



## FOND BOZORINI RIVOJLANTIRISHNING ASOSIY YO'NALISHLARI

**Nortojiyev  
Jamshid  
Rashidovich**

**O'zbekiston Respublikasi Bank - moliya akademiyasi  
tinglovchisi**

O'zbekistonda ikkilamchi fond bozori endi shakllanib va rivojlanib kelmoqda. Mamlakatimizda qimmatli qog'ozlar bozori barcha rivojlanayotgan fond bozorlari kabi katta qiyinchiliklarga duch kelmoqda.

Bularga misol qilib;

Investor uchun korxonaning moliyaviy holati to'g'risida o'z vaqtida ma'lumotga ega bo'lishi kerak bo'lib hisoblanadi, lekin bizning bozorimiz sharoitida esa, oddiy investor ushbu ma'lumotni yillik hisobot shaklida olish uchun 4-6 oy kutishi kerak, insayderlar va ba'zi affillangan shaxslar esa 4-chorak tugaganidan keyin bir oy ichida korxonaning to'liq moliyaviy holati to'g'risida bilishadi.

O'z navbatida, kapital bozorini rivojlantirish mazkur masala yuzasidan muayyan ishlar amalga oshirilayotgani, xususan, AQSh Davlat departamenti bilan aloqa o'rnatilib, ularning texnik ko'magini jalb etish bo'yicha tegishli muzokaralar olib borilayotgani ta'kidlangan edi. Erishilgan kelishuvlar natijasini joriy yilning fevral oyida O'zbekistonga tashrif buyurgan AQSh Davlat kotibi Maykl Pompeoning "O'zbekistonga kapital bozorini rivojlantirishga, shuningdek, mamlakatning moliyaviy islohotlariga yordam maqsadida texnik yordam ko'rsatish uchun 1 mln AQSh doll. ajratish masalasi AQSh Kongressi tomonidan ma'qullanishi kutilmoqda", degan so'zlaridan ham ko'rishimiz mumkin.

Albatta, bugungi kunda butun dunyo hamjamiyatidagi vaziyat nafaqat huquqiy sektor balki davlat tashkilotlarida ham ish faoliyatini tashkil etish imkon qadar masofadan turib amalga oshirilmoqda va albatta, ushbu holat amalga oshirilishi rejalashtirilgan bir qator chora-tadbirlar muddatining cho'zilishiga olib kelayotganini ko'rishimiz mumkin. Lekin ushbu qiyinchiliklarga qaramay, umid qilamizki, Kongress yuqorida ko'rsatib o'tilgan masalani tez orada hal qiladi va kapital bozorini rivojlantirish uchun ajratilishi rejalashtirilayotgan texnik yordam AQSh hukumati tomonidan amalga oshiriladi.

"Kapital bozori to'g'risida"gi to'g'ridan to'g'ri amal qiluvchi yagona qonun ishlab chiqishda nimalarga e'tibor berish zarur?

Mazkur qonun loyihasi, nazarimizda, quyidagi asosiy yo'nalishlarni o'z ichiga qamrab olishi lozim:

- davlat tomonidan sohani rag'batlantirishga oid va davlat dasturlarini amalga oshirish bo'yicha yagona siyosat yuritilishini nazarda tutuvchi normalar;

- xalqaro tajribadan kelib chiqib, qimmatli qog'ozlarning barcha turlari (atamalar)ni belgilash;

- barcha turdagi qimmatli qog'ozlar, davlat qimmatli qog'ozlari va xalqaro obligatsiyalarini chiqarish va muomala qilishning aniq tartibi qonun bilan belgilash;

- ipoteka qimmatli qog'ozlarni chiqarish hamda sekyuritizatsiyani amalga oshirish tartibiga bag'ishlangan alohida normalar;

- Qimmatli qog'ozlar komissiyalari xalqaro tashkiloti (IOSCO) tamoyillari hamda Moliyaviy choralarni qo'llash bo'yicha maxsus guruh (FATF) tavsiyalari e'tiborga olingan tegishli normalar, jumladan, axborotni oshkor qilishning shaffof tizimini nazarda tutuvchi bandler;

