

ЎЗБЕКИСТОН ФОНД БОЗОРИ ИНФРАТУЗИЛМАСИНИ РИВОЖЛАНТИРИШ: МУАММОЛАР ВА ЕЧИМЛАР

Хўжамуродов Асқаржон Жалолович,
ТДИУ мустақил изланувчиси
E-mail: asqar_86@mail.ru

Аннотация: Ушбу мақолада Ўзбекистон Республикаси фонд бозори ва унинг инфратузилмасини ривожлантириш билан боғлиқ бўлган муаммолар аниқланиб, бартараф этиш юзасидан илмий таклиф ва тавсиялар келтирилган. Бунда асосан фонд бозори инфратузилмасининг моҳияти ва фонд бозори инфратузилмасига муаллифлик таърифи келтирилган. Ўзбекистон фонд бозоридаги инфратузилмавий муаммоларга ечим топишда уни ривожлантириш ҳамда тартибга солишнинг Макрорегулятор механизми таклиф этилган.

Аннотация. В данной статье определены проблемы связанные с развитием фондового рынка и ее инфраструктурой, предложены рекомендации по устранению данных проблем. В нём приведено авторское определение и раскрыта сущность инфраструктуры фондового рынка. В решении задач развития и контроля инфраструктуры фондового рынка Узбекистана автором предложен механизм Макрорегулятора.

Annotation. This article identifies the problems associated with the development of the stock market and its infrastructure, proposed recommendations for the elimination of these problems. It gives the author's definition and the essence of the infrastructure of the stock market. In solving problems of development and control of the infrastructure of the stock market of Uzbekistan, the author proposed the mechanism of the Macro Regulator.

Калим сўзлар: брокер, дилер, эмитент, депозит, листинг, акция, облигация, фонд бозори, қимматли қоғозлар, инфратузилма, фонд бозори инфратузилмаси, молиявий институтлар, инвестиция воситачилари.

Кириш

Жаҳон мамлакатларида қимматли қоғозлар бозори иқтисодиётининг муҳим таркибий қисмларидан бири ҳисобланса, фонд бозори эса унинг зарурий бўғинидир. Жаҳон фонд бозори савдо ҳажми 2017 йилда жами 65,6 трлн. АҚШ долларини ташкил этиб, унда асосий улушни АҚШ 36,3 % (23,8), Хитой 10,1 % (6,6), Япония 7,9 % (5,2) Гонг Конг 6,3 % (4,1) Буюк Британия 4,6 % (3,0) каби мамлакатлар эгаллаб турибди. Жаҳонда ушбу бозор инфратузилмасини шакллантириш бўйича етакчи ҳисобланган, юқорида санаб ўтилган ва Канада, Франция, Германия, Ҳиндистон, Швейцария каби 10 та мамлакатнинг улуши 51,4 фоизни ташкил этганлиги Ўзбекистонда ҳам фонд бозори инфратузилмасини янада такомиллаштиришни тақозо этмоқда.

Ўзбекистонда фонд бозори юридик ва жисмоний шахсларнинг вақтинча бўш турган пул маблағларини инвестицияларга йўналтиради ва иқтисодиётнинг барча тармоқларига трансфармацияланишига имконият яратади. Ўзбекистонда қимматли қоғозларнинг бирламчи ва иккиламчи бозорлари бўйича барча операциялар фонд биржаси электрон савдо тизими ҳамда уюшган ва уюлмаган савдо тизими орқали амалга оширилувчи инфратузилма шакллантирилди. Бироқ, қимматли қоғозларнинг иккиламчи бозорини тўла ишга тушириш, фонд биржасида акциялар қийматини мунтазам эълон қилиб бориш, аҳолида акциялар сотиб олишга иштиёқи ва

интилишини ошириш, акцияларнинг ҳақиқий қимматли қоғозга айлантириш ҳамда акциядорлар учун муҳим даромад манбаи бўлиши таъминланмаганлиги, фонд бозори инфратузилмаси фаолияти самарали йўлга қўйилмаганлиги фонд бозорини ривожланиш имконини бермаяпти. Шунингдек, мамлакатда фонд бозори инфратузилмасининг иқтисодиётдаги роли паст бўлиб, давлатнинг макроиқтисодий ва фаол инвестиция сиёсати талабларига тўлиқ жавоб бермайди. Чунки, фонд бозори ривожланган мамлакатлардагидек, ўзининг бош функцияси – юридик ва жисмоний шахсларнинг вақтинча бўш пул маблағларини инвестицияларга йўналтириш, яъни, барқарор иқтисодий ўсишни таъминлаш мақсадида узоқ муддатли инвестицияларни жалб қила олмаяпти. Ушбу ҳолатлар Ўзбекистонда фонд бозори инфратузилмасини такомиллаштириш заруратини келтириб чиқармоқда.

