ДАВЛАТ ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР БОЗОРИ: тХАЛҚАРО СТАНДАРТЛАРНИ ЎЗБЕКИСТОН АМАЛИЁТИГА ЖОРИЙ ЭТИШНИ ТАКОМИЛЛАШТИРИШ

Джураев Дилшод Махмудович
Ўзбекистон Республикаси Банк-молия академияси
Молия ва молиявий технологиялар мутахассислиги тингловчиси

Бугунги кунда мамлакатимизда молия бозори ва унинг таркибий қисми ҳисобланган қимматли қоғозлар бозорини ривожлантириш, жаҳон молия бозори орқали капитал жалб қилиш борасида бир қатор самарали ишлар ва ислоҳотлар амалга оширилмоқда. Шу билан бир қаторда мазкур соҳани янада такомиллаштириш борасида муҳим стратегиялар ишлаб чиқилмоқда. Мамлакатимиз Президенти Ш.М.Мирзиёев мамлакатимизда капитал бозорини янада ривожлантириш, қимматли қоғозлар чиқарилишини кўпайтириш, жисмоний ва юридик шахсларнинг фонд бозоридаги иштирокини кенгайтириш мақсадида 2021 йил 13 апрел куни “Капитал бозорини янада ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги ПФ-6207-сонли Фармонини[11] имзолашлари, шунингдек, муҳтарам Президентимиз томонидан 2017 йил 7 феврал куни имзоланган “Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича Ҳаракатлар стратегияси тўғрисида”ги ПФ-4947-сонли Фармонида ҳам молия бозорини янада такомиллаштириш ва ҳимоя қилиш ҳамда миллий корхоналаримизнинг акцияларини нуфузли хорижий фонд биржаларига дастлабки тарзда жойлаштиришга тайёргарлик кўриш чора-тадбирларини ҳам ўз ичига олганини юқорида таъкидлаб ўтилган ислоҳотлар натижаси сифатида келтириб ўтишимиз мумкин.

Ўзбекистон халқаро ташкилотларнинг ("Ўттизлар гуруҳи") турли мамлакатларда фонд бозори механизмларини стандартлаштириш бўйича тавсияларини изчил амалга ошириш нуқтаи назаридан маълум ютуқларга эришилди, хусусан, ягона регистрни яратиш, акцияларни, облигациялар ва бошқа қимматли қоғозларни қонунийлаштириш, ҳамда уларнинг ягона депозитарийсини яратиш ва бошқалар. Буларнинг барчаси ички қимматли қоғозлар бозорини ривожлантириш учун қулай шарт-шароитлар (битимлар нархининг сезиларли даражада пасайиши, ҳисоб-китобларнинг тезлашиши ва бошқалар) ва ташқи фонд бозорларига муваффақиятли кириш учун замин яратади.

Қимматли қоғозлар бозорининг қонуний асосларини такомиллаштириш, соҳада рақобатни кучайтириш, тизимга илғор ахборот технологияларини жорий этиш, ҳисобларнинг тезкор амалга оширилишини таъминлаш, фонд бозорининг мамлакат иқтисодиётидаги ролини фаоллаштириш, акциядорлик жамиятлари фаолиятини

[11] Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2021 йил 13 апрелдаги “Капитал бозорини янада ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги ПФ-6207-сонли Фармони.

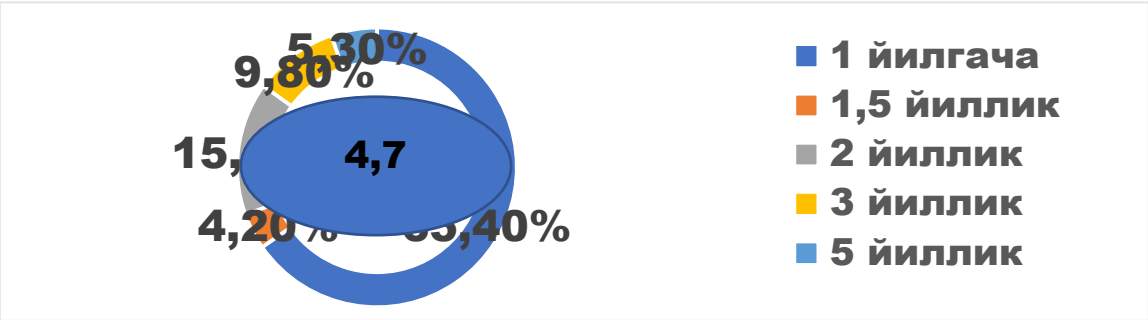
халқаро стандартлар даражасига етказиш, фонд бозорига тўғридан-тўғри инвестицияларни жалб этиш сингари чора-тадбирлар республикамиз қимматли қоғозлар бозорини ривожлантиришда муҳим аҳамият касб этади.

Юқоридагилар Ўзбекистоннинг қимматли қоғозлар бозори институтларининг қимматли қоғозлар савдосини ташкил қилиш билан боғлиқ ҳорижий ва халқаро ташкилотларда фаол иштирок этганлигидан далолат беради.