- investitsion vositachi, brokerlar, market-meyker, andderrayter va qimmatli qog'ozlar bozoridagi boshqa professional ishtirokchilarning o'rni va ishlash tartibini jahon tajribasidan kelib chiqib belgilash;

- qimmatli qog'ozlar bozorida pensiya jamg'armalari, sug'urta kompaniyalari, investitsiya fondlari, tijorat banklarining keng ishtirok etishlarini nazarda tutuvchi normalar;

- kapital bozori sohasidagi qonun hujjatlari talablarini buzgan jismoniy shaxslarga jarima hamda yuridik shaxslarga xalqaro standartlardan kelib chiqib moliyaviy sanksiyalar qo'llash tartibini ishlab chiqish.

Kapital bozori sohasidagi qonunchilik bazasini takomillashtirishda qimmatli qog'ozlar bozori rivojlangan davlatlar, xususan, AQSh, Buyuk Britaniya, Koreya, Polsha, Xitoy, Fransiya, MDHdan Rossiya, Ukraina, Qozog'iston va boshqa mamlakatlar tajribasini chuqur o'rgangan holda, jumladan, ushbu davlatlardan xalqaro maslahatchilarni qonun ijodkorligi jarayoniga keng jalb qilish orqali amalga oshirish maqsadga muvofiq deb hisoblaymiz.

Yuqoridagi qonunlarning qabul qilinishi sohaga ilg'or xalqaro amaliyotni joriy qilish, ortiqcha to'siqlar, cheklovlar va sohaning haddan tashqari tartibga solinganini bartaraf etish, fond bozoriga investitsiyalarni keng jalb qilish, iqtisodiyotni moliyalashtirishni kapital bozori hisobiga mobilizatsiya qilish, xalq farovonligini oshirish uchun iqtisodiyotning barqaror o'sishini ta'minlashga hamda O'zbekistonning xalqaro reytinglardagi o'rnini bir necha pog'ona ko'tarilishiga xizmat qiladi.

Bu borada hozirgi kunda fond bozorining ushbu segmentini rivojlanishiga katta ta'sir ko'rsatadigan ikkita asosiy omilni keltirib o'tmoqchiman. Birinchisi, bu kapital bozorini ayrim segmentlarini umumiy qonun-qoidalardan tashqari maxsus me'yoriy hujjatlar orqali tartiblash amaliyotidir.

Bank bozori va kapital bozori o'zaro chambarchas bog'liq. Bank bozori pul qiymatining barometri sanaladi. Agar aholi jamg'armalari bank sektoriga investitsiya sifatida jalb qilinsa, ya'ni ma'lum bir fuqaro o'z jamg'armalarini tijorat banklarida depozit shaklida joylashtirsa, u yillik 24 foizgacha bo'lgan miqdorda daromad oladi. Bundan tashqari, jismoniy shaxslarning bank depozitlari davlat tomonidan kafolatlanadi. Qimmatli qog'ozlardan olinadigan daromadlar esa, birinchidan, oldindan noma'lum (daromad miqdori), ikkinchidan, bunday daromadlar kafolatlanmaydi. Shu bois, qimmatli qog'ozlarga investitsiyalar bo'lajak daromadlardagi noaniqliklar va "kafolatsizlik"ni qoplash uchun daromad ko'rsatkichi

bank depozit stavkalaridan yuqori bo'lishi lozim. Obligatsiyalar ham daromadlilik nuqtai nazaridan bank depozit stavkalariga nisbatan jozibadorroq bo'lishi kerak. Bunday daromadlar qimmatli qog'ozlar orqali ta'minlanishi uchun o'z aksiyalarini fond bozorida joylashtirgan kompaniyalarning rentabelligi ham ancha yuqori bo'lishi kerak. Bugungi kunda mamlakatimizda faoliyat yuritadigan korxonalar orasida bunday kompaniyalar juda kam. O'z aksiyalarini fond bozorida joylashtirish orqali mablag'larni jalb qilmoqchi bo'layotgan korxonalarga bu borada hozircha oson emas, albatta.