

**МИНИСТЕРСТВО ВЫСШЕГО И СРЕДНЕГО СПЕЦИАЛЬНОГО  
ОБРАЗОВАНИЯ РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН**

**ТАШКЕНТСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ  
КРЕДИТНО-ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФАКУЛЬТЕТ**

**«УТВЕРЖДАЮ»**  
Декан факультета  
доц. Саггаров О.Б. \_\_\_\_\_  
« \_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2013 г.

**КАФЕДРА «БАНКОВСКОЕ ДЕЛО»**

**ШАВАЛИЕВА ВЕНЕРА РАШИДОВНА**

**ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ БАНКОВ  
И ФАКТОРЫ ВЛИЯЮЩИЕ НА НЕЕ**

**ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА**

**для получения степени  
бакалавра по направлению  
5340700-«Банковское дело»**

**«Рекомендовано к защите»**  
Зав.кафедрой «Банковское дело»  
\_\_\_\_\_ доц. Норкобилов С.Х.  
« \_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2013 г.

**Научный руководитель:**  
\_\_\_\_\_ доц. Арзуманян С.Ю.  
« \_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2013 г.

**ТАШКЕНТ – 2013**

## СОДЕРЖАНИЕ:

	стр.
<b>ВВЕДЕНИЕ.....</b>	<b>3</b>
<b>ГЛАВА I. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ КАТЕГОРИИ ИНВЕСТИЦИЙ И ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОММЕРЧЕСКОГО БАНКА .....</b>	<b>6</b>
1.1. Понятие инвестиционной деятельности .....	6
1.2. Доходы, риски и факторы, влияющие на инвестиционную деятельность коммерческих банков ....	13
<b>ГЛАВА II. ОЦЕНКА ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ НА ИНВЕСТИЦИОННОМ РЫНКЕ СТРАНЫ.....</b>	<b>21</b>
2.1. Инвестиционная политика как основа инвестиционной деятельности коммерческого банка .....	21
2.2. Роль коммерческих банков в формировании инвестиционной среды в Республике Узбекистан .....	29
2.3. Анализ инвестиционной деятельности ГАКБ «Асака».....	37
<b>ГЛАВА III. ПРОБЛЕМЫ АКТИВИЗАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ БАНКА И ПУТИ ИХ РЕШЕНИЯ .....</b>	<b>50</b>
<b>ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....</b>	<b>57</b>
<b>СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ.....</b>	<b>61</b>

## ВВЕДЕНИЕ

**Актуальность темы.** Инвестиционная деятельность коммерческих банков имеет стратегическое значение не только для конкретно взятого элемента банковского сектора, но и для страны в целом. С решением проблемы повышения эффективности осуществления инвестиционной деятельности коммерческими банками связаны экономический рост, повышение жизненного уровня населения, обеспечение социально-экономической стабильности и экономической безопасности. Рациональная инвестиционная политика также обеспечит и эффективное развитие самого коммерческого банка. Именно поэтому рассмотрение темы «Инвестиционная деятельность коммерческих банков и факторы влияющие на нее» является актуальной на сегодняшний день, в условиях повышения роли банковского сектора.

На сегодняшний день главной функцией банков является предоставление кредитов. В странах с развитыми рыночными отношениями органами власти специально контролируется возможность доступа к финансовым услугам банков широких слоев населения. Одной из наиболее жизненно важных услуг такого рода является выдача ссуд, которые используются частным бизнесом для осуществления инвестиций и потребительских целей.

Однако не все банковские средства могут быть размещены в виде ссуд. Если большая часть ссуд неликвидна, т.е. они не могут быть быстро проданы тогда, когда банку срочно требуются наличные денежные средства, тогда другая проблема состоит в том, что ссуды из-за достаточно высокой вероятности их не возврата со стороны заемщика среди всех форм банковского кредита относятся к самым рискованным банковским активам, а для мелких и средних банков большая часть выдаваемых ссуд связана с определенным регионом. Следовательно, любое значительное снижение

экономической активности в этом регионе ухудшит качество кредитного портфеля банка.

По всем перечисленным причинам банки стали направлять значительную часть своего портфеля активов во вложения в другой важный вид доходных активов - в инвестиции. Такие вложения стабилизируют доходы банка, обеспечивая дополнительные поступления в то время, когда остальные их источники почти истощены. Таким образом, актуальность исследования особенностей банковского инвестирования на сегодня трудно переоценить.

В своем выступлении, посвященном итогам социально-экономического развития страны в 2012 году и важнейшими приоритетами экономической программы на 2013 год Президент особо четко подчеркнул, что «Чрезвычайно важное значение приобретает безусловное выполнение разработанной на 2013 год Инвестиционной программы, в которой предусматривается осуществление более 370 стратегически важных проектов<sup>1</sup>» И здесь, не только ускорение реализации предприятиями инвестиционных проектов, но и насколько активно в осуществлении инвестиционных процессов заинтересованы и участвуют коммерческие банки со своими ресурсами”.

Основная **цель** выпускной квалификационной работы – изучить особенности организации инвестиционной деятельности отечественными коммерческими банками.

Поставленная цель определила необходимость решения взаимосвязанных **задач**:

- изучить теоретические предпосылки организации инвестиционного процесса коммерческими банками;
- исследовать особенности наработок инвестиционной политики коммерческого банка;

---

<sup>1</sup> Каримов И.А. Наша главная цель – решительно следовать по пути широкомасштабных реформ и модернизации страны. Ташкент. “Узбекистан”, 2013 г. С.53

- рассмотреть основные операции коммерческих банков с ценными бумагами и выявить факторы, влияющие на инвестиционную деятельность банка в целом;
- проанализировать практические особенности отечественного опыта организации инвестиционного процесса.

**Предметом** данной выпускной квалификационной работы, являются экономические процессы, возникающие при проведении коммерческим банком инвестиционного процесса.

В качестве **объекта** выпускной квалификационной работы выступает инвестиционная деятельность ГАКБ «Асака».

**Структура** выпускной квалификационной работы состоит из введения, в которой обоснована актуальность темы выпускной квалификационной работы, представлены цель и задачи подготовки выпускной квалификационной работы, объект и предмет изучения. В первой главе работы представлены теоретические аспекты категории инвестиций и инвестиционной деятельности коммерческого банка. Во второй главе работы произведена оценка и анализ инвестиционной деятельности коммерческих банков, а также произведен анализ отдельного ГАКБ «Асака». В третьей главе работы рассмотрены проблемы активизации инвестиционной деятельности банков, а также предложены пути решения. Заключение выпускной квалификационной работы содержит основные выводы по содержанию всей работы.

Данная выпускная квалификационная работа посвящена важной для развивающейся экономики проблеме – инвестиционной деятельности банка. Сегодня банки рассматриваются как потенциально активные и обладающие крупными ресурсами участники инвестиционной деятельности.

# ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ КАТЕГОРИИ ИНВЕСТИЦИЙ И ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОММЕРЧЕСКОГО БАНКА

## 1.1 Понятие инвестиционной деятельности

На сегодняшний день банковская система является одной из важнейших и неотъемлемых структур рыночной экономики, базовую роль в которой играют коммерческие банки.

Коммерческие банки выступают, прежде всего, как специфические кредитные институты, которые, с одной стороны, привлекают временно свободные денежные средства, с другой - удовлетворяют за счет этих привлеченных средств разнообразные финансовые потребности предприятий, организаций и населения, то есть осуществление банком аккумуляции денежных средств, предполагает дальнейшее исполнение инвестиционной функции. Инструментом реализации последней является инвестиционная деятельность.

Анализируя сущность инвестиционной деятельности коммерческого банка, обратимся к рассмотрению некоторых понятий, определяющих теоретическую основу данного вопроса.

Инвестиции от английского слова invest – вкладывать (капитал), все виды материальных и нематериальных благ и прав на них, в том числе права на интеллектуальную собственность, а также любой доход от иностранных инвестиций, вкладываемые иностранными инвесторами в объекты предпринимательской и других видов деятельности, не запрещенных законодательством, преимущественно в целях получения прибыли (дохода)<sup>1</sup>.

Коммерческие банки классифицируют свои инвестиции по следующим критериям<sup>2</sup>:

1. по объекту:

- инвестиции в финансовые активы;

---

<sup>1</sup> Об иностранных инвестициях. ЗРУз № 609-I от 30.04.1998 г.

<sup>2</sup> Гитман Л.Ж., Джонк М.Д. Основы инвестирования. М.: Дело 2009. С.26

- инвестиции в долгосрочные нефинансовые активы, под которыми чаще всего понимается материально техническая база;
2. по регионам:
- внутренние (на территории Республики Узбекистан);
  - внешние (за территории Республики Узбекистан);
3. по срокам:
- краткосрочные – сроком до одного года;
  - долгосрочные – свыше 1 года;
4. по целям вложения:
- стратегические инвестиции – осуществляются с целью непосредственного управления объектом инвестиции (предприятием, недвижимостью, коллекцией и т.д.). Если прямые инвестиции имеют форму вложений в ценные бумаги, доли паи, то, как правило, ими обеспечиваются контрольный пакет акций или иная форма контрольного участия;
  - портфельные инвестиции – осуществляются в форме создания портфелей ценных бумаг, принадлежащих различным эмитентам и не обеспечивающих контрольное участие и прямое управление объектом инвестиций. Цель портфельных инвестиций (в отличие от прямых) – получение прибыли от роста курсовой стоимости портфеля, от созданных или стабильных денежных потоков, (дивидендов, процентов) при диверсификации рисков.
5. по качеству<sup>1</sup>:
- хорошие;
  - стандартные;
  - субстандартные;
  - сомнительные;
  - безнадежные.

---

<sup>1</sup> Классификации качества активов, формирования и использования резервов, создаваемых коммерческими банками на покрытие возможных потерь по ним. ППЦБ РУ №632 от 11.02.1999г.

Но важно отметить, что под инвестициями понимаются как все направления размещения ресурсов коммерческого банка, так и как операции по размещению денежных средств на определенный срок с целью получения дохода. В первом случае к инвестициям относят весь комплекс активных операций коммерческого банка, во втором – его срочную составляющую.

Банковские инвестиции имеют собственное экономическое содержание. Инвестиционную активность в микроэкономическом аспекте - с точки зрения банка как экономического субъекта - можно рассматривать как деятельность, в процессе которой он выступает в качестве инвестора, вкладывая свои ресурсы на срок в создание или приобретение реальных и покупку финансовых активов для извлечения прямых и косвенных доходов.

Вместе с тем инвестиционная деятельность банков имеет и иной аспект, связанный с осуществлением их макроэкономической роли как финансовых посредников. В этом качестве банки помогают удовлетворить потребность хозяйствующих субъектов в инвестициях. Спрос на них в условиях рыночной экономики возникает в денежно-кредитной форме. Кроме того, банки дают возможность превратить сбережения и накопления в инвестиции.

Рассмотрим понятие инвестиционной деятельности.

Инвестиционная деятельность — совокупность действий субъектов инвестиционной деятельности, связанная с осуществлением инвестиций<sup>1</sup>.

Цели инвестиционной деятельности коммерческого банка заключаются в обеспечении безопасности банковских средств, их диверсификации, дохода и ликвидности.

Согласно мировой практике, в зависимости от задач стоящих перед инвестором (в нашем случае банком) средства можно инвестировать в следующие основные виды инструментов:

---

<sup>1</sup> Об инвестиционной деятельности. ЗРУз № 719-І от 24.12. 1998 г.

- государственные краткосрочные бескупонные облигации (в соответствии с действующими правилами ЦБ);
- облигации государственного займа;
- другие государственные долговые ценные бумаги;
- долговые ценные бумаги органов местного самоуправления;
- акции акционерных обществ;
- облигации предприятий, в том числе конвертируемые облигации;
- векселя банков и предприятий;
- финансовые инструменты срочного рынка (форварды, фьючерсы, опционы и т.д.) и иные производные ценные бумаги;
- банковские депозиты;
- инвестиционные кредиты;
- валютные облигации, обязательства по которым несет правительство.

Основное направление инвестиций должно целиком определяться текущей конъюнктурой основных рынков ценных бумаг.

Для поддержания ликвидности часть инвестиций всегда должна быть инвестирована в высоколиквидные государственные ценные бумаги с фиксированным доходом и с коротким сроком погашения. Это делается для того, чтобы даже в случае временного кризиса на рынке акций у банка были средства, которые можно легко реализовать и вернуть имущество инвесторам<sup>1</sup>.

Другая часть может быть направлена на размещение инвестиционных кредитов.

Инвестиционный кредит — это экономические отношения между кредитором и заемщиком по поводу финансирования инвестиционных мероприятий на основе возвращения и, как правило, с выплатой процента.

---

<sup>1</sup> Маркова Л.Г., Старченко Л.И. Инвестирование. Н.-Новгород: ДГФЭИ, 2009. С.48

Эти отношения характеризуются движением стоимости (ссудного капитала) от кредитора к заемщику и в противоположном направлении<sup>1</sup>.

Таким образом, инвестиционная деятельность коммерческих банков имеет двойственную природу. Рассматриваемая с точки зрения экономического субъекта – коммерческого банка, она нацелена на увеличение его доходов. Эффект инвестиционной деятельности в макроэкономическом аспекте заключается в достижении прироста общественного капитала самого коммерческого банка.

Инвестиционной деятельностью в Республике Узбекистан занимаются как коммерческие банки, так и инвестиционные организации и фонды. Если рассматривать зарубежную практику, к примеру, США и Россию, у них существуют инвестиционные банки, которые специализируются на фондовых операциях.

Инвестиционные банки впервые были выделены в отдельную категорию финансовых институтов в США в 1933 году. Тогда конгресс принял закон Гласса-Стигалла, согласно которому банкам запретили совмещать деятельность на рынке ценных бумаг с привлечением и размещением депозитов. Это было сделано для того, чтобы во время Великой депрессии защитить средства вкладчиков от спекулятивных инвестиционных операций.

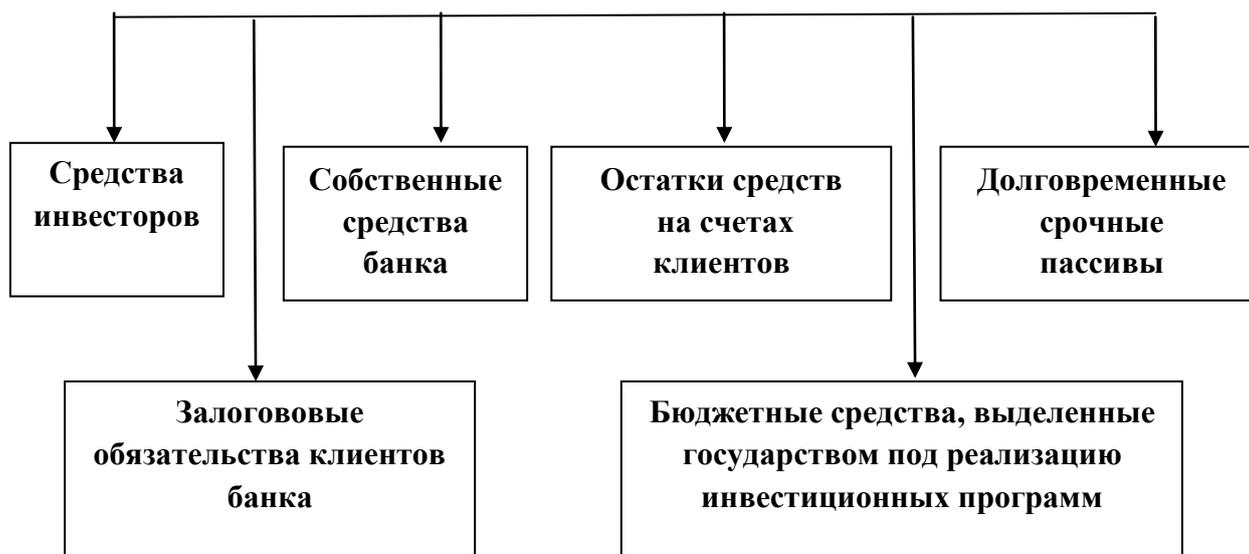
В результате были созданы такие крупнейшие мировые лидеры среди инвестиционных банков, как Morgan Stanley, Bank of America Merrill Lynch, Goldman, Sachs & Co., JP Morgan, Citi, Credit Suisse. После изменения законодательства в 1999 году их доминирующее положение на рынке сохранилось. В России существуют такие инвестиционные банки как КИТ Финанс Инвестиционный Банк, БКС — Инвестиционный Банк и другие.

