



O'ZBEKISTONDA QIMMATLI QOG'OZLAR BOZORINI RIVOJLANTIRISH YO'NALISHLARI

Nigmatov Jasur Dilmurod o'g'li

Toshkent moliya instituti

IB-3 guruh magistranti

<https://doi.org/10.5281/zenodo.7432742>

ARTICLE INFO

Received: 01st December 2022

Accepted: 12th December 2022

Online: 13th December 2022

KEY WORDS

Qimmatli qog'ozlar, qimmatli qog'ozlar bozori, fond birjasi, investitsiya, aksiya, obligatsiya.

ABSTRACT

Mazkur maqolada O'zbekistonda qimmatli qog'ozlar bozori rivojlanish tendensiyalari tahlil qilingan va bu boradagi asosiy muammolar ko'rib chiqilgan. Tahlil natijalari yuzasidan O'zbekistonda qimmatli qog'ozlar bozorini rivojlantirish borasida takliflar ishlab chiqilgan.

KIRISH. Jahon tajribasi hozirgi kunda rivojlangan mamlakatlar iqtisodiyotining asosiy qismini moliya bozori, xususan uning tarkibiy qismi hisoblangan qimmatli qog'ozlar bozori tashkil etayotganligini ko'rsatmoqda. Qimmatli qog'ozlar bozori instrumentlarining asosiy savdosi ya'ni aylanmasi uning savdo tizimlari orqali amalga oshiriladi. Qimmatli qog'ozlar bozori va uning savdo tizimlari o'zining nazariy-metodologik va institutsional asoslariga, faoliyati mexanizmiga, huquqiy-me'yoriy bazisga va moliyaviy instrumentlariga ega. Zamonaviy qimmatli qog'ozlar bozori va uning savdo tizimlari moliyaviy globallashuvning asosiy ko'rinishlaridan biri sifatida jahon iqtisodiyoti holatini o'zida aks ettiradi, u haqida umumiy tasavvur hosil qilish imkoniyatini taqdim etadi, rivojlanishini belgilab beradi.

Moliyaviy globallashuv sharoitida qimmatli qog'ozlar bozori va fond birjalar faoliyatini takomillashtirish borasida bir qator ilmiy-tadqiqotlar olib borilmoqda. Ushbu ilmiy-tadqiqotlarda qimmatli qog'ozlar bozori va

uning savdo tizimlari hisoblangan fond birjalari faoliyatini takomillashtirish, ular orqali mamlakat iqtisodiyotiga investitsiyalarni jalb qilish, qimmatli qog'ozlar aylanmasiga ta'sir etuvchi omillarni tahlil qilish, ularda muomalada bo'ladigan instrumentlarni diversifikatsiyalash va jozibadorligini oshirish, mazkur faoliyatni muvofiqlashtiruvchi va nazorat qiluvchi organlar faoliyatini samarali tashkil etish, milliy fond bozorlarini xalqaro moliya bozorlariga integratsiyasini ta'minlash masalalari tadqiq etilgan.

MAVZUGA OID ADABIYOTLAR TAHLILI

Xorijlik olimlar L.Gitman va M.Djonkning fikricha, qimmatli qog'ozlar bozori - bu naqd pul yetkazib beruvchilar va iste'molchilar o'rtasida bitimlar tuzish mexanizmidir, fond birjalari - bu muayyan qimmatli qog'ozlarni sotib oluvchilar va sotuvchilarning o'zaro munosabatlarini tashkil etadigan markazlashgan muassasadir [1].

R.Tyulz, E.Bredli, T.Tyulzlar qimmatli qog'ozlar bozori va uning muhim bo'g'ini



hisoblangan fond birja haqida fikr yuritib, qimmatli qog'ozlarning alohida emissiyalari uchun barqaror bozorni yaratish, shubhasiz fond birjasining muhim vazifalaridan biridir. Barqaror bozorda qimmatli qog'ozlar katta hajmda sotiladi va sotib olinadi, chunki joriy bozor narxlarida unchalik katta tebranishlar bo'lmaydi, - deb ta'kidlaydilar [2].

