

IKKILAMCHI QIMMATLI QOG'OZLAR BOZORINI RIVOJLANTIRISH
IMKONIYATLARI

Irgashev Nosir Nizamiddinovich

*O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi huzuridagi Biznes va tadbirkorlik oliy
maktab*

Annotatsiya: *Hozirgi vaqtda qimmatli qog'ozlar eng moslashuvchan moliyaviy instrumentlardan biri bo'lib hisoblanadi. Qimmatli qog'ozlar fuqaro huquqlarining obyekt sifatida tovar-pul munosabatlarini rivojlantirish va mamlakat iqtisodiyotini rivojlantirishga yaqindan yordam beradi. Avvallari, rejalashtirilgan iqtisodiyot sharoitida qimmatli qog'ozlarning ayrim turlari mulk munosabatlarida ishlatilgan (obligatsiyalar, lotoreya chiptalari, tashqi savdo aylanmasidagi veksellar). Hozirgi kunga kelib esa iqtisodiyotni bozor iqtisodiyotiga o'tkazish va qimmatli qog'ozlar bozorini shakllantirish qimmatli qog'ozlarning turlarini qayta tiklash va yangi turlarini yaratishni talab qildi. O'z navbatida ushbu bozor tomonidan taqdim etiladigan barcha imkoniyatlarni o'rganish bu bozorda kapital jalb qilishning zamonaviy usullarini tahlil qilish zaruriyatini ham keltirib chiqardi.*

Kalit so'zlar: *Qimmatli qog'ozlar, iqtisodiyot, bozor, kapital.*

O'zbekiston fond bozorining yosh bo'lishiga qaramay, uning tarixidan opsiyonlar va fyuchers bo'yicha aniq bitimlar bilan bog'liq sahifalar joy oldi. Ayrim opsiyon shartnomalari 1992 yilda „Toshkent“ birjasining fond bo'limida tuzilgan. Davlat mulki ulushini, shuningdek, erkin sotuvga va hamkorlarga sotish uchun mo'ljallangan ulushlarni sotish uchun davlat mulki qo'mitasining opsiyonni to'g'risidagi Nizom Respublika Adliya vazirligi tomonidan 1994 yil 24 oktyabrda 110- raqam bilan ro'yxatga olindi, unga muvofiq xususiylashtirilayotgan korxonalarining ustav fondlari ulushlarini (bo'lajak aksiyalarni) sotish amalga oshirildi. Nizomga ko'ra opsiyonlar ulushlari bo'yicha opsiyon shartnomalarining birjadan tashqari kimoshdi savdolari o'tkazildi, ular bo'yicha mukofotlarniig dastlabki baholari korxonalar ustav fondi ulushining sotuvga qo'yilgan paketi nominal qiymatining taxminan 40 foizini tashkil etdi. Kimoshdi savdosida yutib chiqqan shaxs korxonalar ustav fondi ulushini xarid qilish, lekin qimmatli qog'ozlar ko'rinishida, emitent tomonidan ular muomalaga chiqarilganidan keyin shartnomada kelishilgan qat'iy (odatda nominal) narxda yoki bitimdan voz kechish huquqini qo'lga kiritdi. 1995-yilda O'zbekiston Respublikasi davlat mulki qo'mitasining Toshkent viloyati boshqarmasi va „Toshkent“ Respublika fond birjasi tomonidan Toshkent viloyati davlat mulki boshqarmasining davlat mol-mulkini, shuningdek, erkin sotuvga mo'ljallangan ulushlarni sotish uchun fyuchers shartnomasi to'g'risida nizomi tasdiqlandi. Davlat mol-mulkini, shuningdek, erkin sotuvga va hamkorlarga sotishga mo'ljallangan ulushlarni fyuchers shartnomasi asosida sotish tizimi xususiylashtirish jarayonini jadallashtirishga, fond

bozorini faollashtirishga va sotish tanlovi asosida qimmatli qog'ozlarning bozor narxlarini shakllantirish uchun sharoitlar yaratishga yo'naltirilgan edi. Nizomga muvofiq, xususiylashtirilayotgan korxonalarining davlat mol-mulkini, shuningdek, erkin sotuvga va hamkorlarga sotishga mo'ljallangan ulushlar uchun fyuchers shartnomasi (Toshkent viloyati davlat mulki boshqarmasining fyuchers shartnomasi) ikki tomonlama shartnoma bo'lib, u davlat mol-mulki ulushini kafolatlangan (qat'iy) narxda muayyan vaqt mobaynida yoki ma'lum kelajak sanada sotib olish uchun majburiyatni ta'minlagan edi. O'zbekistonda fyucherslar bilan operatsiyalar faqat fond birjalarida amalga oshirilishi mumkin.