Бугунги кун шароитида фонд бозори тизимли хусусиятга эгаллигига шубҳа йўқ ва бу қимматли қоғозлар бозорига берилган тавсифда ўз аксини топган бўлиб, унга кўра, фонд бозори “...юксак даражада яхлик ва тугалланган технологик цикллардан иборат мураккаб ташкилий-иқтисодий циклдир” [1].

Мавзуга оид адабиётлар таҳлили

Фонд бозорининг молиялаштириш, улар фаолиятини таҳлил қилиш, баҳолаш, тартибга солиш ва назорат қилишнинг илмий-назарий жиҳатлари кўплаб хорижлик олимларнинг тадқиқот йўналишидир. Бу борада Брейли Ричард ва Майерс Стюартлар корпоратив молия тамойилларининг ўзига хос хусусиятларини ажратиб бериб, молиявий инструментларга муаллифлик ёндашувини ишлаб чиқишган [2]. Мустақил давлатлар ҳамдўстлиги мамлакатлари олимлари Килячков А.А., Чалдаева Л.А. [3] ва Миркин Я.М. лар томонидан қимматли қоғозлар бозорига таъсир этувчи фундаментал омилларни аниқлаган [4]. Бироқ, санаб ўтилган тадқиқотчиларнинг иқтисодиёт фанига қўшган салмоқли ҳиссасига қарамай, қимматли қоғозлар ва фонд бозорини инфратузилмавий муассаса сифатида ва унинг инфратузилмасини ривожлантириш масалаларининг ўзига хос хусусиятлари инобатга олинмаган. Мазкур олимларнинг илмий ишларида фонд бозори иштирокчилари ва ташкилотчилари фаолияти инфратузилмавий муассаса сифатида ўрганилмаган.

Ўзбекистон фонд бозорини ривожланмаганлигига таъсир этувчи давлат органларининг аралашуви, йирик акция пакетларига давлат эгалик қилиши, аҳолининг қимматли қоғозлар ва ундан даромад олиш мумкинлиги ҳақида етарлича тасаввурга эга эмаслиги, инфратузилма облигацияларининг муомалада йўқлиги, қимматли қоғозлардан даромад олишни таъминловчи ва кафолат берувчи инфратузилма субъектларининг ривожланмаганлиги каби муаммолар етарлича тадқиқ этилмаган.

Фонд бозори унинг ривожлантириш йўллари, қимматли қоғозлар бозори фаолиятини такомиллаштиришнинг умумий жиҳатлари Игор Леонидович Бутиков томонидан Ўзбекистонда қимматли қоғозлар бозорини шакллантириш муаммолари тадқиқ этилган бўлса, Михаил Борисович Хамидулин корпоратив бошқарувнинг молиявий механизмларини такомиллаштириш бўйича илмий ишларни амалга оширган, ва бошқа олимларнинг [5, 6] илмий тадқиқот ишларида кўрсатиб берилган. Маҳаллий олим Шоҳаъзамий Ш.Ш. эса Ўзбекистон қимматли қоғозлар бозорини стратегик ривожлантиришнинг методологик асослари такомиллаштирилган [7].

Шу билан бирга, ҳозирги Ўзбекистоннинг иқтисодиётини модернизация қилиш

жараёнида фонд бозори инфратузилмасини такомиллаштиришда фонд бозори инфратузилмаси сифатидаги фаолиятини кенгайтириш, бозорини ривожлантиришда инфратузилма фаолиятини самарадорлигини ошириш, рискларни бошқариш, давлат томонидан тартибга солиш механизмларини такомиллаштириш, институционал инвесторларнинг ролини ошириш масалалари етарлича тадқиқ этилмаганлиги мазкур тадқиқот иши мавзусининг танланишига сабаб бўлди.

Тадқиқот методологияси

Мавзу юзасидан олиб борилган тақиқотлар давомида анализ ва сентиз, абстракция ва мушоҳадалаш, таққослама таҳлил ва статистик таҳлилларнинг бошқа усулларидадан фойдаланилди.

Таҳлил ва натижалар

Фонд бозори – бу, бир тарафдан, ўзига хос товар – қимматли қоғозлар чиқариш ва муомалага киритиш бўйича бозор иштирокчилари ўртасидаги жами иқтисодий муносабатлар, бошқа тарафдан, фонд бозори тизими элементларининг ўзига хос ташкилоти ва ўзаро муносабатлари (ишлаб чиқариш кучлари ва ишлаб чиқариш муносабатлари сифатида).

