FOND BOZORINI RIVOJLANTIRISHNING XORIJ TAJRIBASI, UNDAN O‘ZBEKISTON FOND BOZORINING RIVOJLANTIRISHDA QO‘LLASH IMKONIYATLARI

Nargiza Nishanova Burxonidinovna
Is’hoqxon Ibrat nomli ijod maktabi

Jaxon mamlakatlarida qimmatli qog‘ozlar bozori iqtisodiyotining muhim tarkibiy qismlaridan biri hisoblansa, fond bozori esa uning zaruriy bo‘g‘inidir. Jahon tajribasi ko‘rsatmoqdaki, mamlakatlarning iqtisodiy jihatdan taraqqiy etish darajasi hamda aholi jon boshiga to‘g‘ri keladigan milliy daromadning yuqoriligi bilan bog‘liq eng muhim ko‘rsatkichlar, jumladan, (fond bozorida muomalada bo‘lgan qimmatli qog‘ozlar turlarining ko‘pligi va likvidlilikning yuqoriligi, aktsiyadorlik jamiyat (AJ)larida yuqori dividend siyosati, birja savdo tizimlarining takomillashganligi) fond bozorining yuqori darajada rivojlanganligi, xususan, qimmatli qog‘ozlar bozori (QQB) kapitalizatsiyasining yalpi ichki mahsulot (YaIM) hajmiga nisbatan ulushining yuqoriligi bilan izohlanadi.

«Fond bozori savdo aylanmasi YaIM hajmiga nisbatan xorijiy mamlakatlardan Gonkongda 1200 foizni, Singapurda 188 foizni, AQSHda 149 foizni, Yaponiyada 127 foizni, Malayziyada 112 foizni, Janubiy Koreyada 87 foizni, Xitoyda 46 foizni, Rossiyada 34 foizni, Qozog‘istonda 22 foizni, Turkiyada 19 foizni, global ko‘rsatkich esa 93 foizni tashkil etadi». Jahon mamlakatlarida fond bozorlari turli darajada rivojlangan bo‘lib, makroiqtisodiy rejalar ishlab chiqish va yirik investitsion loyihalarni moliyalashtirishda, jumladan, xorijiy kapital oqimlari va aholi jamg‘arma mablag‘larini fond bozori orqali jalb qilishda muhim vositalardan biri bo‘lib qolmoqda.

Hozirgi jadal ijtimoiy-iqtisodiy islohotlar sharoitida O‘zbekistonda qimmatli qog‘ozlarning ikkilamchi bozorini to‘la ishga tushirish, fond birjasida aktsiyalar

qiymatini muntazam e'lon qilib borish, aholini aholida aktsiyalar sotib olishga ishtiyoq va intilishni oshirish, aktsiyalarning haqiqiy qimmatli qog'ozga aylantirish hamda muhim daromad manbai bo'lishi ta'minlanmaganligi, fond bozori infratuzilmasi faoliyati samarali yo'lga qo'yilmaganligi fond bozorini rivojlanishiga to'sqinlik qilmoqda. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2022 yil 28 yanvardagi PF-60 sonli «2022 - 2026 yillarga mo'ljallangan yangi O'zbekistonning taraqqiyot strategiyasi to'g'risida» farmoni qabul qilingan bo'lib, unda keltirilgan 100 ta maqsaddan 27-maqsad: Iqtisodiyotda moliyaviy resurslarni ko'paytirish maqsadida, kelgusi 5 yilda fond bozori aylanmasini 200 million AQSH dollaridan 7 milliard AQSH dollariga yetkazish masalasiga bag'ishlangan.[1]

SHu boisdan, Muhtaram Prezidentimiz tomonidan «2020-2025 yillarda fond bozorini rivojlantirish strategiyasini ishlab chiqish va erkin muomaladagi jami qimmatli qog'ozlarning yalpi ichki mahsulot hajmiga nisbatini 2025 yil oxiriga qadar kamida 10-15 foizga yetkazish kun tartibidagi asosiy masala ekanligi ta'kidlandi»[2]. Bunday ustuvor va dolzarb vazifalarning samarali amalga oshirilishi mamlakatimizda fond bozorining xususiyatlari va rivojlanish tendensiyalarini tadqiq etish hamda fond bozorini rivojlantirishga qaratilgan chora-tadbirlarni faollashtirish lozimligini ko'rsatmoqda.