---

<sup>1</sup> Крушвиц Л. Финансовые инвестиции. Неоклассические основы теории финансов. Санкт-Петербург: Питер, 2009.С.259

Для реализации инвестиционной деятельности, коммерческие банки создают источники. По объекту принадлежности источники инвестиционной деятельности можно разделить на две категории: источники внутренних и источники внешних заимствований.

Основные источники инвестиционной деятельности коммерческих банков показаны ниже на рисунке 1:



**Рис.1 Основные источники инвестиционной деятельности коммерческих банков<sup>1</sup>**

Инвестиционные операции банка – это вложения денежных и иных резервов банка в ценные бумаги, недвижимость, уставные фонды предприятий от своего имени и по своей инициативе с целью получения прямых и косвенных доходов<sup>2</sup>.

Прямые доходы от вложений в ценные бумаги банк получает в форме дивидендов, процентов или прибыли от перепродажи. Косвенные доходы образуются за счет расширения доли рынка, контролируемого банком, через дочерние и зависимые общества и усиления их влияния на клиентов путем участия в корпоративном управлении на основе владения пакетом их акций.

<sup>1</sup> Составлено автором на основе: Рынок ценных бумаг/под ред. Галанова В.А., Басов А.И.М.: Финансы и статистика. 2007. С.38

<sup>2</sup> Бобохужаев Ш.И. Организация инвестиционного банковского дела Презентация к конференции “О мерах по дальнейшему повышению инвестиционной активности коммерческих банков в РУз” Т-2012

Инвестиционные операции коммерческие банки осуществляют за счет собственных ресурсов, заемных и привлеченных средств.

Инвестиционные операции с ценными бумагами осуществляются далеко не со всеми видами ценных бумаг, да и не все виды возможных с ними операций.

Банки, покупая те или иные виды ценных бумаг стремятся достичь определенных целей, к основным из которых относятся:

- безопасность вложений;
- доходность вложений;
- рост вложений;
- ликвидность вложений.

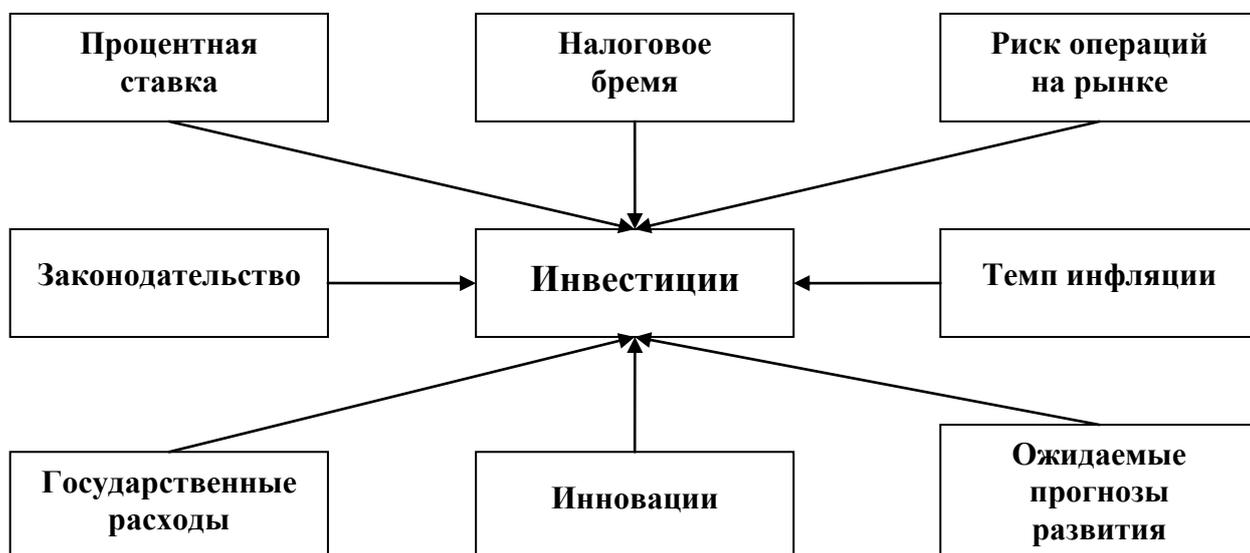
Инвестиционные ценные бумаги приносят банкам доход в виде процентного дохода, комиссионных за предоставление инвестиционных услуг и прироста рыночной стоимости.

Инвестиционные кредиты — это экономические отношения между кредитором и заемщиком по поводу финансирования инвестиционных мероприятий на основе возвращения и, как правило, с выплатой процента. Эти отношения характеризуются движением стоимости (ссудного капитала) от кредитора к заемщику и в противоположном направлении. Срок инвестиционных кредитов составляет свыше трех лет.

Выбор оптимальных форм инвестирования коммерческими банками в этих условиях с учетом различных факторов, воздействующих на их деятельность, предполагает разработку и реализацию инвестиционной политики.

Существует прямая зависимость от уровня инвестирования в экономики к динамике ее развития. От количества привлеченных средств изменяется общий уровень производства, количество рабочих мест и их качество, перспективы для всех без исключения отраслей. С приходом инвестиций каждая компания может эффективно аккумулировать собственные ресурсы, увеличивать потенциал. Естественно, в

дополнительных средствах должна быть острая необходимость, должна быть обоснована целесообразность инвестирования (внедрение новых технологий, реконструкция, модернизация, реорганизация с выходом на большую доходность и т.п.).



**Рис.2 Роль инвестиций в экономике<sup>1</sup>**

Роль инвестиций высока во всех инновационных направлениях. Нерациональное привлечение и использование средств инвесторов ведет к противоположному результату: падению производства, развалу основных средств (оборудования, зданий), падению конкурентоспособности и банкротству.

### **1.2. Доходы, риски и факторы влияющие на инвестиционную деятельность коммерческих банков**

Доходность инвестиционной деятельности коммерческих банков зависит от ряда экономических факторов и организационных условий, среди которых определяющая роль принадлежит таким, как: стабильно развивающаяся экономика государства; наличие различных форм собственности в сфере производства и услуг, включая сферу банковской

<sup>1</sup>Составлено автором на основе: Долгосрочные инвестиции банков. Анализ. Структура /под ред. Садуакасов К., Сагдиев А. М.: 2009 г. С.35

деятельности с преобладанием частной и акционерной форм собственности; отлаженная и четко функционирующая структура финансово-кредитной системы; наличие развитого и цивилизованного рынка ценных бумаг; наличие рыночных институтов ценных бумаг (инвестиционные компании, фонды и др.); отлаженная система законодательных актов и положений, регулирующих порядок выпуска и обращения ценных бумаг и деятельность самих участников рынка ценных бумаг, используемых в практике международной инвестиционной деятельности коммерческих банков; наличие и подготовка высококвалифицированных специалистов и предпринимателей инвестиционной сферы деятельности и рынка ценных бумаг и другие.

Доходность ценных бумаг отдельных классов и видов зависит от рыночной стоимости портфеля инвестиций, которая, в свою очередь, колеблется в зависимости от изменения процентных ставок по облигациям и сертификатам, учетных процентов, процентов по векселям, дивидендов по акциям и соответственно спроса и предложения на эти бумаги на рынке ценных бумаг.

Основная цель управления инвестициями состоит в получении максимума дохода при данном уровне риска или минимизация риска при данном уровне дохода. Доход от инвестиционного портфеля складывается из следующих компонентов:

- поступления в форме процентных платежей;
- доход от повышения капитальной стоимости бумаг, находящихся в портфеле банка;
- комиссия за оказание инвестиционных услуг - спрэд (разница между курсами покупок и продаж при дилерских операциях).

Существуют следующие основные виды риска по инвестициям<sup>1</sup>:

- кредитный риск;

---

<sup>1</sup> Данные с сайта [www.risk24.ru/vidi.htm](http://www.risk24.ru/vidi.htm)

- риск изменения курса;
- риск несбалансированной ликвидности;
- политический риск;
- законодательно – правовые риски.

Рассмотрим их подробнее.

Кредитный риск состоит в том, что погашение основного долга и процентов не будет осуществлено в надлежащее время. Оценку кредитного риска подают специализированные агентства. Они присваивают рейтинг, позволяющий судить о вероятности своевременного погашения обязательств.

Кредитный связан с уменьшением финансовых возможностей эмитента, когда он оказывается не в состоянии выполнить свои финансовые обязательства, а также с обязательствами и способностями правительства государства или его учреждений погашать долги по сделанным им у населения займам, в частности, по выпускаемым правительством облигациям общего характера.

Ценные бумаги государства считаются свободными от кредитного риска благодаря устойчивости экономики, откуда правительство черпает средства для погашения своих долгов и обязательств перед кредиторами в лице населения и финансово-кредитных коммерческих организаций.

Способность государства не только получать займы, но и погашать свои обязательства – существенный фактор и условие обеспечения высокой кредитной репутации при выпуске государственных ценных бумаг, становления самого рынка ценных бумаг и четкого функционирования всей финансово-кредитной системы государства.

В некоторых государствах банковские инвестиции в ценные бумаги тщательно регулируются из-за кредитного риска, присущего большей части ценных бумаг, в особенности тем, которые эмитируются частными корпорациями и отдельными органами местного самоуправления. Риск того, что эмитент ценной бумаги может отказаться от выполнения своих

обязательств по выплате основных сумм долга или процентов по ценным бумагам, привел к появлению регулирующих нормативов, запрещающих приобретение спекулятивных ценных бумаг. В частности, в США законодательно установлен рейтинг, который является минимальным рейтингом ценных бумаг, разрешенных к покупкам банками.

Банки, как правило, ограничиваются покупкой ценных бумаг инвестиционного уровня. Поэтому кредитный риск не является главной проблемой при покупке ценных бумаг, поскольку вложения в государственные и муниципальные бумаги практически свободны от риска.

Необходимо также отметить, что бумаги более низкого качества приносят более высокий доход. Поэтому в периоды экономического спада, когда возможности выдачи кредитов значительно сокращаются и доходы банков падают, они начинают вкладывать деньги в менее солидные выпуски, которые приносят наивысший доход.

Риск изменения курса ценных бумаг связан с обратной зависимостью между нормой процента и курсом твердопроцентных ценных бумаг: при росте процентных ставок курсовая стоимость бумаг снижается и наоборот. Это порождает большие проблемы для инвестиционных отделов банков, так как при смене экономической конъюнктуры часто возникает необходимость в мобилизации ликвидности и приходится продавать ценные бумаги в убыток. Рост процентных ставок снижает рыночную цену ранее эмитированных ценных бумаг, причем выпуски с максимальными сроками погашения обычно претерпевают наибольшее падение цены. Более того, периоды роста процентных ставок обычно отмечены нарастанием спроса на кредиты. А поскольку главным приоритетом банка является выдача кредита, многие ценные бумаги должны быть распроданы в целях получения наличности для предоставления ссуд.

Банк, купивший ценные бумаги в условиях падения спроса на кредит и относительно низких процентных ставок, т.е. по высокой курсовой

стоимости, вынужден продать их при возросших процентных ставках и падении курсовой стоимости бумаг. На балансе банка возникают отрицательные курсовые разницы, которые уменьшают прибыль. Такие продажи часто приносят существенные капитальные убытки, которые банк рассчитывает компенсировать за счет относительно более высокой доходности по выданным ссудам.

Как правило, рыночная стоимость ценных бумаг и доходы коммерческого банка от них находятся в обратной зависимости: когда цены на бумаги низки - доходы от них высокие и наоборот. Поэтому инвесторы, покупая ценные бумаги в период низких процентных и других ставок, рискуют столкнуться с фактом уменьшения рыночной стоимости ценных бумаг в случае повышения по ним ставок. Однако при снижении процентных ставок произойдет приращение рыночной стоимости ценных бумаг.

Следовательно, повышение процентных ставок на ценные бумаги имеет как положительную, так и отрицательную стороны. Новые инвестиции средств могут принести коммерческому банку более высокий доход, но более высокие ставки на ценные бумаги означают обесценение портфеля инвестиций того же банки. Когда такое явление происходит на рынке ценных бумаг, то практики говорят, что инвестиционные средства банка “связаны” или “заперты”.

Доходность отдельных видов ценных бумаг, обусловленная колебаниями процентных ставок, как правило, зависит и от срока их погашения. Чем короче срок погашения ценной бумаги, тем стабильнее ее рыночная стоимость, чем продолжительнее срок, тем большим колебаниям подвержена цена ценной бумаги.

Отрицательная разница в ценах в зависимости от сроков погашения ценных бумаг позволяет понять, почему краткосрочные ценные бумаги более привлекательны для коммерческих банков, чем долгосрочные, например, облигации.

Банки придерживаются особой стратегии, чтобы нейтрализовать неблагоприятные последствия изменения процентных ставок. Для этого, например, приобретаются ценные бумаги, срок выкупа которых укладывается в прогнозируемые фазы делового цикла. Если ставки процента относительно высоки и наступает фаза экономического подъема, банк может начать покупать долгосрочные облигации, рассчитывая на повышение курса и получение положительных курсовых разниц в случае падения нормы процента.

В последние годы появилось большее число инструментов для хеджирования процентного риска. К ним относятся финансовые фьючерсные контракты, опционные контракты, процентные свопы и др.

Риск несбалансированной ликвидности связан с невозможностью быстрой конверсии некоторых видов ценных бумаг в платежные средства без определенных потерь. Банки располагают двумя источниками обеспечения ликвидности - внутренними и внешними. Внутренние источники ликвидности воплощены в определенных видах быстрореализуемых активов, в том числе и ценных бумагах, для которых имеется устойчивый рынок и которые являются надежным объектом помещения денег. Ликвидными ценными бумагами, по определению, являются те инвестиционные инструменты, которые характеризуются готовым рынком, относительно стабильной во времени ценой и высокой вероятностью возврата первоначально инвестированного капитала банка. Примером высоколиквидных ценных бумаг могут служить краткосрочные государственные бумаги, которые легко реализуются на денежном рынке.

Ликвидность как одна из важнейших функций управления активами через их инвестирование определяет способность банка в конечном счете своевременно выплачивать наличные деньги по своим обязательствам. Вот почему цель помещения средств коммерческого банка в ценные бумаги и формирования на этой основе портфеля инвестиций не только приносить банку доходы и быть источником пополнения резерва первой очереди, но

и обеспечивать практическую возможность превращать ценные бумаги в наличные средства с минимальной задержкой по времени незначительным риском потерь.

Таким образом, инвестиционные средства в ликвидной форме ценных бумаг - это такие активы банка, которые могут быть легко превращены в наличные деньги с небольшим риском потерь или без них.