Фикримизча, “фонд бозори инфратузилмаси – фонд бозорининг самарали фаолият юритиши ва мавжуд бўлиш шarti ҳисобланган, фонд бозори қонун қоидаларига асосан фаолият юритадиган, алоҳида ҳамда мустақил бўлган тизим ва тузилмалар мажмуаси” сифатида талқин этилади. Шу нуқтаи назардан, фонд бозори инфратузилмасини инвестицион фаолиятга боғлиқ бўлиб, шу орқали иқтисодиётни барқарор ривожланиши, аҳоли турмуш даражасини оширишдаги ўрни муҳим эканлигини инобатга олиб, фонд бозори инфратузилмасини такомиллаштириш лозим деб ҳисоблаймиз.

Бундай иккиёқлама талқин тизим тушунчасининг ўзи билан боғлиқ, яъни тизим – бу ўзаро боғлиқ элементлар тўплами ҳамда шу элементлар ўртасидаги жами муносабатлар (ўзаро муносабатлар). Шу тариқа, бир тавсифда «элементлар кўплигига»урғу берилиб, тизимнинг тузилиши нуқтаи назаридан ифодаланса, бошқасида айнан ўзаро муносабатларга урғу берилади ва тизимнинг ишлаши механизми нуқтаи назаридан ифодаланади.

Қимматли қоғозлар бозорининг асосий функцияси қўйидагилардан иборат: омонатлар – инвестициялар – иқтисодий ўсиш – омонатлар ёпиқ цикли доирасида ишлар экан, фонд бозори тизимининг механизми шу тизим элементлари (субъекти ва объектлари) орқали инвестиция ресурслари қайта тақсимланишини, инвестиция капиталидан имкон қадар самарали фойдаланилишини ва бозор талаби нуқтаи назаридан энг оптимал ижтимоий ишлаб чиқариш тузилмаси шаклланишини таъминлайди.

Фонд бозори механизмнинг унинг иқтисодий тизимдаги ролини белгилайдиган ўзига хос функцияларига қўйидагиларни киритиш мумкин: пул маблағларини соҳалар ўртасида қайта тақсимлаш, давлат бюджети дефицитини молиялаштириш, нарх ва молия рискларини суғурталаш.

Фонд бозорини тизимли таҳлил қилиш натижасида унинг асосий элементлари ва иерархияси аниқланди.

Фонд бозори тизимида икки турдаги асосий элементлар мавжуд: биринчиси – бозор муносабатлари объектлари (турли қимматли қоғозлар) ва иккинчиси –

субъектлари (эмитентлар, инвесторлар, молиявий воситачилар, инфратузилма институтлари). Фонд бозори бошқа турдаги бозорлардан, авваламбор, унда муомалада бўладиган ўзига хос товар билан ажралиб туради, бу – қимматли қоғозлардир. Қимматли қоғозлар алоҳида тур ресурсларга (кўчмас мулк, ер, товарлар, пуллар ва ҳ.к.) бўлган эгалик ҳуқуқини ифодалайди, норматив-ҳуқуқий талабларга мувофиқ ҳужжат кўринишида расмийлаштирилади ва ўз нархига эга. Демак, ҳар бир ресурсларнинг турига мос турдаги қимматли қоғоз бор бўлиб, шу ресурсга эгалик ҳуқуқининг тасдиғи ҳисобланади.

Бугунги кунда мавжуд турли туман қимматли қоғозлар тизимнинг ичида иерархия даражалари ва кичик тизимларни шакллантириш орқали бозор тузилмасига таъсир қилади. Шундай қилиб, кўплаб бир турдаги молия инструментлари фонд бозорининг кичик тизимларини (акциялар бозори, муддатли бозор ва ҳ.к.) ташкил этади ва бу тизимлар белгиланган тартиб асосида ишлайди. Қимматли қоғозларнинг муайян турлари пайдо бўлиши бозорда уларга хизмат кўрсатадиган ихтисослашган институтлар пайдо бўлишига олиб келади (масалан, регистраторлар институтининг ривожланиши эгасининг номи ёзилган қимматли қоғозлар айланиши билан; депозитарийлар институти – ҳужжатсиз қимматли қоғозларни сақлаш ва уларга бўлган эгалик ҳуқуқини қайд қилиш зарурати билан боғлиқ).