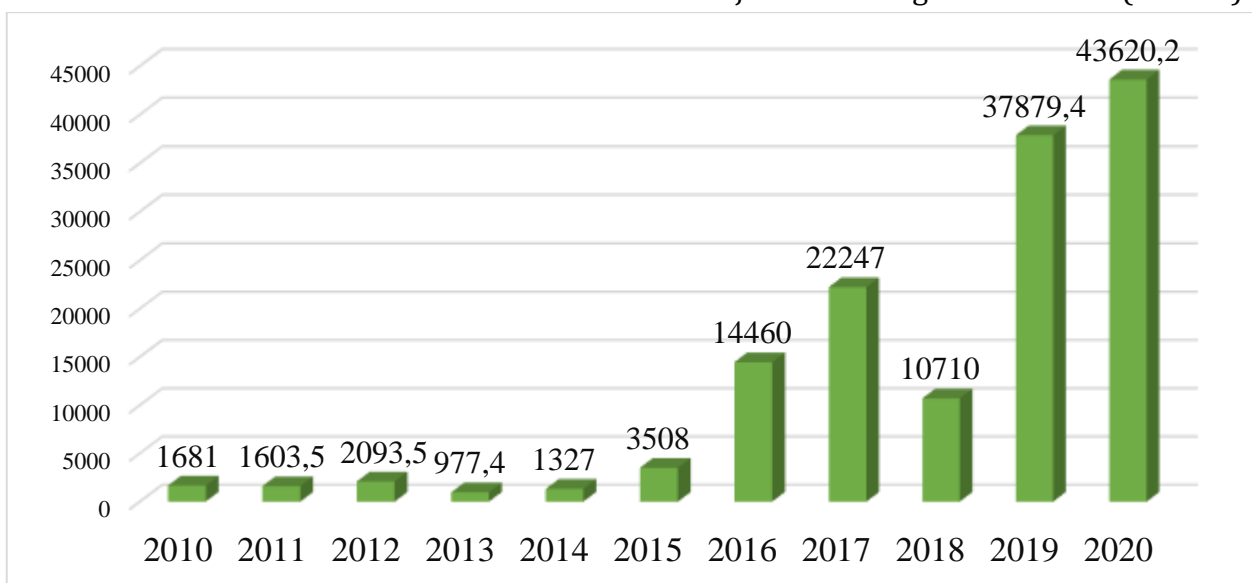
Rossiyalik olim V.Nikiforovning fikricha, qimmatli qog'ozlar bozorining savdo tizimi bu qimmatli qog'ozlarni sotishni tashkil etish shakllari va usullarining, shuningdek, ushbu jarayonlarga xizmat ko'rsatadigan professional ishtirokchilarning yig'indisidir [3].

V.Galanov va A.Basovlarning fikricha, umuman olganda, qimmatli qog'ozlar bozori uning ishtirokchilarining qimmatli qog'ozlarni chiqarish va ularning muomalasi bo'yicha iqtisodiy munosabatlarning majmui sifatida belgilanishi mumkin [4].10 Birja - bu qonuniy ravishda savdogarlar tashkiloti sifatida tashkil etilgan ulgurji bozor [5].

TAHLIL VA NATIJALAR

So'nggi yillarda O'zbekiston moliya bozorida qator muhim o'zgarishlar ro'y berdi. Xususan, 2022-2026 yillarga mo'ljallangan Yangi O'zbekiston taraqqiyot strategiyasiga muvofiq, fond bozori aylanmasini joriy etish orqali iqtisodiyotda moliyaviy resurslarni 200 million AQSH dollaridan 7 milliard dollargacha oshirish, davlat ulushi bo'lgan tijorat banklarida transformatsiya jarayonini yakunlash, 2026 yil oxiriga qadar bank tizimi aktivlarida xususiy sektor ulushini 60 foizga yetkazish pragnoz qilindi. Bunda tijorat banklarida transformatsiyani jadallashtirish, subsidiyalik kreditlashdan voz kechish, banklarning moliyaviy vositachi sifatidagi rolini oshirish orqali davlat ulushiga ega tijorat banklarini faol ravishda zamonaviy institutlarga aylantirish ko'zda tutildi.