Xitoy fond bozorining operasiyalari asosiy qismini qimmatli qog'ozlar ikkilamchi bozori tashkil etadi. Ushbu bozorda birlamchi jaylashtirishdan tashqari ko'plab shartnomalar tuzilib, qimmatli qog'ozlar oldi-sotdisi birja va birjadan tashqari bozorlari orqali amalga oshiriladi. Xitoy ikkilamchi bozorida sotuvchi va oluvchi o'rtasitagi munosabatlar qimmatli qog'ozlarni likvidligini oshirilishiga olib keladi. Davlat siyosati esa qimmatli qog'ozlar bozoridagi xarakatlarni maqsadli ravishda

[1] Mirziyoyev SH.M. 2022 yil 28 yanvardagi PF-60 sonli «2022 - 2026 yillarga mo'ljallangan yangi O'zbekistonning taraqqiyot strategiyasi to'g'risidagi farmoni

[2] Mirziyoyev Sh.M. Fond bozorini rivojlantirish masalalariga bag'ishlangan yig'ilish bayonoti. 2019 yil 7 oktyabr. http://xs.uz/uzkr/post/fond-bozorini-rivozhlantirish-masalalari-muhokama-qilindi.

boshqarishga qaratilgan. Xitoy davlat tashkilotlari tomonidan ikkilamchi qimmatli qog‘ozlar savdosidagi moliyaviy instrumentlarini ro‘yxatga olish o‘rnatilgan. Xitoy ikkilamchi qimmatli qog‘ozlar birjasida aktsiyalar, g‘aznachilik obligasiyalari, korxonalar obligasiyalari va boshqa qimmatli qog‘ozlar savdosi amalga oshiriladi. Xitoy ikkilamchi qimmatli qog‘ozlar bozori ishtirokchilari emitentlar, investorlar, korxonalar qimmatli qog‘ozlari bo‘yicha faoliyat yurituvchi mutaxasislari, brokerlar, dilerlar, banklar, investitsiya fondlari va boshqalar tashkil etadi. Xitoydagi ikkilamchi qimmatli qog‘ozlar savdosini katta qismi Shanxay va Shenchjen fond birjalari tashkil etadi.

Shanxay fond birjasi elektron ko‘rinishda bo‘lib, unda ko‘plab kompyuter terminalari mavjud, shu orqali butun davlat arizalarini qabul qilib savdolarni amalga oshiradi. Shanxay fond birjasi sekundiga 16000 dona aktsiya sotuvini, kuniga 60 mln.ga yaqin operasiyalarni amalga oshiradi. Ushbu ko‘rsatkichlar orqali o‘z navbatida dunyo bo‘yicha eng kuchli birjalardan biri bo‘lib kelmoqda birjaning savdosi ikkita sessiyada olib boriladi. ish vaqti 9^{15} dan 11^{30} gacha va 13^{00} dan 15^{00} gacha belgilangan va shu vaqtlar oralig‘ida olib boriladi. Shanxay fond bozoridagi spikuliyatsiyani kamaytirish uchun narxlar kun bo‘yi o‘zgarishi chegaralangan. Agar investitsion fondlar aktsiyalari va qimmatli qog‘ozlarini spekuliyatsiyasi 10% dan oshib ketsa unda birja savdoni avtomatik ravishda to‘xtadi. A aktsiya bo‘yicha hisob kitob ishlari T+1 sxemasida bo‘lsa, B aktsiyalarida T+3 sxemasi bo‘yicha amalga oshiriladi. Shanxay fond birjasida xar kuni milliondan ortiq shartnomalar tuziladi. 2021 yilgi Shanxay fond bozorining aylanmasi 441,9 mlrd. yuanni tashkil etgan bo‘lsa, shundan aktsiyalar bozori 346,5 mlrd. yuanni, ya’ni 78,41 foizni, obligasiyalar bozori 39,8 mlrd. yuanni 9,01 foiz, varrant esa 49 mlrd. yuanni 11,09 foizni, boshqa qimmatli qog‘ozlari esa 6,5 mlrd. yuanni 1,48 foizni tashkil etgan.[3]

