

O'ZBEKISTONNING DUNYO KAPITAL BOZORIGA INTEGRATSIYALASHUVI ISTIQBOLLARI

I. Ergashev - Bank moliya akademiyasi 2-kurs magistranti

PROSPECTS FOR THE INTEGRATION OF UZBEKISTAN INTO THE WORLD CAPITAL MARKET

I. Ergashev - Master of the 2nd year of the Bank Financial Academy

Annotatsiya: Ushbu maqolada jahon kapital bozorining mohiyati, asosiy ko'rsatkichlari va unda mamlakatlar ulushlari bo'yicha ma'lumotlar keltirilgan. Investorlar huquqlarini himoya qilish maqsadida aksiyadorlik jamiyatlariga nisbatan bajarilishi majburiy bo'lgan ko'rsatmalar, sudlarga da'vo arizalari hamda vakolatli davlat organlari va huquqni muhofaza qiluvchi organlar bilan hamkorlikda qonunchilikda belgilangan tartibda tegishli ta'sir choralari ko'rish yuzasidan fikrlar bayon qilingan. O'zbekiston Respublikasining jahon kapital bozoriga kirishi va bu jarayonni tezlashtirish yo'nalishlari tahlil qilingan. O'zbekiston rezidentlari va norezidentlari tomonidan barcha turdagi qimmatli qog'ozlar, jumladan, xorijiy emitentlar aksiyalarini sotib olishdagi to'siqlarni bartaraf etish maqsadida ushbu xizmatning investitsiya vositachilari tomonidan ko'rsatilishini nazarda tutuvchi tartib ishlab chiqilishi bo'yicha nazariy ma'lumotlar o'rin olgan.

Kalit so'zlar: Jahon kapital bozori, fond birjalari, pul kapitali, qimmatli qog'ozlar, obligatsiyalar savdosi, korxonalar va firmalarning jahon bozoridagi ishtiroki, integratsiyalashuv, jahon bozori.

Annotation: this article presents information on the essence of the world capital market, its main indicators and the shares of countries in it. In order to protect the rights of investors, opinions were expressed on mandatory instructions for implementation in relation to Joint-Stock Companies, claims to courts and, in cooperation with competent state bodies and law enforcement agencies, on the implementation of appropriate measures of influence in the manner prescribed by law. The directions of the Republic of Uzbekistan's entry into the world capital market and acceleration of this process have been analyzed. Theoretical data on the development of a procedure by residents and non-residents of Uzbekistan that provides for the provision of this service by investment intermediaries in order to eliminate obstacles to the purchase of all types of securities, including shares of foreign issuers, is included.

Keywords: world capital market, stock exchanges, monetary Capital, Securities, bond trading, participation of enterprises and firms in the world market, integration, world market.

Kirish. Kapital bozori, fond bozori bo'sh turgan pul mablag'larini to'plash, ularni ssuda kapitaliga aylantirish, so'ngra uni ishlab chiqarish jarayonlari ishtirokchilari (banklar, korxonalar, firmalar, shuningdek, mamlakat aholisi) o'rtasida taqsimlash munosabatlari; qimmatli qog'ozlar, korxonalarining aksiyalari hamda davlat obligatsiyalari bilan oldi sotdi operatsiyalari olib boriladi. Pul kapitalining qayta taqsimlanishida ishtirok etadigan banklar, fond birjalari va boshqa moliya-kredit muassasalari majmuini o'z ichiga oladi. Kapital bozori pul bozori bilan birga iqtisodiyotning tarmoqlari va hukumat uchun tashqi kapital manbai hisoblanadi, ssuda kapitaliga talab va taklifni shakllantiradi[4].