O'zbekistonda qimmatli qog'ozlar bozori o'tgan yillar davomida, ya'ni 2010-2020 yillar davomida savdo hajmi borasida birmuncha rivojlanish ko'rsatkichlarini qayd etganligini ko'ramiz. Savdo hajmining tahlili orqali qimmatli qog'ozlar bozorining rivojlanish holatiga baho beradi (1-rasm).



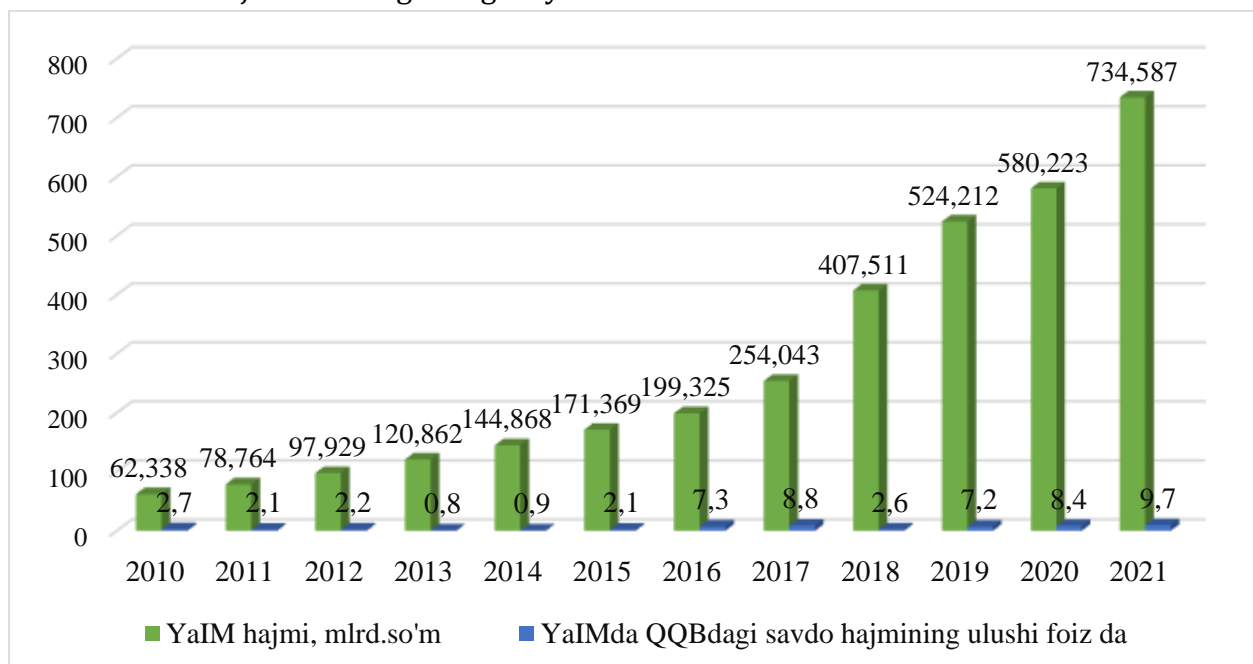
1-rasm. 2010-2020 yillarda O'zbekistonda qimmatli qog'ozlar bozorida savdo hajmining o'zgarishi mlrd. so'm [6]



O'zbekistonda qimmatli qog'ozlar bozorining savdo hajmining dinamik tahlili, o'tgan 10 yil davomida doimiy o'zgarib turganligini ko'rish mumkin. Yuqoridagi statistika ma'lumotlarga asoslangan holda aytish mumkinki, qimmatli qog'ozlar bozoridagi savdo hajmi 2010-2015 yillar davomida o'rtacha o'zgarish tendensiyasini qayd etgan. Ya'ni, 5 yilda (2011-2015 yillar) qimmatli qog'ozlar bozori savdo hajmi o'rta 1,3 barobar (134,4 %)ga o'sgan. Mazkur ko'rsatkichning eng kichigi 2013 yilda qayd etilgan bo'lib, mazkur yilda qimmatli qog'ozlar bozoridagi savdo hajmi 2012 yilga nisbatan 53,4 %ga pasayganligini ko'ramiz. Shuningdek, 2015 yilda savdo hajmi birmuncha o'sib, 2010 yilga nisbatan qimmatli qog'ozlar bozori savdo hajmi 2 barobardan ortiqqa ko'paygan. Yuqorida ta'kidlanganidek, 2016 yildan boshlab, savdo hajmining o'sishi kuzatilgan. Jumladan, so'nggi 4 yillikda, ya'ni mazkur davrga kiruvchi 2016-2020 yillarda qimmatli qog'ozlar bozori savdo hajmi 242 %ga o'sgan yoki

