

ХИТОЙ ФОНД БОЗОРИ ТАҲЛИЛИ

Тожибоев Дилмурод Маҳмуджанович

Наманган давлат университети ўқитувчиси

<https://doi.org/10.5281/zenodo.7162506>

Аннотация: Мақолада муаллиф 2015 йилда Хитой фонд бозоридаги инфляцияни таҳлил қилади, ушбу ҳодисанинг бевосита сабабларини ва Хитой иқтисодиётига таъсирини очиқ беради. Мақола, шунингдек, Ветнам қимматли қоғозлар бозорини давлат томонидан тартибга солиш амалиётини намуна сифатида келтириб ўтади ва 2007-2008 йиллардаги жараёнлар билан солиштиради.

Калит сўзлар: Хитой фонд бозори ҳалокати, Ветнам қимматли қоғозлар бозори, фонд бозори регулятори, фонд индекси.

1978 йилдан бери Хитой Коммунистик партияси Хитой ҳукумати бошчилигидаги сиёсий институтларни сақлаб, режалаштирилган марказлаштирилган совет моделидан бозорга йўналтирилган иқтисодиётга ўтиш билан иқтисодиётни ислоҳ қилмоқда. Ушбу тизим "Хитой андозалари билан социализм" деб номланди.

Хитой андозалари билан бозор иқтисодиёти тушунчаси режа ва бозорнинг аралашмаси эди, бу ерда режалаштирилган ва хусусий секторлар параллел равишда мавжуд эди. Шу ўринда айтиш жоизки, режали иқтисодиётнинг салбий жиҳатлари бор эди:

- бюрократия,
- хусусий мулкка ҳурматсизлик ва капитализм
- бой ва камбағалларга бўлиниш,
- инфляцияни кўтарилиши.

Хитой иқтисодий модели Ветнамга ўхшаш хусусиятларга эга, бу ерда бозор иқтисодиёти ва социалистик институтлар ўртасида муросани сақлаб қолиш учун ҳаракатлар қилинган. Иқтисодий ривожланиш бўйича кам тажрибага эга бўлган бошқарув органлари бозор иқтисодиётининг тебранишларига қарши нисбатан пассив ҳаракат қилдилар.

Хитойда фонд бозори расман 1991 йилда иқтисодий ислохотлар жараёни ва очиқ ешик сиёсатининг муқаррар натижаси сифатида пайдо бўлди. Ривожланиш жараёнида Хитой фонд бозори катта тебранишларга дуч келди, бунга одатий мисол 2015 йилда Хитой халқ Республикаси фонд бозорининг қулашини келтириб ўтиш мумкин.

Хитой халқ Республикаси фонд бозорининг 2014 йил июнидан 2015 йил июнигача бўлган даврдаги статистик маълумотларига кўра Шанхай композит индекси (Шанхай Фонд биржаси композит индекси) тахминан

252% га ошди (2051,713 баллдан 5133,35 баллгача кўтарилди) ва Shenzhen композит индекси (Shenzhen Stock Exchange composite Index) тахминан 294% га ошди (1,066.557 баллдан 3,140.663 баллгача).

Шу билан бирга, Хитой фонд биржаларида индекс ўсиш даври Шанхай Composite index 12 йил ичида енг юқори даражага етди ва 2015 йил 5,166.350 балл ташкил етди. 2015 йил июнь ойидан сўнг яқунланди, ва кейин июл куни тўхтаб бошлади, сўнгра узлуксиз пасайиб борди. Душанба куни 3 ҳафта тўхтаб кейин, 2015 йил 27 июлда ("қора душанба"), Шанхай Composite index 8,5% га тушиб, феврал 2007 йилдан бери қуйи маркировка кўрсатди. Шунга ўхшаш ҳолат Shenzhen Composite index ҳам бир кунда 7% га пасайганда юз берди.

2015 йилда Хитой фонд бозори яна "қора сешанба"га гувоҳ бўлди, банклар, фонд компаниялари ва йирик инвестиция фондларининг аралашувига қарамай, Шанхай композит индекси 7,6% га, Шенчжен композит индекси еса 7,1% га камайди. Шундай қилиб, 12.06.2015 дан 25.08.2015 гача бўлган жуда қисқа вақт ичида Шанхай композит индекси 42,6% га 5,166.350 баллдан 2,964.967 баллгача камайди – бу кирувчи рекорд пасайиш.

Хитой фонд бозорининг қулаши қуйидаги асосий сабабларга кўра содир бўлди.