1993-yil 2-sentabrda qabul qilingan O'zbekiston Respublikasining «Qimmatli qog'ozlar va fond birjalari to'g'risida» gi Qonuniga muvofiq «Qimmatli qog'ozlar bu ularni chiqargan shaxs bilan ularning egasi o'rtasidagi mulkiy hududlarini yoki qarz munosabatlarini tasdiqlovchi dividendini yoki foiz ko'rinishida daromad to'lashni xamda ushbu xujjatlardan kelib chiqadigan huquqlarni boshqa shaxsga berish imkoniyatini nazarda tutuvchi pul xujjatlaridir». Mamlakatimizda amalga oshirilayotgan iqtisodiy isloxlarning ikkinchi bosqichi qimmatli qog'ozlar bozorni rivojlantirishda yangi bosqich bo'ldi. Chunki endilikda qimmatli qog'ozlar bozoriga jiddiy etibor berila boshladi. Jumladan, 1 "Qimmatli qog'ozlar bozori va uning xususiyatlari" Alimov S, ikkilamchi bozorni tashkil qilinishiga kirishildi. Fond bozori infrastrukturasi jadal sur'atlar bilan tashkil qilish maqsadida investtsiya kompaniyalari va fondlari, kliring palatalari va fond do'konlari, reklama firmalari va XIF(xususiylashtirish fondi)lari shakllantirildi. 1992-yilning yanvarida «Toshkent» birjasining Fond bo'limi respublikada birinchi bo'lib qimmatli qog'ozlar bilan muntazam savdolarini o'tkazishga kirishdi. O'sha 1992 yilda «Toshkent» birjasi Fond bo'limining qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalar bo'yicha aylanmasi 26 mln.rublni tashkil qildi, bu Rossiyaning dongdor fond birjalarining xuddi shunday ko'rsatkichlari bilan taqqoslanadigan darajada edi. Fond birjasi o'z faoliyatida O'zbekiston Respublikasi qonun hujjatlariga, birja ustaviga hamda qimmatli qog'ozlar bilan bog'liq yumushlarni amalga oshirishning ichki qoidalariga qiladi Fond birjasi (mol-fond birjasining yoki valyuta birjasining fond bo'limi) O'zbekiston Respublikasi qonunlariga muvofiq ro'yxatdan o'tkaziladi va u qimmatli qog'ozlarga doir birja faoliyati yuritish uchun O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligidan litsenziya oladi. Qimmatli qog'ozlarga doir birja faoliyati yuritish uchun litsenziya olmagan tashkilot bunday faoliyat yuritishga haqli emas. Mol-fond birjalari va valyuta birjalarida mustaqil tarkibiy bo'linma va mustaqil bo'lmagan tarkibiy bo'linma sifatida fond bo'limlari tashkil etilishi mumkin. Fond bo'limlari o'z faoliyatlarida fond birjalariga qo'yiladigan barcha talablarga amal qilishlari lozim. Qimmatli qog'ozlar muomalasini amalga oshirish huquqini beruvchi ruxsatnoma (litsenziyasi) bo'lgan yuridik va jismoniy shaxslar fond birjasi muassislari bo'lishlari mumkin.

Birjada brokerlik o'rnini sotib olgan yuridik va jismoniy shaxslar, shu jumladan, ajnabiy yuridik va jismoniy shaxslar fond birjasining (mol-fond yoki valyuta birjasi fond bo'limining) a'zolari bo'lishlari mumkin. Fond birjasi a'zolarining miqdorini birjaning boshqaruv organlari, ularning mansabdor shaxslari va mutaxassislari fond birjasi a'zolari

