

МИЛЛИЙ ИҚТИСОДИЁТДА ФОНД БОЗОРИНИ ТАРТИБГА СОЛИШ ЙЎНАЛИШЛАРИ

<https://doi.org/10.5281/zenodo.11403402>

Султонов Шерали Нуралиевич

Тошкент давлат иқтисодиёт университети

“Молия” кафедраси доценти, (PhD)

Аннотация: Капитал бозорини ривожлантиришнинг яхлит стратегиясини шакллантириш ва ушбу соҳада ягона давлат сиёсатини амалга ошириш, миллий иқтисодиётда фонд бозорини ривожлантириш билан боғлиқ масалалар, қимматли қоғозлар бозорининг савдо ҳажмида фонд биржасининг улуши, унга хос хусусиятлар, фонд бозори ривожланишининг ҳозирги авҳоли, мазкур бозорни ривожлантириш билан боғлиқ тенденциялар таҳлили ёритилган.

Калит сўзлар: Бозор капитализацияси, эмитент, акциядорлик жамияти, дефицит, корпоратив бошқарув, фонд бозори, инфляция, хусусий мулк, фонд биржаси, бирламчи бозор, иккиламчи бозор, акция, облигация, инвестор, молия бозори, капитал бозори.

Стратегик ривожланиш ва ижтимоий-иқтисодий ислохотлар шароитида фонд бозорининг миллий иқтисодиётдаги мавқеини ҳамда инвестицияларни жалб этишдаги ролини ошириш, биржа савдоларига кенг жамоатчиликни жалб қилиш имкониятларини ошириш, қимматли қоғозларнинг иккиламчи бозорини ривожлантириш, фонд биржасида акциялар қийматини мунтазам эълон қилиб бориш, аҳолида акциялар сотиб олишга иштиёқ ва интилишни ошириш, акцияларни ҳақиқий қимматли қоғозга айлантириш ҳамда муҳим даромад манбаи бўлишини таъминлаш Ўзбекистон фонд бозори тараққиётини таъминлашдаги муҳим омиллардандир. Шу боисдан, Муҳтарам Президентимиз томонидан «2020-2025 йилларда фонд бозорини ривожлантириш стратегиясини ишлаб чиқиш ва эркин муомаладаги жами қимматли қоғозларнинг ялпи ички маҳсулот ҳажмига нисбатини 2025 йил охирига қадар камида 10-15 фоизга етказиш кун тартибидаги асосий масала эканлиги таъкидланди»[1]. Бундай устувор ва долзарб вазифаларнинг самарали амалга оширилиши мамлакатимизда фонд бозорининг хусусиятлари ва ривожланиш тенденцияларини тадқиқ этиш ҳамда фонд бозорини ривожлантиришга қаратилган чора-тадбирларни фаоллаштириш лозимлигини кўрсатмоқда.

Фонд бозорининг вазифаларини асосий ҳамда қўшимча вазифаларга ажратиш мумкин»[2]. Фонд бозорининг асосий вазифаларига қуйидагиларни киритиш мумкин: иқтисодийнинг секторларидаги вақтинчалик бўш молиявий ресурсларни жалб қилиш; молиявий-инвестицион ресурсларни иқтисодийнинг истиқболли соҳаларига самарали тақсимлаш ва қайта тақсимлаш; давлат қарзига хизмат қилиш; ишлаб чиқариш воситаларига эгаллик ҳуқуқини қайта тақсимлаш; давлат томонидан амалга ошириладиган ўзаро баланслаштирилувчи (мувозанатлашган) пул-кредит ҳамда солиқ-бюджет сиёсатига хизмат қилиш; молиявий глобаллашувга эришиш.

Фонд бозорининг қўшимча вазифаларига қуйидагиларни киритиш мумкин: эмитентнинг пул оқимини оптималлаштириш; бозор иштирокчиларининг ижобий имижини шакллантириш; эмитентнинг иқтисодий манфаатларини ҳимоя қилиш; бизнесни ривожлантириш ва қўшимча иш ўринларини яратиш; жаҳон молия тизимига интеграциялашув; сиёсий босим, молиявий-иқтисодий зўриқиш, молиявий регрессия ва валютавий интервенция инструменти; инвесторлар томонидан жойлаштирилган молиявий маблағларнинг қайтарилишини таъминлаш, инвесторларга инвестиция қилинган маблағларнинг кўпайиши имкониятини тақдим қилиш.

Фонд бозорининг мақсади – молиявий ресурсларни жамлаш, уларни бозорнинг турли иштирокчилари ўртасида қимматли қоғозлар билан ҳар хил операцияларни амалга ошириш йўли билан қайта тақсимлаш ҳисобланади. Яъни вақтинчалик бўш пул маблағларини инвесторлардан қимматли қоғозларнинг эмитентларига оқиб ўтишида воситачилик қилиш ҳисобланади.