Биринчидан, фонд бозорининг ўсиши иқтисодий ўсиш билан бир хил эмаслиги.

Хитой иқтисодиёти узоқ муддатли пасайиш даврини бошдан кечирди. 2010 йилдан бошлаб иқтисодий ўсиш ўсиш суръатларининг аста-секин пасайиши билан бирга секинлашди. 2014 йилда ЯИМ ўсиши атиги 7% ни ташкил етди. Секинлаштирувчи ўсиш иқтисодиётини рағбатлантириш учун ҳаракат, Хитой ҳукумати доимий давлат пул ва молиявий сиёсат жилловини озод. 2014 йил охиридан бошлаб Хитой Халқ банки (ПБОС) доимий равишда чегирма ставкасини ва захираларнинг мажбурий улушини пасайтирди. Кредит бўйича асосий фоиз ставкаси 3 ноябрдан бошлаб 2014 марта пасайтирилиб, 5,1% гача пасайди. Асосий депозит ставкаси 2,25% даражасига пасайди. Бироқ, реал иқтисодиётга кўплаб кредит маблағлари киритилмади. Қайта инвестициялаш ўрнига капитал бозорига жалб қилинган маблағлар фонд бозорига қайтди.

Иккинчидан, қимматли қоғозлар сотиш. Хитой фонд бозорини иқтисодиётнинг қон томирлари сифатида қимматли қоғозлар сотиш деб билинади. Иқтисодий таълим жамғармаси Президенти Жаноб Лоуренс В. Риднинг айтишича, Пекин давлат матбуотига қимматли қоғозларга сармоя киритишни рағбатлантириш бўйича кўрсатма берган. 2014 йилда

расмийларнинг ахборот воситалари, Xinhua ахборот агентлиги ва Халқ кундалик газетаси мунтазам равишда аҳолини акцияларни сотиб олишга сармоя киритишга ундайдиган кўплаб мақолаларни нашр етди. Август куни чоп етилган мақолада Xinhua ахборот агентлиги шундай деди: "ижтимоий-иқтисодий ривожланиш қимматли ишонч ва фонд бозорига кучли қўллаб-қувватлаш беради." 2014 йил июнидан 2015 йил майгача бўлган даврда 40 миллионга яқин янги ҳисоб очилди.

Учинчидан, бозорда иштирок кичик инвесторлар катта мутаносиб туфайли инвесторларнинг сифат даражасини пастлиги.

Қимматли қоғозлар ҳисоб сони тез ўсди, аммо, энг қисми учун, янги инвесторлар молия кам тажрибага эга шахслар еди, шунингдек паст таълим даражаси билан. Хитой маиший Молия тадқиқотига кўра, 68% янги инвесторлар ҳеч ўрта таълим, 25% бошланғич таълимга эга ва деярли 6% саводсиз еди. Олий маълумотли одамларнинг улуши атиги 12% ни ташкил этди. Бундан ташқари, кўп одамлар қимматли қоғозларни эскирган тушунчалар бўйича сотиб олишди. Чунки, уларнинг барча дўстлари акцияларни сотиб олишган эди. Барча оммавий ахборот воситалари ва ҳукумат доимий равишда сармоя киритишга чақирди. Бошқалар буни тезда бойиб кетиш имконияти деб билдилар ва қимматли қоғозларга инвестицияларни бепул кредитлаш сиёсати мавжуд бўлганлиги сабабли, кўпчилик акцияларни қўшимча сотиб олиш учун банклардан ёки воситачи компаниялардан кредит олди.

Тўртинчидан, Хитой 2010 йилдан бери қимматли қоғозларни сотиб олиш учун маблағларни инвестиция қилиш бўйича тажриба ўтказиб келмоқда, шу билан бирга қимматли қоғозларни кредитлаш ҳисобварағини очиш учун камида 500000 юанга депозит қўйиш керак еди ва қимматли қоғозлар компаниясида камида 18 ой давомида ҳисоб очиш керак еди. Бу қарор кичик ва непрофессионал инвесторларнинг аксияларни сотиб олиш учун маблағларни қарзга олиш, фойда олиш ва тезда бизнестан чиқиб кетишининг олдини олишга қаратилган еди. Бироқ, бозорни бошқариш органи (ССРС) 2013 йилда ушбу қарорнинг бажарилишини аниқ назорат қила олмади. Баъзи молия институтлари қимматли қоғозларни сотиб олиш учун маблағларни кредитлашнинг белгиланган чегараларидан чиқа бошладилар. Фонд бозорига қуйиладиган кредитлар ҳажми тез ўсди. Акциялар кредит қарзлари учун гаровга айланди ва уларнинг нархи пасайганда гаров қиймати ҳам камайди, инвесторлар "Margin" қўнғироғига жавоб бериш учун кўпроқ сотишга мажбур бўлишди ("Margin" қўнғироғи-бу миждозга қимматли қоғозлар мулкни кафолатлаш сифатида ишлатилганда

