan kursini o'zgarishi sababli valyuta hisobvaraqlarining qayta baholanishi bilan bog'liq edi.

5-jadval

O'zbekiston Respublikasi tijorat banklari depozitlari hajmi dinamikasi¹⁰

Ko'rsatkichlar	01.01.21	01.01.22	01.01.23	01.01.24	01.01.25	O'sish surati, 4 yilda, %	O'rtacha yillik o'sish surati, %
Depozitlarning umumiy qiymati, mln.so'm	114746,9	156189,8	216737,5	241686,6	308692,3	269,0	128,1
Chet el valyutasidagi depozitlarning umumiy qiymati, mln. so'm	49428,5	60611,7	84942,7	72170,9	77458,0	156,7	111,9
Chet el valyutasidagi depozitlarning umumiy depozit qiymatiga nisbati, %	43,1	38,8	39,2	29,9	25,1		

⁹ Jadval muallif tomonidan O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining statistik ma'lumotlari asosida tuzilgan.

¹⁰ Jadval muallif tomonidan O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining statistik ma'lumotlari asosida tuzilgan.

O'zbekiston tijorat banklarining xorijiy valyutadagi depozit operatsiyalarini tahlil qilishda jami depozitlar, xorijiy valyutadagi depozitlar hajmi dinamikasi va salmog'ini o'rganish muhimdir. Oxirgi yillarda xorijiy valyutadagi depozitlar uchun foiz stavkalarining pasayishi ularni salmog'ini pasayishiga olib kelmoqda. Bank depozitlari va xorijiy valyutadagi depozitlar to'g'risidagi ma'lumotlar tahlilini quyidagi jadvalda kuzatishimiz mumkin.

Bu tijorat banklarining xorijiy valyutadagi operatsiyalar ulushini kamaytirish bo'yicha olib borgan siyosati natijasi bilan bog'liq. Bundan tashqari, 2021-2024-yillarda xorijiy valyuta kreditlarning ulushini kamayishi munosabati bilan valyuta depozitlari stavkalari pasaydi, ya'ni valyuta depozitlari bo'yicha stavkalarining pasayishi aktivlar va passivlarni muvozanatlashga qaratilgan edi.

6-jadval

O'zbekiston Respublikasi tijorat banklari kreditlari hajmi o'zgarishi¹¹

Ko'rsatkichlar	01.01.21	01.01.22	01.01.23	01.01.24	01.01.25	O'sish surati, 4 yilda, %	O'rtacha yillik o'sish surati, %
Kreditlarning umumiy qiymati, mln.so'm	276974,8	326385,6	390048,9	471405,5	533121,2	192,5	117,8
Chet el valyutasidagi kreditlarning umumiy qiymati, mln.so'm	138106,4	162662,7	185118,3	212030,5	228718	165,6	113,4
Chet el valyutasidagi kreditlarning umumiy kreditdagi ulushi, %	49,9	49,8	47,5	45,0	42,9		

Bank kreditlari umumiy hajmi va xorijiy valyutadagi kreditlar hajmini tahlil qiladigan bo'lsak, umuman olganda kredit va valyutadagi kredit hajmi oshganini kuzatishimiz mumkin, lekin valyutadagi kreditlarning jami kreditdagi ulushi pasayganligi kuzatiladi.

Quyidagi jadvalda valyuta operatsiyalarining rivojlanish koeffitsiyenti dinamikasi keltirilgan. Bu ko'rsatkich bankda valyuta opearatsiyalari faolligini oshganligini baholaydi. Agar bu ko'rsatkich musbat bo'lsa valyuta opearatsiyalari bankda faol ekanligi hamda xorijiy valyutadagi aktivlar o'sishi yuqori darajada ekanligidan dalolat beradi.

7-jadval

O'zbekiston Respublikasi tijorat banklari valyuta operatsiyalari rivojlanish koeffitsiyenti¹²

Ko'rsatkichlar	2021	2022	2023	2024	O'sish surati, 4 yilda, %	O'rtacha yillik o'sish surati
Aktivlarning o'sish koeffitsiyenti	1,215	1,251	1,171	1,180	2,101	1,204 (20,4%)
Chet el valyutasidagi aktivlarning o'sish koeffitsiyenti	1,171	1,228	1,103	1,084	1,720	1,145 (14,5%)
Chet el valyutasidagi aktivlarning ilgarilash koeffitsiyenti	0,964	0,981	0,942	0,919	0,819	0,951 (-4,9%)

¹¹ Jadval muallif tomonidan O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining statistik ma'lumotlari asosida tuzilgan.

¹² Jadval muallif tomonidan O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining statistik ma'lumotlari asosida tuzilgan.

Ushbu jadval ma'lumotlaridan ko'rinyaptiki 2021-2024-yillarda jami aktivlar hajmi ham, chet el valyutasidagi aktivlar hajmi ham o'sish tendensiyastiga ega. Ilgarilash koeffitsiyentiga e'tibor qaratsak 2021-2024-yillarda xorijiy valyutadagi aktivlar o'sish surati aktivlar o'sish suratiga nisbatan past bo'lgan. O'rtacha yillik ilgarilash koeffitsiyenti -4,9 foizni tashkil qilgan. Bu ko'rsatkich valyuta operatsiyalarini kamayganini aks ettiradi. Umuman olganda 2021-2024 yillarda bank aktivlarining o'sish sur'ati valyuta aktivlarining o'sish sur'atlaridan oshib ketdi. Yuqorida aytib o'tilganidek, bu O'zbekiston tijorat banklarini bank islohotlarida nazarda tutilganidek xorijiy valyutaga ehtiyojni kamaytirish, shuningdek, valyuta kursi bilan bog'liq risklarni kamaytirish bilan bog'liq.

Xulosa qilib aytish mumkinki, yuqorida tijorat banklari valyutadagi aktivlari, kreditlari, depozitlari va uning ulushini tahlili natijasida olingan ma'lumotlarga ko'ra shuni aytish mumkinki, valyutadagi aktivlar va passivlar ulushi jami aktiv va passivlardagi pasayishi kuzatilmoqda. Valyutadagi aktivlarning o'sishi valyuta bozorida bank faoliyatining oshishi bilan bog'liq. Valyuta bozorlarida banklarning valyuta operatsiyalarini rivojlantirishda valyuta kurslarini, valyuta almashuvi operatsiyalarini, valyutada depozit va kredit operatsiyalarini hamda valyutada hisob-kitoblarni amalga oshirishni takomillashtirishni taqozo qiladi. Bu bank faoliyatida valyuta risklarini kamaytirishga hamda valyuta operatsiyalaridan daromadlarini oshirishga xizmat qiladi.

AT "Aloqabank" yillik moliyaviy hisobotlarini tahlil qilish orqali tijorat bank misolida valyuta operatsiyalari amaldagi holati o'rganishimiz mumkin. AT "Aloqabank"ning xorijiy valyutadagi depozitlarini tahlil qilish orqali quyidagilarni kuzatishimiz mumkin.

8-jadval

AT "Aloqabank" depozitlari dinamikasi¹³

Ko'rsatkich	01.01.2021	01.01.2022	01.01.2023	01.01.2024	01.01.2025	O'rtacha yillik o'sishi, %
Depozit jami, mlrd.so'm	4 924,10	6 796,10	7 697,70	9 227,04	13 814,67	29,4
Xorijiy valyutadagi depozit, mlrd. so'm	1 711,70	2 044,30	1 519,30	1 457,46	1 503,77	-3,2
Xorijiy valyutadagi depozit ulushi, %	34,8	30,1	19,7	15,8	10,9	

Yuqoridagi jadval ma'lumotlaridan bankning depozit hajmi o'sganligi bilan xorijiy valyutadagi depozitlar hajmi pasaygan. Shuningdek, xorijiy valyutadagi depozitlar ulushi ham pasaygan.

AT "Aloqabank"ning xorijiy valyutadagi kreditlari tahlilini ko'ramiz. Bunda kreditlar hajmi 2020–2025-yillarda o'rtacha 22,7 foizga oshirilishiga erishilgan, natijada bankning kredit portfeli 2025-yilning 1-yanvar holatiga 12944,27 mlrd so'mni tashkil etgan. Xorijiy valyutalardagi kredit hajmi ham o'rtacha 18,9 foizga oshgan bo'lib, 2025-yilning 1-yanvar holatiga 3837,61 mlrd so'mni tashkil qilgan. Xorijiy kreditlarning ulushi 33,6 fozdan 29,6 foizga

¹³ Jadval muallif tomonidan AT "Aloqabank" bankining hisobot ma'lumotlari asosida tuzilgan.

kamaygan. Investitsion loyihalarni hajmi esa 4,0 foizga oshgan bo'lib, ularning ulushi pasayganligini kuzatishimiz mumkin.

9-jadval

AT "Aloqabank" kreditlari dinamikasi¹⁴

Ko'rsatkich	01.01.2021	01.01.2022	01.01.2023	01.01.2024	01.01.2025	O'rtacha yillik o'sishi, %
Kredit jami, mlrd.so'm	5 705,90	7 754,30	9 161,90	10 293,93	12 944,27	22,7
Xorijiy valyutadagi kredit, mlrd.so'm	1 919,50	2 946,90	3 519,80	3 819,12	3 837,61	18,9
Xorijiy valyutadagi kredit ulushi, %	33,6	38,0	38,4	37,1	29,6	
Xorijiy valyutadagi investitsion kredit (yoki uzoq muddatli), mlrd.so'm	1 285,90	1 874,60	2 069,30	1 650,65	1 506,35	4,0
Xorijiy valyutadagi investitsion kredit ulushi, %	67,0	63,6	58,8	43,2	39,3	

Xorijiy valyutadagi investitsion loyihalarni samaradorligini ta'minlashda loyihaning iqtisodiy ko'rsatkichlari bilan birgalikda valyuta kursini hisobga olish muhim hisoblanadi. 2001, 2002, 2017 yillarda mamlakat valyuta siyosatida amalga oshirilgan devolvatsiyalar tijorat banklarining investitsion loyihalarini yuqori valyuta kursidan zarar ko'rishiga hamda muammoli kreditlarni yuzaga kelishiga sabab bo'ldi. Bunda 01.05.2000 yilda 1 AQSh dollarining rasmiy kursi 149,38 so'mdan 231,00 so'mga (54,6%ga) oshirilgan, 01.11.2001 yilda esa 433,70 so'mdan 680,90 so'mga (57,0%ga) oshirilgan, 05.09.2017 yilda esa 4210,35 so'mdan 8100,00 so'mga (92,4%ga) oshirilgan.

Investitsion loyihalarda valyuta kursi ta'siri juda muhim, chunki tushumlar, xarajatlar, kreditlar va uskuna importi ko'pincha turli valyutalarda bo'ladi. Valyuta kursi o'zgarishi loyihaning NPV, IRR, va risk darajasiga to'g'ridan-to'g'ri ta'sir qiladi. Valyuta kursining investitsion loyihalarga asosiy ta'sir yo'nalishlari quyidagilar hisoblanadi:

1. Kredit va foiz to'lovlariga ta'sir. Kredit xorijiy valyutada bo'lsa, valyuta kursi oshsa, kredit narxi qimmatlashadi, kredit va foiz qaytarish summasi oshadi. Loyiha byudjeti o'zgarib, NPV pasayishi mumkin.

2. Operatsion xarajatlarga ta'sir. Xom ashyo, servis, ehtiyot qismlar import bo'lsa, kurs o'sishi natijasida xarajatlar oshadi. Mahsulot narxini ko'tarib bo'lmasa, foyda kamayadi.

3. Daromadlarga ta'sir. Tushum qaysi valyutada ekaniga qarab natija farq qiladi. Agar tushum chet el valyutasida bo'lsa: Kurs oshishi natijasida maxalliy valyutadagi daromad ko'payadi loyiha quvvatlanadi. Agar tushum milliy valyutada bo'lsa, kurs oshishi natijasida xarajatlar oshadi, foyda kamayadi. Xulosa qiladigan bolsak, valyuta kursining volatilligi, ya'ni o'zgarishi qancha baland bo'lsa,

¹⁴ Jadval muallif tomonidan AT "Aloqabank" bankining hisobot ma'lumotlari asosida tuzilgan.

investitsiya samaradorligi shuncha xavfli va past bo‘ladi.

Investitsion loyihalarda valyuta kursi tasirini quyidagicha baholash maqsadga muvofiq hisoblanadi:

1) Dastlab hozirgi kursdagi loyiha hisob-kitobi amalga oshiriladi.

2) Keyin 2 xil valyuta kursi bo‘yicha prognozi o‘rganiladi.

Kurs tushsa xarajatlar kamayishi va Kurs oshsa xarajatlar oshishi. Shu ikki holatda ham investitsion loyiha samaradorlikka erishsa xorijiy valyutadagi kreditlarning risk darajasi pasayadi.

Investitsion loyihalarda valyuta riskni kamaytirish uchun quyidagi usullardan foydalanish mumkin:

Forward/fyuchers shartnomalarini tuzish;

Valyuta svoplaridan foydalanish;

Valyuta depozitlarini qo‘yish;

Valyuta kursi tahlilini amalga oshirish, kursga ta’sir etuvchi faktorlarni organish orqali kelgusidagi valyuta kursini prognoz qilish.

Xulosa qiladigan bolsak, valyuta kursi investitsion loyihaning kapital xarajatlari, operatsion xarajatlari, tushumlari, kredit qaytarishi va loyihaning umumiy foydaliligiga kuchli ta’sir qiladi. Shuning uchun har bir loyiha valyuta risklari bo‘yicha senariy modellari va stress-testlar bilan baholanishi kerak.

AT “Aloqabank”ning xorijiy valyuta operatsiyalaridan olinadigan daromadini tahlil qilish asosida bankning valyuta operatsiyalaridan olingan daromad hajmi 2020-2022 yillarda 2 marta yoki yiliga o‘rtacha 46,2 foizga oshganligini kuzatishimiz mumkin.

10-jadval

AT “Aloqabank” daromadlari dinamikasi¹⁵

Ko‘rsatkich	2020 yil	2021 yil	2022 yil	2023 yil	2024 yil	O‘zgarishi, %
Jami foizli daromad, mlrd.so‘m	1 185,90	1 206,70	1 499,50	1 862,04	2 249,38	17,4
Jami foizsiz daromad, mlrd.so‘m	294,50	427,20	836,10	1 530,21	1 865,50	58,6
Valyutadagi operatsiyalaridan daromad, mlrd.so‘m	84,50	83,00	180,50	132,78	191,88	22,8
Valyutadagi operatsiyalaridan daromad ulushi, %	28,7	19,4	21,6	8,7	10,3	

Jadval ma’lumotlariga asosan, bankning valyuta operatsiyalaridan olingan daromad hajmi 2020–2024-yillarda 2 marta yoki yiliga o‘rtacha 22,8 foizga oshganligini kuzatishimiz mumkin.

Bundan xulosa qiladigan bo‘lsak, jadval ma’lumotlarida bankda valyuta operatsiyalarini rivojlanganligi va uning bank xizmatlaridagi hissasi ortib borayotganligidan dalolat beradi.