o'rtacha deyarli 2,5 barobarga o'sgan. Ushbu ko'rsatkich 2010-2015 yillarga nisbatan 107,6 %ga ko'p hisoblanadi. Albatta, 2016-2020 yillar oralig'ida 2018 yilda qimmatli qog'ozlar bozori jami oldingi yilga nisbatan 105,7 %ga kam yoki savdo hajmi 51,9 %ga kamayganligini ijobiy baholab bo'lmaydi. 2020 yilda esa oldingi yilda nisbatan savdo hajmining 3,7 barobarga o'sganligi qimmatli qog'ozlar bozorining investitsion jozibadorligining oshganligini, davlat ulushi mavjud bo'lgan aksiyadorlik jamiyatlarida IPO va SPO savdo operatsiyalarining muvaffaqiyatli o'tkazilganligining ijobiy samarasi deyish mumkin.

Albatta, mazkur qimmatli qog'ozlar bozoridagi savdo hajmining o'sganligi ijobiy holat sifatida qarash mumkin. Ammo, ushbu savdo hajmining mamlakat YAIMdagi ululishini tahlil etish orqali makroiqtisodiy darajada mazkur tendensiyalarga aniqroq baho berish imkoni mavjud (2-rasm).



2-rasm. O'zbekistonda 2010-2021 yillarda qimmatli qog'ozlar bozori savdo hajmining YAIM hajmidagi ulushining o'zgarishi [7]



Mazkur rasmda O'zbekistonda 2010-2021 yillarda qimmatli qog'ozlar bozori savdo hajmining YAIM hajmidagi ulushining o'zgarishi ifodalangan bo'lib, YAIM hajmi mazkur yillarda doimiy o'sish tendensiyasiga ega ekanligini ko'ramiz. Bizning tahliliy natija uchun asosiy ma'lumot esa YAIM hajmida qimmatli qog'ozlar bozoridagi savdo hajmining nisbati hisoblanadi. Ya'ni, YAIM tarkibida qimmatli qog'ozlar bozoridagi savdo hajmining o'sishi makroiqtisodiy darajada investitsion oqimlarning portfel investitsiyalar hisobiga oshganligini anglatadi. Ammo, O'zbekistonda YAIM hajmida qimmatli qog'ozlar bozori savdo hajmi o'rtacha 4,1 %ni tashkil etadi, xolos.

Mazkur ko'rsatkich boshqa rivojlanayotgan va rivojlangan davlatlardagi ko'rsatkichlardan ancha past hisoblanadi. MDH davlatlari orasida obligatsiyalarni muomalaga chiqarish bo'yicha yirik emitent Tojikiston (1913 ta) bo'lib, undan keyin Belarus (968) tani tashkil etgan. Yevroobligatsiyalar bo'yicha Tojikiston (298 ta)ni tashkil etib, MDH davlatlari orasida faol ishtirokchiga aylangan. Respublikamiz tomonidan chiqarilgan obligatsiyalar soni 10 tani tashkil etgan bo'lsa, yevroobligatsiyalar 1tani tashkil etgan. MDH davlatlari tahlil qilinsa, bu bozorda ishtirok etuvchi davlatlarning ulushi quyidagi ko'rinishga ega.