қўшимча суммаларни депозит қилиш таклифи билан юборилган огоҳлантириш кредит нархининг маълум чегараларгача тушиб кетиши). Кўплаб инвесторлар молиявий қарздорлик туфайли тугатишга мажбур бўлганларида ваҳима тарқалди. Бозор қанчалик заифлашса, инвесторлар ҳамма нарсани сотишга мажбур бўлишди. Ушбу шафқациз доира қимматли қоғозлар бозори тобора кўпроқ очко йўқотаётганига ҳисса қўшди.

Хитой Халқ университети Молия институти декан муовини Жаноб Чжао Хижун таъкидлаганидек, " бу ҳақиқатан ҳам етакчилик роли учун синов бўлди. 80 миллиондан ортиқ хусусий инвесторларнинг маблағларининг буғланиши ижтимоий муаммоларни келтириб чиқариши мумкин."

Раҳбариятнинг заифлашиши ва давлат идоралари томонидан бошқарув ишидаги камчиликлар ҳам фонд бозорининг қулашига ёрдам берди. Вьетнам учун бу фонд бозорини бошқариш бўйича ишларни ташкил етишда жиддий сабоқ бўлди. Бу ерда ёдда тутиш керак бўлган иккита муаммо мавжуд. Биринчидан, хусусий инвесторлар бир қатор мавжудлиги-бозор иштирокчилари. Албатта, маълум бир вақтдан сўнг инвесторларнинг янги авлоди пайдо бўлади – ёш, соғлом, ўзига ишонган, аммо бозор ҳақида тажрибасиз ва билимсиз. Шунинг учун, давлат органлари бозор устидан яқин назорат ўрнатиши ва инвесторларни ўз вақтида огоҳлантириши керак. Шу билан бирга, инвесторларни ўқитиш ва билим даражасини ошириш ишлари ниҳоятда муҳим бўлиб қолмоқда. Энг яхши нарса инвестиция фондларининг фаол ривожланиши, индивидуал инвесторлар сонини камайтириш мақсадида профессионал инвесторларни шакллантириш ҳисобланади. Иккинчидан, таваккал инвестиция фаолияти ҳисоблаш қийин бўлган фалокатдир. Гаров депозит ҳисобварағидаги фаолияти, қисқа сотиш қаттиқ назорат остида бўлиши керак. Шунингдек, қимматли қоғозларни сотиб олиш учун кредит берувчи банклар фаолиятини бошқариш ишларини ҳам тўғри даражада йўлга қўйиш зарур. Чунки агар фонд бозори қуласса, банк капитали у ерда ҳаракатсиз қолади, бу еса банк тизимининг, хусусан, умуман молия тизимининг қулашига олиб келиши мумкин.

REFERENCES

1. Didier Sornette, Guilherme Demos, Qun Zhang, Peter Cauwels, Vladimir Filimonov and Qunzhi Zhang (2015) Real-time prediction and post-mortem analysis of the Shanghai 2015 stock market bubble and crash, Swiss Finance Institute Research Paper No. 15-31.

2. Fanhua Zeng, Wei-Chiao Huang, James Hueng, (2016) On Chinese Government's Stock Market Rescue Efforts in 2015 Modern Economy, 2016, 7, 411-418.
3. Jennifer N. Carpenter, Fangzhou Lu, and Robert F. Whitelaw (2015) The Real Value of China's Stock Market, NBER Working Paper No. 20957, 1-39.
4. Qian Han, Jufang Liang, (2017) Index Futures Trading Restrictions and Spot Market Quality: Evidence from the Recent Chinese Stock Market Crash, The Journal of Futures Markets, Vol. 37, No. 4, 411–428.
5. Чан Тхо Дат, То Чунг Тхань Экономика Вьетнама в 2017 г. и перспективы на 2018 г. – Ханой, 2017.
6. Попов Г., Чан Тхань Туан. Фондовый рынок Вьетнама: история становления и динамика развития, риск: ресурсы, информация, снабжение // Конкуренция. 2012. № 1. С. 162-166.