Фонд бозори юқорида таъкидланган вазифаларга қўшимча равишда яна қуйидаги вазифаларни бажаради: вақтинча бўш турган молиявий ресурсларни аниқ инвестицияларни амалга ошириш учун мобилизациялаш (сафарбар этиш); жаҳон стандартларига жавоб берадиган бозор инфратузилмасини шакллантириш; иккиламчи бозорни ривожлантириш; маркетинг тадқиқотларини (изланишларини) фаоллаштириш; мулкчилик

муносабатларини ривожлантириш; бозор механизми ва бошқарув тизимини такомиллаштириш; давлат мувофиқлаштируви асосида фонд капитали устидан реал назоратнинг амалга оширилишини таъминлаш; инвестицион рискларни пасайтириш; портфел стратегияларини шакллантириш; нарх шаклланишини ривожлантириш; ривожланишнинг истиқболли йўналишларини белгилаш.

Фонд бозори ривожланган иқтисодий шароитда қатор муҳим макро ва микроиқтисодий функцияларни ҳам бажаради»[3].

Биринчидан, фонд бозори жамият учун ресурслардан фойдаланишнинг оптимал таркибини таъминловчи инвестицион оқимларни мувофиқлаштирувчи сифатидаги ролни бажаради. Айнан, фонд бозори орқали капиталнинг молиявий қўйилмалар учун рентабеллик даражаси кўпроқ бўлган тармоқларга капитал оқимининг асосий қисми амалга оширилади. Бозордаги талаб ва таклиф асосида ўзгарувчи иккиламчи бозордаги акциянинг курси (табiiйки, инвесторлар ўз маблағларини даромадлироқ бўлган лойиҳаларга йўналтириб, кам даромадли қимматли қоғозлардан қутилишга ҳаракат қиладилар), натижада ишлаб чиқариш учун муҳим бўлган бирламчи бозорнинг нархини аниқлаб беради. Корхоналар, айнан, бирламчи бозордагина ривожланиш учун зарур сармояни олиш имконига эга бўладилар. Ривожланган бозорларда янги ташкил этилган корхонанинг муваффақияти ёки муваффақиятсизлиги унинг қимматли қоғозларига бўлган муносабатга, яъни сотиб олиш суръатларига боғлиқ бўлади.

Иккинчидан, фонд бозори инвестицион жараённинг оммавий характерини таъминлайди. Яъни бўш пул маблағига эга бўлган ихтиёрий иқтисодий агентга қимматли қоғоз сотиб олиш йўли билан ишлаб чиқаришга инвестицияни амалга ошириш имконини беради. Қимматли қоғозларнинг биржадаги ва профессионал воситачилар ўртасидаги айланмаси концентрацияси инвесторга инвестициялаш жараёнини енгиллаштириш имконини беради.

Биржада эмитентлар ортиб, улар томонидан облигация ва акциялар муомалага чиқарилса ва у даромадли бўлса, уларни сотиб олишга қизиқиш ортади ва бунинг натижасида ЯИМ ҳажмида банклар ва биржа улушларининг баланслашуви таъминланади. Шунингдек, фонд бозори ривожидида аҳоли ўртасида молиявий саводхонликни ошириш ҳам ўзига хос муҳим роль ўйнайди. Шу билан бирга депозитарий фаолиятини ривожлантириш йўналишидаги илғор хориж тажрибасидан фойдаланиш мақсадга мувофиқдир.

Жаҳон амалиётидан келиб чиққан ҳолда капитал бозоридида муомалада бўлган қимматли қоғозлар турларини кўпайтириш ва савдо тизимларини такомиллаштириш лозим. Бир қатор хорижий мамлакатларда қимматли қоғозларнинг кунлик савдо айланмаси ва ликвидлилиги юқори, чунки талаб ва таклифнинг мутаносиблиги мавжуд, яъни биржада фаол сотувчи ҳам, олувчи ҳам етарлича. Бу фонд бозори ривожини таъминлайдиган асосий омиллардан биридир. Бундан ташқари, ушбу бозор фаолиятини талаб даражасига чиқариш учун АЖлари сонини кўпайтириш, жисмоний ва юридик шахсларни ушбу бозорга кўпроқ жалб қилиш муҳим. Бу борада, айниқса, давлат иштирокидаги корхоналарнинг облигация ва акцияларини чиқариш ва реализация қилиш, шу жумладан маҳаллий ва хорижий фонд биржаларида IPO/SPO бўйича эмиссияларни жойлаштириш ҳисобига, шу жумладан тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларни, шунингдек портфель инвестицияларни жалб қилиш, миқёсини кенгайтириш мақсадга мувофиқ.