Kapital bozori kompaniyalar va davlatning qisqa muddatli qimmatli qog'ozlari bilan ham shug'ullanadi. Kapital bozori qimmatli qog'ozlarni sotuvchilar va sotib oluvchilar, ixtisoslashgan fond brokerlari, savdo va tijorat banklari, markaziy bank, pensiya fondi, sug'urta kompaniyalari, investitsiya kompaniyalari, sanoat korxonalarini, xorijiy investorlar ishtirok etadilar. Manbalar va kiritilgan sohalariga qarab xalqaro va milliy kapital bozorlari bor. Kapital bozori ikki asosiy vazifani bajaradi: a) birlamchi bozor yoki yangi emissiya bozori. Bunda investitsiya va boshqa maqsadlar uchun zarur bo'ladigan kapital yangi aksiya, obligatsiya va boshqa qimmatli qog'ozlarni chiqarish hisobiga shakllantiriladi; b) ikkilamchi bozor. Bunda mavjud qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalar olib boriladi. Ikkilamchi bozor qimmatli qog'ozlarni sotuvchilardan haridorlar qo'liga o'tishni yengillashtiradi[6].

Asosiy qism. Kapital bozori mamlakat moliya tizimida muhim o'rin egallab, aholining jamg'arilgan mablag'larini investitsiyalarga va investitsiyalarni qimmatli qog'ozlar portfeliga aylantirish mexanizmi bo'lib xizmat qiladi. Bugungi kunda investorlar huquqlarini himoya qilish maqsadida aksiyadorlik jamiyatlariga nisbatan bajarilishi majburiy bo'lgan ko'rsatmalar, sudlarga da'vo arizalari hamda vakolatli davlat organlari va huquqni muhofaza qiluvchi organlar bilan hamkorlikda qonunchilikda belgilangan tartibda tegishli ta'sir choralari ko'rilmokda. 2023 yil 1 yanvar holatiga jami 599 ta aksiyadorlik jamiyatlarining nominal qiymat bo'yicha umumiy miqdori 149,5 trln. so'mga teng aksiyalari chiqarilgan. Ushbu aksiyadorlik jamiyatlaridan 254 tasida 127,6 trln. so'mlik davlat ulushi mavjud[8]. Bugungi kunda investorlar huquqlarini himoya qilish maqsadida aksiyadorlik jamiyatlariga nisbatan bajarilishi majburiy bo'lgan ko'rsatmalar, sudlarga da'vo arizalari hamda vakolatli davlat organlari va huquqni muhofaza qiluvchi organlar bilan hamkorlikda qonunchilikda belgilangan tartibda tegishli ta'sir choralari ko'rilmokda. Misol uchun, 2023 yil yakuni bo'yicha aniqlangan qonun buzilishlari yuzasidan investorlar huquqlarini himoya qilish maqsadida aksiyadorlik jamiyatlariga 201 ta ko'rsatmalar berilgan, sudga 144 ta da'vo arizasi kiritilgan va xuquqni muhofaza qiluvchi organlarga 66 ta hujjat yuborilgan. Investordan kelib tushgan murojaatlarni o'rganish natijalariga ko'ra, 20.3

mlrd. so'm dividend ko'rinishidagi pul mablag'lari undirib berilishi ta'minlangan[7]. Qimmatli qog'ozlar bozorida professional ishtirokchilar faoliyatini takomillashtirish maqsadida o'tgan yilda Investitsion va moliyaviy tahlilchilar hamjamiyati tuzilganini amaliy ishlardan biri, deyish mumkin. Chunki ushbu tuzilma investitsiyalar va moliyaviy tahlil sohasidagi mutaxassislar o'rtasida tajriba almashish hamda soha regulyatori bilan takliflar almashinuvini ta'minlashda muhim o'rin tutadi.

Shu bilan birga, joriy yil boshida mahalliy va tashqi bozorlarda katta tajribaga ega investitsiya vositachilari va qimmatli qog'ozlar bozori mutaxassislari tomonidan investitsiya institutlari milliy assotsiatsiyasi qayta tashkil etilgan[6]. Bundan asosiy maqsad, kelajakda o'z a'zolarining manfaatlarini ifoda etuvchi kapital bozori professional ishtirokchilarining o'zini o'zi boshqaruvchi nodavlat birlashmasini tashkil etish sanaladi.

Bundan tashqari, O'zbekiston rezidentlari va nerezidentlari tomonidan barcha turdagi qimmatli qog'ozlar, jumladan, xorijiy emitentlar aksiyalarini sotib olishdagi to'siqlarni bartaraf etish maqsadida ushbu xizmatning investitsiya vositachilari tomonidan ko'rsatilishini nazarda tutuvchi tartib ishlab chiqilmoqda[8].