1-jadval

2020 yil MDH davlatlarida chiqarilgan obligatsiyalar to'g'risidagi ma'lumot [8]

MDH	Davlat obligatsiyalari	Munitsipal obligatsiyalar	Korporativ obligatsiyalar	Jami	Davlat yevroobligatsiyalari	Munitsipal yevroobligatsiyalar	Korporativ yevroobligatsiyalar	Jami
Ozarbayjon	64		47	111	5		4	9
Armaniston	30		82	112	3		2	5
Belarus	91	144	733	968	3		3	6
Qozog'iston	46		18	64	1		12	13
Qirg'iziston	158	46	290	494	8		32	40
Moldova	111		12	123				
Rossiya	160			160			1	1
Tojikiston	58	125	1730	1913	14		284	298
O'zbekiston	10			10	1			1
Ukraina	14		7	21	2		1	3

Zamonaviy qimmatli qog'ozlar bozori va uning savdo tizimlari moliyaviy globallashtirishning asosiy ko'rinishlaridan biri sifatida jahon iqtisodiyoti holatini o'zida aks ettiradi, u haqida umumiy tasavvur hosil qilish imkoniyatini taqdim etadi va rivojlanishini belgilab beradi.

Rivojlangan davlatlar qimmatli qog'ozlar bozorlari integratsiyasi ularning rivojlanishida ta'sir kuchiga ega bo'lib, o'zaro rivojlanishiga ta'sirini ko'rsatsa, rivojlanayotgan davlatlar qimmatli qog'ozlar bozorlari turli omillar ta'siriga sezgir, nobarqaror, o'zaro integratsiyasi



kuchsizligi va bir-birining rivojlanishiga ta'siri pastligi bilan tavsiflanadi.

XULOSA VA TAKLIFLAR

Xulosa qilib aytganda qimmatli qog'ozlar bozorini yanada rivojlantirish, uning oshkoraligi va barqaror faoliyatini ta'minlash, zamonaviy axborot-kommunikatsiya texnologiyalarini tadbqiq etish, xo'jalik yurituvchi sub'ektlar tomonidan investitsiyalar jalb etilishini faollashtirish, aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruvni takomillashtirish hamda aksiyadorlarning huquqlari himoya qilinishini ta'minlash maqsadida quyidagi qator vazifalarni bajarish maqsadga muvofiqdir:

- korxonalarni to'liq davlat tasarrufidan chiqarish va yangi aksiyadorlik jamiyatlari tuzish hisobiga qimmatli qog'ozlar birlamchi bozorini yanada rivojlantirish;
- qimmatli qog'ozlar ikkilamchi bozori miqyoslarini jadal rivojlantirish va kengaytirish;
- fond bozorining zamonaviy infratuzilmasini shakllantirish va uning moddiy-texnika bazasini mustahkamlash;
- aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruv tizimini takomillashtirish;
- qimmatli qog'ozlar bozori uchun kadrlar tayyorlash va malakasini oshirishni tashkil qilishni yaxshilash zarur.

References:

1. Гитман Л.Дж., Джонк Майкл Д.. Основы инвестирования. – М.: Издательство – Дело, 1997.- С.41-44.
2. Тьюлз Р., Брэдли Э., Тьюлз Т. Фондовый рынок. – 6-е изд.: Пер. с англ. – М.:Инфра-М, 1997.- С.101
3. Никифорова В.Д. Торговые системы рынка ценных бумаг - Учебное пособие (<https://uchebnik-online.net/book/203-torgovye-sistemy-rynka-cennyx-bumag-uchebnoe-posobie-nikiforova-vd/33-71-analiz-sovremennyx-tendencij.html>)
4. Рынок ценных бумаг: Учебник / Под ред. В.А.Галанова, А.И.Басова. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2005. –С.191
5. Биржевое дело. Учебник / Под ред. В.А.Галанова, А.И.Басова. – М.: Финансы и статистика, 2000. – С.20
6. O'zbekiston Respublikasi davlat Statistika qo'mitasi va "Toshkent" RFB ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tuzilgan.
7. O'zbekiston Respublikasi davlat Statistika qo'mitasi va "Toshkent" RFB ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tuzilgan.
8. Statistika ma'lumotlar asosida muallif tomonidan tayyorlandi.