Мамлакатимизда фонд бозорини ривожлантириш борасида кенг кўламли ислохотлар амалга оширилмоқда, шундай бўлса-да, тизимда айрим муаммолар мавжудлиги сезилади. Хусусан:

- қимматли қоғозлар бозоридида молиявий инструментларнинг камлиги, мавжудларини ҳам эмиссия қилиш ва уларни самарали жойлаштириш амалиётининг сустлиги;
- мазкур бозор билан боғлиқ кўплаб чекловларнинг мавжудлиги, меърий-ҳуқуқий ҳужжатларининг кўплиги;

– миллий потенциал инвесторлар ва бозорнинг профессионал катнашчилари мавжуд эмаслиги;

– давлат иштирокидаги корхоналар фаолиятига ташқи молия бозоридан маблағ жалб этилмаслиги;

– фонд бозорини ривожлантириш бўйича норматив-ҳуқуқий ҳужжатларнинг халқаро стандартлар ва бугунги кун талабларига жавоб бермаслиги, қонун ҳужжатларининг рақобатга таъсирини баҳолаш тизимининг йўқлиги ҳамда товар ва молия бозорларини таҳлил қилиш услубиятининг эскирганлиги;

– мамлакат капитал бозорининг ҳозирги ҳолати иқтисодиётнинг реал секторига узоқ муддатли ва тўғридан-тўғри, шу жумладан, хорижий инвестицияларни жалб этиш бўйича мавжуд имконият ва салоҳиятдан фойдаланишга имкон бермаяпти, кўзланган ислоҳотларни самарали амалга ошириш ва республикани жадаллик билан инновацион ривожлантиришга тўсиқ бўлмоқда;

– аҳолининг фонд бозори ва унинг фаолияти хусусидаги молиявий саводхонлигининг нисбатан сустлиги;

– АЖларининг аксарият қисмини давлат томонидан назорат этилиши капитал бозори ривожига тўсқинлик қилаётган омиллар жумласига киради.

Капитал бозорини ривожлантиришнинг яхлит стратегиясини шакллантириш ва ушбу соҳада ягона давлат сиёсатини амалга ошириш, ўз навбатида, фонд бозорининг самарали инфратузилмасини шакллантиришга кўмаклашиш, иккиламчи ҚҚБни жадал ривожлантириш ва унинг кўламини кенгайтириш, корпоратив бошқарув тизимини такомиллаштириш, корпоратив бошқарув ва капитал бозорини тартибга солиш соҳасида халқаро алоқаларни ривожлантириш борасидаги ислоҳотлар билан изоҳланади. Шунингдек, давлат иштирокидаги корхоналарнинг облигация ва акцияларини чиқариш ва реализация қилиш, шу жумладан маҳаллий ва хорижий фонд биржаларида IPO/SPO бўйича эмиссияларни жойлаштириш ҳисобига, шу жумладан, тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларни, шунингдек портфель

инвестицияларни жалб қилиш орқали капитал бозорида фаол иштирок этиши ва давлат активларини реализация қилиш (хусусийлаштириш) ва ижарага беришнинг очик ва шаффоф механизмини таъминлаш, инвесторлар томонидан қабул қилинган инвестиция ва ижтимоий мажбуриятлар бажарилиши устидан мониторинг қилиш, шунингдек давлат хусусий шериклик бўйича таклифларни тайёрлашда иштирок этиши миллий иқтисодиёт ривожда муҳим ўрин тутди.

Юқоридаги фикрлардан шуни хулоса қилиш мумкинки, Ўзбекистонда фонд бозорининг иқтисодиётдаги ролини оширишга, пировардида, миллий иқтисодиётни барқарор ривожлантиришга хизмат қилади. Мазкур чоратadbирларни амалга оширишда қуйидагиларга эътибор бериш мақсадга мувофиқ:

1. Фонд бозорининг мавқеини ошириш борасида асосий вазифалардан бири ҚҚБ ҳақидаги ахборотларни барча манфаатдор шахслар олиши учун тенг шароитлар яратиш ҳисобига эришиладиган, бозор транспарентлиги даражасини ошириш зарур. Бунинг учун фонд бозори эмитентлари ва малакали иштирокчилари томонидан ахборотнинг шаффофлигига қаратилган дастур ва чоралар ишлаб чиқиш лозим;

2. Стратегик аҳамиятга эга йирик эмитент-компанияларнинг инвестицион жозибадорлигини ошириш учун улар акциядорлик капитали тузилмасида давлат улушини босқичма-босқич қисқартириш лозим;

3. ҚҚБ профессионал иштирокчиларига қўйилган иқтисодий талаблар миқдорини фонд бозори ҳажмига нисбатан мослаштириш зарур;

4. ҚҚБнинг ҳуқуқий-меъёрий базасини, тартибга солиш механизмини доимий равишда такомиллаштириб бориш лозим;

5. Давлат корхоналарини хусусийлаштириш жараёнига кенг жалб қилиш орқали ҚҚБнинг эмиссион фаоллигига эришиш лозим;

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати:

1. Мирзиёев Ш.М. Фонд бозорини ривожлантириш масалаларига бағишланган йиғилиш баёноти. 2019 йил 7 октябрь. <http://xs.uz/uzkr/post/fond-bozorini-rivozhlantirish-masalalari-muhokama-qilindi>.

2. Гинзбург А.И. Экономический анализ: Учебник для вузов. 3-е изд. Стандарт третьего поколения. Учебник для вузов. Издательский дом «Питер». – С. 43-45.