Tijorat banklarining aktivlarini o‘sishi va xorijiy valyutadagi aktivlarning

¹⁵ Jadval muallif tomonidan AT “Aloqabank” bankining hisobot ma’lumotlari asosida tuzilgan.

osishi banklarda aktivlardan daromadlarning o'sishi bilan birgalikda valyutadan ham daromadini o'sishini kuzatishimiz mumkin. AT "Aloqabank" misolida bank aktivlari, shuningdek, xorijiy valyutadagi aktivlari o'rtacha o'sish darajasi 20 foizdan yuqori bo'lgan. Demak, valyutadan daromadi ham mos ravishda o'sishi ta'minlanadi. Buni yuqoridagi ma'lumotlardan kuzatishimiz mumkin. O'zbekiston bank tizimi ma'lumotlari asosida tahlil qiladigan bo'lsak yillik aktivlarni o'sish darajasi ham 20 foizdan yuqori. Shu sababli banklarning valyuta daromadlarini ham kamida 10 foizga oshishi ta'minlanadi. Xulosa qiladigan bo'lsak, AT "Aloqabank" aktivlari, kreditlari va depozitlari tarkibida xorijiy valyutadagi aktivlar kreditlar hamda depozitlar ulushi yildan yilga pasayib bormoqda. Bunga asosiy sabab valyutdagi risklarni kamaytirish hamda xorijiy valyutaga ehtiyojini kamaytirish hisoblanadi. Lekin valyuta operatsiyalaridan daromadlarni oshganligi bankda valyuta operatsiyalari bo'yicha xizmatlarni ko'rsatish salmog'i oshganligidan dalolat beradi.

Tijorat banklarining valyuta operatsiyalarini rivojlantirishda ekonometrik tahlil bugungi kunda dolzarb masalalardan hisoblanadi. Buning uchun valyuta operatsiyalarini har bir turi va unga ta'sir etuvchi faktorlar to'g'risida ma'lumotlar matematik-statistik usullar, maxsus dasturlar yordamida qayta ishlanadi, modellar tuziladi, baholanadi va xulosa beriladi.

11-jadval

AT "Aloqabank" muddatli valyuta operatsiyalari va ularga ta'sir etuvchi omillar¹⁶

	Ko'rsatkichlar	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1.	Bankning muddatli valyuta operatsiyalari hajmi, mlrd.so'm	21,5	6,6	12,3	39,4	73,8	87,1	94,6	108,3	112,5	126,4
2.	Inflyatsiya darajasi, foizda	6,1	5,6	5,7	14,4	14,3	15,2	11,1	10,0	12,3	8,8
3.	Milliy valyutaning AQSh dollariga nisbatan devalvatsiya sur'ati, foizda	10,0	16,0	15,0	92,4	2,7	14,0	10,2	3,4	3,6	9,9
4.	Milliy valyutadagi kreditlari-ning o'rtacha yillik foiz stavkasi, foizda	12,5	11,4	11,5	18,5	20,5	24,2	22,2	21,3	22,2	22,9
5.	Xorijiy valyutadagi kreditlari-ning o'rtacha yillik foiz stavkasi, foizda	6,0	5,0	5,6	5,6	5,7	7,0	6,9	6,6	6,8	9,0
6.	Eksport, mlrd. doll.	13,5	12,5	12,1	12,6	14,0	17,5	15,1	16,7	19,7	24,9
7.	Import, mlrd. doll.	14,0	12,4	12,1	14,0	19,4	24,3	21,2	25,5	30,8	38,7

Tijorat banklari muddatli valyuta operatsiyalari hajmiga ta'sir qiluvchi omillarning ta'sir darajasiga baho berish maqsadida ekonometrik tahlil o'tkazamiz. Bunda AT "Aloqabank" valyuta operatsiyalariga tasir qiluvchi omillar sifatida makroiqtisodiy korsatkichlarni tanlab oamiz. Bu malumotlarni AT "Aloqabank" yillik hisobot ma'lumotlaridan hamda Ozbekiston Respublikasi Markaziy banki

¹⁶ Jadval muallif tomonidan AT "Aloqabank"ning hisobot ma'lumotlari va O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining statistik ma'lumotlari asosida tuzilgan.

statistik malumotlaridan foydalanamiz. Mazkur ekonometrik tahlil ko‘p omilli regression va korrelyatsion usulda 2014-2023 yillar ma’lumotlari asosida amalga oshirildi.

Bog‘liqliklarni o‘rganish uchun amalga oshirilgan korrelyatsion tahlilda natijaviy bekgi va omil belgilar sifatida quyidagilarni belgilashlarni amalga oshiramiz. Bunda, natijaviy belgi – Y:

AS- AT “Aloqabank” muddatli valyuta operatsiyalari hajmi, mlrd. so‘m;

Omil belgilar:

X1 - *IF*- Inflyatsiyaning yillik darajasi, foizda;

X2 – *DV* - So‘mning AQSh dollariga nisbatan yillik o‘zgarish sur‘ati, foizda;

X3- *MKF*- Milliy valyutadagi kreditlarning o‘rtacha yillik foiz stavkasi, foizda;

X4- *XKF*- Xorijiy valyutadagi kreditlarning o‘rtacha yillik foiz stavkasi, foizda;

X5- *EX* – Eksport hajmi, mlrd.dollar

X6- *IM* – Import hajmi, mlrd.dollar

Barcha ma’lumotlarni ekonometrik tahlil qilish uchun Eviews dasturidan foydalanamiz. Bu dastur ko‘p omilli regression va korreliyatsion tahlilni amalga oshirishda amaliyotda va ilmiy tadqiqotlarda ko‘p qo‘llaniladi. Dastlab barcha ma’lumotlarni Eviews dasturiga yuklaymiz va tahlilni amalga oshiramiz. Bu dastur asosida avvalo korrelyatsion bog‘liklikni baholaymiz.

12-jadval

Korrelyatsion bog‘liqlik jadvali

	Y	X1	X2	X3	X4	X5	X6
Y	1,000	0.6847	-0.2595	0.9340	0.8710	0.8348	0.9461
X1	0.6847	1,000	0.2962	0.8747	0.5329	0.4827	0.5819
X2	-0.2595	0.2962	1,000	-0.0461	-0.2705	-0.4030	-0.3665
X3	0.9340	0.8747	-0.0461	1,000	0.8266	0.7562	0.8497
X4	0.8710	0.5329	-0.2705	0.8266	1,000	0.8015	0.8386
X5	0.8348	0.4827	-0.4030	0.7562	0.8015	1,000	0.9580
X6	0.9461	0.5819	-0.3665	0.8497	0.8386	0.9580	1,000

Yuqoridagi jadvaldan ko‘rinib turibdiki, muddatli valyuta operatsiyalar hajmini o‘zgarishiga deyarli barcha omillar ta’sir qilmoqda (so‘mning AQSh dollariga nisbatan kursini o‘garishidan tashqari). Ayniqsa, kreditning o‘rtacha foiz stavkasi va import hajmi bilan muddatli valyuta operatsiyalar hajmi o‘rtasidagi bog‘liqlik juda yuqori, ya’ni bunda korrelyatsiya koeffitsiyenti mos ravishda 0.934 va 0.946 ga teng.

Yuqoridagi keltirilgan hisob-kitoblar bo‘yicha quyidagi ko‘p omilli regression model shakllandi.

$$AS = -2.938 - 3.138IF + 0.022DV + 5.923KF + 1.782XF + 11.295EM + 7.251IM + \varepsilon$$

Shakllangan modelda to‘g‘rilangan determinatsiya koeffitsiyenti shuni ko‘rsatadiki, tijorat bankining muddatli valyuta operatsiyalari (*AS*)ni 99 foiz

modelda shakllantirilgan omillarga bog'liqdir. Qolgan 1 foiz esa, hisobga olinmagan boshqa omillarga bog'liq hisoblanadi.

Ekonometrik shakllantirilgan modelimizdan xulosa qilib, shuni ta'kidlash joizki, boshqa omillarni hisobga olmagan holda, *IF*- inflyatsiyaning yillik darajasi, *DV*- so'mning AQSh dollariga nisbatan yillik devalvatsiya sur'ati, *KF*- milliy valyutadagi kreditlarning o'rtacha yillik foiz stavkasi, *IF*- xorijiy valyutadagi kreditlarning o'rtacha yillik foiz stavkasi, *EM* – eksport hajmi, *IM* – import hajmi bir vaqtni o'zida 1 foizga o'sishi tijorat bankini valyuta operatsiyalari hajmini 3,48 foizga o'sishiga olib keladi.

Xulosa qilib aytganda, banklarning valyuta operatsiyalari hajmi mamlakat eksport va import hajmining o'sishiga bog'liq hisoblanadi. Shunigdek forvard yoki boshqa muddatli operatsiyalar milliy va xorijiy valyutadagi mablag'larni bank foiz stavkalari ko'rsatgichiga, mamlakat inflyatsiyasi ko'rsatgichiga va milliy valyuta kursini o'zgarish suratiga bog'liq hisoblanadi. Banklarning valyuta operatsiyalardan olinadigan daromadini oshirishda valyuta xizmatlari hajmini va turini ko'paytirish muhim hisoblanadi. Oxirgi yillarda tijorat banklarining valyutadagi xizmatlar hajmi va valyuta operatsiyalarida oladigan daromadlari o'sish tendensiyasiga ega ekanligini ko'rishimiz mumkin. Tijorat banklarida valyuta operatsiyalari hajmini, shu orqali bank daromadini oshirish bank tizimi rivojida hamda mamlakatimiz rivojiga muhim ahamiyatga ega deb hisoblaymiz.

Banklarning xorijiy valyutadagi aktivlari, depozitlari, majburiyatlari ulushi tahlil qilinganida oxirgi yillarda xorijiy valyuta ulushini kamayishi ko'zga tashlanadi. Tijorat banklari muddatli valyuta operatsiyalari salomog'i pastligi, tashqi hisob-kitoblarda vakillik munosabatlari bir tomonlama tashkil qilinganligini kuzatishimiz mumkin. Naqd pulsiz to'lovlarning asosiy hujjatlaridan biri bo'lgan akkreditivning to'lovlarda keng qo'llanilishi xalqaro to'lovlarda muhim o'ringa ega. Shundan kelib chiqib, akkreditivlar orqali to'lovlar ulushini boshqa banklarda ham kengaytirish muhim deb hisoblaymiz.

Dissertatsiyaning **“Tijorat banklarida valyuta operatsiyalarini takomillashtirish istiqbollari”** deb nomlangan uchinchi bobida mamlakatimizda valyuta operatsiyalarini amalga oshirishdagi muammolar, ilg'or xorij tajribalari asosida O'zbekiston tijorat banklarida valyuta operatsiyalarini rivojlantirish masalalari hamda valyuta operatsiyalarini turlarini kengaytirish, valyuta risklarini pasaytirish hamda valyuta operatsiyalaridan daromadlarni oshirish istiqbollari tadqiq etilgan.

Valyuta risklarining mavjudligi valyuta bozorlarida valyuta operatsiyalarini amalga oshirilishi bilan bog'liq. Valyuta risklari yuzaga kelishining asosiy sababi valyuta kurslari o'zgarishi hisoblanadi. Bunday o'zgarishlar hamma shaxslarga: ishbilarmon firmalar va davlat tuzilmalariga ham ta'sir ko'rsatadi. Valyuta riskiga - tashqi savdo, kredit, valyuta operatsiyalari, hamda fond va tovar birjalarida amalga oshirilayotgan operatsiyalarda milliy valyuta kursiga nisbatan xorijiy valyuta kursini o'zgarishi bilan bog'liq valyuta yo'qotishlari xavfi kiritiladi. Valyuta riskining hajmi valyutaning sotib olish qobiliyatining pasayishi bilan bog'liq, shu sababli u bitim imzolangan va to'lovni amalga oshirish muddati o'rtasidagi vaqt oralig'ining farqiga to'g'ridan-to'g'ri bog'liqdir.

Tijorat banklarida riskka tortilgan aktivlarning umumiy summasini aniqlashda balans va balansdan tashqari aktivlar bo'yicha risk summasi, operatsion risk va bozor riski hisoblanadi. Bozor riski aynan ochiq valyuta pozitsiyasi summasini 10 foizi miqdorida hisoblanadi. Ya'ni:

$$\text{BR} = (100 / \text{belgilangan K1 ning eng kichik darajasi}) \times (\text{Ochiq valyuta pozitsiyalarining jami miqdori} \times 10 \text{ foiz})$$

Valyuta riskini baholashning bir nechta standart usullari mavjud:

1. Ochiq valyuta pozitsiyasi tahlili. Valyuta riski avvalo bankning ochiq pozitsiyasi orqali baholanadi:

Qisqa pozitsiyada kurs oshsa zarar yuzaga keladi.

Uzun pozitsiyada kurs tushsa zarar yuzaga keladi.

2. Value-at-Risk (VaR). Banklar ko'p ishlatadigan risk o'lchovi.

VaR – ma'lum ehtimol (masalan 95% yoki 99%) bilan ma'lum vaqt ichida (1 kun, 10 kun) maksimum yo'qotish qancha bo'lishi mumkinligini ko'rsatadi.

3. Stress-test. Valyuta kursi keskin o'zgarganda (masalan +20%, –30%) valyuta portfeliga qanday ta'sir bo'lishini hisoblash.

4. Sensitivlik tahlili. Kurs 1% yoki 1 sumga o'zgarsa qancha zarar/foyda paydo bo'lishini aniqlash. Masalan: foyda yoki zarar = Ochiq pozitsiya \times Δ Kurs

5. Korrelyatsiya va volatillik tahlili. Valyuta kurslari qay darajada o'zaro bog'liq, qay darajada tez o'zgaradi (volatillik), shu ma'lumotlar asosida risk modellari tuziladi.

Valyuta riskini boshqarishda asosiy e'tibor valyuta kursining o'zgarishi tufayli yuzaga keladigan yo'qotishlarni oldini olishga qaratiladi va tijorat banklari, multimilliy korxonalar va boshqa xo'jalik subyektlari muddatli valyuta bozori bitimlarini tuzish orqali valyuta riskidan pul mablag'larini himoya qiladilar. Valyuta kursini prognozlash valyuta riskini oldini olishga xizmat qiladi. Bu jarayon boshqa makroiqtisodiy ko'rsatkichlarni prognozlashga nisbatan juda murakkab faoliyat hisoblanadi. Valyuta kursini to'g'ri prognozlash uchun Markaziy bankning to'g'ri valyuta siyosati hamda inflyatsiya darajasini tartibga solish borasida qilinadigan ishlari muhimdir. Shuningdek, iqtisodiyotning ochiqlik darajasini ham e'tiborga olish lozim. Chunki iqtisodiyot qanchalik ochiq bo'lsa valyuta kursi va inflyatsiya darajasi orasidagi mutanosiblik yuqori bo'ladi.

Valyuta kursini prognozlashda foydalaniladigan usullarni ikki guruhga bo'lish mumkin:

1. Miqdoriy tahlil asosida amalga oshiriladigan statistik usullar;

2. Sifat tomonini tahlil qilish asosida amalga oshiriladigan ekspert bahosi usullari.

Bu usullarning har biri turli xususiyatlariga qarab amaliyotda qo'llanilishi mumkin. Bularning birini qo'llanilishi, ikkinchisini qo'llanilishini istisno qilmaydi. Amaliyotda asoson qisqa muddatlar uchun texnik tahlil usuli qo'llanilasa, o'rta va uzoq mulddatlar uchun fundamental tahlil usulining qo'llanilishi maqsadga muvofiqdir.