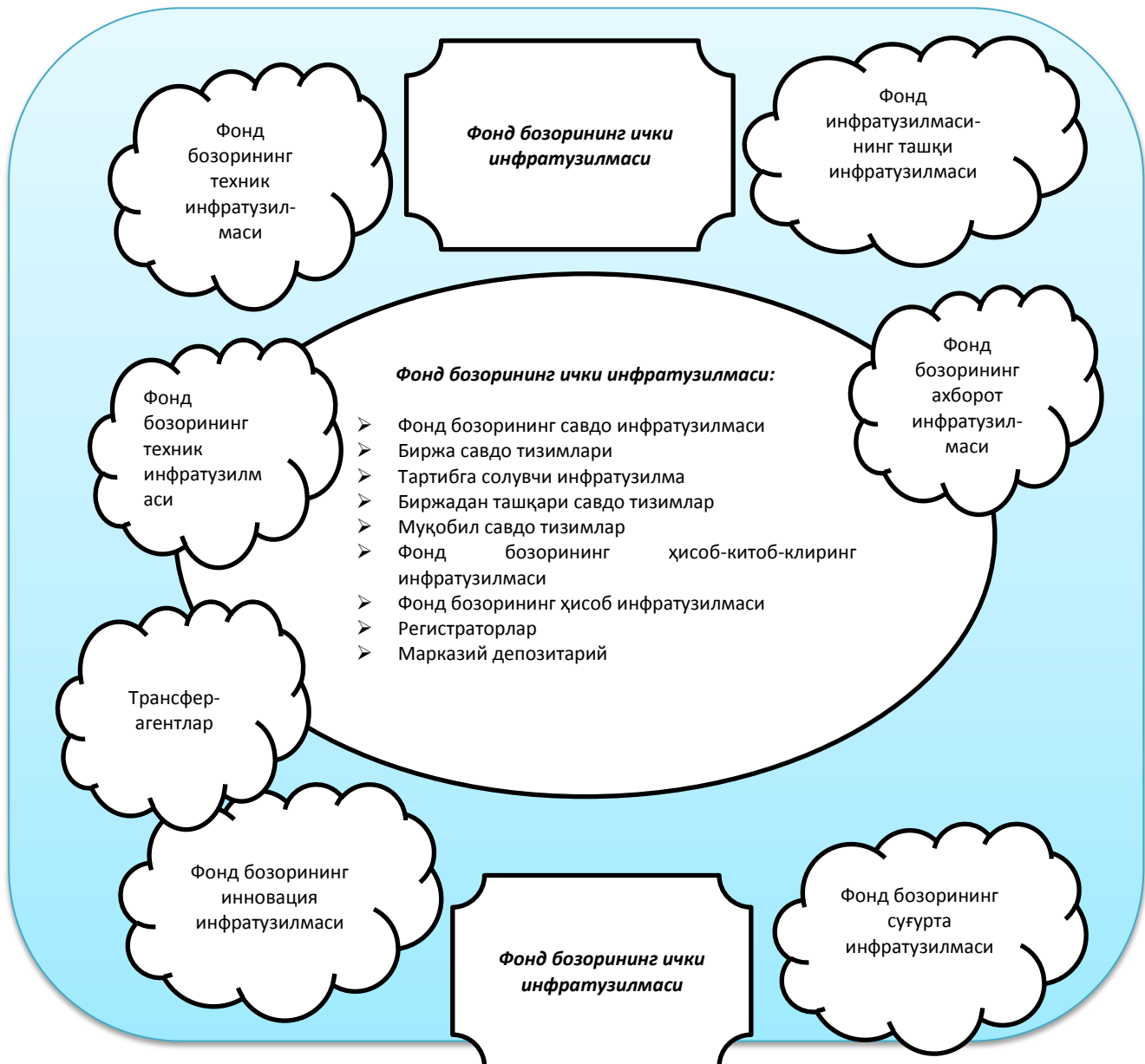
Фонд бозор тизими ўзини ўзи ташкиллаштириши натижасида тизимнинг ўз ичида тузилмаларнинг иерархия даражалари вужудга келади, оқибатда кўплаб элементлар ичидан гуруҳлар ажралиб чиқадики, бозор капиталлашувининг асосий қисми шу гуруҳларга тўғри келади (масалан, кўплаб акциялар бир неча гуруҳга ажралади: bluechips– корпоратив қимматли қоғозларнинг негизи, биринчи ва иккинчи эшелон акциялари ва периферия деб аталадиган бошқа акциялар). Бундай даражаларга хизмат кўрсатиш учун ихтисослашган инфратузилмалар ташкил этилади: биржа савдо тизимлари bluechips, биринчи ва иккинчи эшелон акциялари айланишига, биржадан ташқари савдо тизимлари эса – биржа листингига киритилмаган акцияларга хизмат қилади.

Тузилманинг табақаланиши давом этиб, ундан кўплаб соҳа гуруҳлари ажралиб чиқади: “нефть”, “энергетика”, “алоқа” ва ҳоказо соҳа гуруҳлари. Улар ажралиб чиқишининг асосий шarti – соҳанинг ўз негизи борлиги ва у кейинчалик ўз перифериясини ривожлантиришда иштирок этиши.

Бозор субъекти ёки сотувчи позициясини, ёки харидор позициясини эгаллаши ёхуд бозор жараёнларига хизмат кўрсатиши мумкин. Шундай қилиб, ҳар қандай фонд бозорида учта асосий гуруҳ бор: мижозлар, воситачилар ва бозорга хизмат кўрсатувчи ихтисослашган инфратузилма ташкилотлари.