Гарантируя высокий уровень платежеспособности, ликвидности и устойчивости работы в системе рыночных отношений, коммерческий банк должен повседневно решать одну из центральных проблем своей инвестиционной деятельности - обеспечивать несовместимые интересы вкладчиков банка и держателей его акций. Данная несовместимость интересов находит свое отражение в неизбежном противоречии между требованиями ликвидности и желаемой прибыльностью банковских операций коммерческого банка.

С одной стороны, банк ощущает давление держателей акций, заинтересованных в более высоких доходах, которые могут быть получены за счет вложения средств в долгосрочные ценные бумаги. Но, с другой стороны, эти действия серьезно ухудшают ликвидность банка, необходимую при изъятии вкладов клиентами банка.

Противоречие между ликвидностью и прибыльностью и определяет инвестиционный риск, который рассматривается в инвестиционной деятельности банка как дисперсия вероятных вариантов получения доходов с минимальным ущербом, обеспечивая ликвидность банка в целом.

Банки всегда должны учитывать возможность того, что им потребуется продавать инвестиционные ценные бумаги до их погашения. В связи с этим возникает вопрос о ширине и глубине соответствующего вторичного рынка данного вида ценных бумаг.

Готовность руководителей коммерческого банка жертвовать ликвидностью ради прибыли и наоборот означает осознанно идти на

большой или меньший инвестиционный риск, с учетом всех его факторов. Отсюда инвестиционная деятельность коммерческого банка, прямым образом связанная с риском активных операций с ценными бумагами, требует от руководства банка выработки определенной тактики, стратегии и конкретных действий в данной сфере банковской деятельности, определяя тем самым инвестиционную политику.

Политические риски связаны со следующими факторами неопределенности, оказывающими влияние на политическую составляющую при осуществлении инвестиционной деятельности: выборы различных уровней; изменения в политической ситуации; изменения в осуществляемого государством политического курса; политическое давление; административное ограничение инвестиционной деятельности; внешнеполитическое давление на государство; свобода слова; сепаратизм; ухудшение отношений между государствами, что может плохо отразиться на деятельности совместных предприятий и т.д.

Законодательно-правовые риски связаны со следующими факторами неопределенности, оказывающими влияние на реализацию инвестиционного проекта: изменения действующего законодательства; противоречивость, неполнота, незавершенность, неадекватность законодательно-правовой базы; законодательные гарантии; отсутствие независимости судопроизводства и арбитража; некомпетентность или лоббирование интересов отдельных групп лиц при принятии законодательных актов; неадекватность существующей в государстве системы налогообложения и т.д.

Рыночный риск обусловлен тем, что в связи с непредвиденными изменениями в экономике ценность отдельных видов инвестиционных инструментов в качестве объекта инвестиционных вложений банка может быть частично утрачена, так что их продажа станет возможной лишь с большой скидкой в цене.

## ГЛАВА 2. ОЦЕНКА ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ НА ИНВЕСТИЦИОННОМ РЫНКЕ СТРАНЫ

### 2.1 Инвестиционная политика как основа инвестиционной деятельности коммерческого банка

Широкое развитие инвестиционной деятельности непосредственно взаимосвязано с разработкой и придерживанием цели инвестиционной политики.

Инвестиционная политика – это совокупность мероприятий, направленных на разработку и реализацию стратегии по управлению портфелем инвестиций, в целях обеспечения нормальной деятельности, увеличения прибыльности операций, поддержания допустимого уровня их рискованности и ликвидности баланса, обеспечения стабильной финансовой устойчивости работы коммерческого банка<sup>1</sup>.

Мировая практика поведения инвестиционной политики коммерческих банков как производная от инвестиционной деятельности с ее основными целями, задачами, факторами, стратегией и тактикой выработала так называемая «Золотое правило инвестиции», которое гласит: “Доход от вложений в ценные бумаги всегда прямо пропорционален риску на который готов идти инвестор ради получения желаемого дохода”<sup>2</sup>.

Когда банк выбирает тип ценных бумаг, основываясь на их ожидаемой доходности и риске, залоговых требованиях и налоговых характеристиках, остается вопрос о том, как распределить этот портфель ценных бумаг во времени. Другими словами, ценные бумаги с какими сроками погашения должен держать банк? За последние годы выработан ряд альтернативных стратегий относительно распределения сроков инвестирования, каждая из которых обладает своим исключительным набором преимуществ и недостатков.

---

<sup>1</sup> Игонина Л. Л – Инвестиции. М: Юрист, 2004. С. 84

<sup>2</sup> Беренс В., Хавранек П. - Руководство по оценке эффективности инвестиций. М.: Инфа-М. 2010. С. 31

Инвестиционная стратегия банка предусматривает формирование системы ключевых показателей эффективности инвестиционной деятельности, выбор наиболее действенных способов их достижения, а именно: комплекса мероприятий в сфере менеджмента инвестиционной деятельности, направленных на обеспечение необходимого объема и структуры инвестиционного портфеля, рост его доходности при допустимом уровне рисков.

Инвестиционная стратегия – это, в первую очередь, определение долгосрочных целей инвестиционной деятельности и путей их достижения, во вторую очередь – тактическое планирование и оперативное управление инвестиционным портфелем. Инвестиционная тактика формируется в рамках принятой инвестиционной стратегии и ориентирована на выполнение ее задач, поставленных на текущий период. Инвестиционная тактика предусматривает формирование объема и структуры конкретных инвестиций, разработку комплекса мер по их реализации, а также анализ вариантов по выходу из инвестиционного проекта<sup>1</sup>.

В мировой практике различают два вида инвестиционной стратегии банка – пассивная (выжидательная) и агрессивная (направленная на максимальное использование благоприятных возможностей рынка).

Пассивная стратегия. В реализации рациональной инвестиционной политики коммерческие банки чаще всего используют определенную структуру сроков погашения ценных бумаг, называемую поддержанием ступенчатой структуры ценных бумаг. Пассивная стратегия может быть представлена разными типами инвестиционной политики банков.

Политика лестницы или равномерного распределения является одним из популярных подходов к проблеме инвестиционного горизонта, особенно среди небольших финансовых институтов состоит в выборе

---

<sup>1</sup> Фабозци Ф.Дж. Управление инвестициями. М.: Инфра-М.2009. С.28

некоторого максимально приемлемого срока и последующем инвестировании в равной пропорции на каждом из нескольких интервалов в рамках этого срока. Эта стратегия не максимизирует доход от инвестиций, но обладает преимуществом уменьшения отклонений дохода в ту или иную сторону, а ее осуществление не требует значительных управленческих талантов. Более того, этот подход, как правило, приносит инвестиционную гибкость.

Инвестиционные средства банки вкладывают таким образом, чтобы в течение ближайших нескольких лет ежегодно истек срок погашения определенной части портфеля инвестиций. В результате такой ступенчатости, средства, высвобождающиеся по истечении срока погашения, смогут реинвестироваться в новые виды инвестиций с самыми длительными сроками погашения и соответственно с наибольшей нормой доходности.

При данном подходе проведения инвестиционной политики обеспечивается простота контроля и регулирования, а также в определенной мере - стабильность получения коммерческим банком инвестиционного дохода при обеспечении необходимого уровня ликвидности.

Ступенчатый подход в реализации инвестиционной деятельности препятствует изменениям в структуре сроков погашения, которые приносят прибыль в результате сдвигов в структуре процентных ставок.

На практике в большинстве случаев коммерческие банки видоизменяют указанный подход и вносят коррективы, если их прогнозы в отношении процентных ставок указывают на получение выгоды - либо возможность получить прибыль, либо избежать потерь.

Примером такой политики может служить равномерное распределение инвестиций между выпусками разной срочности (метод “лестницы”). Метод “лестницы” основан на покупке бумаг различной срочности в пределах банковского инвестиционного горизонта. При этом портфель

равномерно распределяется во всем временном интервале (горизонте) по срочности ценных бумаг. Подобная стратегия легко организуема на практике, так как после истечения срока одних ценных бумаг высвобождающиеся средства автоматически вкладываются в другие ценные бумаги с более поздними сроками погашения. При использовании данного метода активности по инвестиционному счету сводится к минимуму и банк получает среднюю норму дохода от своего портфеля.

Политика краткосрочного акцента – другая распространенная, особенно среди коммерческих банков, стратегия – размещение всех инвестиций в пределах короткого временного промежутка. Этот подход рассматривает инвестиционный портфель, прежде всего как источник ликвидности, а не дохода.

Политика долгосрочного акцента. Противоположный подход подчеркивает роль инвестиционного портфеля как источника дохода. Банк, придерживающийся так называемой стратегии долгосрочного акцента, может принять решение инвестировать на более длительный срок в несколько лет. Для удовлетворения требований, связанных с ликвидностью, этот банк, возможно, будет в значительной мере опираться на заимствование на денежном рынке.

Объединение краткосрочных и долгосрочных подходов к инвестированию составляет стратегию "штанги" - другой метод пассивной стратегии. Этот метод заключается в том, что банк инвестирует основную часть средств в бумаги, с очень коротким и очень длительным сроком и лишь небольшую часть портфеля держит в среднесрочных ценных бумагах. Таким образом, вложения концентрируются на двух концах временного спектра. При этом долгосрочные инвестирование обеспечивают банку более высокий доход, а краткосрочные – обеспечивает ликвидность банка.

Агрессивная стратегия. Политике этого типа придерживаются крупные банки, имеющие большой портфель инвестиций и стремящиеся к

получению максимального дохода от этого портфеля. К числу методов активной политики относятся методы, основанные на манипулировании кривой доходности и операции “своп” с ценными бумагами.

Подход процентных ожиданий. Наиболее агрессивной из всех стратегий определения инвестиционного горизонта является та, согласно которой спектр сроков погашения хранимых ценных бумаг постоянно обновляется в соответствии с текущими прогнозами процентных ставок и экономической конъюнктуры. Этот подход совокупного качества портфеля, или процентных ожиданий, предполагает сокращение сроков погашения ценных бумаг, когда ожидается рост процентных ставок, и, напротив, увеличение сроков, когда ожидается падение процентных ставок. Подобный подход увеличивает возможность значительных капитальных приростов, но также возможность существенных капитальных убытков. Он требует глубокого знания рыночных факторов, сопряжен с большим риском, если ожидания оказываются ошибочными, и связан с большими транзакционными издержками, так как может потребовать частого выхода на рынок ценных бумаг

Инвестиционная политика принятая банком, обеспечивает последовательность действий и соблюдение надежности при инвестировании средств, единообразие политики и практики, определяет подходы и методы, принятые руководством банка для управления рисками, возникающими при инвестировании, и обеспечивает руководство и персонал банка указаниями по эффективному управлению инвестиционным портфелем.

Инвестиционная политика банка строится на принципах<sup>1</sup>:

- максимального получения прибыли по инвестиционным вложениям банка, а также от предоставления клиентам инвестиционных услуг;
- диверсификации инвестиционного риска;

---

<sup>1</sup> Деева А.И. - Инвестиции. М.: Инфра-М. 2000. С.32

- расширения сферы деятельности банка за счет участия в капиталах вновь создаваемых предприятий;
- соответствия целей инвестиционной политики общему направлению стратегического развития банка;
- соответствия основным критериям политики управления активами и пассивами банка;
- повышения качества предлагаемых банком услуг на фондовом рынке.

Основной целью инвестиционной политики является определение основных приоритетных направлений и требований при осуществлении инвестиций в целях получения прибыли в виде дивидендов, процентов или от роста рыночной стоимости. Кроме того политика регулирует процедуру инвестирования и мониторинг портфеля ценных бумаг.

Коммерческие банки при определении инвестиционной политики самостоятельно определяют ряд задач и приоритетных направлений. К ним можно отнести следующее<sup>1</sup>:

- увеличение собственного капитала банка, снижение рискованных инвестиционных активов, обеспечение ликвидности баланса банка;
- внедрение и использование новых финансовых инструментов в целях усиления роли банка;
- предоставление андеррайтинговых, брокерских и консультационных услуг;
- расширение участия в реализации мер по разгосударствлению и приватизации в качестве организатора, инвестора, участника и консультанта;
- финансовый консалтинг;
- развитие системы финансового обслуживания клиентов банка и расширение клиентской базы за счет привлечения мелких и крупных инвесторов и средств населения;

---

<sup>1</sup> Бочаров В.В. Инвестиции. - СПб.: Питер, 2009. С. 82.

- диверсификация портфеля инвестиций в целях повышения его доходности;
- управление активами клиентов;
- привлечение иностранных инвесторов на местный рынок;
- участие в качестве финансового брокера на рынке ценных бумаг, выполняя посреднические (агентские) функции при купле-продаже ценных бумаг.

Также при определении инвестиционной политики коммерческие банки должны выбрать и придерживаться инвестиционной стратегии, которая заключается в следующем:

- привлечение дополнительных денежных ресурсов для традиционной инвестиционной деятельности на основе эмиссии ценных бумаг;
- получение прибыли от инвестирования средств, за счет выплачиваемых банку процентов и дивидендов и роста курсовой стоимости;
- конкурентное расширение сферы влияния банка и привлечение новой клиентуры за счет участия в капиталах предприятий и организаций;
- поддержание необходимого уровня ликвидности банка при обеспечении доходности от вложений в быстрореализуемые активы;
- получение прибыли от осуществления дополнительных услуг клиентам;
- инвестирование свободных денежных средств в отрасли промышленности и предприятия;
- инвестирование капитала в хозяйствующие субъекты, развивающие банковскую инфраструктуру и нацеленных на повышение эффективности банковского бизнеса (инженерно-консалтинговые, информационно-аналитические, аудиторские, лизинговые, страховые, депозитарные и прочие компании или фирмы).

Согласно действующего законодательства, коммерческие банки могут осуществлять вложения в ценные бумаги (за исключением вложения в государственные ценные бумаги) в следующих размерах:<sup>1</sup>

1. размер вложений банка в уставный капитал одного предприятия, а также в другие ценные бумаги этого предприятия не должен превышать 15% регулятивного капитала банка первого уровня;
2. размер инвестиций банка в уставный капитал и другие ценные бумаги всех эмитентов не должен превышать 50% регулятивного капитала банка первого уровня;
3. размер вложений банка в негосударственные ценные бумаги для купли-продажи не должен превышать 25% регулятивного капитала банка первого уровня;
4. банк не может напрямую или косвенно (через дочерние предприятия) владеть более чем 20% уставного капитала любого предприятия (кроме финансовых институтов).

Ограничения в пунктах “1” и “2” не действуют предприятиям объявленных банкротами, которые реализуются в собственность коммерческим банкам на аукционных и конкурсных торгах<sup>2</sup>.

При формировании инвестиционной политики банк должен учитывать ряд объективных и субъективных факторов:

- макроэкономические: общее состояние экономики страны, денежно-кредитная политика Центрального банка, финансовая политика Правительства;
- отраслевые и региональные: состояние экономики в регионах и отраслях, обслуживаемых банком; состав клиентов, их потребность в кредите; наличие банков-конкурентов;

---

<sup>1</sup> О требованиях по проведению коммерческими банками операций с ценными бумагами и их участию в уставном капитале других предприятий Положение ЦБ РУ № 1894 от 02.02.2009 г.

<sup>2</sup> О мерах по дальнейшему повышению финансовой устойчивости предприятий реального сектора экономики соответствии №УП-4053 от 18.11.2008г.