Hozirda Respublikamizda tijorat banklari valyuta operatsiyalarini rivojlantirish borasida jiddiy muammolar bo'lib quyidagilar hisoblanadi:

1. Xorijiy valyutalarga bo'lgan barqaror talabning yuzaga kelmaganligi. Bu holatda Respublika valyuta birjasida AQSh dollariga talab uzluksiz oshib borayotganligi ko'riladi. Buning natijasida so'mning AQSh dollariga nisbatan

almashinuv kursi pasayib bormoqda. Milliy valyutaning AQSh dollariga nisbatan kursini 1995-2024 yillar uchun o'zgarishini ko'radigan bo'lsak, bu davrda (29 yilda) kurs darajasi 516,8 marta, yoki o'rtacha yiliga 1,24 marta (24,0%ga) oshgan. Lekin oxirgi yillarni ko'radigan bo'lsak valyuta kursi barqarorligiga erishilgan. Oxirgi 5 yilda o'rtacha 6,3 % atrofida kurs o'zgargan.

2. Mamalakat joriy valyuta bozorining likvidligini ta'minlash imkoniyati yuzaga kelmagan. Buning natijasida O'zbekiston banklari tomonidan muddatli valyuta operatsiyalari deyarli amalga oshirilmaydi.

3. Korxona va tashkilotlarning joriy valyuta hisob varaqlarini yuritish tartibi haddan ziyod rasmiylashtirilgan va bitimlarning obyektiga qarab yo'naltirilgan. Natijada korxonalar faqat belgilangan tovarlarni xarid qilish uchungina to'lovni amalga oshirish xuquqiga ega. Bu tovarlarni xarid qilish uchun tuzilgan shartnomalar tashqi iqtisodiy aloqalar vazirligida hamda mijozga xizmat ko'rsatuvchi bankda albatta qayd etilishi kerak.

4. Tijorat «spot»kurslarining bozor bahosini shakllantirishda ayrim muammolarni mavjudligi. Bu joriy savdo operatsiyalarini, banklarning depozit ssuda operatsiyalarini amalga oshirishga to'sqinlik qiladi, chunki bunda kursning keskin va favqulotda o'zgarish xavfi saqlanib qoladi;

5. Xalqaro hisob-kitob operatsiyalarida to'lov nisbatan yuqori darajada kafolatlangan hisob - kitob shakllarida amalga oshirilmoqda.

Lekin asosiy muammo - bu import hajmining yuqoriligi va eksport tarkibining optimal emasligidir. Respublikamiz millionlab AQSh dollarlarini asbob-uskuna, yangi texnologiyalar, nou-xau, bundan tashqari mashinalarni xarid qilishga sarflaydi. Bu sarflarni qoplash uchun yetarli darajada valyuta tushumlari bo'lishi lozim. Hozirgi kunda respublikamiz tijorat banklarida valyuta operatsiyalarini bajaruvchi diling boshqarmalari faoliyatida quyidagi kamchilik va muammolar mavjud:

1. Jahonning yetakchi valyutalariga nisbatan koeffitsiyentlar qo'llash bo'yicha xalqaro qoidalariga rioya qilmaslik.

2. Respublika banklarining xorij banklari bilan bo'lgan bir tomonlama korrespondent aloqalari. Agar bizda xorijiy banklar «Nostro» korrespondent raqamlarini ochganlarida, mahalliy banklarning xarajatlari kamayib, «Nostro» raqamlaridagi valyuta qoldiqlarining barqarorligiga erishgan bo'lar edik. Ya'ni xorijiy banklar bilan ikki tomonlama korrespondent aloqalarining mavjudligi, import qiymatining to'lovini amalga oshirish «Nostro» raqamidagi qoldiqlarning o'zgarmasligiga olib kelar edi (bunda biz mijozning joriy hisob raqamini debetlab, bizning bankdagi xorijiy bankning «Vostro» korrespondent raqamini kreditlaymiz). Hozirgi vaqtda esa respublikamiz banklarining bir tomonlama korrespondent aloqalari tufayli import bo'yicha to'lovning bajarilishidagi mablag'lar xarakati quyidagichadir: mijozning valyuta hisobraqami debetlanib, mahalliy tijorat banklarining «Nostro» korrespondent raqami kreditlanadi.

3. Respublikamiz tijorat banklarida forvard, fyuchers, opsiyon va svop operatsiyalari kabi muddatli valyuta operatsiyalarining rivojlanmaganligi.

Xalqaro valyuta bozorining almashuv operatsiyalarida muddatli operatsiyalar ulushining ko'payishi esa bozor ishtirokchilari daromadining oshishiga olib kelar edi. 2017-yilda valyutani liberallashtirish bo'yicha amalga oshirilgan chora-tadbirlar pul-kredit sohasidagi islohotlarning eng muhimlaridan biri bo'ldi. 2017-yilning sentyabrdan

milliy valyuta kursini iqtisodiyotda chet el valyutasiga bo'lgan talab va taklifga asosan belgilash mexanizmi joriy qilindi hamda aholi va tadbirkorlik subyektlari tomonidan chet el valyutalarining sotilishi, sotib olinishi va tasarruf qilinishi borasidagi avval mavjud bo'lgan cheklovlar bekor qilindi.

Bugungi kunda, O'zbekiston Respublikasi Hukumati, Markaziy bank va valyuta nazoratining boshqa organlari tomonidan iqtisodiy islohotlar mobaynida ko'rilgan chora-tadbirlar quyidagi natijalarga erishish imkonini berdi:

- valyuta siyosatining huquqiy asosini vujudga keltirish;
- samarali valyuta nazorati va tartibga solish tizimini tashkil etish;
- iqtisodiy agentlar o'rtasida chet el valyutasini samarali qayta taqsimlash mexanizmlarini tashkil etish;

- to'lov balansini tartibga solishning zamonaviy uslublarini qo'llash;
- birja va birjadan tashqari valyuta bozorlari faoliyatini yanada takomillashtirish;
- naqd va naqdsiz tarzda valyuta operatsiyalarini amalga oshirish qoidalarini, valyuta risklarini oldini olishning savdo va nosavdo operatsiyalari mexanizmini belgilash;

- xorijdan mablag' jalb qilishning taktika va strategiyasini belgilash;
- davlatning oltin-valyuta zahiralarini samarali boshqarish;
- xalqaro moliya tashkilotlari bilan o'zaro foydali hamkorlikni amalga oshirish;
- valyuta kursini samarali tartibga solish;
- milliy valyutaning ichki erkin konvertirlanishini ta'minlash.

O'zbekistan Respublikasida valyuta bozorini rivojlanishiga qo'yidagi omillar sabab bo'ladi:

- eksportni rag'batlantirish maqsadida iqtisodiyotni real sektoriga to'g'ridan to'g'ri kiritiladigan xorijiy investitsiyalar salmog'ini oshirish;

- bank xizmatlariga bo'lgan tariflarning pasaytirilishi;
- valyuta tushumlarini ko'paytirish maqsadida xalqaro turizmni va u bilan bog'liq servis infratuzilmasini rivojlantirish;

- bank ishchilarining rivojlangan mamlakatlarda amaliyotni o'tish yo'li bilan malakasini oshirish;

- tijorat banklari o'z bo'limlarining telekommunikatsiya tizimlari bilan ta'minlanishiga e'tibor berishi kerak.

O'zbekiston Respublikasida valyuta bozori va valyuta operatsiyalarini rivojlantirish hamda ularni takomillashtirish uchun quyidagilarni amalga oshirishni taklif etamiz:

- birjadan tashqari valyuta bozorini, ayniqsa banklararo valyuta bozorini yanada rivojlanishi uchun tegishli shart-sharoitlar yaratish. Ya'ni, banklararo bozor faoliyatini tartibga soluvchi va muvofiqlashtiruvchi qonun qoidalarini qabul qilish, ushbu bozor faoliyatini ta'minlovchi moliyaviy vositachilar va erkin muhit hamda moliyaviy ma'lumotlar yoki axborotlar ochiq-oydinligini ta'minlash.

- "Qora bozor"ni yo'q qilish va valyuta kursini Markaziy bank tomonidan nazorat etilishi hamda muvofiqlashtirilishini ta'minlash uchun valyuta birjasi savdo jarayonida ishtirok etuvchi subyektlar va operatsiyalar ko'lamiga bo'lgan cheklovlar bekor qilinishi lozim.

- valyuta birjasida bo'ladigan savdo sessiyalarida xorijiy valyutaga bo'lgan talab va taklif tendensiyalarini hisobga olgan holda valyuta zahiralarini hisobiga intervensiya

instrumentidan foydalangan holda davlatning iqtisodiy siyosatiga muvofiq valyuta kursiga ta'sir etish va uni muvofiqlashtirish jarayonlarini o'z nazoratiga olish.

XULOSA

Tijorat banklarida valyuta operatsiyalarini takomillashtirish bo'yicha quyidagi xulosalar shakllantirildi:

1. O'zbekistonning jahon iqtisodiy integratsiyasida rivojlanishini ta'minlashda valyuta munosabatlarini shakllantirish, jahon iqtisodiga mos ravishda valyuta siyosatini yuritishni taqozo qilmoqda. Shu maqsadda mamlakatimizda valyuta munosabatini rivojlantirish, valyuta operatsiyalarini shakllantirish, valyuta siyosatining muhim vazifasi hisoblangan valyuta kursi barqarorligini, milliy valyuta qadrini oshirish ustida faoliyat olib borish lozim.

2. Valyuta munosabatlari iqtisodiyotning asosiy va murakkab qismlaridan biridir. Hozirgi kunda barcha mamlakatlar qatori O'zbekiston ham tashqi iqtisodiy munosabatlarini rivojlantirish va shu bilan birgalikda valyuta munosabatlarini rivojlantirish, valyuta operatsiyalarini shakllantirish, muvofiqlashtirish va takomillashtirishga harakat qilmoqda.

3. Bizning fikrimizcha, valyuta va pul bir xil mohiyatli tushunchalar, faqat pul mamlakat hududida foydalaniladi, valyuta halqaro miqyosda qo'llaniladi. Valyuta kursi esa – bir birlik chet el valyutasining milliy valyutadagi bahosi yoki aksincha, bir birlik milliy valyutaning boshqa bir chet el valyutasidagi bahosidir, valyuta operatsiyalari – xorijiy valyutada hujjatlar va bitimlarni rasmiylashtirish hamda hisob-kitoblarni amalga oshirish bilan bog'liq faoliyatdir.

4. Tijorat banklari valyuta operatsiyalarini quyidagicha guruhlariga ajratish maqsadga muvofiq hisoblanadi: Valyuta ayiraboshlash yoki valyuta oldi-sotdi operatsiyalari, tijorat banklar tomonidan valyuta qimmatliklarini jalb qilish va joylashtirish bilan bog'liq, ya'ni depozit va kredit operatsiyalari, xalqaro hisob-kitob operatsiyalari, notovar bitimlar bilan bog'liq valyuta operatsiyalari, plastik kartochkalar bilan amalga oshiriladigan valyuta operatsiyalari.

5. Mamlakat tashqi iqtisodiy faoliyati rivojlanishi va tashqi savdo hajmini oshayotganligini, buning natijasida tijorat banklari valyuta operatsiyalari bo'yicha xizmatlari sifati va ko'lamini oshganligini kuzatish mumkin. Ushbu sohada oxirgi 5-10 yil ichida rivojlangan mamlakatlar bilan iqtisodiy integratsiya yuzasidan ko'plab islohotlar amalga oshirilganligini ta'kidlab o'tish joiz.

6. Banklarning xorijiy valyutadagi aktivlari, depozitlari, majburiyatlari ulushi tahlil qilinganida oxirgi yillarda xorijiy valyuta ulushini kamayishi ko'zga tashlanadi. Tijorat banklari muddatli valyuta operatsiyalari salmog'i pastligi, tashqi hisob-kitoblarda vakillik munosabatlari bir tomonlama tashkil qilinganligini kuzatishimiz mumkin.

7. Banklarning valyuta operatsiyalari mamlakat eksport va import hajmiga, milliy va xorijiy valyutadagi kreditlarning stavkasiga, shuningdek, inflyatsiya va valyuta kursini o'zgarishiga bog'liq hisoblandi. Muddatli valyuta operatsiyalarni rivojlanishi banklarning valyuta operatsiyalaridan olinadigan daromadlarni hajmini va ulushini oshirishga xizmat qiladi.

8. Markaziy bank valyutani tartibga solish bo'yicha joriy qilgan tartiblari va valyuta operatsiyalarini amalga oshirish tartiblari tijorat banklari valyuta bilan bog'liq faoliyatini kengaytirishga sabab bo'ldi.

**НАУЧНЫЙ СОВЕТ DSc.03/30.12.2019.I.17.01 ПО
ПРИСУЖДЕНИЮ УЧЕНЫХ СТЕПЕНЕЙ ПРИ ТАШКЕНТСКОМ
ГОСУДАРСТВЕННОМ ЭКОНОМИЧЕСКОМ УНИВЕРСИТЕТЕ
ТАШКЕНТСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ
УНИВЕРСИТЕТ**

БОЛТАЕВ ТУЛКИН КУЗИЕВИЧ

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ВАЛЮТНЫХ ОПЕРАЦИЙ В
КОММЕРЧЕСКИХ БАНКАХ**

08.00.07 – «Финансы, денежное обращение и кредит»

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации доктора философии (Doctor of Philosophy) по экономическим наукам

город Ташкент – 2025 год

Тема диссертации доктора философии (PhD) зарегистрирована под номером B2020.2PhD/Iqt1298 в Высшей аттестационной комиссии.

Диссертация выполнена в Ташкентском государственном экономическом университете.
Автореферат диссертации размещен на трех языках (узбекский, русский, английский (резюме)) на сайте Научного совета (www.tsue.uz) и на информационно-образовательном портале "Ziynet" (www.ziynet.uz).

Научный руководитель: Тошматов Зоир Худайберганович
доктор экономических наук, профессор

Официальные опоненты: Джумаев Нодир Хосиятович
доктор экономических наук, профессор

Куллиев Истам Янгимурадович
доктор экономических наук (DSc), доцент

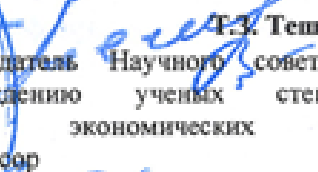
Ведущая организация: Академия банковского дела и финансов
Республики Узбекистан


Защита диссертации состоится в 14⁰⁰ часов «26» 12 2025 года на заседании Научного совета по присуждению ученых степеней № DSc.03/30.12.2019.I.17.01 при Ташкентском государственном экономическом университете. Адрес: 100000, город Ташкент, улица Амира Темура, д.60А. Тел: (99871) 234-53-34; факс: (99871) 234-46-26; e-mail: admin@tsue.uz


С диссертацией можно ознакомиться в Информационно-ресурсном центре Ташкентского государственного экономического университета (зарегистрирована за номером 1857). Адрес: 100000, город Ташкент, улица Амира Темура, д.60А. Тел.: (99871) 234-53-34; факс: (99871) 234-46-26; e-mail: admin@tsue.uz

Автореферат диссертации разослан «13» 12 2025 года.
(протокол реестра № 90 от «13» 12 2025 года).