[3] http://www.sse.com.cn/sseportal/en/pages/p1005/p1005_content/factbook_us2010.pdf

Shanxay fond birjasada savdo tizimlari ikki qism asosida, savdo va nosavdo tizimida amalga oshiriladi. Savdo tizimi ham ikki qismga bo‘linadi. Markazlashgan savdo va savdo-aloqa xizmatlariga bo‘linadi. Shanxay fond birjasi savdo shartnomalarini tuzish va ularni bekor qilish huquqiga egadir. Birjaning markazlashgan savdosida qimmatli qog‘ozlarning egasi o‘zgarishi, unga bo‘lgan talab tufayli o‘zing narxlari, kotirovkalari, fond savdo sistemasi va autsioni ham o‘zgaradi. Savdo-aloqa sistemasida esa qimmatli qog‘ozlar egasini o‘zgarishidan keyingi shartnomalarga asosan savdo amalga oshiriladi. Savdo munosabatlari va huquqlari markazlashgan savdo va savdo-aloqa sistemasi qimmatli qog‘ozlar bilan chabarchas bog‘liq. Analogik solishtiruvga ko‘ra nosavdo bozoriga nisbatan markazlashgan savdo tizimi quydagi faqlar bo‘yicha ajralib turadi:

1. Xizmatlar savdo sistemasi orqali amalga oshiriladi;
2. Qimmatli qog‘ozlar aniq savdo asosida sotiladi;
3. Savdo jarayoni brokerlar orqali olib boriladi.

Gonkong fond birjasini yirik ishtirokchilari Hong Kong and Shanghai Banking Corporation, Hutchison Whampoa va Cathay Pacific Airlines hisoblanadi. Gonkong Xitoy yuridiktsiyasiga 1987 yilda o‘tkazilgandan keyin, uning fond bozori boshqarilishi murakkablashib bordi. Shuning uchun Gankong birjasida 2000 yildan keyinga davrlarda spikuliyativ holatlarning eng yuqori ko‘rsatkichi kuzatiladi. Gonkong birjasi zamonaviy texnik tomondan ixtisoslashgan kompyuterlarga ega bo‘lib, u yerda shartnomalar “ovoz orqali” tuziladi. Unda norizedentlar qimmatli qog‘ozlarni sotuvi va derivativlar bilan shartnomalar aktiv ravishda tuziladi.

Gonkong fond birjasining imkoniyatlari xududning iqtisodiy holati bilan baholanadi. Yigirma birinchi asr boshlarida Gonkong fond birjasi o‘zining savdo hajmi bo‘yicha dunyoda 16 o‘rinni egalladi[4]. 2005-2006 yillarda Gonkong fond birjasi savdo aylanmasi yuqorilab ketgan. Xitoy tijorat banklarining to‘rtdan uch qismi qurilish,

[4] Jukova Ye.F. “Rinok sennix bumag” M.: YuNITI-DANA, 2009. - 306 s.

savdo va sanoat korxonalari aktsiyalari Gonkong fond birjasida joylashtiriladi. Gonkong fond bozori aktsiyalari miqdori bo‘yicha dunyoda ikkinchi o‘rinni egalaydi ya’ni London fond bozoridan keyingi o‘rinda turadi. Yevropa ekspertlarining ma’lumotlariga ko‘ra Gonkong fond birjasi London va Nyu-Yorkdan keyin sekin asta halqaro moliyaviy markazga aylanib kelmoqda.