Маҳаллий қимматли қоғозларни халқаро қимматли қоғозлар бозорида сотиб олиниши ва сотилишига нима тўсқинлик қилади? Бунинг сабаблари қуйидагича. Бу ички қимматли қоғозларнинг паст ликвидлиги, авваламбор, ҳар доим ҳам барқарор молиявий-иқтисодий вазият билан боғлиқ эмас ва акциядорлик жамиятлари раҳбарлари томонидан қимматли қоғозларни ташқи фонд бозорларида қандай жойлаштириш тўғрисида маълумотларнинг йўқлиги, банк кредитлари орқали корхонани молиялаштириш манбалари билан боғлиқ муаммоларни ҳал қилиш одатига айланганлиги, шунингдек чет элда қимматли қоғозларни жойлаштиришнинг юқори харажатлари (чет эл аудиторларига, маслаҳатчиларига, адвокатларига хизматларни тўлаш ва бошқалар). Сўнгги позицияга келсак, битта эмитентнинг акцияларини (йирик ва бизнинг халқаро стандартлар бўйича жуда кичик) чиқариш учун тахминан бир миллион АҚШ доллари миқдорида маблағ талаб қилинади. Фақат нуфузли аудиторлик компаниялари ўтказиши керак бўлган аудит 100 дан 400 минг долларгача туради. Бундан ташқари, рўйхатдан ўтиш тартибини ўтқазишга ёрдам берадиган юридик ва инвестицион маслаҳатчилар хизматига мурожаат қилишингиз керак, банклар, воситачиларга хизмат ҳақини тўлаш ҳам жуда қимматга тушади.

2021 йил давомида муомала даври 1 йилгача бўлган 2,1 трлн. сўм, муомала даври 1-3 йиллик бўлган 2,0 трлн. сўм қийматидаги давлат қимматли қоғозлари сўндирилди. Натижада 2022 йил 1 январь ҳолатига қарздорлик 4,7 трлн.сўмни ташкил қилди.

Давлат қимматли қоғозларининг сўндириш муддати бўйича



таркиби (01.01.2022 й. ҳолатига)[12]

[12] openbudget.uz Ўзбекистон Республикасининг Давлат қарзи ҳолати ва динамикаси шарҳи. 2022 йил.

ДҚҚ бозорини ривожлантириш чора-тадбирлари доирасида 2021 йил 27 апрель куни 5 йиллик давлат қимматли қоғозлари 100 млрд. сўм ҳажмда 14% йиллик купон тўлови билан ва 2022 йил 25 январь куни 10 йиллик давлат қимматли қоғозлари 10 млрд. сўм ҳажмда 15% йиллик купон тўлови билан муомалага чиқарилди; Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2022 йил 21 февралдаги "Ўзбекистон Республикасининг давлат ғазначилик мажбуриятлари ва облигацияларини муомалага чиқаришни ташкил этиш чора-тадбирлари тўғрисида" 2018 йил 14 декабрдаги 1016-сон қарорига ўзгартириш ва қўшимчалар киритиш тўғрисидаги 82-сонли Қарори тасдиқланди.

Ушбу қарорга мувофиқ давлат қимматли қоғозларини (кейинги ўринларда – ДҚҚ) Ўзбекистон Республикаси резидентлари (шу жумладан, жисмоний шахслар) ва норезидентлари сотиб олишлари мумкинлиги белгиланмоқда.

ДҚҚ бозорида дилер функцияларини бажариш учун бирламчи ва иккиламчи дилерлик тушунчалари киритилмоқда;

- инфляцияга боғланган ДҚҚни чиқариш имконияти яратилмоқда;

- даромадлилик ва фоизларни ҳисоблашда Халқаро капитал бозорлари халқаро ассоциацияси (ICMA) томонидан қўлланиладиган формулалардан фойдаланиш мумкинлиги белгиланмоқда;

- аукцион натижалари бўйича ҳисоб-китоблар T + 0, T + 1 ва T + 2 халқаро стандартлари асосида амалга оширилиши белгилаб берилмоқда;

- халқаро идентификация кодларини (ISIN) бериш орқали ДҚҚни чиқариш имконияти яратилмоқда;

- ДҚҚ бўйича фоиз тўловларини тўлаш халқаро стандартларга мос ҳар олти ойда амалга оширилиши белгиланмоқда;

- ДҚҚ бозоридаги операциялар тўғрисидаги ахборотлар (аукцион ўтказиш бўйича эълонлар, аукцион натижалари ва инвесторлар учун зарурий маълумотлар) мунтазам равишда Молия вазирлиги, Марказий банк ва ЎзРВБнинг расмий веб-сайтларида эълон қилиниши белгилаб қўйилмоқда.

Киритилаётган ўзгартириш ва қўшимчалар ДҚҚ бозорини халқаро стандартларга мослаштириб, уни самарали бошқариш ҳамда халқаро инвесторларни ички молия бозорига жалб қилишга хизмат қилади.