Kapital bozori faoliyatini rivojlantirishda xorijiy anderrayterlar ishtiroki va ularning mahalliy bozordagi raqobat muhitiga ijobiy ta'sirini kengaytirish bo'yicha ham tegishli chora-tadbirlar amalga oshirilmoqda. Ta'kidlanganidek, xorijiy bank-anderrayterlar emitentlarga xalqaro obligatsiyalarni muvafaqiyatli chiqarilishiga yordam berishi bilan birga, ularni salohiyatli xalqaro investorlarga tanitadi va tijorat aloqalarini o'rnatishda muhim ahamiyat kasb etadi. Bu, o'z navbatida, kelajakda ichki kapital bozorida xorijiy investorlar uchun mahalliy obligatsiyalarni sotib olish imkoniyati yaratilganda ularni ichki bozorga keng jalb qilinishiga zamin yaratadi. Natijada ichki kapital bozorida ko'shimcha moliyaviy resurslar paydo bo'ladi, mahalliy obligatsiyalarga bo'lgan talab oshadi va raqobat muhiti shakllanadi.

Mahalliy bank va korxonalarining jahon moliya bozorlariga mustaqil chiqishi ham e'tiborga molik jihatlardandir. Bu moliyaviy hisobotlarning xalqaro standartlarga muvofiq bo'lishi, shaffoflik va hisobdorlikning oshishi, xalqaro investorlar bilan ishlash tajribasining ortishi, ularning davlat kafolatisiz o'z xatarlarini ilg'or xalqaro amaliyot asosida boshqarishini taqozo etadi hamda tashqi moliyalashtirish manbalarining diversifikatsiya qilishga asos bo'ladi.

Suveren xalqaro obligatsiyalarining ilk bora milliy valyutada muvaffaqiyatli joylashtirilishi so'mning [alqaro moliya bozorlarida o'z qiymatiga ega bo'lishiga, nerezidentlarning milliy kapital bozorimiz to'g'risida kengroq ma'lumotlarga ega bo'lishiga hamda davlat qimmatli qog'ozlarini nerezidentlar o'rtasida joylashtirish uchun imkoniyat yaratilishiga zamin yaratmoqda[7].

Jahon moliya bozori xalqaro kapital bozorining bir qismi bo'lib, turli mamlakatlardagi kreditorlar va qarz oluvchilarning kapitalga bo'lgan jami talab va taklifini o'zida mujassamlashtiradi. SHu o'rinda moliya bozori va iqtisodiy o'sish o'rtasidagi o'zaro bog'liqlikni ta'kidlab o'tish lozim. Chunki moliya bozorining mavjudligini asosiy tamoyili iqtisodiy o'sishni jadallashtirish hisoblanadi.

Iqtisodiy o'sish va investitsiyalar (moliyaviy instrument ko'rinishini olgan investitsiya)ning o'zaro bog'liqligi mexanizmi Nobel mukofoti laureati P.Samuelson tomonidan "akselerator tamoyili" ko'rinishida quyidagicha ifodalangan: real YaIM o'sishi real investitsiyalar o'sishiga olib keladi, o'z navbatida real investitsiyalarning ko'tarilishi unga javoban YaIM o'sishiga sabab bo'ladi[6]. Bu tamoyilning muhim jihati shundan iboratki, real investitsiyalar real kapital (bino va inshootlar, mashina va anjomlar) va ishlab chiqarish zahiralari bahosi ortishini bildiradi. Demak, ko'rinib turibdiki, moliyaviy instrumentlar (qimmatli qog'ozlar) yordamida real kapitalga qilingan investitsiyalarning ortishi uning bahosini oshiradi, bu esa mos ravishda moliyaviy instrument ko'rinishini olgan investitsiyalarning o'sishiga olib keladi, ya'ni "moliyaviy instrument (qimmatli qog'oz) va uning real bahosi (real kapital) o'rasidagi ekvivalentlilik" tamoyilini to'g'riligini hamda iqtisodiy o'sish, investitsiyalar va moliya bozorining o'zaro bog'liqligini isbotlaydi. Demak moliya bozori mamlakat YAIM shakllanishini, iqtisodiy o'sishning ta'minlanishini harakatga keltiruvchi unsur bo'lib xizmat qiladi. Dunyo moliya bozorida mamlakatlar ulushining kattaligi davlatning iqtisodiy qudratini, boshqa mamlakatlarga ta'sirini ko'rsatib beradi. Bugungi kunda dunyo moliya bozorining umumiy qiymati 230 trillion AQSH dollaridan yuqoriligi ko'plab yillik hisobotlar va maqolalarda qayd etib o'tilgan. Quyida dunyo mamlakatlarining jahon moliya bozoridagi ulushi keltirilgan[8].