O‘zbekistonning davlat mustaqilligi fond bozori shakllanishi va taraqqiyotida yangi sahifa ochdi. Ushbu davrda mamlakatda ko‘p ukladli bozor iqtisodiyotini shakllantirishga yo‘naltirilgan keng ko‘lamli islohotlar amalga oshirildi. Bu borada, barqaror o‘suvchi fond bozorini shakllantirishga alohida e’tibor berildi.

Strategik rivojlanish sharoitida davr talabiga mos ravishdagi fond bozori tizimini yaratish bosqichma-bosqich amalga oshirildi va bu jarayon izchil davom ettirilmoqda.

O‘zbekistonda fond bozorini erkinlashtirish hamda rivojlantirish jarayonini sun’iy ravishda jadallashtirishga urinilmadi, aksincha, asosiy e’tibor o‘tkazilayotgan islohotlar sifati va ularning o‘z vaqtida amalga oshirilishiga qaratildi.

Islohotlarning dastlabki bosqichi fond bozorining tashkiliy- huquqiy asoslari hamda uning poydevorini shakllantirilishiga yo‘naltirilgan qator tadbirlarning amalga oshirilishi bilan bog‘liq bo‘ldi. Xususan, mamlakatda boshlangan keng ko‘lamli xususiylashtirish jarayonlari uning shakllanishi uchun asosiy zamin bo‘lib xizmat qildi. O‘zbekiston Respublikasining «Davlat tasarrufidan chiqarish va xususiylashtirish to‘g‘risida»gi, «Qimmatli qog‘ozlar va fond birjasi to‘g‘risida»gi yangi tahrirdagi qonunga tayangan holda islohotlar amalga oshirildi. Mazkur qonunlarning qabul qilinishi ham miqdor (AJlari va investitsiya» muasssalari sonining oshishi), ham sifat jihatidan rivojlantirish (qimmatli qog‘ozlar bilan bog‘liq operatsiyalarni amalga oshiruvchi xo‘jalik yurituvchi sub’ektlar faoliyatini kengaytirish) uchun kuchli omil bo‘lib hisoblanadi.

Fikrimizcha, fond bozorining qariyb 30 yillik davr mobaynida shakllanish jarayonini o‘rgangan holda uning rivojlanishini quyidagi bosqichlarga ajratib, 3-jadval asosida ifodalash mumkin. Bunda dastlab xususiylashtirish jarayonlarining

boshlanishi, «Toshkent» respublika fond birjasining tashkil eti-lishidan tortib, kapital bozorini rivojlantirishgacha bo‘lgan davrlar qamrab olingan.

Muhtasar aytganda, kapital bozorini rivojlantirishning yaxlit strategiyasini shakllantirish va ushbu sohada yagona davlat siyosatini amalga oshirish, kapital bozorining samarali infratuzilmasini hosil bo‘lishida ko‘maklashish, ikkilamchi qimmatli qog‘ozlar bozorini jadal rivojlantirish va uning ko‘lamini kengaytirish, korporativ boshqaruv tizimini takomillashtirish, korporativ boshqaruv va kapital bozorini tartibga solish sohasida xalqaro aloqalarni rivojlantirish[39] borasidagi islohotlar bilan izohlanadi.

Ma’lum qiymatga ega bo‘lgan qog‘ozlarni chiqargan shaxs bilan uning egasi o‘rtasidagi iqtisodiy munosabatlarni ifodalovchi, mulkiy va nomulkiy huquqlarni tasdiqlovchi pul hujjatlariga qimmatli qog‘ozlar deyiladi.