bo`lishga haqli emaslar. (O`zRning 22.09.2005 yil O`RQ-7-son Qonunining 2-moddasiga asosan tahrirda so`zlar bekor qilindi) Fond birjasi a`zolari qimmatli qog`ozlar muomalasini amalga oshirish uchun ruxsatnomalarga ega bo`lgan hamda investitsiya muassasasi maqomini olgan taqdirdagina oldi-sotdiga qo`yiladi. Brokerlik o`rnini sotib olgan jismoniy shaxs uni davlat hokimiyati mahalliy organlarida ro`yxatdan o`tkazganidan va bankda hisob-kitob schyoti ochganidan keyingina oldi-sotdiga qo`yilishi mumkin. Qimmatli qog`ozlarga doir birja amallari qoidalarini birjaning yuqori boshqaruv organi tasdiqlaydi. Qimmatli qog`ozlar muomalasini amalga oshirishda foydalaniladigan shartnoma, hisobot, buyurtma va xabarnomalar hamda birjaga oid boshqa hujjatlar namunalari. Fond birjasi birja oldi-sotdisi vaqtida bitimlar tuzish, bitimlarni tekshirib ko`rish va ular yuzasidan hisob-kitob qilish tartibini mustaqil ravishda ishlab chiqadi va tasdiqlaydi. Fond birjalari va fond bo`limlari O`zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi bilan kelishib olingan qimmatli qog`ozlar muomalasi bitimlarini amalga oshirish nizomlari va ichki qoidalari, fond birjasi ustavi (fond bo`limi to`g`risidagi Nizom) asosida ish tutadilar. Fond birjasida amallarni uning a`zolarigina amalga oshira oladilar. Fond birjasi faoliyatining pul ta`minoti:

- fond birjasi aksiyalari va paylarini sotish;
- fond birjasidagi brokerlik o`rinlarini sotish;
- fond birjasi a`zolari muntazam to`lab boradigan a`zolik badallari;
- birja bitimlarini ro`yxatdan o`tkazishda olinadigan yig`imlar;
- qimmatli qog`ozlar muomalasida vositachilik qilishda olinadigan komission haq;
- birja ustavida nazarda tutilgan axborot xizmati va boshqa oid xizmatlar ko`rsatishdan keladigan daromadlar hisobidan amalga oshirilishi mumkin.

O`zbekiston Respublikasida davlat mulkini boshqarish va tadbirkorlikni qo`llab-quvvatlash qo`mitasi qoshida qimmatli qog`ozlar bozori faoliyatini lashtirish va nazorat qilish maqsadida O`zbekiston Respublikasi Vazirlar Maxkamasining (30 mart 1996 y) binoan maxsus markaz tashkil etildi. Markazning o`z faoliyatlari doirasida qabul qilgan qarorlari, mulkchilik shakllaridan qat`iy nazar, xo`jalik birlashmalari, korxonalar va tashkilotlar, shuningdek O`zbekiston Respublikasi va xorijiy davlatlarining fuqarolari tomonidan bajarilishi majburiydir. Nisbatan katta hududlarga ega bo`lgan mamlakatlarda, odatda qimmatli qog`ozlarning mintaqaviy yoki mahalliy bozorlari shakllanadi. O`zbekistonda masalan, qimmatli qog`ozlarning local bozorlari qimmatli qog`ozlar bilan savdo qilishni Qoraqolpog`iston Respublikasi, Toshkent shaxri va 12 ta viloyatdan iborat bo`lgan ma`muriy-xududiy tuzilmalar ixtiyoriga topshirish tamoyili bilan namoyon etilgan. Bu mintaqalarning har birida davlat boshqaruvi idoralari, fond birjalarining bo`linmalari, qimmatli qog`ozlar bozori umumiy va maxsus infratuzilmasining muassalari mavjud. Tashkil etilishning yagona tamoyiliga qaramasdan mintaqaviy bozorlar bir-biridan umuman iqtisodiyotning rivojlanishi darajasi, emitetlarning ma`lum bir tarmoqqa tegishliligi, emitentlar va imkoniyatli sarmoyadorlarning miqdoriy hamda sifat hususiyatlari, infratuzilamalarining rivojlanligi, professional ishtirokchilarning faolligi va

o'z navbatida qimmatli qog'ozlar bilan bajariladigan operatsiyalarning hajmi bilan farq qiladi. Tabiiyki masalan, Surxandaryo viloyati hududida chiqarilgan qimmatli qog'ozlarning egalari, asosan mahalliy tashkilotlar va fuqarolar bo'ladi. Shunday qilib mintaqaviy bozorlarda viloyat doirasida xo'jaliklar va axoli tomonidan pul mablag'larini yetkazib berish hamda iste'mol qilish bo'yicha nisbatan chegaralangan aylanmasiga yo'l qo'yiladi. Shu munosabat bilan birbirlaridan yuqorida ko'rsatilgan xususiyatlari bilan farqlanuvchi masalan, Toshkent shaxri, Andijon viloyati, Qoraqolpog'iston Respublikasi va xokozo mintaqalarda shakillangan qimmatli qog'ozlar bozorlari to'g'risida gapirish mumkin. Biroq doimo shuni yodda tutish kerakki, ushbu bozorlar bir-birlari bilan uzviy bog'langan, yagona markaz tomonidan tartibga solinadi va boshqariladi hamda barcha uchun umumiy bo'lgan qonuniy asosga ega bo'lib, O'zbekistonning yagona fond bozorini tashkil qiladi.