Bugungi kunga kelib, nisbatan kam sonli mamlakatlar o'rtasida moliya bozorining salmoqli ulushi taqsimlangan. Bular ichida eng kattalari AQSH (40%), YAponiya (8%), Xitoy (7%), Gongkong (7%), Buyuk Britaniya (4%), Fransiya (3%), Germaniya (3%) kabi dunyoning eng qudratli mamlakatlari o'rin olgan. Ko'rinib turibdiki dunyo moliya bozorining uchdan ikki qismi aksariyat rivojlangan mamlakatlarga tegishli[6]. Jahon moliya bozorining asosiy segmentlaridan biri fond birjasi yoki qimmatli qog'ozlar (kapital) bozori hisoblanadi. Statistik ma'lumotlarga e'tibor beradigan bo'lsak, 2022 yilda jahon fond bozori kapitalizatsiyasi 85 trillion AQSH dollarini tashkil qilgan. Kapitalizatsiyaning asosiy qismi Amerika Qo'shma SHtatlari hissasiga to'g'ri kelgan. Boshqacha qilib aytadigan bo'lsak, AQSH kapitalizatsiyasi dunyoning boshqa jami mamlakatlari fond bozorining kapitalizatsiyasiga qariyb teng bo'lib qolgan.

Shu sababli o'rganishlarimiz jarayonida ko'proq urg'u AQSHga beriladi. AQSH kapital bozori dunyodagi eng katta va to'lovlilik va samaradorlik qobiliyati eng yuqori bo'lgan mamlakat hisoblanadi. AQSH kapital bozori qiymati mamlakat yalpi ichki

mahsulotidan qariyb 2 barobar katta - fond bozori YAIMning 162 foizini tashkil etadi, YAIMni doimiy daromad bozori bo'yicha hisoblaganda AQSH kapitali 207 foizni tashkil etgan[5].

Jahon qimmatli qog'ozlar bozori kapitali 2022 yilda 85 trillion AQSH dollarini tashkil qilgan. AQSHning undagi ulushi 38 foizni yoki jami kapitalning 32 trillion dollarini tashkil etgan. Bu o'zidan keyingi eng yirik bozordan qariyb 3,5 barobar katta demakdir. SHuningdek, jahon fond bozorining asosiy ishtirokchilari qatoriga yevropa Ittifoqi (11%), Xitoy (10%), YAponiya (7%), Buyuk Britaniya (5%), Gong Kong (5%), Kanada (3%), Avstraliya (2%) va Singapur (1%) ni kiritishimiz mumkin. Ushbu mamlakatlar dunyo fond bozorining asosiy ishtirokchilari hisoblanadi.

So'nggi ma'lumotlarga ko'ra, dunyoda 200 dan ortiq mamlakat mavjud bo'lib, ularning 80ga yaqini rivojlangan mamlakatlar sifatida e'tirof etilmoqda. Bundan kelib chiqadiki, qolgan mamlakatlar rivojlanayotgan yoki turg'un mamlakatlar hisoblanadi. Aynan shu mamlakatlar, shu jumladan O'zbekiston dunyo fond bozorining atiga 17 foiziga egalik qiladi. Agar dunyo fond bozori faqatgina AQSHning 38 foizlik ulushi va rivojlanayotgan mamlakatlarning 17 foizlik ulushidan iborat bo'lganda edi, ular o'rtasidagi fond bozori kapitalizatsiyasi yuqoridagi kabi taqsimlangan bo'lar edi. Ya'ni AQSH bozorining 69 foiziga (bozorning uchdan ikki qismi) rivojlanayotgan mamlakatlar 31 foizga egalik qilgan bo'lar edi Jahon fond bozori va doimiy daromad bozori bo'yicha aksariyat dunyo mamlakatlarining ulushi teng. Biroq bu ko'rsatkichlar yevropa Ittifoqi hamda rivojlanayotgan mamlakatlarda keskin farq qiladi[5].