Т.З. Тешабаев
Председатель Научного совета по
присуждению ученых степеней,
доктор экономических наук,
профессор


Ж.Х. Атааниязов
Ученый секретарь Научного совета по
присуждению ученых степеней,
доктор экономических наук,
профессор


Н.Н. Кузиев
Председатель научного семинара при
Научном совете по присуждению
ученых степеней, доктор
экономических наук, профессор

ВВЕДЕНИЕ (аннотация диссертации доктора философии (PhD))

Актуальность и востребованность темы диссертации. Структурные изменения в мировой экономике, развитие на разных уровнях приводят к внедрению различных принципов и характеристик валютного обмена между странами и их совершенствованию. В то время как установление режима свободно плавающего валютного курса обеспечивает стабильность валют развитых стран, оно создает возможность влиять на экономику, изменяя валюты развивающихся стран и стран с переходной экономикой различными способами. По расчетам экспертов Международного валютного фонда, доллар США по-прежнему играет очень важную роль на мировом рынке. В частности, «доля резервов центральных банков в долларах США составляет 58,2 процента. Вторым лучшим показателем в этом отношении является евро с 19,7 процента. Далее следуют иена с 5,6 процента, фунт стерлингов с 4,9 процента, канадский доллар с 2,7 процента, австралийский доллар с 2,2 процента и юань с 2,1 процента»¹⁷. Наличие подобных ситуаций обуславливает необходимость изучения валютных операций и их развития.

Центральные банки по всему миру проводят ряд научных исследований, связанных с обменом, хранением и свободной конвертируемостью собственных валют и валют других стран. Сегодня повышение стоимости национальной валюты в условиях нестабильности между странами остается одним из важных вопросов. Проблема предоставления коммерческими банками достаточных и своевременных валютных средств экономическим субъектам, занимающимся внешней торговлей, а также проблема обеспечения золотого резерва страны в соответствии с международными стандартами, требуют от коммерческих банков проведения научных исследований, направленных на совершенствование и развитие валютных операций.

В Узбекистане ведется масштабная работа по либерализации валютных отношений и укреплению методологических основ организации валютных операций. С принятием Указа Президента Республики Узбекистан № УП-5177 от 2 сентября 2017 года «О приоритетных мерах по либерализации валютной политики» свобода коммерческих банков в проведении валютных операций возросла, и развитие валютных отношений нашей страны вышло на активную стадию. Согласно принятому указу, «с сентября 2017 года был введен порядок определения обменного курса национальной валюты исключительно на основе рыночных механизмов, то есть на основе спроса и предложения иностранной валюты на валютном рынке»¹⁸. Важно разработать меры по устранению негативного воздействия на экономику, возникающего в результате принятия данного Указа в валютном секторе. Развитие валютных отношений Республики Узбекистан, совершенствование валютных операций банков, включая упрощение деятельности валютно-обменных отделений коммерческих банков, исследование методологических вопросов

¹⁷ www.imf.com Расчеты автора основаны на данных Международного валютного фонда

¹⁸ <https://lex.uz/docs/3326421> Указ Президента Республики Узбекистан № УП-5177 от 2 сентября 2017 года «О приоритетных мерах по либерализации валютной политики»

банковского обслуживания, таких как обслуживание международной торговли, привлечение депозитов в иностранной валюте и финансирование в иностранной валюте, разъяснение сущности основных понятий валютных отношений, а также совершенствование методологических основ для обеспечения того, чтобы либерализация валютных операций служила экономическому развитию и развитию внешнеэкономической деятельности, являются сегодня актуальными вопросами.

Указы Президента Республики Узбекистан № УП-158 от 11 сентября 2023 г. «О стратегии Узбекистана-2030», № УП-60 от 28 января 2022 г. «О стратегии развития нового Узбекистана на 2022-2026 годы», № УП-5177 от 2 сентября 2017 г. «О приоритетных мерах по либерализации валютной политики», постановления Президента Республики Узбекистан № ПП-3270 от 12 сентября 2017 г. «О мерах по дальнейшему развитию и повышению стабильности банковской системы республики», № ПП-3620 от 23 марта 2018 г. «О дополнительных мерах по повышению популярности банковских услуг», а также данная исследовательская работа рассматривается как важная для достижения целей, изложенных в других нормативно-правовых документах, относящихся к данной теме исследования.

Соответствие исследования приоритетным направлениям развития науки и техники республики. Данная научно-исследовательская работа выполнена в соответствии с приоритетным направлением развития науки и техники республики I. «Духовное, нравственное и культурное развитие демократического и правового общества, формирование инновационной экономики».

Уровень изучения проблемы. Конечно, известные ученые из нашей республики и за рубежом изучали теоретические и практические аспекты валютного курса и его прогнозирования. Зарубежные экономисты Дж. Кейнс, М. Фридман, М. Пейро, Л. Красавина, С. Фишер, Ф. Махлуп, Р. Манделл, А. Шмирева¹⁹ и другие осветили некоторые аспекты темы в своих научных трактатах.

Отечественные экономисты Ш. Абдуллаева, А. Вахабов, Т. Бобокулов, Т. Расулов, С. Бержанов, Н. Джумаев и Г. Исмоилова²⁰ проводили

¹⁹ Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег. –М.: ГЕЛИОС АРВ, 1999. -352 с.; Фридмен М. Основы монетаризма / Под науч.ред. Козлова Д.А.–М.: ТЕИС, 2002. -175 с.; Пейро М. Международные экономические, валютные и финансовые отношения: Пер. с франц./ Общ. ред. Н.С. Бабинцевой. – М.: Прогресс, Универс, 1994. –496 с; Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. Под ред. Красавина Л.Н. – Москва: Финансы и статистика, 2001. -608 с.; Фишер С., Дорнбуш Р., Шмалензи Р. Экономика: Пер. с англ. 2-е изд. –М.: Дело, 1997. -864 с.; Machlup F. International payments, debts, and gold. Princeton University. London: George Allen & Unwin, 1966. - pp. 7-50.; Mundell R. Optimal Currency Areas / American Economic Review, Vol. 51, 1961, p. 660. Шмирева А.И. и др. Международные валютно-кредитные отношения. –СПб.: Питер, 2001. -272.

²⁰ Abdullaeva Sh.Z. Xalqaro valyuta-kredit munosabatlari. – Toshkent “Iqtisod va moiliya”, 2005. -588 b.; Вахабов А.В. и др. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. I-часть. – Ташкент: НУРТ, 2003. – 276 с.; Bobakulov T.I. Milliy valyutaning barqarorligini ta'minlash: muammolar va echimlar. –Toshkent “Fan va texnologiya”, 2007. -184 b.; Rasulov T.S. Xalqaro valyuta munosabatlari nazariyasi. –Toshkent: Moliya, 2008.-345 b.; Бержанов С.А. Валютная система, валютный рынок и валютные операции. Нукус, “Каракалпакстан”, 1996. – 136 с.; Жумаев Н.Х., Кудайбергенов Ж.Ш. Валютный курс и пути её регулирования. Учебное пособие, “Iqtisod va moiliya”, Ташкент, 2006, с.132.; Ismoilova G.F. O'zbekistonda milliy valyuta – “so'm” ning qadrini oshirish va barqarorligini ta'minlash muammolari: 08.00.01 iqt. fan. nomzodi darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya avtoreferati. – Т., 2000. – 22 b.

исследования валютного курса и его формирования в своих научных работах. Кроме того, анализ факторов, влияющих на регулирование валютного курса и его изменение, изучали Т. Бобокулов, Н. Джумаев и М. Абдиримов, но отдельных научных работ по вопросам валютных операций и их прогнозирования не проводилось.

В частности, исследования М. Ибодуллаевой посвящены анализу срочных валютных операций в современной рыночной экономике, их текущему состоянию и управлению валютной позицией в деятельности коммерческих банков Узбекистана.

Несмотря на проведенную научную работу по данной теме и выполненные научные исследования, вопросы совершенствования и активизации валютных операций в банках не были изучены в полной мере и систематически. Эта ситуация определяет актуальность научно-практических проблем, изучаемых в рамках исследований, а также предложений и рекомендаций, разработанных для их сокращения и предотвращения.

Связь темы диссертации с планами научно-исследовательских работ высшего образовательного учреждения, в котором выполнена диссертация. Диссертационная работа выполнена в рамках стратегических направлений научных исследований по теме «Научные основы координации финансовой, банковской и учетной системы в условиях модернизации экономики», предусмотренных планом научно-исследовательских работ Ташкентского государственного экономического университета.

Цель исследования заключается в разработке научных предложений и практических рекомендаций, направленных на совершенствование валютных операций в коммерческих банках Республики Узбекистан.

Цели исследования:

изучение международных экономических отношений и роли валютных отношений в них;

описание сущности и специфики понятий иностранной валюты, обменного курса и валютных операций, являющихся основными понятиями валютных отношений;

анализ динамики и структуры объема валютных операций в Узбекистане;

изучение роли коммерческих банков на валютном рынке и вопросов их валютных операций;

оценка классификации валютных операций коммерческих банков и ее значимости при анализе финансового состояния, доходов и рисков банков;

формулирование соответствующих выводов на основе комплексного изучения зарубежного опыта в валютных операциях;

проведение корреляционного анализа показателей валютных операций и их оценка;

разработка рекомендаций по увеличению валютных доходов коммерческих банков и снижению валютных рисков;

изучение существующих проблем в валютных операциях и путей их устранения;

систематизация предложений и рекомендаций по основным направлениям совершенствования валютных операций.

Объектом исследования выбраны курсы национальной валюты Республики Узбекистан по отношению к доллару США, основные макроэкономические показатели Узбекистана, а также отношения, связанные с валютными операциями коммерческих банков Республики Узбекистан.

Предметом исследования является совокупность финансовых отношений, возникающих в процессе осуществления валютных операций коммерческими банками.

Методы исследования. В ходе исследования использовались методы статистического наблюдения, группировки, сравнения, анализа и синтеза, графический, динамический, корреляционно-регрессионный, а также эконометрический анализ.

Научная новизна исследования заключается в следующем:

Предлагается, чтобы для эффективного управления рисками в коммерческих банках доля всех валютных рисков в совокупных рисках не превышала 15 процентов;

Предлагается, чтобы для оптимизации и стабилизации рентабельности валютных операций банков обеспечивалось получение дохода от валютных операций не менее 10 процентов годовых;

Предлагается, чтобы спред между приобретенной и проданной иностранной валютой в спотовых операциях коммерческих банков составлял не менее 1 процента от валютной стоимости приобретенной валюты;

Предлагается учитывать валютный фактор при определении целесообразности инвестиционных проектов в иностранной валюте в банках и в механизме финансирования.

Практические результаты исследования следующие:

Научное обоснование того факта, что объем внешней торговли, экспорта и импорта страны ежегодно увеличивается, что приводит к росту объема операций в иностранной валюте, и в этой связи даны практические рекомендации по расширению сферы валютных операций, видов услуг и повышению доходов от валютных операций в коммерческих банках;

Разработаны рекомендации по оценке и управлению валютными рисками и использованию валютных деривативов в целях повышения доходов и эффективности валютных операций;

Учитывая важность увеличения доли срочных валютных операций в общем объеме валютных операций, обоснована необходимость применения оптимизированных стандартов к механизму их реализации;

Использование цифровых технологий в валютных операциях коммерческих банков, а именно валютного обмена, платежей в иностранной валюте, привлечения и размещения средств, обслуживания пластиковых карт, денежных переводов и других валютных операций, а также тот факт, что эти технологии приводят к повышению эффективности валютных операций.

Надежность результатов исследования. Надежность научных

результатов, полученных в диссертационном исследовании, объясняется целесообразностью использованных в работе подходов и методов, тем фактом, что база данных взята из официальных источников, а также реализацией сделанных выводов, предложений и рекомендаций на практике и одобрением полученных результатов уполномоченными организациями.

Научно-практическая значимость результатов исследования. Научная значимость результатов исследования объясняется тем, что полученные выводы, разработанные предложения и рекомендации могут быть использованы в развитии экономики страны, в разработке концептуальных направлений совершенствования валютных операций, в разработке государственных научно-технических программ и планов на будущее.

Практическая значимость результатов исследования объясняется тем, что разработанные предложения и рекомендации могут быть использованы в развитии экономики, в совершенствовании валютных операций, в разработке нормативно-правовой базы регулирования и развития этой области на основе проводимых в стране экономических реформ.

Внедрение результатов исследований. На основе научных предложений, полученных в результате данной исследовательской работы по совершенствованию валютных операций в коммерческих банках:

Предложение по предотвращению превышения доли всех валютных рисков в совокупном риске 15 процентов в эффективном управлении рисками в коммерческих банках было реализовано АК «Алокабанк» (Справка № 38-04/1139 АК «Алокабанк» от 7 апреля 2023 г.). В результате реализации данного предложения повысилась эффективность валютных операций АК «Алокабанк» и был усовершенствован механизм управления валютными рисками. В результате доля валютных рисков в совокупной структуре рисков, не превышающая 15 процентов, снижает потери от колебаний обменного курса. Это повысило финансовую стабильность банка.

Предложение по оптимизации и стабилизации рентабельности банков от валютных операций с целью обеспечения годового дохода от валютных операций не менее 10 процентов было реализовано АК «Алокабанк» (Справка № 38-04/1139 АК «Алокабанк» от 7 апреля 2023 г.). В результате оптимизации дохода от валютных операций повысилась общая рентабельность банков.

Предложение о том, что спред между приобретенной и проданной иностранной валютой в спотовых операциях коммерческих банков должен составлять не менее 1 процента от валютной стоимости приобретенной валюты, было реализовано АК «Алокабанк» (Справка № 38-04/1139 АК «Алокабанк» от 7 апреля 2023 г.). В результате, тот факт, что спред (т.е. разница между ценой покупки и продажи) составляет не менее 1 процента, позволил банкам получать стабильный доход от валютных операций.

Предложение учитывать валютный фактор при определении целесообразности инвестиционных проектов в иностранной валюте и в механизме финансирования в банках было реализовано на практике АК

«Алокабанк» (Справка № 38-04/1139 АК «Алокабанк» от 7 апреля 2023 г.). В результате учет валютного фактора при определении целесообразности инвестиционных проектов и финансирования позволяет банкам более тщательно управлять рисками, способствуя обеспечению финансовой стабильности проектов.

Апробация результатов исследования. Результаты исследования обсуждались на 9 научно-практических конференциях, проведенных на 3 международных и 6 республиканских уровнях.

Публикация результатов исследования. Всего по теме исследования опубликовано 14 научных статей и диссертаций, в том числе: 6 статей опубликованы в отечественных журналах, рекомендованных к публикации Высшей аттестационной комиссией Республики Узбекистан, по основным результатам докторских диссертаций, и 2 статьи опубликованы в зарубежных журналах.

Структура и объем диссертации. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения и списка использованной литературы. Объем исследования составляет 120 страниц.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ ДИССЕРТАЦИИ

Введение содержит информацию об актуальности и необходимости темы диссертации, соответствии исследования приоритетным направлениям развития науки и техники республики, уровне изучения проблемы, связи темы диссертации с научно-исследовательской работой высшего учебного заведения, где диссертация была выполнена, целях и задачах исследования, объекте и предмете исследования, методах исследования, научной новизне исследования, практических результатах исследования, достоверности и научно-практической значимости результатов исследования, выполнении, утверждении и публикации результатов исследования, а также структуре и объеме диссертации.

Первая глава диссертации, озаглавленная **«Теоретические и правовые основы валютных операций коммерческих банков»**, рассматривает развитие валютных отношений и сущность валютных операций, их роль во внешнеэкономических отношениях, классификацию валютных операций и правовые основы валютных операций в коммерческих банках, а также зарубежный опыт организации валютных операций. На основе целей диссертации сформулированы теоретические результаты и выводы относительно основ теоретико-правовой и организационно-экономической системы валютных операций коммерческих банков.