Эмитентлар ва инвесторлар учун фонд бозори молия хизматлари (бирор дастурларни молиялаштириш, вақтинча капитал қўйиш ва ҳ.к.) соҳасининг элементларидан бири, уларнинг профессионал қизиқишлари ва асосий фаолияти фонд бозори билан боғлиқ эмас, бироқ фонд (молия) воситачилари ва инфратузилма институтлари фонд бозори иштирокчиларига хизмат кўрсатишга ихтисослашганлар. Молия воситачилари, бозорда брокерлик, дилерлик ва траст фаолиятини амалга оширган ҳолда, инвесторлар ёки эмитентлар ва инвесторлар ўртасида алоқа ўрнатилишини таъминлайдилар. Фонд бозори инфратузилмаси ташкилотлари тартибга солиш, савдо, депозитарий, регистраторлик, ҳисоб-китоб, клиринг, ахборот

тарқатиш, суғурта ва бошқа турдаги фаолиятларни амалга оширган ҳолда, фонд бозорида битимлар тузилиши ва бажарилиши учун шарт-шароит яратади. Кўриб чиқилган қимматли қоғозлар бозори таснифи ўзига хосдир, яъни фақат шу бозорга хос. Таъкидлаш жоизки, қатор мамлакатларда (миллий қонунчилик ва тарихий анъаналарга мувофиқ равишда) “брокерлар-дилерлар” ёки “ҳисоб-китоб-клиринг марказлари” ва ҳоказолар иш юритади. Бироқ, бу ташкилотлар қандай номланиши муҳим эмас. Муайян ташкилотларнинг номи эмас, фаолият тури (брокерлик, дилерлик, ҳисоб-китоб, депозитар, биржа ва ҳ.к.) тўғрисида гапириш тўғри бўлади. Бу фаолият турларининг маълум бир тури ёки бир нечтаси билан турли юридик шахслар шуғулланиши мумкин.



1-расм. Фонд бозорининг инфратузилмаси.

Манба: Молиявий тадқиқотларни ривожлантириш фонди www.pertad.ru маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилган ва ҳисоблаб чиқилган.

Фонд бозори инфратузилмасининг ички – тартибга солувчи, савдо, ҳисоб, ҳисоб-

китоб-клиринг ва ахборот элементларини шакллантириш Ўзбекистон қимматли қоғозлар бозорини ривожлантиришнинг зарурий шarti ҳисобланади. Ўзбекистон қимматли қоғозлар бозори кўплаб омиллар, хусусан, сиёсий, иқтисодий, тарихий ва ижтимоий омиллар таъсирида, мавжуд дунё тажрибасига таянган ҳолда ривожланди. Замонавий Ўзбекистон фонд бозорининг тартибга солувчи инфратузилмаси фонд бозорини тартибга солишнинг Германия модели таъсирида шаклланди. Ушбу модель давлат томонидан тартибга солишга рестрикцион ёндашувга асосланган ва ўзини-ўзи тартибга соладиган ташкилотларга таянади. Ҳар қандай ривожланаётган тизим каби Ўзбекистон фонд бозорининг инфратузилмаси ҳам ўз ривожланиш жараёнида қатор объектив муаммоларга дуч келмоқда ва қимматли қоғозлар бозорининг рақобатбардошлилиги ва самарадорлиги тўғридан-тўғри шу муаммолар ечимига боғлиқ. Мамлакатимиз фонд бозори инфратузилмасининг мавжуд ҳолати юзасидан ўтказилган таҳлил унинг фаолияти ва ривожланишидаги энг жиддий тузилмавий, функционал, институционал, макроиқтисодий ва сиёсий муаммоларни аниқлаш имконини берди. Муаммоларнинг муаллиф таклиф этган инфратузилма моделини ривожлантириш стратегияси ва тактикаси доирасида ҳал этилиши ушбу моделни Ўзбекистон шароитини ҳисобга олган ҳолда, дунё тажрибаси асосида такомиллаштиришга қаратилган бўлади.

Асосий тузилмавий муаммолар қуйидагилардан иборат: тарқоқлик, марказлаштирилмаганлик, инфратузилманинг рақобатбардошлилиги пастлиги, институционал ва минтақавий инфратузилмалардаги номутаносиблик.