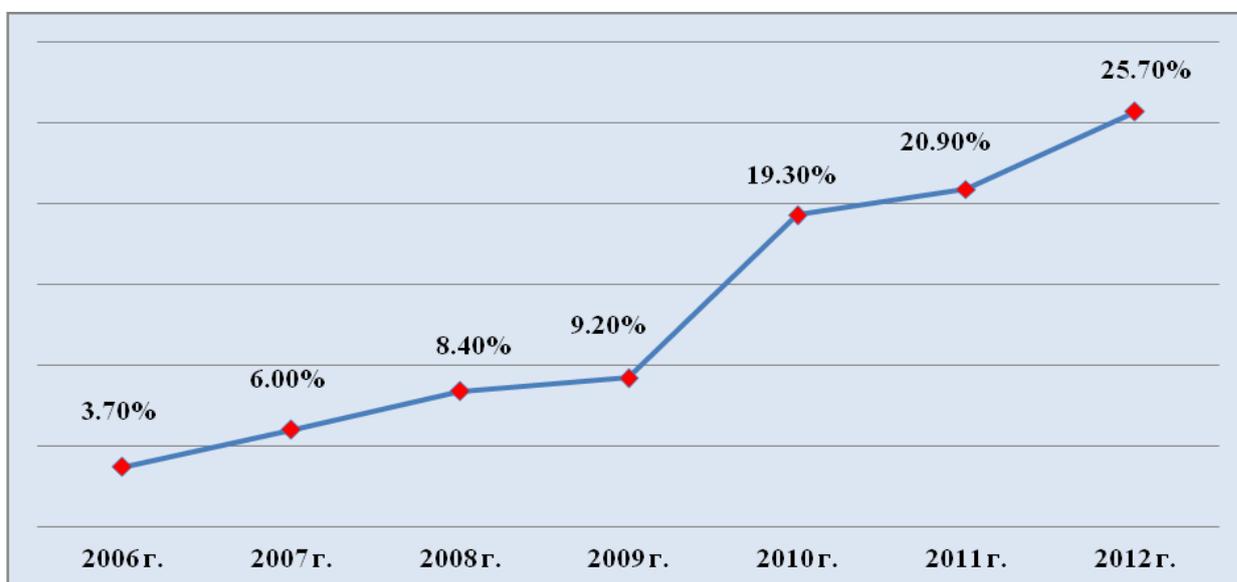
- внутрибанковские: величина собственных средств (капитала) банка, структура пассивов, способности и опыт персонала.

Макроэкономическое исследование развития инвестиционного рынка служит основой для дальнейшей оценки и прогнозирования инвестиционной привлекательности отраслей экономики и отдельных регионов, что является необходимым фактором для определения инвестиционной политики банка.

## 2.2 Роль коммерческих банков в формировании инвестиционной среды в Республике Узбекистан

Коммерческие банки являются наиболее активными участниками в формировании инвестиционной деятельности страны.

Большое внимание, уделяемое динамичному развитию банковской системы Узбекистана со стороны руководства республики, и реализация мер по дальнейшему повышению капитализации и укреплению ресурсной базы банков способствовали росту инвестиционной активности коммерческих банков.



**Рис.3** Динамика активности коммерческих банков при покупке ценных бумаг на биржевом фондовом рынке (на конец года, в процентах от общего годового биржевого оборота)<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Данные <http://www.uzse.uz/new/analyt/bulletin.asp>

Из приведенного рисунка 3 видно, что за последние годы наблюдается рост инвестиционной активности банков на биржевом фондовом рынке. Так, если в 2006 году удельный вес объема инвестиций банков был незначительным и составлял 3,7% от биржевого оборота, то в результате поступательного роста этот показатель достиг в 2012 году своего максимального за последние семь лет значения – 25,70%.

Высокие показатели банковского сектора достигнуты во многом за счет проводимой работы по выполнению Программы мер по дальнейшей капитализации и усилению инвестиционной активности коммерческих банков на 2010-2012 годы, утвержденной постановлением Президента Республики Узбекистан от 6.04. 2010г. № ПП-1317 «О мерах по дальнейшему повышению финансовой устойчивости и усилению инвестиционной активности банковской системы». Ниже рассмотрим какую долю занимают коммерческие банки в обороте Республиканской фондовой биржи «Тошкент» в разрезе инвесторов.

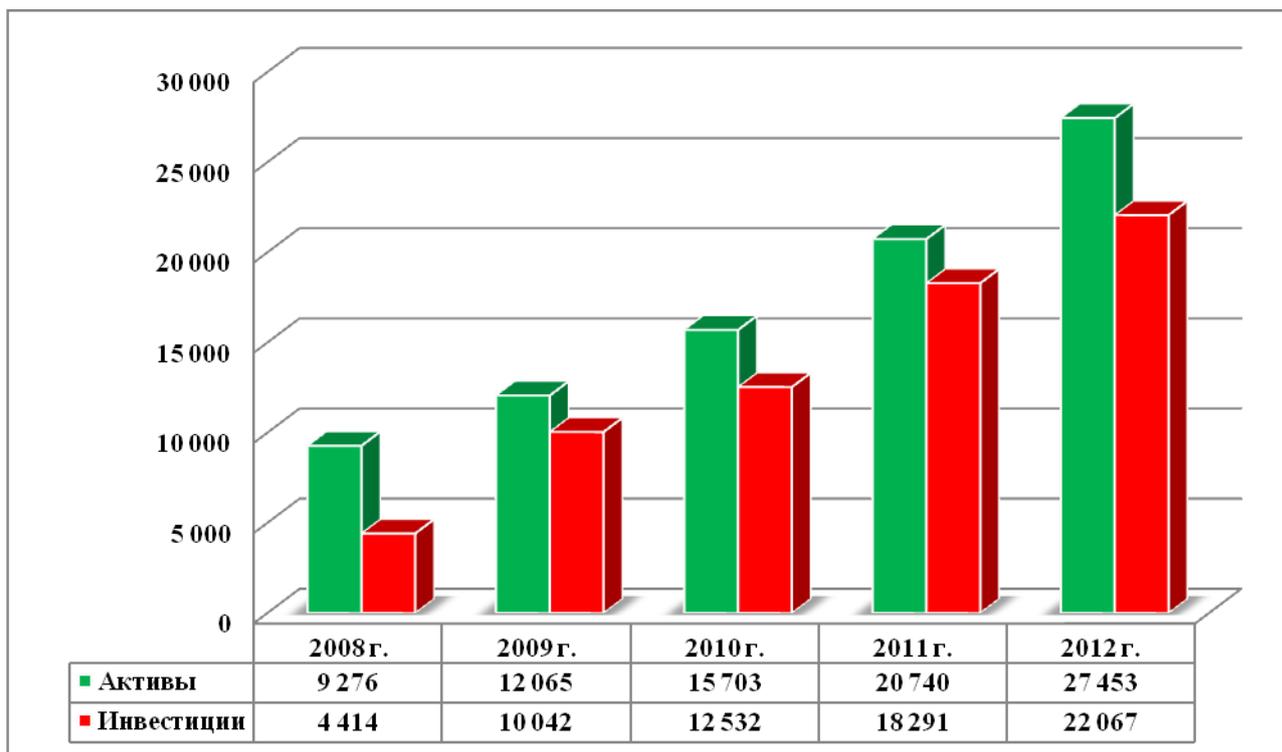


**Рис.4 Структура оборота Республиканской фондовой биржи «Тошкент» в разрезе инвесторов за 2012 год (в процентах)<sup>1</sup>**

<sup>1</sup> Данные <http://www.uzse.uz/new/analyt/bulletin.asp>

Как видно из приведенного рисунка 4, доля коммерческих банков в отраслевой структуре инвестиционной деятельности составляет 51,6%, показывающая, что коммерческие банки являются одним из основных участников биржевого рынка. Это напрямую связано с тем, что коммерческие банки располагают достаточными свободными ресурсами по сравнению с другими инвесторами.

Согласно инвестиционной программы Республики Узбекистан на 2012 год ставилась задача увеличения активов коммерческим банкам с целью их дальнейшего инвестирования в экономику страны. Таким образом, активы коммерческих банков направляются главным образом для усиления роста инвестиционной активности коммерческих банков. Как показано на рисунке 5, с ростом совокупных активов банковской системы увеличивается размер инвестиций в экономику страны.



**Рис.5 Динамика роста совокупных активов коммерческих банков и привлечение инвестиций в Республику Узбекистан (на конец года в млрд.сум)<sup>1</sup>**

<sup>1</sup> Данные [www.cbu.uz/aktives/](http://www.cbu.uz/aktives/), [www.stat.uz/reports/](http://www.stat.uz/reports/)

Данные активы, главным образом в 2012 году были направлены на увеличение роста объемов кредитов, направленных в реальный сектор экономики, который увеличился по сравнению с предыдущим годом в 1,3 раза и составил 4,4 триллиона сумов. При этом свыше 75 процентов вложений коммерческих банков – это долгосрочные инвестиционные кредиты сроком свыше трех лет. В целом за последние десять лет кредитование реального сектора экономики нашими банками возросло в 7 раз<sup>1</sup>. Также можно отметить, что, несмотря на интенсивное увеличение активов коммерческими банками, темп прироста инвестиций в период мирового финансового экономического кризиса превышает темп прироста активов.

В 2012 году большое внимание уделялось проведению активной инвестиционной политики, направленной на ускорение модернизации, технического и технологического перевооружения действующих и создание новых, современных, высокотехнологичных производств. Одним из направлений инвестиционной политики является реализация экономически несостоятельных предприятий Узбекистана. В настоящее время из 164 предприятий-банкротов, переданных на баланс банкам, на 156 полностью восстановлена производственная деятельность, а 110 предприятий реализованы новым инвесторам. На техническое перевооружение и модернизацию восстановленных предприятий коммерческими банками инвестировано 275 миллиардов сумов, что позволило создать свыше 22 тысяч рабочих мест<sup>2</sup>.

Данный подход показал свою эффективность, которую внедрили по оздоровлению экономически несостоятельных предприятий.

В последнее время в различных изданиях, освещающих тенденции экономического развития, чаще всего появляются публикации, затрагивающие проблемы инвестиционной деятельности страны. Такой

---

<sup>1</sup> Каримов И.А. «Наша главная цель – решительно следовать по пути широкомасштабных реформ и модернизации страны». Книга.

<sup>2</sup> Там же.

интерес можно рассматривать как явный признак того, что инвестиционная деятельность коммерческих банков Узбекистана, постепенно становится достаточно привлекательной для перспективных инвестиционных вложений. Правительством страны были приняты ряд законодательных актов по усовершенствованию инвестиционного климата страны. К ним можно отнести:

- принятое Постановление Президента Республики Узбекистан «О мерах по дальнейшему повышению капитализации банков активизации их участия в инвестиционных процессах по модернизации экономики» от 12.07.2007 г., в котором говорится об увеличении уставного капитала некоторых коммерческих банков и открытия в каждом из них кредитной линии с целевым назначением показанных в таблице 1:

**Таблица 1**

**Размеры уставных капиталов некоторых коммерческих банков Узбекистана на конец 2012 года<sup>1</sup>**

№ п/п	Наименование банка	Размер уставного капитала (млрд.сум)	Кредитная линия	
			Сумма (млрд.сум)	Целевое назначение
1.	ОАКБ Микрокредитбанк	150,0	10,0	Финансирование инвестиционных проектов субъектов малого бизнеса
2.	ОАКБ Агробанк	100,0	10,0	Финансирование инвестиционных проектов по глубокой переработке плодоовощной и животноводческой продукции
3.	АКИБ Ипотека банк	25,0	10,0	Расширение объемов ипотечного кредитования

<sup>1</sup> О мерах по дальнейшему повышению капитализации банков активизации их участия в инвестиционных процессах по модернизации экономики. ПП Руз № 670 от 12.07.2007г.

Данные меры необходимы для дальнейшего повышения уровня капитализации коммерческих банков, обеспечения их широкого участия в инвестиционных процессах, структурных преобразованиях экономики, модернизации, техническом и технологическом перевооружении производств.

- принятое Постановление Президента Республики Узбекистан "О мерах по дальнейшему повышению уровня капитализации Узбекского акционерного коммерческого промышленно-строительного банка" от 13.08. 2008 г. N ПП-944, в котором говорится об увеличении уставного капитала Узпромстройбанка до 100 млрд.сумов для реализации инвестиционных проектов по модернизации, техническому и технологическому перевооружению базовых отраслей промышленности, а также дальнейшего повышения его ресурсной базы и уровня капитализации. Важнейшей задачей Узпромстройбанка является активное участие своим и привлеченным капиталом в процессах структурных преобразований, модернизации, технического и технологического перевооружения производств, прежде всего, в базовых отраслях экономики республики, отборе и реализации перспективных и высокоэффективных инвестиционных проектов.
- принятое Постановление Президента Республики Узбекистан "О мерах по дальнейшему инвестиционной активности государственно-акционерного коммерческого банка "Асака" от 13.11. 2008 г. N ПП-998, в котором говорится об увеличении уставного капитала банка "Асака" на сумму 147,1 млрд.сум с доведением его до 300 млрд.сум для реализации инвестиционных проектов по модернизации, техническому и технологическому перевооружению, повышению уровня локализации предприятий машиностроения и других отраслей промышленности и на этой основе освоения и расширения производства новой, конкурентоспособной, востребованной на внешнем и внутреннем рынках продукции, повышение экспортного потенциала предприятий, а

также расширение лизинговых операций, обеспечивающих приобретение на условиях лизинга современных высокопроизводительных машин, оборудования, техники и технологий для модернизации и обновления производства.

- принятое Постановление Президента Республики Узбекистан "О мерах по дальнейшему повышению инвестиционной активности акционерно-коммерческого банка «Галла-банк» (на сегодняшний день Кишлоккурилишбанк) от 8.10.2008 г. № ПП-975, в котором говорится об увеличении уставного капитала данного банка до 50 млрд. сумов для осуществления активной инвестиционной политики, направленной на модернизацию, техническое и технологическое обновление производства в отраслях агропромышленного комплекса, привлечение современных зарубежных технологий и оборудования, обеспечение на этой основе выпуска высококачественной, конкурентоспособной на мировом и внутреннем рынках продукции, устойчивое насыщение внутреннего потребительского рынка отечественными продовольственными товарами;
- принятое Постановление Президента Республики Узбекистан «О дополнительных мерах по стимулированию увеличения доли долгосрочных кредитов коммерческих банков, направляемых на финансирование инвестиционных проектов» от 28 июля 2009 г. № ПП-1166, в котором говорится о необходимости создания в коммерческих банках Узбекистана департаментов (управления) по координации и мониторингу инвестиционной деятельности. Также коммерческим банкам осуществляющих инвестиционную деятельность предоставляются льготы по налогам в срок до 01 января 2015 года. коммерческие банки уплачивают налог на прибыль по ставкам, дифференцированным в зависимости от доли долгосрочного инвестиционного финансирования в структуре кредитного портфеля как показано в таблице 2:

Таблица 2

**Дифференцированные ставки по налогам на прибыль в зависимости от доли долгосрочного инвестиционного финансирования в структуре кредитного портфеля<sup>1</sup>**

<i>Доля долгосрочного инвестиционного финансирования в структуре кредитного портфеля</i>	<i>Льготные ставки налога на прибыль в коммерческих банках (в % от действующей ставки)</i>
от 35 до 40 %	80%
от 40 до 50 %	75 %
свыше 50 %	70 %

Данные налоговые льготы улучшают инвестиционный климат страны и увеличивают количество инвестиционных проектов.

Важнейшей составляющей благоприятного инвестиционного климата является состояние деловой среды, созданной в стране.

В Узбекистане принята Комплексная программа, соответствующая разработанной Всемирным банком методологии и направленная на дальнейшую либерализацию, упрощение, удешевление и обеспечение прозрачности всех процедур, связанных с ведением бизнеса в стране.