Qimmatli qog‘ozlar emissiyasi va ularning oldi-sotdisi bilan shug‘ullanuvchi bozorga fond bozori deyiladi. Uning asosiy funktsiyasi jamg‘armalarni investitsiyalarga aylantirishdan iborat. Asosiy vazifalari esa ishlab chiqarishni rivojlantirish uchun investitsiya shaklidagi bo‘sh pul mablag‘larini jalb qilish, byudjet kamomadini qoplash kabilardan iborat.

Fond bozori yordamida kapitalning (sanoat korxonalari va bank kapitali) harakatchanligi oshiriladi, mablag‘larni, jumladan, uy xo‘jaliklarining shaxsiy jamg‘armalarini investitsiya uchun tezlik bilan iqtisodiyotning turli tarmoqlariga jalb etish imkonini beradi. Fikrimizcha, fond bozorida qimmatli qog‘ozlarning muntazam aylanishi – mamlakat moliya tizimini tubdan modernizatsiya qilishni rag‘batlantiradi. CHunki, qimmatli qog‘ozlar fond bozorining iqtisodiy faollik indikatori hisoblanib, ishlab chiqarish (xizmat ko‘rsatish) korxonalari, tijorat banklari, fond birjalari, investitsiya fondlari va aholi o‘rtasida kapitalning samarali xarakatini ta’minlaydi.

Iqtisodiyotda fond bozorining rolini ikki tomonlama ko‘rib chiqish mumkin: birinchisi, fond bozorining iqtisodiyotdagi rolini hamda qimmatli qog‘ozlar instrumentlarining ijtimoiy-iqtisodiy samaradorligini oshirish jihatidan; ikkinchisi,

fond bozori yordamida ijtimoiy-iqtisodiy xususiyatga ega bo‘lgan qator muhim muammolarni hal etish nuqtai nazaridan.

Fond bozorini davlat tomonidan tartibga solish – bu fond bozoridagi jarayonlar rivojlanishining yo‘nalishlarini aniqlash, yo‘lga qo‘yish va ma’lum tizimga solishga qaratilgan maqsadli yo‘naltirilgan harakatlarni anglatadi va bevosita (to‘g‘ridan-to‘g‘ri) hamda bilvosita usullar yordamida fond bozori davlat tomonidan tartibga solinadi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO’YXATI

1. Mirziyoyev SH.M. 2022 yil 28 yanvardagi PF-60 sonli «2022 - 2026 yillarga mo‘ljallangan yangi O‘zbekistonning taraqqiyot strategiyasi to‘g‘risidagi farmoni
2. Mirziyoyev Sh.M. Fond bozorini rivojlantirish masalalariga bag‘ishlangan yig‘ilish bayonoti. 2019 yil 7 oktyabr. http://xs.uz/uzkr/post/fond-bozorini-rivozhlantirish-masalalari-muhokama-qilindi.
3. Маликов Т.С., Жалилов П.Т. Бюджет-солиқ сиёсати. Монография. – Т.: “Академнашр”, 2011. – 472 б.
4. Маҳмудов Н.М., Адизов С.Р. Солиқларнинг макроиқтисодий кўрсаткичларга таъсирини баҳолаш: назария, амалиёт ва моделлаштириш. Монография. – Т.: “Фан”, 2014. –160 б.
5. Машарибов Ж. Солиқ маслаҳати: ривожланиш истиқболлари. // Солиқлар ва божхона хабарлари. – Тошкент, 2009. – №1. – Б. 3-4.
6. Налогообложение: проблемы науки и практики – 2009. Монография. Под ред. Ю.Б.Иванова. – Харков: ИД «ИНЖЕК», 2009. – ст. 100-101.
7. Jukova Ye.F. “Rinok sennix bumag” M.: YuNITI-DANA, 2009. - 306 s.
8. http://www.sse.com.cn/sseportal/en/pages/p1005/p1005_content/factbook_us2010.pdf