

инфратузилмасини мониторинг қилиш ва лозим бўлган ҳолларда РЕПО бозори молия бозорларидаги шок ҳолатларига қарши асосий мўътадил молиялаштириш инструменти сифатида ишлатилишини таъминлаш мақсадида бозор иштирокчилари билан ҳамкорликда ишларни ташкил қилиш молия бозорини янада ривожланишига хизмат қилади.

## **QIMMATLI QOG‘OZLAR BOZORIDA OBLIGATSIYALAR SAVDOSI**

***Karimov Akramjon Ikromjon o‘g‘li**  
Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti*

Xalqaro amaliyotdan ma‘lumki, davlatlar va korporatsiyalar yirik loyihalarni amalga oshirishda zaruriy mablag‘larni qarz majburiyatli qimmatli qog‘ozlar ya‘ni obligatsiyalar chiqarish orqali amalga oshiradilar. Xususan, AQSHning “Qimmatli qog‘ozlar sanoati va moliya bozorlari assotsiatsiyasi ma‘lumotlariga ko‘ra, 2022-yilda daromadi belgilangan qimmatli qog‘ozlar bozorining qiymati 129,81 trln. AQSH dollarini tashkil etib, undagi ulushlar AQSHda 40,01 foiz, Xitoyda 16,69 foiz, Yevropa Ittifoqida 17,33 foiz, Yaponiyada 9,29 foiz”[1]ni tashkil etgan. Shuningdek, dunyo qimmatli qog‘ozlar bozorida kompaniyalarning kapitallashuvi 2022-yilda 98,56 trln. AQSH dollarini tashkil etgan bo‘lsa, 2023-yil iyul oyida ushbu ko‘rsatkich 112 trln. AQSH dollari[2]gacha ko‘tarilgan. Ushbu jihatlarni inobatga olganda, fond bozorini rivojlantirish, korporativ qimmatli qog‘ozlar, xususan, obligatsiyalar savdo jarayonlarini samarli tashkil etish va unga investorlarni keng jalb etish muhim ahamiyat kasb etadi.

Qarz qimmatli qog‘ozlar bozori, xususan, obligatsiyalar bozori bo‘yicha juda ko‘plab iqtisodchi olimlar ilmiy tadqiqotlar olib borganlar. Xorijlik iqtisodchi olomlardan Ping Wei, Yinshu Qi, Xiaohang Ren, Giray Gozgor[3] lar COVID-19 pandemiyasining yashil obligatsiyalar bozoriga ta‘sirini o‘rgangan bo‘lsalar, J.Bao, J.Pan, J.Wang[4]lar korporativ obligatsiyalarning likvidlilik darajasini o‘zlarining ilmiy tadqiqotlarida atroflicha ko‘rib chiqqanlar.

O‘zbekiston Respublikasida ham obligatsiyalar bozorining milliy iqtisodiyotdagi ahamiyati, korporativ obligatsiyalar, jumladan, evroobligatsiyalarni muomalaga chiqarish orqali aksiyadorlik jamiyatlarini moliyaviy resurslarini shakllanitirish hamda ularning daromadlilikini oshirish bo‘yicha bir qator tadqiqotlar olib borilmoqda. Xususan, iqtisodchi olimalarimizdan M.Raxmedovaning ta‘kidlashicha, “evroobligatsiyalar bozori o‘zining xilma-xil moliyaviy vositalari va turli moliyaviy sub’ektlarning ehtiyojlarini qondiradigan, moslashuvchan sharoitlari tufayli eng likvid va investitsion jozibador hisoblanadi”[5].

O‘zbekiston Respublikasining “Qimmatli qog‘ozlar bozori to‘g‘risida”gi qonunida qayd etilganidek, “obligatsiya — emissiyaviy qimmatli qog‘oz bo‘lib, u obligatsiyani saqlovchining obligatsiyaning nominal qiymatini yoki boshqa mulkiy ekvivalentini obligatsiyani chiqargan shaxsdan obligatsiyada nazarda

tutilgan muddatda olishga, obligatsiyaning nominal qiymatidan qat’iy belgilangan foizni olishga bo’lgan huquqini yoxud boshqa mulkiy huquqlarini tasdiqlaydi”[6] qarz qimmatli qog’ozlarning bir turi korporativ obligatsiyalar hisoblanadi.