В настоящее время все страны стремятся развивать свои внешнеэкономические связи и одновременно координировать, формировать и совершенствовать валютные отношения. Экономическая ситуация в странах и другие факторы создают трудности в повышении активности валютных отношений. Обеспечение развития Узбекистана в мировой экономической интеграции требует формирования валютных отношений, проведения валютной политики в соответствии с мировой экономикой. С этой целью в нашей стране ведется научная работа по развитию валютных отношений, формированию

валютных операций и повышению стоимости национальной валюты, что является важной задачей валютной политики.

Международная валютная система и система национальной валюты взаимосвязаны. Международная валютная система – это система, регулирующая международные валютные отношения. Международная валютная система возникла в XIX веке и прошла различные этапы в результате изменений экономической ситуации в странах и мировой экономике. Изменения и развитие мировой экономики, ее структуры привели к функционированию, совершенствованию и развитию Международной валютной системы по различным принципам и характеристикам.

Современный МВС был основан в январе 1976 года на конференции в Кингстоне (Ямайка). Основой этой системы является свободно плавающий обменный курс и мультивалютный стандарт. Современная валютная система очень сложна. В то время как обменные курсы ведущих стран устанавливаются на основе спроса и предложения, большинство развивающихся стран устанавливают свои обменные курсы по отношению к ведущим валютам (в основном к доллару США или евро). В некоторых странах обменные курсы устанавливаются по отношению к «корзине валют».

В настоящее время предпринимается ряд мер по формированию национальной валютной системы и обеспечению стабильности национального обменного курса. В частности, реализуются проекты по улучшению платежного баланса Узбекистана, увеличению экспорта и производству импортозамещающих товаров с целью увеличения валютных резервов.

Валютный рынок развивающихся стран состоит в основном из спотового рынка. Форвардные и другие валютные операции развиты слабо. Также в некоторых странах существует практика регулирования форвардных и своповых сделок, и заключение форвардных и своповых сделок юридически разрешено. Кроме того, объектами регулирования стали также объем и сроки погашения форвардных и своповых контрактов.

В период после обретения независимости Республикой Узбекистан возникли большие возможности для развития банковского сектора. В этот короткий период деятельность коммерческих банков улучшилась эффективнее, чем ожидалось. Причиной улучшения работы коммерческих банков является растущее участие Республики Узбекистан в мировой экономике и расширение масштабов международных экономических связей. Как известно, вопросы валютных операций и их совершенствования научно изучались и исследовались зарубежными и отечественными учеными. В частности, экономическая сущность понятий валютных отношений, валюты, валютных операций нашла свое выражение в исследованиях известных ученых.

Местные и зарубежные ученые давали различные определения валюты. В результате изучения ряда других теоретических взглядов, близких к этим, был сделан следующий вывод. По нашему мнению, «валюта и деньги — это, по сути, одно и то же понятие, только деньги используются внутри страны, а валюта — на международном уровне». Исходя из приведенных выше определений, мы считаем целесообразным определить обменный курс следующим образом:

обменный курс — это цена одной единицы иностранной валюты в национальной валюте или, наоборот, цена одной единицы национальной валюты в другой иностранной валюте.

Валютные операции — это деятельность, связанная с исполнением документов и сделок в иностранной валюте и осуществлением расчетов. Их классификация важна при изучении сущности валютных операций. В настоящее время мы считаем целесообразным разделить валютные операции коммерческих банков на следующие группы:

1. Валютный обмен (конвертация) или операции купли-продажи валюты. Эти операции также называются валютными операциями. В настоящее время основная часть валютных операций осуществляется в безналичной форме, за счет средств на счетах. Конвертационные операции проводятся банками по поручению самих участников транзакции или клиентов.

2. Операции, связанные с привлечением и размещением валютных средств коммерческими банками, т.е. депозитно-кредитные операции.

3. Международные расчетные операции. В этом случае коммерческие банки предоставляют услуги по расчетам своих клиентов с внешними контрагентами, открывая корреспондентские счета в иностранных банках.

4. Валютные операции, связанные с безналичными операциями (денежные переводы, туристические услуги, взносы, подарки, пожертвования и т. д.).

5. Валютные операции, осуществляемые с помощью пластиковых карт.

С учетом вышеизложенного, валютные операции коммерческих банков можно разделить на следующие группы:

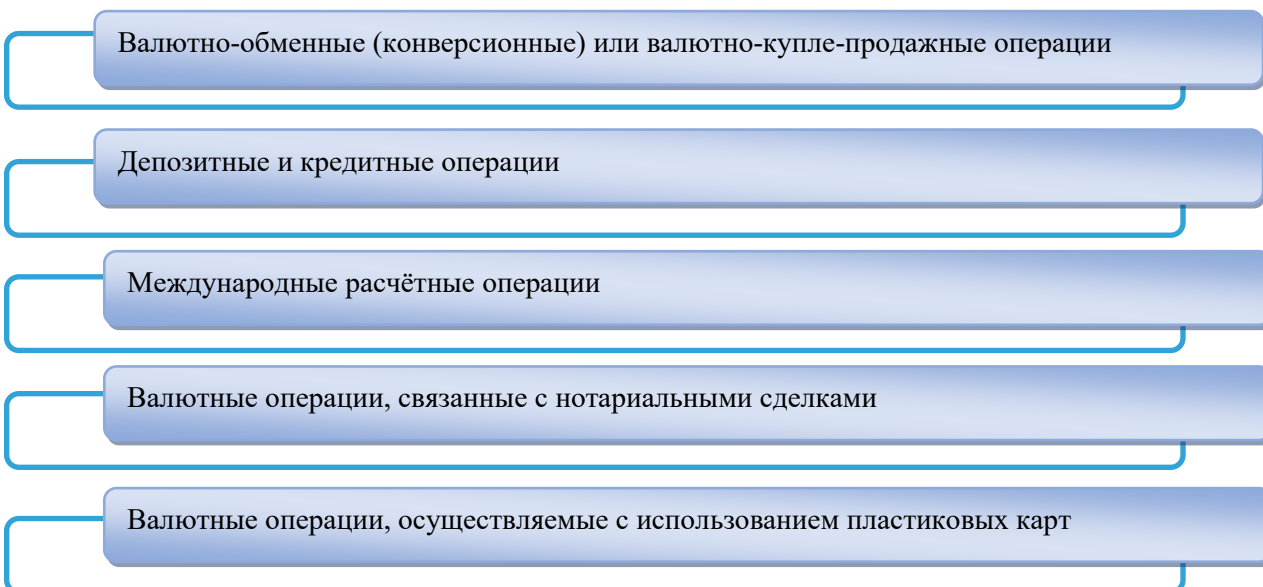


Рисунок 1. Классификация валютных операций коммерческих банков²¹

В свою очередь, валютные операции, осуществляемые со всеми валютными ценностями, делятся по характеру и способу осуществления на следующие:

²¹ Составлено автором исследования

1. Спотовые валютные операции;
2. Срочные валютные операции:
Форвардные валютные операции;
Валютные операции, связанные с валютными опционами;
Фьючерсные валютные операции;
3. Своповые валютные операции.

Валютные операции должны соответствовать требованиям валютной позиции. Под валютной позицией банка понимается отношение его требований и обязательств в иностранной валюте. Если сумма требований по определенному виду валюты превышает сумму обязательств, позиция банка по этой валюте называется «длинной». И наоборот, если сумма обязательств превышает сумму требований, позиция называется «короткой». Если сумма обязательств равна сумме требований, считается, что банк имеет «закрытую» позицию в этой валюте.

В соответствии с Законом Республики Узбекистан «О валютном регулировании», Центральным банком Республики Узбекистан является государственный орган, ответственный за валютное регулирование.

Вторая глава диссертации, озаглавленная «Анализ организации и текущего состояния валютных операций в коммерческих банках», анализирует внешнеэкономические отношения Узбекистана, развитие экспортно-импортных операций, динамику объема и состава активов, депозитов, обязательств в иностранной валюте в коммерческих банках, а также объем и состав валютных операций. Также был проведен эконометрический анализ факторов, влияющих на развитие валютных операций.

Таблица 1

Экспорт и импорт во внешнеторговом обороте Узбекистана²²

Показатели	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Внешнеторговый оборот, млн долларов США:	41 751,0	36 256,1	42 170,5	50 500,3	63 528,6	65 934,0
Экспорт	17 458,7	15 102,3	16 662,8	19 732,6	24 869,5	26 948,2
Импорт	24 292,3	21 153,8	25 507,7	30 767,8	38 659,1	38 985,8
Торгово-сальдовый баланс	-6 833,6	-6 051,5	-8 844,9	-11 035,2	-13 789,6	-12 037,6
Рост внешнеторгового оборота по сравнению с предыдущим годом, в %:	124,9	86,8	116,3	119,8	125,8	103,7
Экспорт	124,8	86,5	110,3	118,4	126,0	108,4
Импорт	125,0	87,1	120,6	120,6	125,6	100,9

В результате проведенных реформ в банковской системе и в развитии валютного рынка увеличился объем операций на внебиржевом валютном рынке, банки получили большую независимость в проведении конвертационных операций, расширился круг клиентов, участвующих во внешнеторговых операциях. В настоящее время положительные результаты

²² www.stat.uz. - Составлено на основе данных Национального статистического комитета Республики Узбекистан

достигнуты во многих областях внешнеэкономической деятельности банков. Основой для развития валютных операций в банках стали либерализация внешней торговли и увеличение масштабов валютных операций с выходом на зарубежные рынки отдельных предприятий и банков.

Если мы посмотрим на объем внешней торговли Узбекистана в 2019-2024 годах, то увидим его резкий рост. Как видно из данных в Таблице 1, внешнеторговый оборот Узбекистана увеличивается из года в год. В 2019 году внешняя торговля составила 41 751,0 млн долларов США, а к 2024 году эта цифра достигнет 65 934,0 млн долларов США, или увеличится в 1,58 раза (58%) за 5 лет. Следует также отметить, что внешняя торговля в 2020 году сократилась в результате пандемии. В 2019-2024 годах объем экспорта увеличился на 54,4%, а объем импорта — на 60,5%.

На развитие экспорта и импорта также повлиял обменный курс. В этой связи особое значение имеет изучение механизмов воздействия валютного рынка на мировую торговлю и особенностей его улучшения в современных условиях. Кроме того, для поддержания покупательной способности сума предпринимается ряд мер не только по улучшению валютных операций и повышению эффективности использования имеющихся валютных резервов, но и по насыщению потребительского рынка Республики высококачественными товарами, стимулированию привлечения иностранных инвестиций, развитию производства конкурентоспособной продукции и расширению объемов экспорта. Одним из важных вопросов является изучение структуры стран во внешней торговле. Не производить расчеты со странами с высокой долей внешней торговли в третьей валюте является необходимым условием снижения валютных издержек.

В структуре внешней торговли происходят глубокие позитивные изменения. В частности, в последние годы четко наблюдается тенденция устойчивого роста доли конкурентоспособной готовой продукции в структуре экспорта и снижения доли продукции сырьевых отраслей. В 2024 году доля готовой продукции в общем объеме экспорта составила 70 процентов, тогда как в 2018 году этот показатель составлял около 56 процентов.

Если мы посмотрим на данные по валютным операциям на Валютном рынке Республики Узбекистан, то увидим, что объем валютных операций, осуществляемых коммерческими банками через Валютный рынок, растет из года в год.

Как видно из данных в Таблице 2, валютный оборот Узбекистана растет из года в год. Объем иностранной валюты, покупаемой коммерческими банками, увеличился с 11 706,4 млн долларов США в 2020 году до 17 801,8 млн долларов США к 2024 году, или на 52,1 процента. Этот рост сопровождался среднегодовым приростом в 11,0 процента. Объем иностранной валюты, продаваемой коммерческими банками, составил 6 470,6 млн долларов США в 2020 году и 7 365,7 млн долларов США в 2024 году, увеличившись в 1,14 раза по сравнению с 2020 годом.

Таблица 2

**Динамика валютного оборота Республики Узбекистан в миллионах
долларов США²³**

Показатели	2020	2021	2022	2023	2024	Темп роста, за 4 года, %	Средне- годовой темп роста, %
Объем иностранной валюты, приобретенной коммерческими банками	11706.4	9773,5	14195.2	18861.9	17801.8	152,1%	111,0%
Объем иностранной валюты, проданной коммерческими банками	6470.6	3048	6403.8	6432.3	7365.7	113,8%	103,3%

В годы после валютной либерализации, с учетом растущего спроса на покупку и продажу иностранной валюты со стороны физических лиц, а также для удобства населения и иностранных туристов, инфраструктура валютных операций получила дальнейшее развитие.

Таблица 3

**Динамика объема иностранной валюты, покупаемой и продаваемой
физическим лицам коммерческими банками Республики Узбекистан,
млн долларов США²⁴**

Показатели	2020	2021	2022	2023	2024	Темп роста, за 4 года, %	среднегодовой темп роста, %
Объем проданной физическими лицами иностранной валюты	4607,8	7074,4	11887,7	12340.1	16108.2	349,6%	136,7%
Объем приобретенной физическими лицами иностранной валюты	4126,1	4612,8	8934,4	9140.7	9389.0	227,6%	122,8%

Как видно из данных в таблице 3, объем иностранной валюты, приобретенной населением, увеличился с 4126,1 млн долларов США в 2020 году до 9389,0 млн долларов США к 2024 году, или в 2,1 раза. Этот рост составил в среднем 20,0 процентов в год. Объем иностранной валюты, проданной физическими лицами, составил 4607,8 млн долларов США в 2020 году, а в 2024 году — 16108,2 млн долларов США, увеличившись в 4 раза по сравнению с 2020 годом. Объем валютных операций между физическими лицами и коммерческими банками составил 25,5 млрд долларов США к 2024 году. Из данных в этой таблице видно, что валюта населения играет важную роль в удовлетворении спроса населения на банковскую валюту. В 2024 году коммерческие банки получили от населения дополнительно 6,7 млрд долларов США в иностранной валюте.

²³ www.stat.uz. - Составлено на основе данных Национального статистического комитета Республики Узбекистан.

²⁴ www.stat.uz. - Составлено на основе данных Национального статистического комитета Республики Узбекистан.

Определение курсов покупки и продажи в валютных операциях имеет важное значение. Обменный курс определяется коммерческими банками и центральным банком различными способами.

Коммерческие банки в основном используют спотовый курс в валютных операциях (обмене). Спотовый курс состоит из курса покупки (курса, по которому банк покупает валюту у населения) и курса продажи (курса, по которому банк продает валюту населению).

Факторы, определяющие спотовый курс, следующие:

1. Официальным обменным курсом Центрального банка является основной показатель.

2. Рыночное предложение и спрос — объемы продаж и покупок валюты населением и предприятиями.

3. Лимиты открытых позиций и валютный портфель банка — банк устанавливает спред для контроля валютного баланса.

4. Стоимость и риск — банк рассчитывает прибыль и риск по каждой спотовой сделке.

5. Предлагаемая норма — например, спред не должен быть низким (как минимум в пределах 1% от покупаемой валюты).

Спред устанавливается банком с учетом уровня прибыли и риска. Например, если банк приобретает доллар США по курсу 12 000 сумов, минимальный размер спреда может составлять 1 %, то есть курс продажи будет примерно 12 120 сумов.

Спотовый курс в коммерческих банках определяется следующим образом:

1. Берется официальный курс Центрального банка.

2. Коммерческий банк оценивает спрос/предложение на рынке.

3. Банк добавляет спред (прибыль + риск).