Среди принятых в рамках указанной Программы в течение 2012 года документов – ряд важнейших законов, таких как «О защите частной собственности и гарантиях собственников», «О гарантиях свободы предпринимательской деятельности» (в новой редакции), а также целый комплекс законодательных и нормативных актов, направленных на упрощение разрешительных процедур, сокращение налоговой и статистической отчетности. Отменены 80 разрешительных процедур, 15 лицензируемых видов деятельности, в 1,5-2 раза сокращены формы и периодичность представления статистической, налоговой и финансовой отчетности. Поэтапно внедряются бесконтактные электронные формы взаимоотношений государственных и контролирующих органов с субъектами предпринимательства.

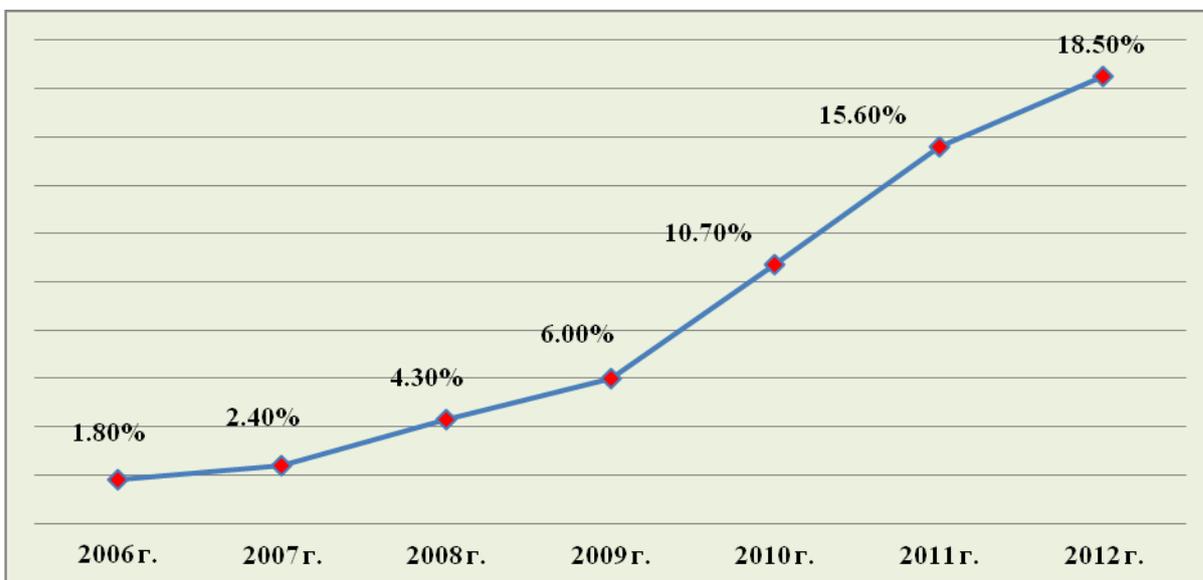
<sup>1</sup> Данные [www.stat.uz/reports/](http://www.stat.uz/reports/)

Инвестиционная деятельность коммерческих банков Узбекистана не только активно развивается, а также оцениваются авторитетными международными рейтинговыми агентствами, как “Стандарт энд Пурс”, “Мудис” и “Фитч Рейтингс”, как “стабильно развивающийся”, что является ростом доверия среди населения и иностранных инвесторов.

### 2.3 Анализ инвестиционной деятельности ГАКБ «Асака»

Многие коммерческие банки Республики Узбекистан активно участвуют в инвестиционной деятельности страны. В работе был рассмотрен определенный банк, который является активным участником внешнеэкономического сотрудничества и способствует привлечению прямых иностранных инвестиций в развитие стратегических отраслей отечественной экономики.

ГАКБ «Асака» является стратегическим банком в Республике Узбекистан. На протяжении своей деятельности, он принимает активное участие на биржевом фондовом рынке Республики Узбекистан, как показано в нижеследующем рисунке 6:

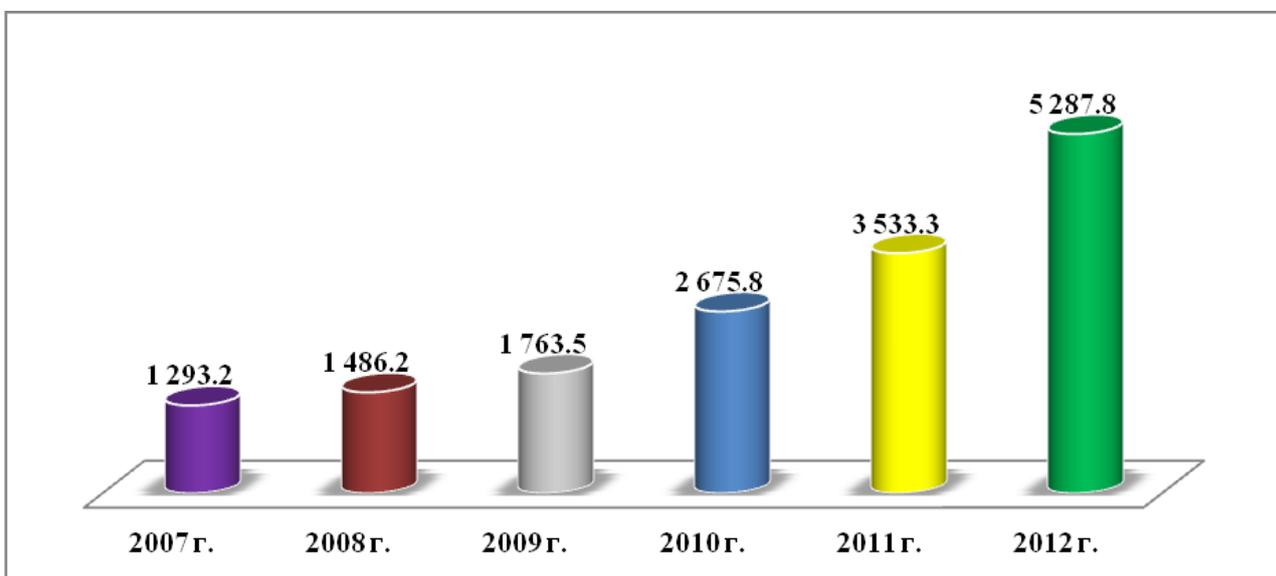


**Рис. 6 Динамика активности ГАКБ «Асака» при покупке ценных бумаг на биржевом фондовом рынке (на конец года, в процентах от общего годового биржевого оборота)<sup>1</sup>**

<sup>1</sup> Данные [www.asakabank.uz/ru/press/news/2217](http://www.asakabank.uz/ru/press/news/2217)

Из приведенного рисунка 6 видно, что за последние годы наблюдается стремительный рост инвестиционной активности банков на биржевом фондовом рынке. Так, если в 2006 году удельный вес объема инвестиций банков был незначительным и составлял 1,80% от биржевого оборота, то в результате поступательного роста этот показатель достиг в 2012 году своего максимального за последние семь лет значения – 18,50%.

ГАКБ «Асака» работает на финансовом рынке уже более 15 лет. Динамика увеличения активов банка, капитала банка, рост привлеченных средств и собственного капитала показывает уверенное развитие и расширение банковского бизнеса на протяжении последних 13 лет.



**Рис.7 Динамика активов ГАКБ «Асака» (на конец года в млрд.сум )<sup>1</sup>**

Причиной роста активов коммерческого банка является рост ресурсной базы, которой придерживается банк при реализации инвестиционной политики.

ГАКБ «Асака» придерживается интенсивной инвестиционной политики, имеет хорошо диверсифицированный портфель.

Инвестиционная политика банка ориентирована, прежде всего на:

<sup>1</sup> Роль банка "Асака" в развитии инвестиционной деятельности. Презентация заместителя Председателя Холмахмадова З.А.Т.-2012г. [www.askabank.uz](http://www.askabank.uz)

- формирования «широкого» портфеля;
- покупку ценных бумаг, движение курсов которых соответствует движению всего рынка;
- более долгосрочные инвестиции, включая инвестиционные кредиты;
- высокий уровень диверсификации портфеля, портфельный риск рассредоточен.

Рассмотрим основные моменты инвестиционной политики ГАКБ «Асака», которые представлены в таблице 3:

**Таблица 3**

**Инвестиционная политика ГАКБ «Асака»<sup>1</sup>**

№ п/п	Критерий	Вид инвестиционной политики
<i>Интенсивная инвестиционная политика</i>		
1.	Метод инвестирования средств	ГАКБ «Асака» является интенсивным инвестором. В инвестиционном портфеле присутствуют государственные ценные бумаги. Наблюдается значительная доля инвестиций в промышленность (62,5%).
2.	Факторы, определяющие структуру инвестиционного портфеля	- ликвидность - достаточная; - риск - высокий; - доходность - высокая. Данные показатели устанавливаются внутренними регламентами с учетом заданных показателей риска, доходности и ликвидности

Рассмотрим и оценим динамику вложения средств в ценные бумаги ГАКБ «Асака» в период с 2010 по 2012гг.в нижеследующей таблице 4:

**Таблица 4**

**Объем вложений ГАКБ «Асака» в ценные бумаги<sup>2</sup>**

Дата	Всего активов (млрд.сум)	Всего вложений в ценные бумаги (млн.сум)	Доля вложений к активу баланса, %
31.12.2010 г.	2 675,8	118,4	4,4
31.12.2011 г.	3 533,3	158,1	4,5
31.12.2012 г.	5 287,8	285,5	5,4

<sup>1</sup> Составлено автором на основе:«Роль банка "Асака" в развитии инвестиционной деятельности». Презентация заместителя Председателя Холмахмадова З.А.Т.-2012г

<sup>2</sup> Консолидированный отчет ГАКБ «Асака» [www.asakabank.uz/reports](http://www.asakabank.uz/reports)

С помощью рассмотренных данных таблицы 4, сделаем выводы о том, какую долю занимают вложения ценные бумаги в активе баланса банка. Объем вложений в ценные бумаги относительно статьи баланса «Всего активов» незначителен. Так как существует возникновение риска изменения курса ценных бумаг, риска несбалансированной ликвидности и другие, которые неблагоприятно влияют на деятельность коммерческого банка. Максимальная доля вложений в ценные бумаги наблюдалась в 2012 году, которая составляла 285,5 млн.сумов или 5,4% от общего объема вложений в ценные бумаги, а минимальная доля наблюдалась в 2010 году, которая составляла 118,4 млн.сумов или 4,4 % от общего объема вложений в ценные бумаги. Основной причиной роста инвестиционных вложений в ценные бумаги является целенаправленная инвестиционная политика банка.

Также рассмотрим более детально вложения ГАКБ «Асака» в ценные бумаги по видам эмитентов за последние три года, которые представлены в таблице 5:

**Таблица 5**

**Вложения ГАКБ «Асака» в ценные бумаги по видам эмитентов (млн.сум).<sup>1</sup>**

Наименование	Годы		
	на 31.12.2010 г.	на 31.12.2011 г.	на 31.12.2012 г.
ГСКО	9,3	15,3	0
Облигации	4,1	8,1	10,1
Депозитные сертификаты	5,0	40,0	44,0
Акции + вложения в уставные фонды	31,2	31,5	73,3
Дочерние предприятия и другие	68,9	63,2	92,6
Итого:	118,5	158,1	220,0

<sup>1</sup> Консолидированный отчет ГАКБ «Асака» [www.asakabank.uz/ru/documents/](http://www.asakabank.uz/ru/documents/)

Как видно из таблицы 5, в ГАКБ «Асака» преобладают ценные бумаги дочерних предприятий. К ним относится управляющая компания ООО «Asaka Investment». По итогам 2012 года доля управляющей компания ООО «Asaka Investment», составила 62,6% в общей сумме портфеля ценных бумаг. Далее располагаются акции и вложения банком в уставные фонды, которые увеличиваются с каждым годом и составили 73,3% по итогам 2012 года. К данным эмитентам относятся ООО Самаркандский автомобильный завод, ООО Жиззахский аккумуляторный завод и другие. Также по итогам 2012 года увеличилась доля депозитных сертификатов. Вложения в государственные среднесрочные краткосрочные облигации за 2012 год не производились. Ниже в таблице 6 указаны некоторые виды эмитентов составляющих инвестиционный портфель ценных бумаг банка «Асака» по итогам 2012 года. Приведем несколько примеров

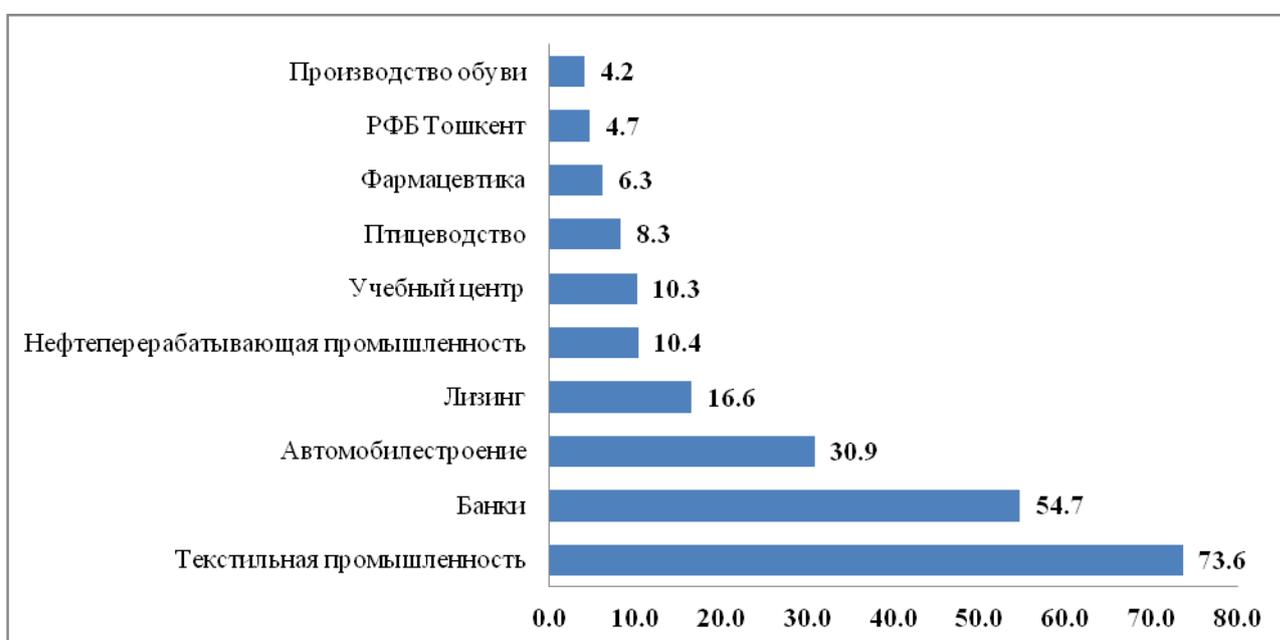
**Таблица 6**

**Эмитенты, составляющие инвестиционный портфель ценных бумаг банка «Асака» на конец 2012 год<sup>1</sup>**

№ п/п	Наименование	Сумма (млн.сум)	Вид вложения
<i>I</i>	<i>Банки:</i>		
1	ОАКБ Капиталбанк	1,7	Облигации
2	ОАИКБ Ипак Йули	5,4	
3	Агробанк	10,0	Депозитные сертификаты
4	Хамкорбанк	2,0	
<i>II</i>	<i>Производство:</i>		
1	ООО Самаркандский автомобильный завод	7,6	Вложения в уставные фонды
2	ООО Жиззахский аккумуляторный завод	8,9	
<i>III</i>	<i>Лизинг</i>		
1	Узавтосаноатлизинг	5,9	Вложения в уставные фонды
	Прочие	178,5	
	Всего	220,0	

<sup>1</sup> Консолидированный отчет ГАКБ «Асака» [www.asakabank.uz/ru/documents/](http://www.asakabank.uz/ru/documents/)

При формировании инвестиционного портфеля банк выбирает наиболее эффективные финансовые инструменты организованного рынка ценных бумаг. Тип портфеля не является чем то постоянным, а варьируется в зависимости от состояния рынка и соответствующих изменений целей банка. Банк как инвестор обязан осуществлять оценку риска своих инвестиций. Оценка производится при планировании и контроле инвестиционного портфеля. В соответствии с этим осуществляется направленность инвестиционного портфеля банка. Рассмотрим направленность инвестиционного портфеля ценных бумаг ГАКБ «Асака», сформированного на 1 января 2013 года.