Ўзбекистон фонд бозорининг инфратузилмаси тарқоқлиги билан ажралиб туради, унинг элементлари ва кичик тизимлари ўртасидаги ўзаро таъсирлашувда тўсиқлар борлиги, бу тизимнинг бирлиги ва яхлитлиги ва унинг ягона мақсад – бозор фаолият юритиши учун шароит яратилиши таъминлашга бўйсунмиши принципини бузадиган номутаносибликка олиб келади. Тарқоқлик фонд инфратузилмасини бир неча тарқоқ савдо тизимларини, бир неча гуруҳ профессионал иштирокчиларни, бир неча ҳисоб-китоб депозитарийлари ва клиринг ташкилотларини ўз ичига олган (у ёки бу савдо майдонига тегишлилигига қараб) кўп марказли (полицентрик) инфратузилма сифатида тавсифлайди ва бу мустақил фонд марказлари шаклланишига олиб келади. Ўзбекистон фонд бозори инфратузилмасининг элементлари ўзаро таъсирлашиши йўлидаги тўсиқлар ҳам “вертикал” (инфратузилма элементлари ўртасида), ҳам горизонтал (ҳар бир элемент ичидаги ташкилотлар ўртасида) бўлади. Масалан, Ўзбекистон фонд бозоридаги битимлар бўйича клиринг ва ҳисоб-китоб тизими локал ҳисоб-китоб-клиринг институтларининг тарқоқ тўпламидир. Уларнинг бирлашиши тенденцияси объектив асосга эга ва Ўзбекистон фонд инфратузилмасини янада ривожлантиришнинг эҳтиёжларини акс эттиради.

Ўзбекистон фонд бозори инфратузилмасининг ривожланишида ортда қолиши ва рақобатбардошлилиги пастлиги иқтисодиётга молия секторининг инвестицияларини кўпайтиришни орқага тортувчи омил ҳисобланади ва бунинг оқибатида Ўзбекистон миллий капитал бозорини йўқотиши мумкин. Ташқаридан қараганда, бу йирик корхоналари миллий молия бозорини инвестиция ресурсларини жалб қилиш манбаи деб ҳисобламасликларида, кўпчилик кичик корхоналар ундан фойдаланиш имкониятига эга эмасликларида намоён бўлади. Ҳали-ҳануз кўпчилик Ўзбекистон корхоналари учун асосий инвестициялар манбаи – бу ёки уларнинг ўз маблағлари,

ёки қарзлар, ёки акцияларни хорижий молия бозорларида бирламчи жойлаштириш. Тарқоқлик билан бир қаторда, Ўзбекистон фонд бозорининг ўзига хос салбий жиҳатларидан бири – бу институционал ва минтақавий инфратузилма ўртасидаги номутаносиблик. Умумий ҳолатда номутаносиблик – бу мутаносиблик, бир бутуннинг қисмлари ўртасида мослик йўқлиги бўлиб, фонд инфратузилмаси тизимида мувозанат бузилишига олиб келади.

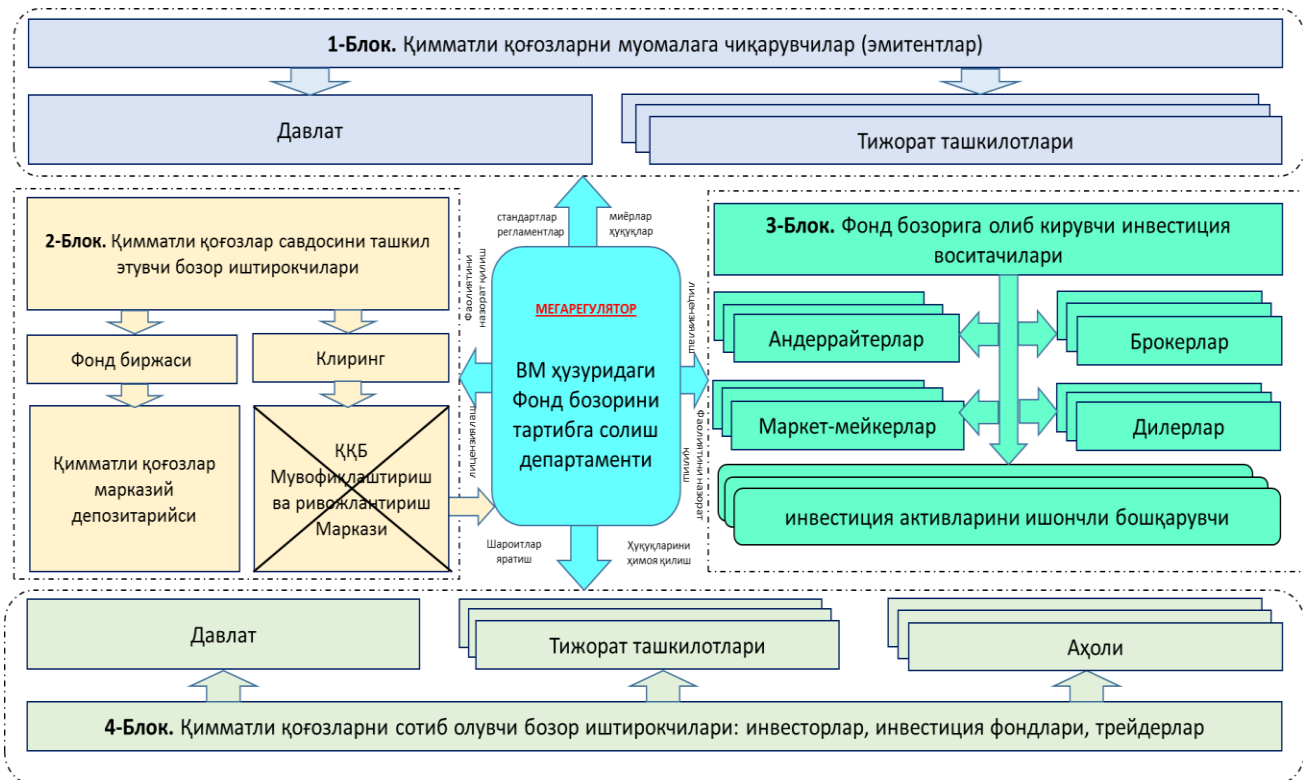
Асосий институционал муаммолар ичида қуйидагиларни алоҳида таъкидлаб ўтиш мумкин: давлат томонидан тартибга солиш тизими етарлича самарали эмаслиги, меъёрий-ҳуқуқий базанинг ҳар хиллиги ва изчил эмаслиги.