4. Окончательный курс объявляется как курс покупки и продажи для населения.

Рассмотрим расчёт спот-курса на примере.

Официальный курс Центрального банка: 1 USD = 12 000 сумов.

Спред банка: 1 % (на основе стоимости приобретаемой валюты).

Банк учитывает месячную открытую валютную позицию и рыночный спрос (в примере принимается упрощённо).

Спред = Официальный курс \times % спреда.

Спред = $12\,000 \times 1\% = 12\,000 \times 0,01 = 120$ сумов.

Курс коммерческого банка (для населения).

Курс покупки (банк приобретает валюту у населения).

Официальный курс – спред / 2 (банк получает небольшую прибыль):

Курс покупки $\approx 12\,000 - 60 = 11\,940$ сумов.

Курс продажи (банк продаёт валюту).

Официальный курс + спред / 2:

Курс продажи $\approx 12\,000 + 60 = 12\,060$ сумов.

Здесь общий спред составляет 1 %, то есть разница между курсами покупки и продажи равна 120 сумам.

Следовательно, банк покупает доллар у населения по курсу 11 940 сумов за 1 USD и продаёт доллар по курсу 12 060 сумов за 1 USD.

Прибыль (на 1 USD) составляет: $12\,060 - 11\,940 = 120$ сумов.

Таким образом, банк получает минимальную прибыль от спреда по каждой операции и учитывает валютный риск. При увеличении открытой валютной позиции банк может установить более высокий спред. При высоком рыночном спросе банк повышает курс продажи.

В заключение, курс купли-продажи рассчитывается по официальному курсу и величине спреда. Предлагаемая величина спреда в 1 процент покрывает минимальную прибыль и риск банка.

Продажа валютных средств населением банкам, помимо получения дополнительного дохода, имеет большое значение для обеспечения стабильности золото-валютных резервов страны и, как следствие, стабильности валютного курса.

С учетом развития рыночных отношений, если проанализировать все представленные данные в целом, перспективы развития валютных операций коммерческих банков в нашей республике достаточно значительны.

Анализ валютных операций коммерческих банков Узбекистана целесообразен следующим образом. На первом этапе анализа мы определяем объем валютных активов, депозитов, кредитов за рассматриваемый период, а также их долю в совокупных активах и оцениваем динамику доли валютных активов за рассматриваемый период. Данные об изменениях объема валютных активов коммерческих банков Республики Узбекистан представлены в таблице 4.

Таблица 4

**Изменения объема активов коммерческих банков Республики
Узбекистан²⁵**

Показатели	01.01.21	01.01.22	01.01.23	01.01.24	01.01.25	Темп роста за 4 года, %	Среднег одовой темп роста, %
Общая стоимость активов, млн. сумов	366121,1	444922,5	556 746,3	652157,1	769330,4	210,1	120,4
Общая стоимость активов в иностранной валюте, млн. сумов	183927,2	215414,6	264550,7	291790,8	316440,0	172,0	114,5
Соотношение активов в иностранной валюте к общей стоимости активов, %	50,2	48,4	47,5	44,7	41,1		

Согласно таблице 4, на начало 2025 года совокупные активы увеличились на 210,0% по сравнению с 2021 годом, среднегодовой прирост составил 120,4%. Активы в иностранной валюте выросли на 172,0%, среднегодовой прирост составил 114,5%. Рост активов в иностранной валюте можно оценить положительно, поскольку он свидетельствует об увеличении ликвидных активов (иностранная валюта в наличных деньгах, на банковских счетах и т. д.). Рост валютных активов в банке в 2021-2024 годах был связан

²⁵ Таблица составлена автором на основе статистических данных Центрального банка Республики Узбекистан.

не только с увеличением объема валютных операций, но и с переоценкой валютных счетов в связи с изменениями обменного курса сума по отношению к доллару США и евро.

При анализе депозитных операций в иностранной валюте коммерческих банков Узбекистана важно изучать динамику и вес совокупных депозитов и депозитов в иностранной валюте. В последние годы снижение процентных ставок по валютным депозитам привело к уменьшению их веса. Анализ данных по банковским депозитам и депозитам в иностранной валюте представлен в таблице ниже.

Таблица 5

Динамика депозитов в коммерческих банках Республики Узбекистан²⁶

Показатели	01.01.21	01.01.22	01.01.23	01.01.24	01.01.25	Темп роста за 4 года, %	Среднегодовой темп роста, %
Общая сумма депозитов, млн. сумов	114746,9	156189,8	216737,5	241686,6	308692,3	269,0	128,1
Общая сумма депозитов в иностранной валюте, млн. сумов	49428,5	60611,7	84942,7	72170,9	77458,0	156,7	111,9
Отношение депозитов в иностранной валюте к общей сумме депозитов, %	43,1	38,8	39,2	29,9	25,1		

Это связано с политикой коммерческих банков по сокращению доли операций в иностранной валюте. Кроме того, в 2021-2024 годах, в связи со снижением доли кредитов в иностранной валюте, снизились ставки по депозитам в иностранной валюте, то есть снижение ставок по депозитам в иностранной валюте было направлено на балансировку активов и пассивов.

Таблица 6

Изменения в объеме кредитов коммерческих банков Республики Узбекистан²⁷

Показатели	01.01.21	01.01.22	01.01.23	01.01.24	01.01.25	Темп роста за 4 года, %	Среднегодовой темп роста, %
Общая сумма кредитов, млн сумов	276974,8	326385,6	390048,9	471405,5	533121,2	192,5	117,8
Общая сумма кредитов в иностранной валюте, млн сумов	138106,4	162662,7	185118,3	212030,5	228718	165,6	113,4
Доля кредитов в иностранной валюте в общем объеме кредитов, %	49,9	49,8	47,5	45,0	42,9		

Если проанализировать общий объем банковских кредитов и объем кредитов в иностранной валюте, можно заметить, что в целом объем

²⁶ Таблица составлена автором на основе статистических данных Центрального банка Республики Узбекистан.

²⁷ Таблица составлена автором на основе статистических данных Центрального банка Республики Узбекистан.

кредитов и кредитов в иностранной валюте увеличился, но доля кредитов в иностранной валюте в общем объеме кредитов уменьшилась.

В таблице ниже показана динамика коэффициента развития валютных операций. Этот показатель оценивает увеличение активности валютных операций в банке. Положительное значение этого показателя свидетельствует об активности валютных операций в банке и высоком темпе роста валютных активов.

Таблица 7

**Коэффициент развития валютных операций коммерческих банков
Республики Узбекистан²⁸**

Показатели	2021	2022	2023	2024	Темп роста за 4 года	Среднегод овой темп роста
Темпы роста активов	1,215	1,251	1,171	1,180	2,101	1,204 (20,4%)
Темпы роста активов в иностранной валюте	1,171	1,228	1,103	1,084	1,720	1,145 (14,5%)
Темпы роста активов в иностранной валюте	0,964	0,981	0,942	0,919	0,819	0,951 (-4,9%)

Данные в этой таблице показывают, что в 2021-2024 годах как объем совокупных активов, так и объем активов в иностранной валюте демонстрируют тенденцию к росту. Если обратить внимание на коэффициент роста, то в 2021-2024 годах темп роста активов в иностранной валюте был ниже темпа роста активов. Среднегодовой коэффициент роста составил -4,9 процента. Этот показатель отражает снижение валютных операций. В целом, темп роста активов банков в 2021-2024 годах превысил темп роста валютных активов. Как уже упоминалось, это связано с сокращением потребности коммерческих банков Узбекистана в иностранной валюте, предусмотренным банковской реформой, а также со снижением валютных рисков.

В заключение можно сказать, что по данным, полученным в результате анализа активов, кредитов, депозитов и их доли коммерческих банков в иностранной валюте, доля активов и пассивов в иностранной валюте в совокупных активах и пассивах снижается. Рост активов в иностранной валюте связан с увеличением банковской активности на валютном рынке. Развитие валютных операций банков на валютных рынках требует улучшения обменных курсов, валютных операций, депозитно-кредитных операций в иностранной валюте и расчетов в иностранной валюте. Это способствует снижению валютных рисков в банковской деятельности и увеличению доходов от валютных операций.

Анализируя годовую финансовую отчетность АК «Алокабанк», можно изучить текущее состояние валютных операций коммерческого банка. Анализируя депозиты в иностранной валюте АК «Алокабанк», можно наблюдать следующее.

²⁸ Таблица составлена автором на основе статистических данных Центрального банка Республики Узбекистан.

Таблица 8

Динамика депозитов АК «Алокабанк»²⁹

Показатели	01.01.2021	01.01.2022	01.01.2023	01.01.2024	01.01.2025	Среднегодовой рост, %
Общий объем депозитов, млрд сумов	4 924,10	6 796,10	7 697,70	9 227,04	13 814,67	29,4
Депозиты в иностранной валюте, млрд сумов	1 711,70	2 044,30	1 519,30	1 457,46	1 503,77	-3,2
Доля депозитов в иностранной валюте, %	34,8	30,1	19,7	15,8	10,9	

Из приведенной выше таблицы видно, что по мере увеличения объема банковских депозитов объем депозитов в иностранной валюте уменьшался. Доля депозитов в иностранной валюте также снижалась.

Рассмотрим анализ валютных кредитов АК «Алокабанк».

Таблица 9

Динамика кредитования АК «Алокабанк»³⁰

Показатели	01.01.2021	01.01.2022	01.01.2023	01.01.2024	01.01.2025	Среднегодовой рост, %
Общая сумма кредитов, млрд сумов	5 705,90	7 754,30	9 161,90	10 293,93	12 944,27	22,7
Кредиты в иностранной валюте, млрд сумов	1 919,50	2 946,90	3 519,80	3 819,12	3 837,61	18,9
Доля кредитов в иностранной валюте, %	33,6	38,0	38,4	37,1	29,6	
Инвестиционные кредиты (или долгосрочные) в иностранной валюте, млрд сумов	1 285,90	1 874,60	2 069,30	1 650,65	1 506,35	4,0
Доля инвестиционных кредитов в иностранной валюте, %	67,0	63,6	58,8	43,2	39,3	

В данном случае объем кредитов увеличился в среднем на 22,7% в 2020-2024 годах, в результате чего кредитный портфель банка по состоянию на 1 января 2025 года составил 12944,27 млрд сумов. Объем кредитов в иностранной валюте также увеличился в среднем на 18,9% и по состоянию на 1 января 2025 года составил 3837,61 млрд сумов. Доля иностранных кредитов снизилась с 33,6% до 29,6%. Объем инвестиционных проектов увеличился на 4,0%, и мы видим, что их доля снизилась.

Для обеспечения эффективности инвестиционных проектов в иностранной валюте важно учитывать обменный курс наряду с

²⁹ Таблица составлена автором на основе отчетных данных АК «Алокабанк»

³⁰ Таблица составлена автором на основе отчетных данных АК «Алокабанк»

экономическими показателями проекта. Девальвации, проведенные в рамках валютной политики страны в 2001, 2002 и 2017 годах, привели к тому, что инвестиционные проекты коммерческих банков пострадали от высоких обменных курсов и возникли проблемные кредиты. В данном случае, 01.05.2000 официальный обменный курс 1 доллара США был повышен со 149,38 сумов до 231,00 сума (на 54,6%), 01.11.2001 — с 433,70 сумов до 680,90 сумов (на 57,0%), а 05.09.2017 — с 4210,35 сумов до 8100,00 сумов (на 92,4%).

Влияние обменного курса на инвестиционные проекты очень важно, поскольку доходы, расходы, кредиты и импорт оборудования часто осуществляются в разных валютах. Колебания обменного курса напрямую влияют на чистую приведенную стоимость (NPV), внутреннюю норму доходности (IRR) и уровень риска проекта. Основные области влияния обменного курса на инвестиционные проекты следующие:

1. Влияние на выплаты по кредитам и процентам. Влияние на операционные издержки. Если кредит предоставляется в иностранной валюте, то при повышении обменного курса цена кредита увеличивается, а сумма погашения кредита и процентов возрастает. Бюджет проекта может измениться, а чистая приведенная стоимость (NPV) может уменьшиться.

2. Влияние на операционные издержки. Если импортируются сырье, услуги и запасные части, издержки увеличиваются в результате повышения обменного курса. Если цена продукта не может быть повышена, прибыль снижается.

3. Влияние на доход. Результат зависит от валюты, в которой получен доход. Если доход предоставляется в иностранной валюте: в результате повышения обменного курса доход в местной валюте увеличивается, и проект получает поддержку. Если доход предоставляется в национальной валюте, в результате повышения обменного курса издержки увеличиваются, а прибыль снижается. В целом, чем выше волатильность обменного курса, тем рискованнее и ниже инвестиционная эффективность.

Целесообразно оценивать влияние обменного курса на инвестиционные проекты следующим образом:

- 1) Сначала проект рассчитывается по текущему обменному курсу.
- 2) Затем проводится анализ прогноза для двух различных обменных курсов.

Если обменный курс падает, затраты уменьшаются, а если курс растет, затраты увеличиваются. В обоих случаях, если инвестиционный проект оказывается эффективным, уровень риска валютных займов снижается.

Для снижения валютного риска в инвестиционных проектах можно использовать следующие методы:

- Заключение форвардных/фьючерсных контрактов;
- Использование валютных свопов;
- Размещение валютных депозитов;
- Прогнозирование будущих обменных курсов путем проведения анализа обменного курса и изучения факторов, влияющих на него.

В заключение следует отметить, что обменный курс оказывает сильное влияние на капитальные затраты, операционные расходы, доходы, погашение кредитов и общую прибыльность инвестиционного проекта. Поэтому каждый проект следует оценивать на предмет валютных рисков с использованием сценарных моделей и стресс-тестов.

На основе анализа доходов от валютных операций АК «Алокабанк» можно заметить, что доходы банка от валютных операций в 2020-2022 годах увеличились в 2 раза, или в среднем на 46,2% в год.

Таблица 10

Динамика доходов АК «Алокабанк»³¹

Показатель	2020 год	2021 год	2022 год	2023 год	2024 год	Изменение, %
Общий процентный доход, млрд сумов	1 185,90	1 206,70	1 499,50	1 862,04	2 249,38	17,4
Общий непроцентный доход, млрд сумов	294,50	427,20	836,10	1 530,21	1 865,50	58,6
Доход от операций с иностранной валютой, млрд сумов	84,50	83,00	180,50	132,78	191,88	22,8
Доля дохода от операций с иностранной валютой, %	28,7	19,4	21,6	8,7	10,3	

На основе анализа доходов от валютных операций АК «Алокабанк» можно заметить, что доходы банка от валютных операций в 2020-2024 годах увеличились в 2 раза, или в среднем на 22,8% в год.

Кроме того, доля дохода от валютных операций в общем доходе в 2024 году увеличилась с 8,7% до 10,3%. Если сделать из этого вывод, данные в таблице указывают на развитие валютных операций в банке и их возрастающий вклад в банковские услуги.

Можно заметить, что рост активов коммерческих банков и увеличение активов в иностранной валюте, наряду с ростом дохода от активов в банках, также приводит к увеличению дохода от иностранной валюты. В случае АК «Алокабанк» средний темп роста активов банка, а также активов в иностранной валюте, составил более 20%. Таким образом, обеспечивается соответствующее увеличение дохода от иностранной валюты. Это видно из приведенных выше данных. Если проанализировать данные банковской системы Узбекистана, то годовой темп роста активов также превышает 20%. Следовательно, обеспечивается увеличение дохода банков от иностранной валюты как минимум на 10%. В итоге, доля активов, кредитов и депозитов в иностранной валюте в структуре активов, кредитов и депозитов АК «Алокабанк» снижается из года в год. Основная причина этого — снижение валютных рисков и уменьшение потребности в иностранной валюте. Однако увеличение доходов от валютных операций свидетельствует о том, что банк увеличил долю валютных услуг.

