



## Investitsiya faoliyatida obligatsiyalarni soliqqa tortish tizimini takomillashtirish masalalari

**Shaxlo Begmatova**

*PhD., katta o'qituvchi, Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti*

So'nggi yillarda moliya bozorlarida obligatsiyalar investitsion instrument sifatida muhim o'rin egallab bormoqda. Ayniqsa, davlat va korporativ obligatsiyalar iqtisodiyotga uzoq muddatli kapital jalb qilishda asosiy vositalardan biri hisoblanadi. Shu bilan birga, obligatsiyalardan olinadigan daromadlarni soliqqa tortish tizimi investitsion muhitga bevosita ta'sir ko'rsatadi.

O'zbekiston Respublikasida moliya bozorini rivojlantirish va investitsiya muhitini yaxshilash maqsadida obligatsiyalar bozorini kengaytirish hamda soliqqa tortish mexanizmlarini optimallashtirish dolzarb masala hisoblanadi.

So'nggi yillarda O'zbekiston kapital bozorida obligatsiyalar hajmi sezilarli darajada oshgan.

Bozor o'rtacha 25–30% yillik o'sish trendini saqlab qolmoqda. Eng yuqori o'sish korporativ obligatsiyalar segmentida kuzatilmoqda, bu xususiy sektor faollashayotganini bildiradi.

Amaldagi tartibga ko'ra, obligatsiyalardan olinadigan kupon daromadlari jismoniy shaxslar uchun daromad solig'iga tortiladi. Korporativ investorlar uchun esa foyda solig'i tarkibida hisobga olinadi.

### 1-Jadval. Soliq yukining taqqoslanishi

Instrument turi	Soliq stavkasi	Izoh
Davlat obligatsiyalari	0% (imtiyoz mavjud)	Investitsiyani rag'batlantirish uchun
Korporativ obligatsiyalar	12–15%	Daromad solig'i tarkibida
Bank depozitlari	5–10%	Foiz daromadlari uchun

Soliq yuki yuqori bo'lgan instrumentlar investorlar uchun kamroq jozibador bo'lib qolmoqda, bu esa kapital oqimini davlat obligatsiyalariga yo'naltiradi. Natijada investorlar ko'proq soliq imtiyozlari mavjud yoki nisbatan past riskli moliyaviy instrumentlarni tanlashga harakat qiladi. Bu holat xususiy sektor tomonidan chiqariladigan obligatsiyalar va boshqa qarz qimmatli qog'ozlarning raqobatbardoshligini kamaytirishi mumkin. Shu bilan birga, davlat obligatsiyalariga

bo'lgan talabning ortishi ularning likvidligini oshiradi va davlat uchun arzonroq moliyalashtirish manbaini shakllantiradi.

Rivojlangan mamlakatlarda obligatsiyalarga nisbatan soliq siyosati turlicha yondashuvlarga asoslanadi va bu yondashuvlar har bir davlatning moliyaviy strategiyasi hamda kapital bozorini rivojlantirish maqsadlariga bog'liq. Masalan, AQShda ayrim davlat obligatsiyalari federal daromad solig'idan ozod qilinadi, bu esa investorlar uchun ularni yanada jozibador qiladi va ichki qarz instrumentlariga talabni oshiradi. Germaniyada esa kapitaldan olinadigan daromadlarga odatda 25% miqdorida soliq qo'llaniladi, bu tizim fiskal barqarorlikni ta'minlashga xizmat qiladi. Malayziya va Birlashgan Arab Amirliklarida esa ayrim obligatsiya turlari to'liq soliqdan ozod qilingan bo'lib, bu investorlarni jalb qilish va moliyaviy bozorlarni faollashtirishga qaratilgan siyosatning bir qismi hisoblanadi.

Obligatsiyalarni soliqqa tortish tizimini rivojlantirish esa bir qator muhim yo'nalishlarda amalga oshirilishi mumkin. Xususan, korporativ obligatsiyalar uchun soliq imtiyozlarini kengaytirish orqali xususiy sektorning moliyaviy resurslarga kirishini yengillashtirish va investitsion faollikni oshirish mumkin. Shuningdek, uzoq muddatli obligatsiyalarni rag'batlantirish maqsadida progressiv soliq stavkalarini joriy etish investorlarni uzoqroq muddatli investitsiyalarga yo'naltirishga xizmat qiladi.



1-rasm. Kapital oqimi mexanizmi

Rasmda ko'rishimiz mumkinki, soliq stavkasi investorlarning investitsiya qarorlariga bevosita ta'sir ko'rsatadi. Ya'ni, investorlar mavjud soliq sharoitidan kelib chiqib, o'z mablag'larini obligatsiyalarga yoki bank depozitlariga yo'naltirish bo'yicha tanlov qiladi.

Bunday tanlovlar natijasida kapital bozorida faollik darajasi shakllanadi va o'zgaradi.

Umuman olganda, soliq siyosati investitsiya oqimlarining qaysi yo'nalishga burilishini hamda moliyaviy bozorlarning umumiy faolligini belgilovchi muhim omillardan biri hisoblanadi.

Bundan tashqari, xorijiy investorlar uchun soliq barqarorligini ta'minlash kapital oqimining uzluksizligini kuchaytiradi va mamlakatning investitsion jozibadorligini oshiradi. Raqamli platformalarda avtomatik soliq hisoblash tizimini joriy etish esa soliq ma'murchiligini soddalashtirib, shaffoflik va samaradorlikni oshiradi.

Shu bilan birga, ESG obligatsiyalar (yashil obligatsiyalar) uchun alohida soliq yengilliklarini belgilash ekologik va ijtimoiy ahamiyatga ega loyihalarni moliyalashtirishni rag'batlantiradi hamda barqaror rivojlanish maqsadlariga erishishga xizmat qiladi.

Soliq stavkalarining pasaytirilishi odatda obligatsiyalar rentabelligini oshiradi va investorlar sonining ko'payishiga olib keladi, chunki past soliq yuki investorlarning sof daromadini oshiradi va moliyaviy instrumentlarni yanada jozibador qiladi. Bunday sharoitda kapital bozori faollashib, korporativ obligatsiyalarga bo'lgan talab sezilarli darajada ortadi.

Aksincha, yuqori soliq yuklari investorlar uchun sof foydaning kamayishiga olib keladi va bu kapitalning nisbatan xavfsizroq yoki soliq jihatdan qulayroq yo'nalishlarga, masalan, bank depozitlari yoki davlat obligatsiyalariga oqib ketishiga sabab bo'ladi. Natijada xususiy sektorning moliyalashtirish imkoniyatlari cheklanib, kapital bozori rivojlanish sur'atlari sekinlashishi mumkin.

Obligatsiyalarni soliqqa tortish tizimini takomillashtirish kapital bozorini rivojlantirish, investitsiya oqimini kengaytirish va iqtisodiy barqarorlikni ta'minlashga xizmat qiladi. Bunday yondashuv moliyaviy resurslarning samarali taqsimlanishini ta'minlab, xususiy sektorning investitsion faolligini oshiradi hamda uzoq muddatli iqtisodiy o'sishga ijobiy ta'sir ko'rsatadi.

O'zbekiston sharoitida soliq imtiyozlarini optimallashtirish va xalqaro tajribani joriy etish muhim ahamiyatga ega bo'lib, bu kapital bozorining raqobatbardoshligini kuchaytiradi, xorijiy investorlar uchun qulay muhit yaratadi hamda moliyaviy instrumentlarning jozibadorligini oshirishga xizmat qiladi.