Фонд бозорини давлат томонидан тартибга солиш механизми мукамал эмаслиги у энди шаклланаётган даврда тартибсиз ва тизимсиз тартибга солинганли оқибатидир. Назорат органларининг сони кўплиги бозорнинг фаолият юритишига салбий таъсир қилган, назорат органлари бир-бирларининг функцияларини такрорлашларига олиб келган. Натижада манфаатлар қарама-қаршилиги келиб чиққан, тартибга солиш тизими мувофиқлаштирилмаган бўлган. Масалан, пенсия жамғармаларининг пул маблағлари билан ишлайдиган хусусий компаниялар устидан назорат бир вақтнинг ўзида тўртта орган томонидан амалга оширилган: ҚҚФК фуқароларнинг пенсия жамғармаларида тўпланган пулларни инвестиция қилиш ишониб топширилган бошқарувчи компанияларга лицензия берган ва уларни назорат қилган, Молия вазирлиги меҳнаткашларнинг маблағлари бирор лойиҳага инвестиция қилиниши жараёнини кузатиб борган, Меҳнат вазирлиги бошқарувчи компаниялар билан бир қаторда аҳолининг маблағларини қимматли қоғозларга инвестиция қилиши керак бўлган нодавлат пенсия жамғармаларининг фаолиятини назорат қилган. Бундай тартибга солиш механизми бозор ва унинг инфратузилмаси ривожланишига салбий таъсир қилган.

Бу муаммонинг ечими сифатида Ўзбекистон Республикасида фонд бозори фаолиятини ривожлантирувчи, тартибга солувчи ва назорат қилувчи Макрорегулятор таклиф этилган (2-расм).

Ўзбекистон Республикасида фонд бозори фаолиятини ривожлантирувчи, тартибга солувчи ва назорат қилувчи Макрорегулятор АҚШ, Хитой, Россия, Германия, Буюк Британия каби ривожланган хорижий мамлакатлар тажрибаси асосида ишлаб чиқилган бўлиб, ушбу мамлакатларда макрорегулятор вазифасини турли ташкилотлар бажаради, жумладан Россияда Марказий банк, АҚШда Федерал резерв ҳузуридаги бўлим, Германияда алоҳида Қўмита ва ҳоказо. Ўзбекистонда ҳозирги вақтга қадар фонд бозорини тартибга солувчи алоҳида макрорегулятор мавжуд эмас. Унинг алоҳида вазифаларини бир қатор давлат ташкилотлари, жумладан, Вазирлар маҳкамаси, Молия вазирлиги, Марказий банк, Хусусийлаштирилган корхоналарга кўмак бериш ва рақобатни ривожлантириш давлат қўмитаси ҳузуридаги Қимматли қоғозлар бозорини мувофиқлаштириш ва ривожлантириш маркази бажариб келмоқда. Шу сабабли Ушбу Макрорегулятор Ўзбекистон фонд бозорини ривожлантиришнинг тўла хусусиятларини инобатга олган ҳолда ишлаб чиқилди.

У фонд бозориде ягона давлат органи ҳисобланади. Ушбу Макрорегулятор Вазирлар Маҳкамаси ҳузуридаги Фонд бозорини тартибга солиш департаменти деб номланиб, у фонд бозорини барча иштирокчилари устидан махсус усуллар ёрдамида умумий назоратни ўрнатади ва шарт-шароитлар яратади.



2-расм. Фонд бозорини ривожлантириш, тартибга солиш ва назорат қилишнинг Макрорегулятори

Манба: Ривожланган хорижий мамлакатлар (АҚШ, Хитой, Россия, Германия, Буюк Британия) тажрибалари асосида муаллиф томонидан ишлаб чиқилган.