Қимматли қоғозлар бозорининг тараққий этиш даражаси мамлакат молия бозори ривожланишини белгилаб берувчи муҳим бўғинлардан саналади. Тизим ривожида унинг таркибидаги савдо тузилмаларининг капиталлашув даражаси, айланма ҳажми юқорилиги, қимматли қоғозларнинг даромадлилик даражаси ҳамда муомаладаги инструментлар ликвидлиги асосий аҳамиятга эга. Бундан ташқари, қимматли қоғозлар бозорининг ривожланиши ва халқаро интеграциялашуви мамлакат иқтисодиётига хорижий инвестицияларни жалб қилишга кўмаклашувчи муҳим омилдир. Шу боис ҳам иқтисодиёти тараққий этган барча мамлакатларда қимматли қоғозлар бозори ривожига алоҳида эътибор қаратилади.

Жумладан, инвесторлар манфаатини ҳимоялаш механизмининг етарли даражада такомиллашмагани, институционал инвесторлар ва бозорнинг профессионал қатнашчилари мавжуд эмаслиги, аҳолининг молиявий саводхонлик даражаси нисбатан пастлиги, тегишли қонун ҳужжатларининг кўплиги ва мураккаблиги, давлат акциядорлик жамиятларининг аксарият қисмини назорат этиши капитал бозори ривожига тўсқинлик қилаётган омиллар сирасига киради. Агентлик ана шу муаммоларни бартараф этишга қаратилган чора-тадбирларни амалга оширмоқда.

Кейинги йиллар кесимида Қимматли қоғозлар Марказий депозитарийси Legal Entity Identifier (юридик шахсни идентификация қилиш халқаро коди, LEI)га эга бўлди — ISO 17442 халқаро стандартига мувофиқ юридик шахсга бериладиган ва молиявий транзакциялар (молия ва фонд бозорларида тузиладиган битимлар, депо ҳисобварағи ва пул ҳисобварағи бўйича операциялар ва бошқалар)да иштирок этадиган юридик шахсларни аниқ ва уникал идентификациялаш имкониятини берадиган маълумотлар асосида яратиладиган уникал код (идентификатор) ҳисобланади. LEI коди LEI-кодларни бериш билан шуғулланадиган Local Operating Unit (LOU) – Миллий ҳисоб депозитарийси (МҲД, Россия Федерацияси) ташкилоти томонидан Қимматли қоғозлар Марказий депозитарийсига берилди. Қимматли қоғозлар Марказий депозитарийси томонидан олинган LEI коди ушбу кодларга эга бўлган юридик шахслар учун белгиланган тартиб-таомиллар асосида юридик шахсларни идентификациялаш глобал тизимида ҳар йили текширувдан ўтказилади.

Қимматли қоғозлар бозорининг қонуний асосларини такомиллаштириш, соҳада рақобатни кучайтириш, тизимга илғор ахборот технологияларини жорий этиш, ҳисобларнинг тезкор амалга оширилишини таъминлаш, фонд бозорининг мамлакат иқтисодиётидаги ролини фаоллаштириш, акциядорлик жамиятлари фаолиятини халқаро стандартлар даражасига етказиш, фонд бозорига тўғридан-тўғри инвестицияларни жалб этиш сингари чора-тадбирлар республикамиз қимматли қоғозлар бозорини ривожлантиришда муҳим аҳамият касб этади.

Мамлакатимизда қимматли қоғозлар савдосини ташкил этишнинг амалдаги ҳолати ва уни такомиллаштириш йўлларини тадқиқ этиш орқали қуйидагиларни хулоса ўрнида келтиришимиз мумкин.

Биринчидан, қимматли қоғозлар бозори мамлакатнинг муҳим макроиқтисодий функциясини бажариб, инвестицион ресурсларни даромадлироқ ва истиқболли тармоқларга қайта тақсимлайди, шу билан бир қаторда акциядорлик жамиятлари учун молиявий ресурсларни жалб қилишнинг энг мақбул йўли ҳисобланади.

Иккинчидан, акциядорлик жамиятларининг ривожланиши, уларнинг миллий ва халқаро бозордаги нуфузининг ортиши улар фаолиятида қимматли қоғозлар эмиссия қилиш орқали инвестицияларни самарали жалб қилинишига ҳам бевосита боғлиқ ҳисобланади.

Учинчидан, Қимматли қоғозлар бозорида ахборот очиқлиги ва ишончли маълумотлар мавжудлигини таъминлаш иштирокчиларга самарали фаолият юритиш “эшик”ларини очади. Бу қимматли қоғозлар бозорига кирмоқчи бўлган иштирокчиларга ишонч беради.

Тўртинчидан, умуман олганда мамлакатимизда мавжуд акциядорлик жамиятлари томонидан сўнги йилларда акция ва корпоратив облигацияларни эмиссия қилиш ҳажмини ошиб бориши Ўзбекистон Республикасида қимматли қоғозлар бозорининг ривожланаётганлигидан далолат бермоқда.