Zamonaviy bozor iqtisodiyoti sharoitida global va mintaqaviy moliyaviy markazlar puxta o'ylab ishlab chiqilgan, iqtisodiy-moliyaviy, huquqiy- me'yoriy mexanizmlar majmui asosida turli mahalliy va xorijiy moliya institutlarining ma'lum bir joyda moddiy-iqtisodiy manfaat yuzasidan to'planishini ta'minlaydi. Natijada mamlakat moliya bozoridagi aktivlar va ko'rsatiluvchi xizmatlar turini ko'paytiradi, innovatsion mahsulotlar bilan takomillashgan, iqtisodiy mustahkam, murakkab infratuzilmani yuzaga keltiradi. Moliyaviy institutlarning bir joyga to'planishi yoki akkumulyatsiyasi hisobiga shakllangan moliya bozoridagi kuchli raqobat ular ko'rsatadigan xizmatlarning iste'molchilar talabi asosida son va sifat jihatdan oshishiga olib keladi. Jahon iqtisodiyotida moliya sektorining rivojlanish xususiyatlarini o'z ilmiy ishlarida tadqiq etgan bir qator iqtisodchi olimlar global, xalqaro, mintaqaviy va mahalliy moliyaviy markazlarning o'ziga xos jihatlarini yoritishga harakat qilganlar.

Fikrimizcha, mamlakatimiz moliya bozorining yuqori sur'atlar bilan barqaror rivojlanishini ta'minlash, xalqaro moliya munosabatlarini erkinlashtirish, ushbu sohalarning innovatsion taraqqiyotini ta'minlash borasida Janubi-sharqiy Osiyo mamlakatlari tajribalaridan foydalanish maqsadga muvofiq[6].

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati.

1. O'zbekiston Respublikasining «Tashqi iqtisodiy faoliyat to'g'risida»gi Qonuni. 2000 yil 26 may, 77-II-son. // Qonunchilik ma'lumotlari milliy bazasi, 21.04.2021-y., 03/21/683/0375-son
2. O'zbekiston Respublikasining «Investitsiyalar va investitsiya faoliyati to'g'risida»gi Qonuni. 2019 yil 25 dekabr, O'RQ-598-son. www.lex.uz.
3. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2020-yil 3 apreldagi «Koronavirus pandemiyasi davrida aholi, iqtisodiyot tarmoqlari va tadbirkorlik subyektlarini qo'llab-quvvatlashga doir qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida»gi PF-5978-sonli Farmoni.//Qonunchilik ma'lumotlari milliy bazasi, 18.10.2021-y., 06/21/6324/0970- son, 30.11.2021-y., 06/21/26/1111-son
4. Ataniyazov J.X. Xalqaro moliya munosabatlari. Darslik. Iqtisod-moliya. T.: 2020.
5. Ataniyazov J.X. Alimardonov E.D. Xalqaro moliya munosabatlari. Darslik. O'zbekiston faylasuflari milliy nashriyoti. T.: 2021 y.
6. Alfaro L. Gains from Foreign Direct Investment: Macro and Micro Approaches. World Bank Economic Review (2016). P. 1–14.
7. Bernard, A., Jensen, J., Redding, S., Schott, P. Firms in international trade // Journal of Economic Perspectives. 2021, 3. P.105-130.
8. Edwards S. Financial Openness, Currency Crises, and output Losses in Strengthening Global Financial Markets, ed. by S. Edwards and M. Garcia. Chicago, 2016.
9. Frederic S. Mishkin., Stanley G. Eakins. Financial markets and institutions. Pearson. – 9th ed. 2018. – 808 p.
10. Jaworek M., Kuzel M. (2015). Transnational Corporations in the World Economy: Formation, Development, and Present Position. Copernican Journal of Finance & Accounting, 4(1), P. 55-70.