Хулоса ва таклифлар

Дунё фонд инфратузилмаси ривожланишидаги ижобий тажрибани умумлаштирган ҳолда айтиш мумкинки, Ўзбекистон фонд инфратузилмасини такомиллаштириш доирасидаги вазифаларни ҳал этиш учун Европа инвесторлари томонидан ўн йиллар давомида синалган бозор механизмлари ва инструментларини Ўзбекистон иқтисодиётига инвестицияларни жалб қилиш ва инвесторларнинг манфаатларини ҳимоя қилиш мақсадида Ўзбекистон шароитига мослаштириш ва имкон қадар фойдаланиш зарур. Стратегияни дунё молия тизими ривожланиши йўналишини ҳисобга олган ҳолда шакллантириш эса миллий капитал бозорлари глобаллашуви ва интеграциялашуви шароитида зарур рақобатбардошликка эришиш имконини беради.

Ўзбекистон фонд бозорининг тизимли ташкил этувчи инфратузилмасининг рақобатбардошлилигини ошириш қуйидаги тактик масалаларни ўз ичига олади:

- ҳисобга олиш ва ҳисоб-китоб-клиринг инфратузилмасини марказлаштириш;
- Ўзбекистон Республикасида фонд бозори фаолиятини ривожлантирувчи, тартибга солувчи ва назорат қилувчи Макрорегуляторни жорий этиш;
- инвесторларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тизимини яратиш;
- биржа фаолиятини жамлаш ва бирлаштириш;
- инфратузилма фаолияти нормалари, қоидалари ва таомилларини стандартлаштириш ва унификация қилиш.

Ўзбекистонда фонд бозори инфратузилмасининг рақобатбардошлилигини ошириш учун қўйидаги чора-тадбирларни кўриш лозим:

- ҳисобга олиш ва ҳисоб-китоб-клиринг инфратузилмасини марказлаштириш;
- фонд бозорини тартибга солишни такомиллаштириш;
- фонд бозорига реклама воситалари ва усулларини кенг жорий этиш асосида аҳолини кенг қатламини ҳамда манфаатдор ташкилотларни фонд бозорининг афзалликлари ҳақида кенг хабардор қилиш;
- инфратузилма институтлари фаолиятини монополиядан чиқариш.

Ўзбекистон фонд бозори инфратузилмасини ривожлантиришдан кўзланган стратегик мақсадларга эришиш учун Россияда қулай инвестиция муҳити яратилиши зарур: инвестицияларни жалб қилишга йўналтирилган макроиқтисодий сиёсат олиб бориш, сиёсий рискларни камайтириш ва инвесторларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тизимини шакллантириш.

Фонд бозори ва унинг инфратузилмасини ривожлантиришга қаратилган макроиқтисодий сиёсатнинг муҳим жиҳати шуки, у бозорнинг ҳақиқий эҳтиёжларини инобатга олади.

Ўзбекистон фонд бозори ва унинг инфратузилмаси жадал ривожланиш учун қўшимча импульс олиши учун макроиқтисодий сиёсатнинг инвестиция жалб қилишга йўналтирилганлигини кучайтириш зарур. Бунинг натижасида иқтисодий ўсиш таъминланади, иқтисодиётнинг тузилмаси модернизация бўлади, молия соҳаси ва саноат ривожланади.

Иқтисодиётни иқтисодий ўсиш даврига ўтказишга йўналтирилган макроиқтисодий ислохотларни давом эттириш учун умумий иқтисодий тизим билан ва унинг алоҳида қисмлари билан ўзаро боғланган самарали фонд бозори ташкил этиш лозим.

Фойдаланилган адабиётлар

1. Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок. М.:Перспектива.-1995.-С.13.
2. Брейли Ричард, Майерс Стюарт Принципы корпоративных финансов: Пер. с англ. – М.: Олимп-бизнес, 2004;
3. Килячков А.А., Чалдаева Л.А. Рынок ценных бумаг и биржевое дело. – М.: Юрист, 2005.- 687 с.;
4. Миркин Я.М. Рынок ценных бумаг России: воздействие фундаментальных факторов, прогноз и политика развития. -М.: Альпина Паблишер, 2002.-578 с.
5. Хамидулин М.Б Развитие финансового механизма корпоративного управления, Автореферат дисс...доктора. экон. наук.-Ташкент, БФА, 2009.
6. Бутиков И.Л. Проблемы формирования и функционирования рынка ценных бумаг в Узбекистане, Автореферат дисс...доктора. экон. наук.-Ташкент, БФА, 2009.
7. Шоҳаъзамий Ш.Ш. Методологические основы и приоритеты стратегического развития рынка ценных бумаг в Узбекистане, Автореферат дисс...доктора. экон. наук.-Ташкент, БФА, 2011.