Эконометрический анализ развития валютных операций коммерческих

³¹ Таблица составлена автором на основе отчетных данных АК «Алокабанк»

банков является одной из актуальных проблем современности. Для этого обрабатываются данные по каждому виду валютных операций и влияющим на них факторам с использованием математико-статистических методов, разрабатываются специальные программы, модели, проводится их оценка и формулируются выводы.

Для оценки степени влияния факторов, влияющих на объем срочных валютных операций коммерческих банков, проводится эконометрический анализ. В данном случае в качестве факторов, влияющих на валютные операции АК «Алокабанк», выбраны макроэкономические показатели. Используются данные из годового отчета АК «Алокабанк» и Центрального статистического управления Республики Узбекистан. Этот эконометрический анализ проводился с использованием методов многомерной регрессии и корреляции на основе данных за 2014-2023 годы.

Таблица 11

Срочные валютные операции АК «Алокабанк» и факторы, влияющие на них³²

	Показатели	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1.	Объем операций банка с валютой, млрд сумов	21,5	6,6	12,3	39,4	73,8	87,1	94,6	108,3	112,5	126,4
2.	Уровень инфляции, проценты	6,1	5,6	5,7	14,4	14,3	15,2	11,1	10,0	12,3	8,8
3.	Уровень девальвации национальной валюты по отношению к доллару США, проценты	10,0	16,0	15,0	92,4	2,7	14,0	10,2	3,4	3,6	9,9
4.	Средняя годовая процентная ставка по кредитам в национальной валюте, проценты	12,5	11,4	11,5	18,5	20,5	24,2	22,2	21,3	22,2	22,9
5.	Средняя годовая процентная ставка по кредитам в иностранной валюте, проценты	6,0	5,0	5,6	5,6	5,7	7,0	6,9	6,6	6,8	9,0
6.	Экспорт, млрд долларов	13,5	12,5	12,1	12,6	14,0	17,5	15,1	16,7	19,7	24,9
7.	Импорт, млрд долларов	14,0	12,4	12,1	14,0	19,4	24,3	21,2	25,5	30,8	38,7

В корреляционном анализе, проведенном для изучения зависимостей, мы определяем следующие зависимые и факторные показатели. В данном случае результирующим показателем является Y:

AS - Объем валютных операций АК «Алокабанк», млрд сумов;

Факторные показатели:

X1 - IF - Годовой темп инфляции, в процентах;

³² Таблица составлена автором на основе отчетных данных АК «Алокабанк» и статистических данных Центрального банка Республики Узбекистан

X2 - DV - Годовой темп изменения сума по отношению к доллару США, в процентах;

X3 - MKF - Среднегодовая процентная ставка по кредитам в национальной валюте, в процентах;

X4 - XKF - Среднегодовая процентная ставка по кредитам в иностранной валюте, в процентах;

X5 - EX - Объем экспорта, млрд долларов;

X6 - IM - Объем импорта, млрд долларов.

Для эконометрического анализа всех данных мы используем программу Eviews. Эта программа широко используется на практике и в научных исследованиях для проведения многофакторного регрессионного и корреляционного анализа. Сначала мы загружаем все данные в программу Eviews и проводим анализ. На основе этой программы мы сначала оцениваем корреляционную связь.

Таблица 12

Таблица корреляций

	Y	X1	X2	X3	X4	X5	X6
Y	1,000	0.6847	-0.2595	0.9340	0.8710	0.8348	0.9461
X1	0.6847	1,000	0.2962	0.8747	0.5329	0.4827	0.5819
X2	-0.2595	0.2962	1,000	-0.0461	-0.2705	-0.4030	-0.3665
X3	0.9340	0.8747	-0.0461	1,000	0.8266	0.7562	0.8497
X4	0.8710	0.5329	-0.2705	0.8266	1,000	0.8015	0.8386
X5	0.8348	0.4827	-0.4030	0.7562	0.8015	1,000	0.9580
X6	0.9461	0.5819	-0.3665	0.8497	0.8386	0.9580	1,000

Как видно из приведенной выше таблицы, почти все факторы влияют на изменение объема форвардных валютных операций (за исключением курса сума по отношению к доллару США). В частности, корреляция между средней процентной ставкой по кредиту и объемом импорта, а также объемом форвардных валютных операций очень высока, т.е. коэффициент корреляции составляет 0,934 и 0,946 соответственно.

На основе приведенных выше расчетов была сформирована следующая многофакторная регрессионная модель.

$$AS = -2.938 - 3.138IF + 0.022DV + 5.923KF + 1.782XF + 11.295EM + 7.251IM + \varepsilon$$

Скорректированный коэффициент детерминации в сформированной модели показывает, что 99% валютных операций коммерческого банка зависят от факторов, включенных в модель. Оставшийся 1% зависит от других факторов, не учтенных в модели.

В заключение из нашей эконометрически сформированной модели стоит отметить, что без учета других факторов, где IF — годовой темп инфляции, DV — годовой темп девальвации сума по отношению к доллару США, KF — средняя годовая процентная ставка по кредитам в национальной валюте, IF — средняя годовая процентная ставка по кредитам в иностранной валюте,

ЕМ — объем экспорта, ИМ — объем импорта, одновременное увеличение на 1% приводит к увеличению объема валютных операций коммерческого банка на 3,48%.

В итоге, объем валютных операций банков зависит от роста экспорта и импорта страны. Кроме того, форвардные или другие срочные операции считаются зависимыми от процентной ставки банка, уровня инфляции в стране и курса национальной валюты. Для увеличения доходов банков от валютных операций важно увеличить объем и виды валютных услуг. В последние годы мы наблюдаем тенденцию к росту объема валютных услуг и доходов от валютных операций коммерческих банков. Мы считаем, что увеличение объема валютных операций в коммерческих банках, а следовательно, и доходов банков, имеет большое значение для развития банковской системы и развития нашей страны. При анализе доли активов, депозитов и пассивов банков в иностранной валюте в последние годы заметно снижение доли иностранной валюты. Мы наблюдаем низкий вес срочных валютных операций в коммерческих банках и одностороннюю организацию агентских отношений во внешних расчетах. Широкое использование аккредитивов, одного из основных документов безналичных платежей, играет важную роль в международных платежах. Исходя из этого, мы считаем важным расширить долю платежей через аккредитивы и в других банках.

Третья глава диссертации, озаглавленная **«Перспективы совершенствования валютных операций в коммерческих банках»**, рассматривает проблемы валютных операций в нашей стране, вопросы развития валютных операций в коммерческих банках Узбекистана на основе передового зарубежного опыта, а также перспективы расширения видов валютных операций, снижения валютных рисков и увеличения доходов от валютных операций.

Существование валютных рисков связано с осуществлением валютных операций на валютных рынках. Основной причиной возникновения валютных рисков является изменение обменных курсов. Такие изменения затрагивают всех лиц: коммерческие предприятия и государственные структуры. Валютный риск включает в себя риск валютных потерь, связанных с изменениями обменного курса иностранной валюты по отношению к национальной валюте во внешней торговле, кредитовании, валютных операциях, а также операциях, проводимых на фондовых и товарных биржах. Размер валютного риска связан со снижением покупательной способности валюты, следовательно, он напрямую связан с разницей во временном интервале между датой заключения сделки и датой платежа.

При определении общей суммы активов, подверженных риску, в коммерческих банках учитывается сумма риска по балансовым и внебалансовым активам, операционного риска и рыночного риска. Рыночный риск рассчитывается как 10 процентов от суммы открытой валютной позиции. То есть:

$$BR = (100 / \text{наименьший указанный уровень K1}) \times (\text{Общий объем открытых валютных позиций} \times 10 \text{ процентов})$$

Существует несколько стандартных методов оценки валютного риска:

1. Анализ открытых валютных позиций. Валютный риск оценивается в первую очередь по открытым позициям банка:

- Короткая позиция влечет убыток, если обменный курс повышается.
- Длинная позиция влечет убыток, если обменный курс понижается.

2. Показатель Value-at-Risk (VaR). Мера риска, часто используемая банками.

VaR показывает максимальный убыток, который может произойти в течение определенного периода времени (1 день, 10 дней) с определенной вероятностью (например, 95% или 99%).

3. Стресс-тест. Расчет влияния резкого изменения обменного курса (например, +20%, -30%) на валютный портфель.

4. Анализ чувствительности. Определение размера убытка/прибыли, которая возникнет, если обменный курс изменится на 1% или 1%. Например: прибыль или убыток = Открытая позиция \times Δ Курс

5. Анализ корреляции и волатильности. Насколько коррелированы обменные курсы, как быстро они меняются (волатильность), на основе этой информации создаются модели оценки рисков.

Основное внимание в управлении валютными рисками уделяется предотвращению потерь из-за колебаний обменного курса, а коммерческие банки, транснациональные предприятия и другие экономические субъекты защищают свои средства от валютного риска, заключая форвардные сделки на валютном рынке. Прогнозирование обменного курса служит для предотвращения валютного риска. Этот процесс является очень сложной деятельностью по сравнению с прогнозированием других макроэкономических показателей. Для точного прогнозирования обменного курса важны правильная денежно-кредитная политика Центрального банка и работа по регулированию уровня инфляции. Также необходимо учитывать уровень открытости экономики. Потому что чем более открыта экономика, тем выше корреляция между обменным курсом и уровнем инфляции.

Методы, используемые для прогнозирования обменного курса, можно разделить на две группы:

1. Статистические методы, основанные на количественном анализе;
2. Методы экспертной оценки, основанные на качественном анализе.

Каждый из этих методов может использоваться на практике в зависимости от различных характеристик. Использование одного из них не исключает использования другого. На практике метод технического анализа в основном используется для краткосрочных периодов, в то время как метод фундаментального анализа подходит для среднесрочных и долгосрочных периодов. В настоящее время серьезными проблемами в развитии валютных операций коммерческих банков нашей Республики являются следующие:

1. Отсутствие стабильного спроса на иностранную валюту. При этом спрос на доллар США на валютном рынке Республики постоянно растет. В результате курс сума по отношению к доллару США постоянно снижается. Если посмотреть на изменение курса национальной валюты по отношению к доллару США за период 1995-2024 годов, то за этот период (за 29 лет) курс вырос в 516,8 раза, или в среднем в 1,24 раза в год (на 24,0%). Однако, если посмотреть на последние годы, стабильность курса достигнута. За последние 5 лет курс колебался в среднем на 6,3%.

2. Страна не смогла обеспечить ликвидность на текущем валютном рынке. В результате узбекские банки практически не проводят форвардные валютные операции.

3. Порядок ведения текущих валютных счетов предприятий и организаций чрезмерно формализован и ориентирован на объект операций. В результате предприятия имеют право производить платежи только за приобретение указанных товаров. Договоры купли-продажи этих товаров должны быть зарегистрированы в Министерстве внешнеэкономических связей и банке, обслуживающем клиента.

4. Наличие определенных проблем в формировании рыночных цен на коммерческие «спотовые» курсы. Это препятствует осуществлению текущих торговых операций, депозитно-кредитных операций банков, поскольку сохраняется риск резких и неожиданных изменений обменного курса;

5. В международных расчетных операциях платежи осуществляются в относительно высокогарантированных расчетных формах.

Однако главная проблема заключается в большом объеме импорта и неоптимальной структуре экспорта. Наша республика тратит миллионы долларов США на приобретение оборудования, новых технологий, ноу-хау и, кроме того, машин. Для покрытия этих расходов необходимы достаточные валютные поступления. В настоящее время в деятельности операционных отделов, осуществляющих валютные операции в коммерческих банках нашей республики, существуют следующие недостатки и проблемы:

1. Несоблюдение международных правил применения коэффициентов к ведущим мировым валютам.

2. Односторонние корреспондентские отношения банков республики с иностранными банками. Если бы иностранные банки открыли у нас корреспондентские счета, затраты местных банков снизились бы, и мы бы добились стабильности валютных остатков на счетах Ностро. То есть, при наличии двусторонних корреспондентских отношений с иностранными банками оплата стоимости импорта привела бы к сохранению неизменными остатков на счете «Ностро» (в этом случае мы списываем средства с текущего счета клиента в нашем банке и зачисляем их на корреспондентский номер «Востро» иностранного банка). В настоящее время, в связи с односторонними корреспондентскими отношениями банков нашей республики, движение средств при осуществлении импортных платежей происходит следующим образом: с валютного счета клиента списывается сумма, а на корреспондентский номер «Ностро» местных коммерческих

банков зачисляется сумма.

3. Недостаточное развитие срочных валютных операций, таких как форвардные, фьючерсные, опционные и своповые операции, в коммерческих банках нашей республики.

Увеличение доли срочных операций в валютных операциях международного валютного рынка привело бы к увеличению доходов участников рынка. Меры, принятые в 2017 году по либерализации валюты, стали одной из важнейших реформ в денежно-кредитной сфере. С сентября 2017 года введен механизм определения обменного курса национальной валюты на основе спроса и предложения иностранной валюты в экономике, а также отменены ранее существовавшие ограничения на продажу, покупку и распоряжение иностранной валютой населением и хозяйствующими субъектами.

Сегодня меры, принятые Правительством Республики Узбекистан, Центральным банком и другими органами валютного контроля в ходе экономических реформ, позволили достичь следующих результатов:

- создание правовой базы валютной политики;
- создание эффективной системы валютного контроля и регулирования;
- создание механизмов эффективного перераспределения иностранной валюты между экономическими агентами;
- применение современных методов регулирования платежного баланса;
- дальнейшее совершенствование деятельности валютного и внебиржевого рынков;
- установление правил проведения валютных операций в наличной и безналичной форме, механизма предотвращения валютных рисков в торговых и неторговых операциях;
- определение тактики и стратегий привлечения средств из-за рубежа;
- эффективное управление золотыми и валютными резервами государства;
- осуществление взаимовыгодного сотрудничества с международными финансовыми организациями;
- эффективное регулирование обменного курса;
- обеспечение свободной внутренней конвертируемости национальной валюты.

Развитию валютного рынка в Республике Узбекистан способствуют следующие факторы:

- увеличение доли иностранных инвестиций, непосредственно вложенных в реальный сектор экономики, с целью стимулирования экспорта;
- Снижение тарифов на банковские услуги;
- развитие международного туризма и связанной с ним сервисной инфраструктуры в целях увеличения валютных поступлений;
- повышение квалификации банковских служащих посредством стажировок в развитых странах;
- коммерческим банкам следует уделять внимание оснащению своих филиалов телекоммуникационными системами.

Для развития и совершенствования валютного рынка и валютных операций в Республике Узбекистан предлагается реализовать следующие меры:

Создание надлежащих условий для дальнейшего развития внебиржевого валютного рынка, особенно межбанковского валютного рынка. То есть принятие законов и нормативных актов, регулирующих и координирующих деятельность межбанковского рынка, обеспечивающих наличие финансовых посредников и свободную среду для деятельности этого рынка, а также прозрачность финансовых данных и информации.

Для ликвидации «черного рынка» и обеспечения контроля и координации валютного курса Центральным банком необходимо отменить ограничения на субъектов, участвующих в валютных операциях, и на сферу их деятельности.