Obligatsiya bo’yicha daromad foiz yoki diskontda ifodalanadi. Shunday qilib, obligatsiya – o’z ichiga ikkita quyidagi asosiy elementni mujassamlashtirgan qarzni ifodalovchi qimmatli qog’ozdir:

- emitent obligatsiya titulida ko’rsatilgan summani muddati kelganda uning egasiga qaytarishi;

- emitent majburiyati obligatsiya egasiga obligatsiya nominal qiymatidan kelib chiqqan holda qat’iy belgilangan foiz to’lovlarini amalga oshirishi.

“Aksiya va obligatsiya o’rtasidagi asosiy farq aksiya ulush munosabatini anglatishi, obligatsiya esa qarz munosabatini anglatishida namoyon bo’ladi. Bunda aksiyani sotib olgan investor kompaniya emitentning mulkdoriga, ya’ni ulushidan kelib chiqqan egasiga aylanadi. Obligatsiya sotib olgan investor kompaniya - emitentning kreditoriga aylanadi”[7]. Obligatsiyalar orqali moliyaviy resurslar jalb etish emitentlarga qulay hisoblanadi. Chunki, obligatsiya chiqarishda kompaniya ya’ni emitent qarz majburiyati bo’yicha foiz stavklari, to’lov muddatlari hamda shaklini o’zi belgilaydi.

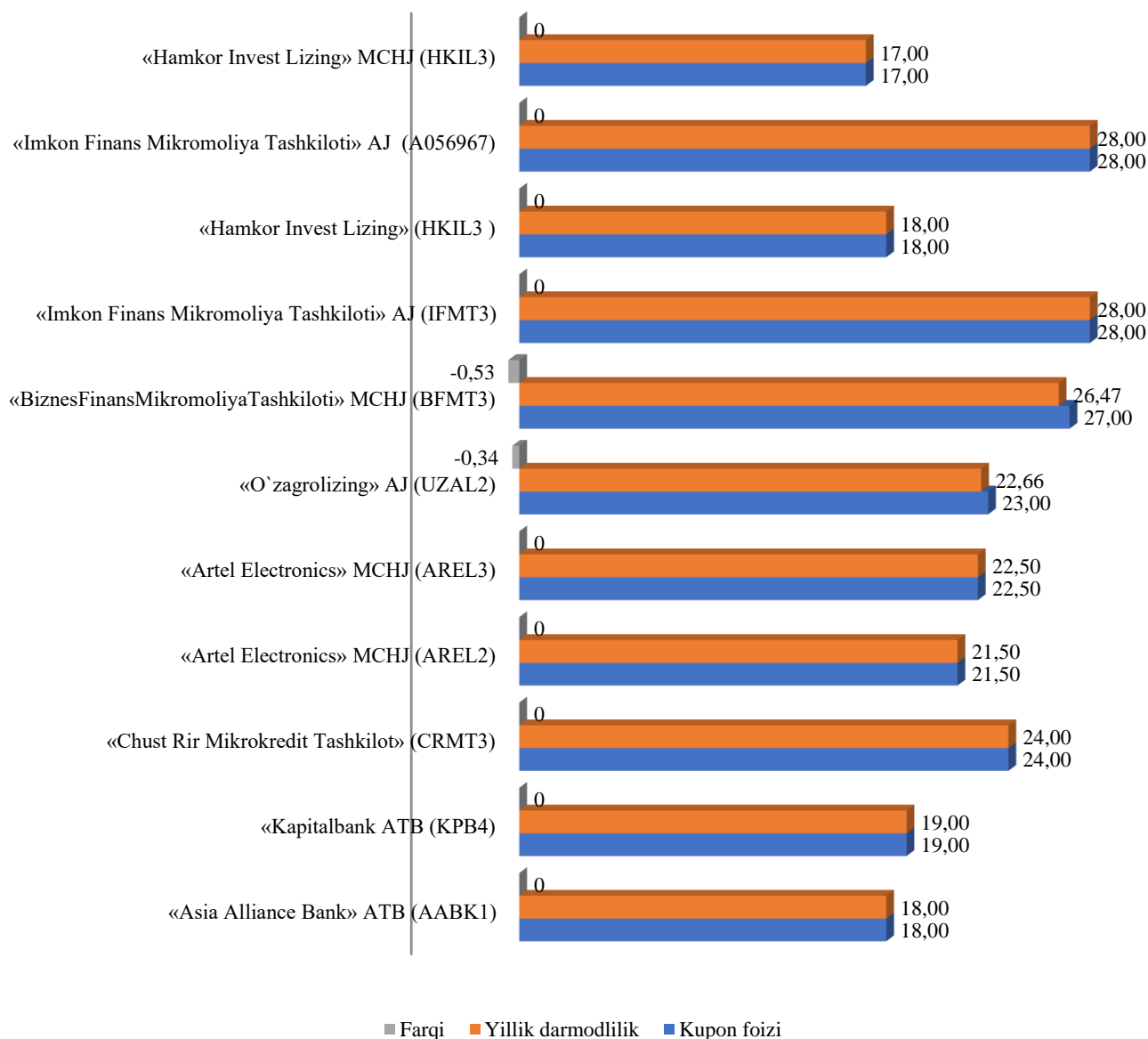
O‘zbekiston Respublikasida qimmatli qog’ozlar bozori korporativ qimmatli qog’ozlar bozori va davlat qimmatli qog’ozlar bozoriga ajratilgan. Korporativ qimmatli qog’ozlar bozorida aksiyalar va obligatsiyalar bo’yicha savdolar uyushmagan birjadan tashqari va uyushgan bozorda “Toshkent” respublika fond birjasi tomonidan amalga oshiriladi. Emitentlarning qarz majburiyati hisoblangan korporativ obligatsiyalar bo’yicha ma’lumotlar quyida ko’rsatib o’tilgan(2-jadval).