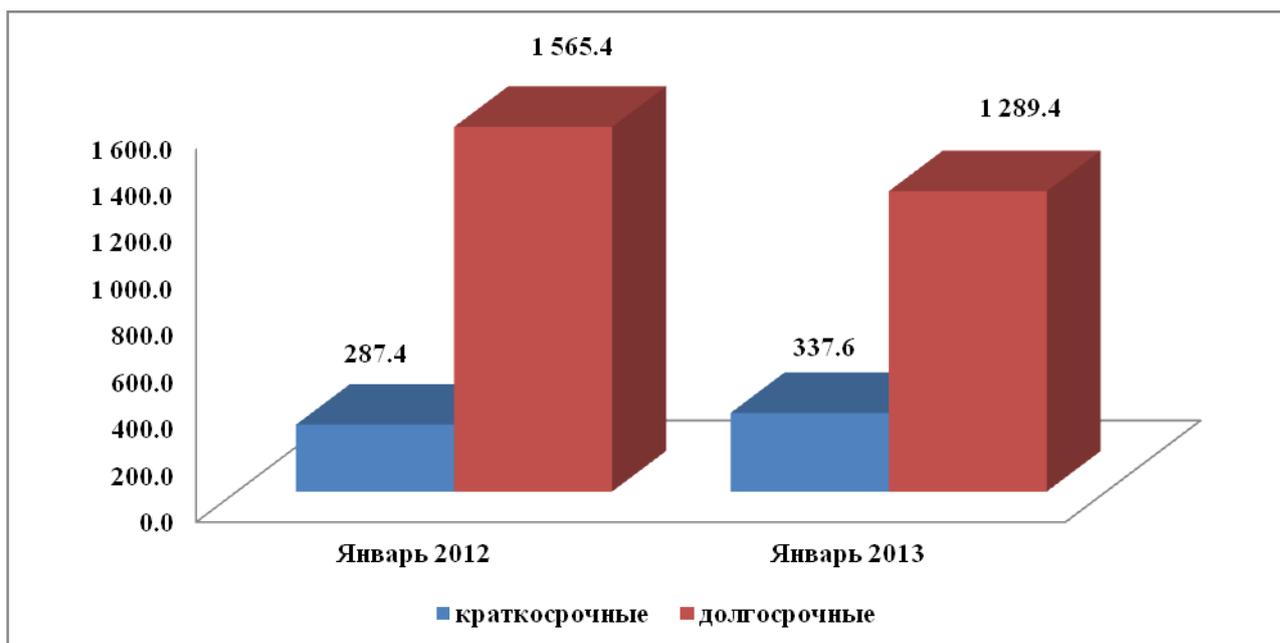
**Рис. 8 Отраслевая направленность инвестиций в ценные бумаги ГАКБ «Асака», (на конец 2012 г. в млн.сум)<sup>1</sup>**

Как показано на рисунке 8, большую долю направлений инвестиций в ценные бумаги занимает текстильная промышленность. Далее следуют коммерческие банки с общей долей в 54,7 млн.сум. Автомобилестроение составляет лишь 30,9 млн.сум. Большая часть которых приходится на

<sup>1</sup> Консолидированный отчет ГАКБ «Асака» [www.asakabank.uz/ru/documents/](http://www.asakabank.uz/ru/documents/)

ЗАО «Дженерал Моторс Пауэртрейн – Узбекистан». Наименьшую долю составляет производство обуви, которая составляет только 4,2 млн.сум.

ГАКБ «Асака» располагает большим количеством инвестиционных кредитов, которые подразделяются на краткосрочные и долгосрочные. Ниже приведен рисунок 9, показывающий отношение краткосрочных и долгосрочных инвестиционных кредитов.



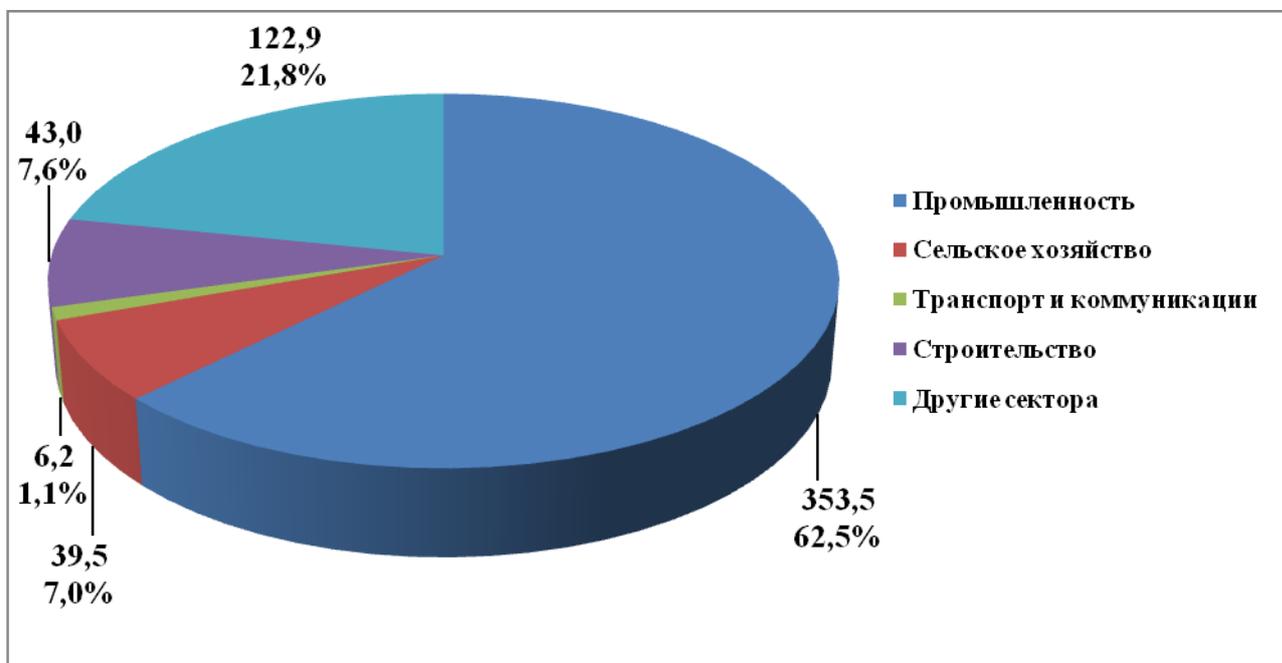
**Рис. 9 Виды инвестиционных кредитов ГАКБ «Асака» по сроку размещения (на конец года в млрд.сум)<sup>1</sup>**

Как видно из рисунка 9, доля краткосрочных кредитов ниже более чем в три раза по сравнению с долей долгосрочных кредитов. Банк дает предпочтение на выдачу долгосрочных инвестиционных кредитов, срок размещения которых более трех лет, т.к. доход, получаемый в виде процентов от последнего вида кредитов гораздо выше, чем у краткосрочных кредитов.

Направленность инвестиционного портфеля банка, а также его тип постоянно меняется в зависимости состояния рынка и от целей, которые преследует банк. За последние два года направленность и тип

<sup>1</sup> Данные [www.asakabank.uz/ru/documents/](http://www.asakabank.uz/ru/documents/)

инвестиционного портфеля ГАКБ «Асака» практически не менялся. Ниже рассмотрим отраслевую направленность инвестиционных кредитов выдаваемых ГАКБ «Асака» на конец 2012 года.



**Рис. 10 Отраслевая направленность инвестиционных кредитов ГАКБ «Асака» (на конец 2012 года в млн. сум<sup>1</sup>)**

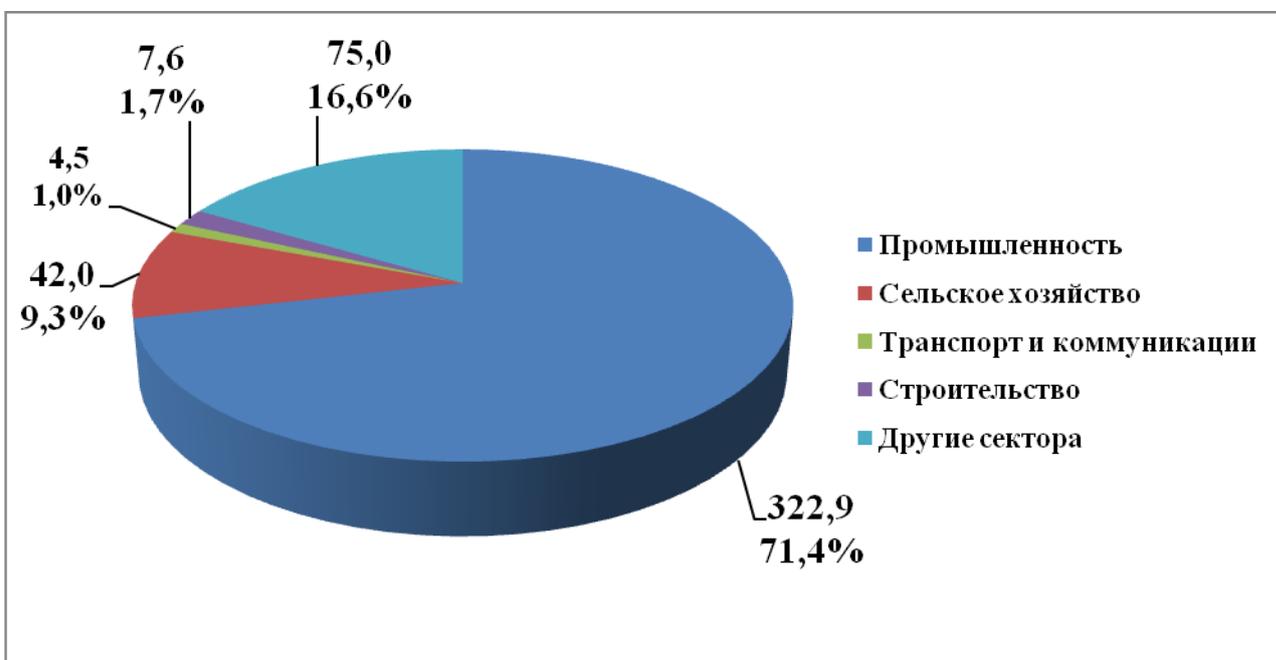
Инвестиционный портфель ГАКБ «Асака», как видно из рисунка 10, направлен в соответствии с основными принципами направления инвестиционного портфеля в современной экономической ситуации. Рассмотрим его подробнее:

Основную долю инвестиционной деятельности ГАКБ «Асака» занимает промышленность. К ней относятся такие отрасли как автомобилестроение, текстильная, масложировая, фармацевтическая, швейная промышленности. Их удельный вес в структуре портфеля самый большой и составляет – 353,5 млн. сум или 62,5%. Далее не малую долю в общем инвестиционном портфеле банка занимают отрасли строительства с общей суммой инвестиций в 43 млн. сум и отрасль сельского хозяйства, которая занимает 7% общего инвестиционного портфеля банка и

<sup>1</sup> Составлено автором по данным консолидированного отчета ГАКБ «Асака» [www.asakabank.uz/reports](http://www.asakabank.uz/reports)

составляет 39,5 млрд. сум. Отрасль сельского хозяйства включает в себя такие отрасли как птицеводство, садоводство, бахчевые культуры, пчеловодство и рыбоводство. Транспорт и коммуникация составляют 6,2 млн. сум. К отраслям транспорта и коммуникаций относятся авиационный транспорт, электро-радио-сотовая связь и другие, занимающая только 7% общего инвестиционного портфеля банка.

Если рассмотреть отраслевую направленность инвестиционного портфеля ГАКБ «Асака» за 2011 год и сравнить ее с итогами 2012 года, в целом тип и направление политики не поменялось.



**Рис.11 Отраслевая направленность инвестиционных кредитов ГАКБ «Асака» на конец 2011 года в млрд.сум<sup>1</sup>**

Преобладающую роль в общем инвестиционном портфеле банка по итогам 2011 года занимала промышленность с общей долей инвестиций в 71,4%, а минимальную долю занимали транспорт и коммуникации с общей долей в 1,0% от общей доли инвестиционного портфеля банка.

За годы своего существования ГАКБ «Асака» инвестировал свои средства в различные инвестиционные проекты, охватывающие почти все сферы экономики. Представим несколько инвестиционных проектов,

<sup>1</sup> Составлено автором по данным консолидированного отчета ГАКБ «Асака»

которые успешно осуществил ГАКБ «Асака» в таблице 7, которая приведена ниже:

**Таблица 7**

**Некоторые виды инвестиционных проектов ГАКБ «Асака».<sup>1</sup>**

<i>№ n/n</i>	<i>Наименование</i>	<i>Сумма млн. долл. США</i>	<i>Производимая продукция</i>	<i>Место расположение</i>
1	СП «GM POWERTRAIN - UZBEKISTAN»	156,9	силовые агрегаты для автомобилей	Ташкентская область, Зангиотинский район.
2	СП ООО «УЗ-ЧАСИС»	18,3	фары и фонари для автомобилей	Наманганская область, г. Наманган
3	ОАО «АВТООЙНА»	14,5	автомобильные стекла для автомобилей	Наманганская область, г. Наманган
4	СП ООО «O'ZAUTO-AUSTEM»	22,5	диски колес и узлов шасси для легковых автомобилей	Андижанская область, г.Андижан
5	СП ООО «UZSUNGWOO»	28,9	штампосварные детали к автомобилям модели «GSVEM»	Ферганская область, г. Фергана

В 2012 году в Республике Узбекистан большое внимание уделялось проведению активной инвестиционной политики, направленной на ускорение модернизации, технического и технологического перевооружения действующих и создание новых, современных, высокотехнологичных производств. Для улучшения благосостояния страны вышел Указ Президента Республики Узбекистан №УП-4053 от 18.11.2008 г. «О мерах по дальнейшему повышению финансовой устойчивости предприятий реального сектора экономики» Коммерческим банкам предоставлено право использовать различные формы реализации и восстановления производственной деятельности на имущественных комплексах предприятий-банкротов, принятых на баланс банка в счет погашения задолженности по выделенным кредитам. Данная положение

<sup>1</sup> Роль банка "Асака" в развитии инвестиционной деятельности». Презентация заместителя Председателя Холмахмадова З.А.Т.-2012г