Umuman, REPO tashabbuskori uchun ham va uning aktseptanti (kreditori) uchun ham REPO bitimi tuzishning manfaatli ekanligini yana bir bor ta'kidlash lozim. Uning oddiylik va ishonchlilik jarayoni moliyaviy bozor ishtirokchilari uchun jozibador bo'lib, bunday bitimlarni tuzishga investorlarni kengroq jalb qiladi. Iqtisodiy islohotlarning hozirgi sharoitida mamlakatimizda shakllanib borayotgan qimmatli qog'ozlar bozorini rivojlantirish korporativ tuzilmalarning ahamiyatini oshirish zarurligi mamlakat iqtisodiyotini rivojlantirishda ham muhim masala hisoblanadi. Bu borada quyidagi takliflarni berishimiz mumkin. Birinchidan, jahon amaliyoti talablariga muvofiq O'zbekiston moliya bozori faoliyatini tartibga solish, nazorat qilish va barqaror rivojlanishini ta'minlash, shuningdek, moliyaviy xizmatlar bozori ishtirokchilari va investorlarining huquqlarini himoya qilishning qonunchilik asoslarini yanada takomillashtirish hamda jahon standartlari talablariga muvofiq moliya bozorini yanada erkinlashtirish, uning barqarorligi va kapitallashtirish darajasini oshirish. Ikkinchidan, mamlakatdagi korporativ tuzilmalarning qimmatli qog'ozlar savdosini ikkilamchi bozorlarga olib chiqish va uni erkin joylashtirishni kuchaytirish. Bu borada eng avvalo mamlakatimizda qimmatli qog'ozlar ikkilamchi bozorini faollashtirish. Uchinchidan, mamlakatimiz moliya bozorida real iqtisodiyot yoki moliya bozoridagi bazis aktivlar muomalasi doirasida hosila moliyaviy vositalar bilan operatsiyalarni amalga oshirish. Bunda hosila moliyaviy vositalar bilan spekulyativ amaliyotlarni cheklash mexanizmlarini joriy etish. Hamda moliya bozoridagi likvidlikni tartibga solish maqsadida REPO, SVOP operatsiyalarini yanada rivojlantirish. To'rtinchidan, mamlakatimizdagi tijorat banklari tomonidan qimmatli qog'ozlarni muomalaga chiqarish bilan bog'liq bo'lgan jarayonlarni yanada soddalashtirish va ularning emitentlar hamda investorlar uchun jozibadorligini oshirish, banklarning uzoq muddatli resurslarini ko'paytirish borasida bank depozitlari, depozit sertifikatlari va korporativ obligatsiyalarining yangi turlarini yanada takomillashtirish. Yakuniy xulosa o'rnida shularni ta'kidlash mumkinki, hozirgi kunda jahon iqtisodiyotining muhim ajralmas qismi hisoblangan qimmatli qog'ozlar bozorini chuqur o'rganish, ularni tashkil qilish va bu bozorlarda kapital jalb qilishni samarali yo'lga qo'yish yakunda mamlakat iqtisodiyotining jadal sur'atlarda o'sishini ta'minlaydi.

FOYDALANILGAN ADABIYOT:

1. “Qimmatli qogʻozlar bozori turlarining rivojlanish tarixi” Usmonova X, Toshkent2006
2. John C. Hull “Options, futures, & other derivatives”, Fifth Edition, Prenticehall , Uppersaddle River, New Jersey, 2005
3. Татьянаников В. Фондовый рынок: новый этап развития? // Рынок ценных бумаг. – 2003. - № 6.
4. Sh. Sh Shoхаʻzamiy “Фондовый рынок и Рынок ценных бумаг” Книга II, 2005
5. World Federation of Exchanges - Statistics/Monthly 6. www.sec.gov 7. www.wikipedia.org 8. www.uzse.com