**2-jadval**

**Fond birjasida savdoga chiqarilgan obligatsiyalar  
haqida ma’lumot [7, 9]**

№	Emitentlar	Nominal qiymati, mln. so‘m	Obligatsiyalar miqdori, dona		Kupon to’lovlar davriyligi
			Chiqarilgan	Joylash tirilgan	
<b>I. Uyushgan bozor</b>					
1	«Asia Alliance Bank» ATB	1	50 000	50000	Choraklik
2	«Kapitalbank ATB	1	50 000	50000	Oylik
3	«Chust Rir Mikrokredit Tashkilot»	1	2 000	2000	Choraklik
4	«Artel Electronics» MCHJ	100	100	100	Choraklik
5	«Artel Electronics» MCHJ	100	100	100	Choraklik
6	«O‘zagrolizing» AJ	1	50 000	15349	Choraklik
7	«Biznes Finans Mikromoliya Tashkiloti» MCHJ	1	10 000	6565	Oylik
8	«Imkon Finans Mikromoliya Tashkiloti» AJ	1	6 000	2901	Oylik
9	«Hamkor Invest Lizing»	1	17 500	7602	Choraklik

Yuqoridagi 2-jadval ma’lumotlaridan shuni ta’kidlash mumkinki, “Toshkent” respublika fond birjasi tomonidan tashkillashtirilgan birjaviy savdolarda «Asia Alliance Bank» ATB, «Kapitalbank ATB, «Chust Rir Mikrokredit Tashkilot», «Artel Electronics» MCHJ, «O‘zagrolizing» AJ, «Biznes Finans Mikromoliya Tashkiloti» MCHJ, «Imkon Finans Mikromoliya Tashkiloti» AJ, «Hamkor Invest Lizing» MCHJ jami 8 ta emitentning 9 turdagi obligatsiyalari sotuvga chiqarilgan.