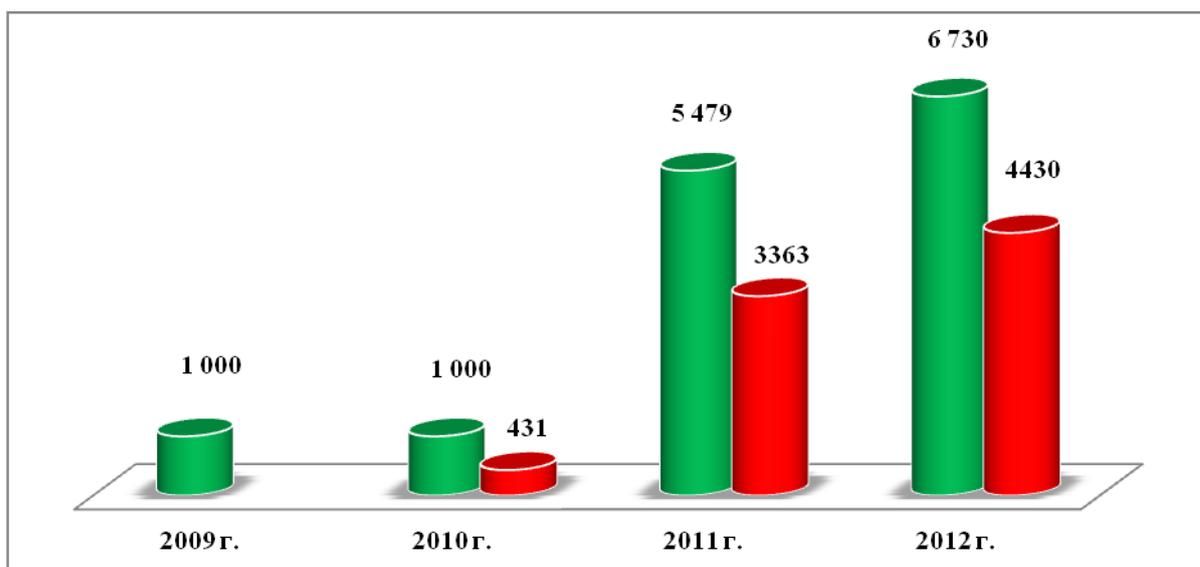
способствует привлечению банковского капитала на финансовое оздоровление и восстановление производства на экономически несостоятельных предприятий путем организации на их базе новых предприятий, предоставления им широких льгот по оплате налогов, привлечения на управление нового эффективного менеджмента. Кроме того, вновь организованные предприятия на базе бывших предприятий-банкротов обретают надежного партнера в лице коммерческих банков. На основе данного указа Правлением банка решено было открыть управляющую компанию общества с ограниченной ответственностью «ASAKA INVESTMENT». Дата создания – сентябрь 2009 года.

Основной целью создания управляющей компании Общества с ограниченной ответственностью «ASAKA INVESTMENT» являлось:

- координация работы дочерних предприятий, создаваемых банком в рамках Указа Президента Республики Узбекистан от 18.11.2008 года №УП-4053 «О мерах по дальнейшему повышению финансовой устойчивости предприятий реального сектора экономики» и Распоряжения от 19.11.2008 года № Р-4010 «Об утверждении Порядка реализации коммерческим Банкам экономически несостоятельных предприятий», на базе имущественных комплексов предприятий-банкротов принятых на баланс банка;
- обеспечение повышения эффективности управления предприятиями банка;
- привлечение стратегических партнеров и инвесторов, в том числе зарубежных, с последующей реализацией им предприятий банка.

Для реализации поставленных целей, ежегодно на Общем собрании акционеров ставился ряд задач, одной из которых было принятие решения о пополнении уставного капитала ООО « ASAKA INVESTMENT», что привело к росту активов. Данные активы главным образом направляются на выдачу кредитов эффективно несостоятельных предприятий, а также

вновь созданных предприятий, для улучшения экономики страны в целом, показанной на рисунке 12:



**Рис.12 Динамика активов и выданных кредитов  
ООО «ASAKA INVESTMENT» на конец года в млрд.сум<sup>1</sup>**

Как видно из приведенного рисунка 12, общая сумма выданных кредитов растет с каждым годом. В связи с этим общее количество экономически несостоятельных предприятий сокращается с каждым годом, что благотворно влияет на экономику страны в целом. Увеличивается количество рабочих мест. Какое количество предприятий вновь стало работать и функционировать, рассмотрим в таблице 8:

**Таблица 8  
Общее количество экономически несостоятельных предприятий  
переданных на баланс ООО «ASAKA INVESTMENT» и  
воспроизведенных на конец года»<sup>2</sup>**

Год	Общее количество предприятий переданных на баланс банка	Общее количество воспроизведенных предприятий и переданных инвесторам (в т.ч.зарубежным)
2010	40	36
2011	45	39
2012	46	40

<sup>1</sup> Консолидированный отчет ГАКБ «Асака» [www.asakabank.uz/ru/documents/](http://www.asakabank.uz/ru/documents/)

<sup>2</sup> Составлено автором на основе: «Роль банка "Асака" в развитии инвестиционной деятельности». Презентация заместителя Председателя Холмахмадова З.А.Т.-2012г

Как показывают данные таблицы 8, проводимая банком целенаправленная интенсивная инвестиционная политика дает свои положительные результаты. Из общего количества низкорентабельных, убыточных, экономически несостоятельных предприятий в 46 единиц, переданных на баланс банку, 40 предприятий были полностью восстановлены и модернизированы, и начали функционировать. Этот показатель оценивает работоспособность управляющей компании ООО «ASAKA INVESTMENT», что составляет около 87%.

Управляющая компания ООО «ASAKA INVESTMENT» располагает различными видами инвестиционных проектов в различных отраслях экономики. Приведем несколько примеров, показанных ниже в таблице 9, инвестиционных проектов Управляющей компании ООО «ASAKA INVESTMENT» осуществленных за последние три года.

**Таблица 9**

**Некоторые инвестиционные проекты  
ООО «ASAKA INVESTMENT» на конец 2012 года»<sup>1</sup>**

<i>№ п/п</i>	<i>Наименование</i>	<i>Сумма кредита (млн.сум)</i>	<i>Вид деятельности</i>
1	ООО «Кукон Асака Текстил»	6 370,5	Чулочно-носочное предприятие
2	ООО «Фаргона Асака Транс»	550,0	Транспортные и пассажирские перевозки в черте города
3	ООО «Нафис Либос»	100,0	Швейное производство
4	ООО «Туркуль Асака Текстил»	1 101,9	Текстильное и красильное производство
5	ООО «Асака Экопласт»	97,5	Производство ПВХ труб и филингов

ГАКБ «Асака» — активный участник внешнеэкономического сотрудничества. Способствует привлечению прямых иностранных инвестиций в развитие стратегических отраслей отечественной экономики.

<sup>1</sup> Составлено автором по данным консолидированного отчета ГАКБ «Асака»  
[www.asakabank.uz/ru/documents/](http://www.asakabank.uz/ru/documents/)

### **ГЛАВА 3 ПРОБЛЕМЫ АКТИВИЗАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ БАНКА И ПУТИ ИХ РЕШЕНИЯ**

Несмотря на активную инвестиционную деятельность коммерческих банков, притоку в инвестиционную сферу частного национального и иностранного капитала препятствуют многие проблемы в экономике страны. К общим факторам (наиболее часто встречающимся в практике) можно отнести следующие виды проблем<sup>1</sup>:

1. политическая нестабильность – является одним из ключевых факторов неопределенности в экономике страны, оказывающими негативное влияние при осуществлении инвестиционной деятельности. К данному виду проблем можно отнести: политическое давление; административное ограничение инвестиционной деятельности; внешнеполитическое давление на государство; свобода слова; сепаратизм; ухудшение отношений между государствами, что может плохо отразится на деятельности совместных предприятий и т.д;
2. инфляция – как финансовый риск характеризуется возможностью обесценения реальной стоимости капитала (в форме финансовых активов предприятия), а также ожидаемых доходов от осуществления финансовых операций;
3. несовершенство законодательства – оказывает отрицательное влияние на реализацию инвестиционного проекта. К данному виду проблем можно отнести: изменения действующего законодательства не в положительную сторону для инвесторов; противоречивость законодательных актов, неполнота, незавершенность, неадекватность законодательно-правовой базы; отсутствие законодательных гарантий; отсутствие независимости судопроизводства и арбитража; некомпетентность интересов отдельных групп, лиц при принятии

---

<sup>1</sup>Маганов В.В. Инвестиционная деятельность коммерческого банка на рынке инновационных технологий. М.: 2010г. С.138

законодательных актов; неадекватность существующей в государстве системы налогообложения и т.д.;

4. неразвитость производственной инфраструктуры – связана с невыполнением планов и обязательств по производству работ, других видов производственной деятельности в результате неблагоприятного воздействия внешней среды, а также неадекватного использования новой техники и технологий. Среди наиболее важных причин можно отметить: снижение предполагаемых объемов производства, рост материальных и/или других затрат, уплата повышенных отчислений и налогов, низкая дисциплина поставок, гибель или повреждение оборудования и другие;
5. неразвитость социальной инфраструктуры – связаны с факторами неопределенности, оказывающими влияние на социальную составляющую инвестиционной деятельности, как то: социальная напряженность; забастовки; невыполнение социальных программ. Социальная составляющая, обусловлена стремлением личностей создавать социальные связи, оказывать друг другу помощь, придерживаться взятых на себя взаимных обязательств; ролью, которую они играют в обществе; служебными отношениями; моральными и материальными стимулами; существующими и возможными конфликтами и традициями и т.д.;
6. недостаточное информационное обеспечение и многое другое.

Коммерческая деятельность наталкивается на множество бюрократических проблем. Взаимосвязь этих проблем усиливает их негативное влияние на инвестиционную ситуацию.

В рыночной экономике совокупность политических, социально-экономических, финансовых, социокультурных, организационно правовых и географических факторов, присущих той или иной стране, привлекающих и отталкивающих инвесторов, принято называть ее инвестиционным климатом. Ранжирование стран мирового сообщества по

индексу инвестиционного климата или обратному ему показателю индекса риска служит обобщающим показателем инвестиционной привлекательности страны и «барометром» для иностранных инвесторов.

В современных условиях инвестиционная инфраструктура финансового рынка Узбекистана характеризуется недостаточной развитостью. Фактически банки являются доминирующим единственным относительно сложившимся инвестиционным институтом. Многие элементы инвестиционной инфраструктуры находятся в стадии становления.

Однако, у банков существуют определенные проблемы при участии в инвестиционном процессе<sup>1</sup>:

- во-первых, в Узбекистане по существу не сформирован рынок инвестиционных проектов. Предлагаемые инвестиционные проекты характеризуются недостаточной проработанностью. Банки вынуждены самостоятельно заниматься всем комплексом работ, сопряженных с проектным финансированием. Небольшие банки не имеют, как правило, специализированных подразделений, так как их организационная структура строится по функциональному признаку исходя из традиционного состава банковских операций. Кредитные службы не обладают достаточным опытом и методическим обеспечением для осуществления анализа современных инвестиционных проектов. Все эти факторы обуславливают высокий уровень издержек, связанных с подготовкой и осуществлением инвестиционных проектов;
- во-вторых, высокие риски банков, связанные с финансированием инвестиционных проектов, к которым можно отнести экономические риски, политические риски, социальные риски, законодательно-правовые риски и многое другое;

---

<sup>1</sup> Моисеев С.Р. Инвестиционная привлекательность банковского сектора. М.: 2007. изд. №9. С.17.

- в-третьих, отсутствие у банков эффективных методик оценки инвестиционных проектов. Методика оценки и анализа инвестиционных проектов в республике Узбекистан, значительно отличаются от методик оценки зарубежных стран. Как правило, иностранные инвесторы, прежде чем вкладывать средства в определенный инвестиционный проект оценивают его по показателям присущих своей стране. К примеру, по расчетам иностранных инвесторов, вложение в определенный инвестиционный проект является нецелесообразным и убыточным, так как существуют значительные риски потери финансов. Однако по расчетам отечественных методик оценки и анализа, вложение в данный инвестиционный проект является не таким рискованным, как показывают зарубежные методики и сможет принести определенную прибыль.
- в-четвертых, ограниченность и непрозрачность финансовой информации о состоянии предприятий, что определяет важность разработки мер по стимулированию центрального банка Республики Узбекистан передачи информации о заемщиках в кредитные бюро;
- в-пятых, отсутствие у банков эффективных ценовых стратегий, реализация которых позволит банку формировать реальные цены на инвестиционные ресурсы. Как известно, существенную роль в повышении эффективности действующей системы направления кредитных ресурсов в производство играет процентная политика коммерческих банков, которая должны быть построена таким образом, чтобы предоставление инвестиционных кредитов было выгодным и банку и заемщику. Важными и перспективными направлениями кредитования являются синдицированные и ипотечные кредиты в производственной сфере;

– в-шестых, незначительны масштабы и такой формы инвестиционной деятельности коммерческих банков как вложения в ценные бумаги и паи предприятий.

Технология проведения рыночных реформ предполагает последовательность шагов наряду со стимулированием притока капитала сразу же принимаются меры, препятствующие его оттоку.

Доминирующим сегментом кредитования населения на сегодняшний день остаются потребительские кредиты, спектр применения которых весьма широк – от автомобилей и сложной бытовой техники до медицинских и туристических услуг. Однако и потребительское кредитование нуждается в совершенствовании инфраструктуры. Расширение круга заемщиков, вовлечение в него новых социальных групп с меньшими доходами и собственностью повышает риски кредитования, а значит, потребует большего внимания и дополнительных средств к анализу заемщика.

Однако, несмотря на заманчивые перспективы роста кредитования частных лиц, основной доход банков, как и прежде, приходится на кредиты предприятиям. В европейских странах большую часть ВВП производит малый и средний бизнес. В нашей стране доля кредитования малого бизнеса и частного предпринимательства стала увеличиваться только за последние несколько лет.

Для увеличения притока в инвестиционную сферу капитала, нужно произвести существенные изменения в инвестиционных процессах и применяемых инвестиционных технологиях:

1. возможность информационного и финансового контроля над использованием инвестиционных ресурсов инвестора в режиме On-line, удаленного на любое расстояние от места вложения ресурсов;
2. внедрение единых информационных стандартов залоговых механизмов, бухгалтерской отчетности, представления проектов и

программ, предприятий, регионов и государств в информационных системах;

3. создание интегрированной инвестиционной инфраструктуры (банковской, законодательной, организационной) обслуживания инвестиций.

В выборе объектов инвестирования отечественные инвесторы чаще прибегают к "железной логике", нежели чем к расчетам финансовых показателей и коэффициентов инвестиционной привлекательности предприятия.

Во-первых, потенциальные инвесторы выбирают наиболее перспективные отрасли экономики, продукция которых пользуется наибольшим спросом, рынки сбыта продукции этих отраслей должны только расти. Традиционно первый по привлекательности сектор – нефть и газ. Нефть и газ – международные товары, и их легко оценить. Показатели рыночной капитализации компании на баррель и кубометр запасов или добычи – уже основа для сравнения отечественных компаний с иностранными. Следующие отрасли, вызывающие интерес у инвесторов – телекоммуникации и энергетика.

Во-вторых, потенциальные инвесторы выбирают предприятия, информация обо всех аспектах деятельности которых полностью доступна акционерам, то есть прозрачные компании в смысле финансов.

Третья составляющая потенциально успешной компании – профессиональный менеджмент.

Большое значение при выборе акций для инвестирования имеет оценка влияния ликвидности акций на их рыночную стоимость. По мере того как акция становится более ликвидной, продвигаясь вверх по уровням ликвидности, все более высокая премия за ликвидность входит в рыночную цену – цена акций растет.