С учетом тенденций спроса и предложения иностранной валюты в ходе торговых сессий на валютном рынке, с использованием инструмента интервенции за счет валютных резервов, с учетом процессов влияния и координации валютного курса в соответствии с экономической политикой государства.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

По результатам совершенствования валютных операций в коммерческих банках были сделаны следующие выводы:

1. Обеспечение развития Узбекистана в мировой экономической интеграции требует формирования валютных отношений, проведения валютной политики в соответствии с мировой экономикой. Для этого необходимо развивать валютные отношения в нашей стране, формировать валютные операции, работать над стабильностью обменного курса и повышать стоимость национальной валюты, что является важной задачей валютной политики.

2. Валютные отношения являются одной из основных и сложных составляющих экономики. В настоящее время Узбекистан, как и все страны, стремится развивать свои внешнеэкономические связи и одновременно развивать валютные отношения, формировать, координировать и совершенствовать валютные операции.

3. На наш взгляд, валюта и деньги — это по сути одни и те же понятия, только деньги используются внутри страны, а валюта — на международном уровне. Обменный курс — это цена одной единицы иностранной валюты в национальной валюте или, наоборот, цена одной единицы национальной валюты в другой иностранной валюте; валютные операции — это деятельность, связанная с исполнением документов и операций в иностранной валюте и осуществлением расчетов.

4. Целесообразно разделить валютные операции коммерческих банков на следующие группы: операции по обмену валюты или покупке и продаже валюты, валютные операции, связанные с привлечением и размещением

валютных средств коммерческими банками, то есть депозитно-кредитные операции, международные расчетные операции, валютные операции, связанные с безналичными операциями, валютные операции, осуществляемые с использованием пластиковых карт.

5. Можно заметить, что внешнеэкономическая активность страны развивается, а объем внешней торговли растет, в результате чего повышается качество и объем услуг, предоставляемых коммерческими банками по валютным операциям. Следует отметить, что в этой области за последние 5-10 лет было проведено множество реформ в контексте экономической интеграции с развитыми странами.

6. При анализе доли активов, депозитов и пассивов банков в иностранной валюте в последние годы заметно снижение доли иностранной валюты. Наблюдается низкий вес срочных валютных операций коммерческих банков, односторонняя организация агентских отношений во внешних расчетах.

7. Валютные операции банков зависят от объема экспорта и импорта страны, ставки кредитования в национальной и иностранной валюте, а также инфляции и колебаний обменного курса. Развитие срочных валютных операций способствует увеличению объема и доли доходов от валютных операций банков.

8. Введенные Центральным банком процедуры валютного регулирования и процедуры проведения валютных операций привели к расширению валютной деятельности коммерческих банков.

**SCIENTIFIC COUNCIL AWARDING OF THE
SCIENTIFIC DEGREES DSc.03/30.12.2019.I.17.01 AT THE
TASHKENT STATE UNIVERSITY OF ECONOMIC**

TASHKENT STATE UNIVERSITY OF ECONOMY

BOLTAEV TULKIN KUZIEVICH

**IMPROVEMENT OF CURRENCY OPERATIONS IN COMMERCIAL
BANKS**

08.00.07 – « Finance, Money Circulation, and Credit»

ABSTRACT
of the dissertation for the degree of Doctor of Philosophy (PhD) in Economics

Tashkent city – 2025 year

The topic of doctoral dissertation (Doctor of Philosophy) was registered under the number B2020.2PhD/Iqt1298 at the Supreme Attestation Commission.

The dissertation has been accomplished at the Tashkent State University of Economics.

The abstract of dissertation is posted in three languages (Uzbek, Russian and English (resume)) on the website of the Scientific Council (www.tsue.uz) and on the website of «Ziynet» informational and educational portal (www.ziynet.uz).

Scientific supervisor: Toshmatov Zoir Khudayberganovich
Doctor of Economic Sciences, Professor

Official opponents: Jumaev Nodir Khosiyatovich
Doctor of Economic Sciences, Professor

Kulliev Istam Yangimuradovich
Doctor of Economic Sciences (DSc), Associate Professor

Leading organization: Banking and Finance Academy of the Republic of Uzbekistan


The defense of the dissertation will take place on 26 12, 2025 at 14⁰⁰ at the meeting of the Scientific council DSc.03/30.12.2019.I.17.01 awarding for the scientific degrees at Tashkent State University of Economics. Address: 100000, Tashkent city, A. Temur Street, 60A house. Tel: (99871) 234-53-34; fax: (99871) 234-46-26; e-mail: admin@tsue.uz


The dissertation of the Doctor of Philosophy can be reviewed at the Information Resource Center of Tashkent State University of Economics (registered under the number 1354). Address: 100000, Tashkent city, A. Temur Street, 60A house. Tel: (99871) 234-53-34; fax: (99871) 234-46-26; e-mail: admin@tsue.uz

The abstract of dissertation sent out on «13» 12 2025.
(mailing report № 90 on «13» 12 2025).




T.Z. Teshabaev
Chairman of the Scientific council for awarding scientific degrees, Doctor of Economics, Professor


J.Kh. Ataniyazov
Scientific secretary of the Scientific council for awarding scientific degrees, Doctor of Economics, Professor


I.N. Kuziev
Chairman of the scientific seminar under the Scientific council for awarding scientific degrees, Doctor of Economics, Professor

INTRODUCTION (Doctor of Philosophy (PhD) dissertation abstract)

The purpose of the research is to develop scientific proposals and practical recommendations aimed at improving foreign exchange transactions in commercial banks of the Republic of Uzbekistan.

The objectives of the research are:

- to study international economic relations and the role of foreign exchange relations within them;

- to describe the essence and specifics of the concepts of foreign exchange, exchange rate, and foreign exchange transactions, which are the fundamental concepts of foreign exchange relations;

- to analyze the dynamics and structure of foreign exchange transactions in uzbekistan;

- to study the role of commercial banks in the foreign exchange market and their foreign exchange transactions;

- to assess the classification of commercial banks' foreign exchange transactions and its significance in analyzing their financial condition, income, and risks;

- to formulate relevant conclusions based on a comprehensive study of international experience in foreign exchange transactions;

- to conduct a correlation analysis of foreign exchange transaction indicators and evaluate them;

- to develop recommendations for increasing commercial banks' foreign exchange income and reducing foreign exchange risks;

- to study existing problems in foreign exchange transactions and ways to resolve them;

- to systematize proposals and recommendations on the main areas for improving foreign exchange transactions. The object of the study was the exchange rate of the national currency of the Republic of Uzbekistan against the US dollar, key macroeconomic indicators of Uzbekistan, and relations related to foreign exchange transactions of commercial banks in the Republic of Uzbekistan.

The objects of the research were selected as the exchange rates of the national currency of the Republic of Uzbekistan against the US dollar, the main macroeconomic indicators of Uzbekistan, and relations related to currency operations of commercial banks of Uzbekistan.

The subject of the research is the study of a set of financial relations arising in the process of currency operations of banks.

Research methods. The study used methods such as statistical observation, grouping, comparison, analysis and synthesis, graphic, dynamic and correlation-regression, and econometric analysis.

The scientific novelty of the study lies in the following:

- it is proposed that, to effectively manage risks in commercial banks, the share of all foreign exchange risks in total risks should not exceed 15 percent;

- it is proposed that, to optimize and stabilize the profitability of banks' foreign exchange transactions, income from foreign exchange transactions should be

generated at least 10 percent per annum;

it is proposed that the spread between the purchased and sold foreign currency in spot transactions of commercial banks should be at least 1 percent of the foreign exchange value of the purchased currency;

it is proposed to take into account the currency factor when determining the feasibility of investment projects in foreign currency in banks and in the financing mechanism.

The practical results of the study are as follows:

A scientific substantiation of the fact that the volume of the country's foreign trade, exports, and imports increases annually, leading to an increase in the volume of foreign exchange transactions. In this regard, practical recommendations are provided for expanding the scope of foreign exchange transactions, types of services, and increasing income from foreign exchange transactions in commercial banks;

Recommendations have been developed for assessing and managing foreign exchange risks and the use of foreign exchange derivatives to increase income and the efficiency of foreign exchange transactions;

Given the importance of increasing the share of urgent foreign exchange transactions in the total volume of foreign exchange transactions, the need to apply optimized standards to the mechanism for their implementation is substantiated;

The use of digital technologies in the foreign exchange transactions of commercial banks, namely, foreign exchange, foreign currency payments, fundraising and placement, plastic card servicing, money transfers, and other foreign exchange transactions, as well as the fact that these technologies lead to increased efficiency of foreign exchange transactions.

Reliability of Research Results. The reliability of the scientific results obtained in this dissertation is explained by the appropriateness of the approaches and methods used, the fact that the database is taken from official sources, as well as the practical implementation of the conclusions, proposals, and recommendations, and the approval of the results by authorized organizations.

Scientific and Practical Significance of Research Results. The scientific significance of the research results is explained by the fact that the obtained conclusions, developed proposals, and recommendations can be used in the development of the country's economy, in the development of conceptual directions for improving foreign exchange transactions, in the development of state scientific and technical programs and plans for the future.

The practical significance of the research results is explained by the fact that the developed proposals and recommendations can be used in economic development, in improving foreign exchange transactions, in the development of a regulatory framework for regulating and developing this area based on the economic reforms being carried out in the country.

Implementation of research findings. Based on the scientific proposals obtained as a result of this research work on improving foreign exchange transactions in commercial banks:

A proposal to prevent the share of all foreign exchange risks in the total risk

from exceeding 15 percent through effective risk management in commercial banks was implemented by JSC Aloqabank (Service No. 38-04/1139 of JSC Aloqabank dated April 7, 2023). As a result of this proposal, the efficiency of JSC Aloqabank's foreign exchange transactions increased and the currency risk management mechanism was refined. As a result, the share of foreign exchange risks in the total risk structure, not exceeding 15 percent, reduces losses from exchange rate fluctuations. This has increased the bank's financial stability. A proposal to optimize and stabilize banks' profitability from foreign exchange transactions to ensure an annual income from foreign exchange transactions of at least 10 percent was implemented by JSC Aloqabank (Reference No. 38-04/1139 of JSC Aloqabank dated April 7, 2023). As a result of optimizing income from foreign exchange transactions, the overall profitability of banks increased.

A proposal that the spread between purchased and sold foreign currency in commercial banks' spot transactions should be at least 1 percent of the foreign exchange value of the purchased currency was implemented by JSC Aloqabank (Reference No. 38-04/1139 of JSC Aloqabank dated April 7, 2023). As a result, the fact that the spread (i.e., the difference between the purchase and sale price) is at least 1 percent allowed banks to receive stable income from foreign exchange transactions. The proposal to consider the currency factor when determining the feasibility of investment projects in foreign currency and in the financing mechanism in banks was implemented in practice by JSC Aloqabank (Service No. 38-04/1139 of JSC Aloqabank dated April 7, 2023). As a result, considering the currency factor when determining the feasibility of investment projects and financing allows banks to more carefully manage risks, helping to ensure the financial stability of projects.

Research results validation. The results were discussed at nine scientific and practical conferences held at three international and six national levels.

Publication of research results. A total of 14 scientific articles and dissertations on the research topic were published, including six articles published in domestic journals recommended for publication by the Higher Attestation Commission of the Republic of Uzbekistan, covering the main findings of doctoral dissertations, and two articles published in international journals.

Structure and volume of the dissertation. The dissertation consists of an introduction, three chapters, a conclusion, and a list of references. The study is 120 pages long.

E'LON QILINGAN ISHLAR RO'YXATI
СПИСОК ОПУБЛИКОВАННЫХ РАБОТ
LIST OF PUBLISHED WORKS

I bo'lim (I часть, part I)

1. Boltayev T.Q. Analysis of foreign exchange operations of commercial banks of uzbekistan. International Scientific Research Journal. ISSN: 2776-0979, 2023 yanvar
2. Boltaev T.K. O'zbekiston tashqi iqtisodiy munosabatlarini rivojlantirishda valyuta kursi prognozining roli. "Moliya" jurnali. ISSN: 2010-9601, 2010 yil 3-son.
3. Boltaev T.K. O'zbekistonda valyuta kursini tartibga solish masalalari. "Xalqaro moliya va hisob" ilmiy elektron jurnali. № 1, fevral, 2017 yil.
4. Boltaev T.K. Valyuta kursi o'zgarishining iqtisodiy o'sishga ta'siri. "Moliya" jurnali. ISSN: 2010-9601, 2012 yil 4-son.
5. Boltaev T.K. O'zbekistonda valyuta operatsiyalarini rivojlantirish masalalari. Respublika konferensiyasi. Globallashuv sharoitida bank va moliya tizimi barqarorligini ta'minlash masalalari. 10 iyun 2022 yil.
6. Boltaev T.K. O'zbekiston tijorat banklari valyuta operatsiyalari va ularni tahlil qilish masalalari. Respublika konferensiyasi. O'zbekiston Respublikasi bank tizimining rivojlanishi va uni isloh qilish yo'nalishlari. 18 noyabr 2023 yil.
7. Boltaev T.K. Способы прогнозирования валютного курса и их применение. Международные конференция. Инновационные подходы в управлении финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов. 2020.
8. Boltaev T.K. Tashqi iqtisodiy munosabatlarda valyuta kursi va uning barqarorligini roli. Xalqaro konferensiya. Raqamli iqtisodiyot sharoitida iqtisodiyot va ishlab chiqarishni tashkil etish va boshqarish: nazariya va amaliyot. 15 aprel 2021 yil.

II bo'lim (II часть, part II)

9. Boltaev T.K. Перспективы развития валютных отношений в Узбекистане. Универсум: Экономика и юриспруденция. ISSN : 2311-4282, 2020 aprel.
10. Boltaev T.K. O'zbekiston tijorat banklarida valyuta operatsiyalarini rivojlantirish istiqbollari. Oriental Renaissance: Innovative, educational, natural and social sciences. ISSN 2181-1784, VOLUME 2 ISSUE 6, June 2022.
11. Boltaev T.K. Tijorat banklari valyuta operatsiyalariga ta'sir qiluvchi omillarning ekonometrik tahlili. Eurasian journal of law, finance and applied sciences. ISSN 2181-2853, Volume 3 Issue 12, December 2023.
12. Boltaev T.K. Valyuta kursi va o'rnatilishining nazariy asoslari. SCIENTIFIC PROGRESS. ISSN: 2181-1601, Volume 2 | issue 2 | 2021.
13. Boltaev T.K. Valyuta kursini dinamik tahlili xususiyatlari. Eurasian journal of academic research. ISSN 2181-2020, Volume 1 Issue 03, June 2021.
14. Boltaev T.K. Milliy valyuta barqarorligini ta'minlash masalalari. Respublika konferentsiyasi. Bank tizimini isloh qilish va barqarorligini oshirishning samarali yo'llari. 18 may 2018 yil.

Avtoreferat Public Publish Printing” MChJ nashriyotida tahrirdan o‘tkazilib,
o‘zbek va rus (ingliz) tilidagi matnlari o‘zaro muvofiqlashtirildi.

Bosishga ruxsat etildi: 12.12.2025-yil
Bichimi 60x84 $\frac{1}{16}$, “Times New Roman”
garniturada raqamli bosma usulida bosildi.
Shartli bosma tabog‘i 4,0. Adadi: 100. Buyurtma: №90.

«Public Publish Printing» MChJ
bosmaxonasida chop etildi.
Toshkent, M.Ulug‘bek tum., Moylisoy, 22.