**3-rasm. Fond birjasiga joylashtirilgan obligatsiyalar daromadliliği, foizda[8]**

Yuqoridagi 3-rasm ma’lumotlarida “Toshkent” respublika fond birjasida mavjud bo’lgan obligatsiyalarning yillik daromadlilik ko’rsatkichlari keltirib o’tilgan. Xususan, 2023-yilning oktyabr oyi holatiga «Imkon Finans Mikromoliya Tashkiloti» AJning korporativ obligatsiyalari bo’yicha yillik daromadliliği 28 foizni tashkil etgan bo’lib, boshqa moliyaviy instrumentlarga qaraganda yuqoriroq hisoblanadi.

Qimmatli qog‘ozlar bozorida obligatsiyalar savdosini rivojlantirish muhim ahamiyat kasb etadi. Obligatsiyalarni emmisiya qilish orqali emitentlar o‘zlariga zarur bo‘lgan moliyaviy resurslarni o‘zlashtirsalar, investorlar qulay va daromadliligi yuqori bo‘lgan aktivlarga investitsiya qiladilar. Milliy iqtisodiyotimizda obligatsiyalar savdosini rivojlantirish uchun quyidagilarni amalga oshirish zarur: davlat va korporativ obligatsiyalar savdo tizimlarini birlashtirish; korporativ obligatsiyalar nominalini O‘zbekiston Respublikasidagi bazaviy hisoblash miqdoriga ya’ni 330 000 so‘m qilish orqali jismoniy shaxslarni fond bozoriga keng jalb etish; korporativ obligatsiyalar bo‘yicha yutuqli tirajlarni yo‘lga qo‘yish;

Yuqoridagi inobatga olganda, milliy iqtisodiyotni rivojlantirish va unga xorijiy hamda mahalliy investorlarni keng jalb etishda korporativ qimmatli qog‘ozlar bozori, xususan, obligatsiyalar savdosini samarali tashkil etish muhim ahamiyat kasb etib, keltirib o‘tilgan taklifni amaliyotga joriy etish soha rivojiga katta hissa qo‘shadi.

**Foydalanilgan adabiyotlar ro‘yxati:**

1. Qimmatli qog‘ozlar sanoati va moliya bozorlari assotsiatsiyasi: <https://www.sifma.org/>
2. <https://www.statista.com/statistics/274490/global-value-of-share-holdings-since-2000/>.
3. ,Ping Wei, Yinshu Qi, Xiaohang Ren, Giray Gozgor, *The role of the COVID-19 pandemic in time-frequency connectedness between oil market shocks and green bond markets: Evidence from the wavelet-based quantile approaches*, *Energy Economics*, Volume 121, 2023, 106657, ISSN 0140-9883, <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2023.106657>. (<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S014098832300155X>)
4. M.N.Raxmedova “Xorijiy investitsiyalarni jalb qilish instrumenti sifatida yevroobligatsiyalar bilan operatsiyalarni takomillashtirish” iqtisodiyot fanlari bo‘yicha falsafa doktori (PhD) dissertatsiyasi avtoreferati. T.: “Iqtisod-moliya” 2022 yil. - 63 bet.
5. ,O‘zbekiston Respublikasining 03.06.2015 yildagi O‘RQ-387-son “Qimmatli qog‘ozlar bozori to‘g‘risida”gi Qonuni, “Xalq so‘zi” gazetasining 2015-yil 4-iyundagi 111 (6294)-sonida e‘lon qilingan.
6. S.Elmirzayev, N.Shavkatov, N.Sherkuziyeva, A.Karimov, D.Abduraximova, S.Omonov *Moliya bozori va moliyaviy texnologiyalar: Darslik – T.: « Diadema nur servis » OOO. – 412 b.*
7. .A.I.Karimov *O‘zbekiston fond bozorining joriy rivojlanish holati va istiqbollari. International Journal of Finance and Digitalization [www.ijfd.uz](http://www.ijfd.uz) ISSN: 2181-3957 Vol. 1 Issue 02, 2022*
8. Каримов А. Фонд бозоридаги акциялар савдоси жараёнларида молиявий технологиялар //Страховой рынок Узбекистана. – 2023. – Т. 1. – №. 5. – С. 57-60.
9. <https://uzse.uz/analytics> ma’lumotlari asosida muallif ishlanmasi