Исходя из влияния ликвидности на рыночную стоимость акции может быть достаточно прибыльной стратегия поиска компаний, находящихся на

границы перехода из разряда малоликвидных в разряд достаточно ликвидных. Инвесторы, делающие ставку на рост ликвидности, стремятся опередить рынок, находя предприятия, которые частично недооценены.

В каждой отрасли отечественной промышленности найдутся дешевые, малоликвидные предприятия с солидной чистой прибылью, с конкурентоспособной продукцией и широким рынком сбыта, а также сильной командой менеджеров.

Необходимо развитие организационной инфраструктуры инвестиций, которая должна становиться все более интернациональной и интегрированной. Чем более разностороннее будет состав такой инфраструктуры, тем полнее она сможет реализовывать возможности различных государств, инвестиционных технологий и привлекать ресурсы на более удобных и выгодных условиях.

Создаваемая инвестиционная инфраструктура должна быть понятной и привычной инвестору, способна комплексно обслужить самого инвестора, его инвестиционный институт, соискателей инвестиций. Невозможно уже сегодня рассматривать инвестиционные институты вне их профессионального представления на информационном рынке, вне аналитического и экспертного обеспечения их проектов и программ, вне организационного сопровождения проектов. Универсализация инвестиционных институтов – неотъемлемая черта инвестиционного рынка и основных тенденций его развития.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В процессе подготовки выпускной квалификационной работы были проанализированы как теоретические аспекты организации инвестиционного процесса отечественными коммерческими банками, так и рассмотрены особенности финансовой и инвестиционной деятельности.

В заключение работы хотелось бы сделать следующие выводы:

В последнее время инвестиционная деятельность коммерческих банков Узбекистана динамично развивается. Коммерческие банки играют одну из важнейших ролей. Они могут выступать в качестве финансовых посредников и профессиональных участников.

Наиболее разработаны в методическом отношении и наиболее регламентированы инвестиционные операции коммерческих банков.

Банковские инвестиции в ликвидные ценные бумаги играют ряд важнейших функций в вопросах внутрибанковского управления. Эти ценные бумаги обеспечивают дополнительный, отличный от кредитов источник дохода, который особенно значим для руководства и акционеров банка, когда доходы по предоставленным ссудам снижаются. Вложения банка в ценные бумаги также представляют собой источник ликвидности для ограничения объема наличных резервов, а также заимствования на денежном рынке в случае возникновения необходимости в средствах при изъятии депозитов или для удовлетворения других насущных потребностей в финансах.

Для решения проблем, возникающих при привлечении инвестиций в экономику государства, к ним можно отнести: инфляцию, несовершенство законодательства, политическая нестабильность, неразвитость производственной и социальной инфраструктуры и другие, нужно произвести изменения в инвестиционных процессах, а именно:

1. возможность информационного и финансового контроля над использованием инвестиционных ресурсов инвестора в режиме On-line, удаленного на любое расстояние от места вложения ресурсов;
2. внедрение единых информационных стандартов залоговых механизмов, бухгалтерской отчетности, представления проектов и программ, предприятий, регионов и государств в информационных системах;
3. создание интегрированной инвестиционной инфраструктуры (банковской, законодательной, организационной) обслуживания инвестиций.

Для дальнейшего оптимального развития инвестиционной среды в Узбекистане необходимо усовершенствовать законодательную базу, а также упростить процедуру вхождений организаций и банков, к примеру в рынок ценных бумаг, в частности, в структуру инвестиционного бизнеса.

Также нужно отметить, что инвестиционная политика, инвестиционные приоритеты коммерческих банков не всегда совпадают с целями и приоритетами государственной инвестиционной политики. Качество и структура ресурсной базы большинства коммерческих банков не позволяет им участвовать в финансировании крупных долгосрочных проектов, имеющих общегосударственное значение и не обладающих высокой коммерческой привлекательностью. Изменение отраслевой структуры инвестиций в экономике Узбекистана возможно только за счет комплекса мер, апробированных международной практикой и предусматривающих, в частности, создание эффективной системы специальных финансовых институтов развития (банки, фонды), обеспечивающих государственную поддержку приоритетных инвестиционных проектов.

Также, необходимым условием усовершенствования инвестиционной деятельности является улучшение инвестиционного климата и создание благоприятных условий для инвесторов (как местных, так и зарубежных).

Важным является и то, что нужно привлечь хозяйственные субъекты к участию в инвестиционной деятельности. Для этого необходимо создать конкурентные условия для торгов, а именно вести работу со Средствами Массовой Информации (телевидение, радио, интернет, различные выставки и т.д.) для прозрачности проведения операций и усовершенствовать программное обеспечение.

Также не маловажно повысить инвестиционную грамотность среди населения для завоевания доверия народа к финансовым институтам, так как в настоящее время население нашей страны продолжает все еще хранить свои сбережения в наличной форме или в недвижимости.

Важную роль в обеспечении инвестиционного режима играют денежно - кредитные, налоговые, структурные и иные методы стимулирования инвестиций.

Действие рыночных механизмов конкуренции, политика Центрального банка республики Узбекистан, направленная на укрепление банков и наращивание капитала, привели к институциональным сдвигам в банковской системе, концентрации и централизации банковского капитала.

Между тем отечественные банки значительно уступают по размерам капитала и активов зарубежным. Ресурсная база характеризуется крайне низкими размерами собственных капиталов большинства отечественных банков, высокой централизацией банковского капитала в центральных регионах. Восстановление и наращивание ресурсной базы банковского сектора являются важнейшими предпосылками активизации участия банков в инвестиционном процессе.

При наличии альтернативных направлений вложения средств в финансовые инструменты банки экономически не заинтересованы осуществлять вложения в производственные инвестиции, характеризующиеся меньшей доходностью, длительными сроками окупаемости и высокими рисками.

В новой экономической ситуации возможности банков быстро зарабатывать деньги посредством финансовых спекуляций существенно уменьшились.

Необходимость активизации банков в инвестиционном процессе определяется взаимообусловленностью эффективного развития банковской системы в экономике в целом.

Параллельное развитие процессов универсализации и специализации деятельности банков нужно направить на формирование инвестиционных банков нового типа, отличительными чертами которых являются: глобальный характер деятельности, наличие значительного свободного капитала, полный набор диверсифицированных и комплексных услуг, создание собственного бизнеса по управлению активами, осуществлению розничных операций с мелкими и средними клиентами через развитие мощных брокерских сетей, слияние со страховым бизнесом.

Организационная инфраструктура инвестиций должна становиться все более интернациональной и интегрированной. Она не должна замыкаться на территории государства, или отдельной его части. Чем более разностороннее будет состав такой инфраструктуры, тем полнее она сможет реализовывать возможности различных государств, инвестиционных технологий и привлекать ресурсы на более удобных и выгодных условиях.

В целом правительство Республики Узбекистан ведет грамотное, планомерное и поэтапное развитие инвестиционной деятельности. Не смотря на то, что наша республика достаточно молода, Узбекистан идет по правильному пути процветания и развития государства.

## СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

### I. Нормативно-правовые документы:

1. Конституция Республики Узбекистан
2. О Центральном банке Республики Узбекистан: Закон Республики Узбекистан №154-І от 21.12.1995 г
3. Об инвестиционной деятельности: Закон Республики Узбекистан № 719-І от 24.12.1998 г.
4. Об иностранных инвестициях: Закон Республики Узбекистан № 609-І от 30.04.1998 г.
5. О рынке ценных бумаг: Закон Республики Узбекистан №163 от 23.07.2008 г.
6. Об инвестиционной программе Республики Узбекистан на 2013 год: Постановление Президента Республики Узбекистан № ПП-1855 от 21.11.2012 г.
7. О мерах по дальнейшему реформированию и либерализации банковской системы: Постановление Президента Республики Узбекистан №56 от 15.04.2005 г.
8. О мерах по дальнейшему повышению финансовой устойчивости и усилению инвестиционной активности банковской системы: Постановление Президента Республики Узбекистан №1317 от 06.04.2010 г.
9. О приоритетных направлениях дальнейшего реформирования и повышения устойчивости финансово-банковской системы республики в 2011-2015 годах и достижения высоких международных рейтинговых показателей: Постановление Президента Республики Узбекистан №1438 от 26.11.2010 г.
10. О требованиях к адекватности капитала коммерческих банков. Положение Центрального банка Республики Узбекистан № 420-2 от 12.05.2005г.

11. Об учетной политике и финансовой отчетности банков. Положение Центрального банка Республики Узбекистан № 537 от 19.07.2003 г.
12. О порядке составления и предоставления консолидированной финансовой отчетности коммерческими банками. Положение Центрального банка Республики Узбекистан № 595 от 31.12.2004 г.
13. О требованиях центрального банка Республики Узбекистан к публикуемой годовой финансовой отчетности коммерческих банков. Положение Центрального банка Республики Узбекистан № 582 от 02.10.2004 г.
14. О порядке исправления ошибок в финансовых отчетах коммерческих банков. Положение Центрального банка Республики Узбекистан № 546 от 08.11.2003 г.
15. О начислении процентов в коммерческих банках. Положение Центрального банка Республики Узбекистан № 25/8 от 11.10.2003 г.

#### **II. Работы Президента РУз И.А.Каримова:**

16. Каримов И.А. 2012 год станет годом поднятия на новый уровень развития нашей Родины. Т.: Узбекистан 2012 г., 48 с.
17. Каримов И.А. Все наши устремления и программы во имя дальнейшего развития Родины и благосостояния народа. Т.: Узбекистан 2011г., 57 с.
18. Каримов И.А. Наша главная цель – решительно следовать по пути широкомасштабных реформ и модернизации страны. Ташкент.: Узбекистан, 2013г., 64 с.

#### **III. Монографии и учебная литература:**

19. Андрейчиков А.В., Андрейчикова О.Н. Анализ, синтез, планирование решений в экономике. Москва: Финансы и статистика, 2009, 368 с.
20. Андрианов А.Ю., С.В. Валдайцев, П.В. Воробьев. Инвестиции. 2-е изд. М.: Проспект, 2010. - 584с.
21. Александрова Н.Г., Александров Н.А. Банки и банковская деятельность для клиентов. Санкт-Петербург: Питер, 2010, 224 с.
22. Балабанов И.Т. Банковское дело. Санкт-Петербург: Питер, 2009, 304 с.

23. Беренс В., Хавранек П. Руководство по оценке эффективности инвестиций. М.: Инфа-М. 2010.-231 с.
24. Бланк И.А. Основы инвестиционного менеджмента: В 2-х томах. М.: Эльга-Н, Ника-Центр.2010.-814 с.
25. Бочаров В.В. Инвестиции. - СПб.: Питер, 2009 - 288с.
26. Виленский П.Л., Лившиц В.Н., Орлова Е.Р., Смоляк А.С. Оценка эффективности инвестиционных проектов. М.: Дело. 2008.-329 с.
27. Волошин И.В. Оценка банковских рисков: новые подходы. Киев: Эльга, Ника-Центр, 2009, 216 с.
28. Галанов В.А., Басов А.И. Рынок ценных бумаг. М.: Финансы и статистика. 2007.-238 с.
29. Гитман Л.Дж., Джонк М.Д.: Учебник. Основы инвестирования. М.: Дело. 2009.-336 с.
30. Деева А.И. Инвестиции: Учебное пособие для вузов. М.: Инфра-М. 2005.-321 с.
31. Жарковская Е.П., Арендс И.О. Банковское дело: Курс лекций. М.: Омега-Л, 2011. – 399 с.
32. Жуков Е.Ф. Банки и банковские операции. Учебник. Банки и биржи, ЮНИТИ, 2009.-471 с.
33. Игонина Л.Л. Инвестиции. М.: Юристъ, 2004. 256 с.
34. Каурова Н.Н. Тенденции и перспективы развития бизнеса в коммерческих банках. Банковский ритейл. – 2010. – №11.
35. Кравченко Н.А. Инвестиционный анализ. - М.: Дело, 2009. - 264с.
36. Крушвиц Л. Финансовые инвестиции. Неоклассические основы теории финансов. Санкт-Петербург: Питер, 2009, 400 с.
37. Колоколова О.А. Международные банковские операции. М.: 2011 г.
38. Лаврушин О. И. Банковское дело. Учебник. М.: Финансы и статистика, 2010.- 256 с.
39. Маганов В.В. "Инвестиционная деятельность коммерческого банка на рынке инновационных технологий". М.: 2010г. – 150 с.

40. Маркович Г., Шарп У. Инвестиционный портфель и фондовый рынок. М.: Дело.2008.-442 с.
41. Маркова Л.Г., Старченко Л.И. Инвестирование. Н.-Новгород: ДГФЭИ, 2009, 108 с.
42. Мелкумов Я.С. Организация и финансирование инвестиций. Москва: ИНФРА-М, 2010, 248 с.
43. Моисеев С.Р. Инвестиционная привлекательность банковского сектора. – М.: 2007. - №9. - с.13-17: изд.
44. Рей К. Рынок облигаций. М.: Дело. 2008. – 412 с.
45. Садвакасов К., Сагдиев А. Долгосрочные инвестиции банков. Анализ. Структура. М.: "Ось-89", 2009. – 325 с.
46. Садыков Р.Р. Банковские операции на фондовом рынке. Инвестиционный банкинг. – 2010. – №5.
47. Теплова Т.В. Финансовые решения: стратегия и тактика. Учебное пособие. - М.: Магистр, 2008, 264 с.
48. Фабоцци Ф.Дж. Управление инвестициями. М.: Инфра-М.2009.-932 с.
49. Чиченов М.В. Инвестиции. Учебное пособие- М.: КНОРУС,2010, 248 с.
50. Шарп У., Александер Г., Бейли Дж. Инвестиции. М.: Инфра-М. Олимп-Бизнес. 2004, 421 с.

#### **IV. Интернет сайты:**

[www.cbu.uz](http://www.cbu.uz) (Центральный банк Республики Узбекистан)

[www.gov.uz](http://www.gov.uz) (Правительственный портал Республики Узбекистан)

[www.mf.uz](http://www.mf.uz) (Министерство Финансов Республики Узбекистан)

[www.mineconomy.uz](http://www.mineconomy.uz) (Министерство Экономики Республики Узбекистан)

[www.soliq.uz](http://www.soliq.uz) (Государственный Налоговый Комитет Республики Узбекистан)

[www.stat.uz](http://www.stat.uz) (Государственный Комитет Республики Узбекистан по статистике)

[www.press-service.uz](http://www.press-service.uz) (Пресс-служба Президента Республики Узбекистан)

[www.lex.uz](http://www.lex.uz) (Национальная база данных законодательства Республики Узбекистан)

[www.bank.uz](http://www.bank.uz) (Финансовый рынок Узбекистана)

[www.bankir.uz](http://www.bankir.uz) (Банки Узбекистана, аналитика, обзоры, кредиты и вклады)

[www.asakabank.uz](http://www.asakabank.uz) (Официальный сайт ГАКБ «Асака»)

[www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) (Официальный сайт рейтинговой компании FitchRatings)

[www.gazetabirja.uz](http://www.gazetabirja.uz) (Республиканская экономическая газета «Биржа»)

[www.moodys.com](http://www.moodys.com) (Официальный сайт рейтинговой компании Moodys)

[www.norma.uz](http://www.norma.uz) (Законодательство Республики Узбекистан)

[www.risk24.ru](http://www.risk24.ru) (Управление рисками, риск-менеджмент на предприятии)

[www.uzreport.com](http://www.uzreport.com) (Деловые новости Узбекистана)

[www.uzse.uz](http://www.uzse.uz) (Республиканская фондовая биржа «Тошкент»)

[mab.micex.ru](http://mab.micex.ru) (Международная ассоциация бирж стран СНГ)