



O‘zbekistonda korporativ obligatsiyalar bozorining rivojlanish istiqbollari va mavjud muammolari

Shaxlo Begmatova

PhD., katta o‘qituvchi, Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti

Zamonaviy iqtisodiyot sharoitida moliyaviy resurslarni samarali taqsimlashda kapital bozori muhim rol o‘ynaydi. Ayniqsa, qimmatli qog‘ozlar bozori iqtisodiyotning real sektori bilan moliyaviy tizim o‘rtasida vositachi sifatida xizmat qilib, investitsion jarayonlarni jadallashtiradi.

Kapital bozori orqali korxonalar, banklar, institutsional investorlar hamda aholi tomonidan jamg‘arilgan mablag‘lar ishlab chiqarish, infratuzilma va boshqa iqtisodiy loyihalarni moliyalashtirishga yo‘naltiriladi. Bu esa iqtisodiyotda resurslardan samarali foydalanish, investitsion faollikni oshirish va moliyaviy barqarorlikni mustahkamlashga xizmat qiladi.

Bugungi kunda jahon fond bozorlari kapitalizatsiyasi 120 trillion AQSh dollaridan oshib, global iqtisodiyotning muhim ustuniga aylangan. Eng yirik ulush AQSh (46 trillion dollar), Yevropa (12 trillion dollar) va Osiyo mamlakatlariga to‘g‘ri keladi. Bu ko‘rsatkichlar kapital bozorining jahon iqtisodiyotidagi strategik ahamiyatini tasdiqlaydi.

O‘zbekiston kapital bozori ham so‘nggi yillarda sezilarli rivojlanish bosqichiga o‘tdi. Xalqaro reyting agentliklari tomonidan berilgan baholar (Moody’s - B1, Fitch - BB) mamlakat investitsion jozibadorligining oshib borayotganidan dalolat beradi. Shuningdek, xalqaro moliya bozorlariga chiqish, jumladan London fond birjasida obligatsiyalar joylashtirilishi bu jarayonni yanada mustahkamladi.

Shunga qaramay, xorijiy investorlar ulushining pastligi (taxminan 6-7%) kapital bozorini yanada liberallashtirish zarurligini ko‘rsatadi. Aholining moliyaviy savodxonligi darajasi ham hali yetarli emas - turli tadqiqotlarga ko‘ra, aholining atigi 4-5% qismi fond bozori haqida minimal bilimga ega.

O‘zbekiston fond bozori ko‘rsatkichlari (2020–2024)

Yil	Savdo hajmi (mlrd so‘m)	Emitentlar soni	Obligatsiyalar hajmi (mlrd so‘m)
2020	340.2	652	310.5
2021	578.9	701	480.1
2022	899.7	745	735.3
2023	1360.4	802	1130.6
2024	2375.0	920	3850.0

Yuqoridagi statistik ma'lumotlar O'zbekiston kapital bozorining so'nggi yillarda barqaror va yuqori sur'atlarda rivojlanayotganini ko'rsatadi.

Birinchiidan, savdo hajmi 2020 yildagi 340,2 mlrd so'mdan 2024 yilga kelib 2,3 trln so'mdan oshgan, ya'ni deyarli 7 barobar o'sish kuzatilgan. Bu kapital bozori faoliyatining sezilarli kengayganini anglatadi.

Ikkinchiidan, emitentlar soni 652 tadan 920 taga yetib, bozorga yangi kompaniyalar kirib kelayotganini ko'rsatadi. Bu esa raqobatni oshirib, investorlarga ko'proq tanlov imkoniyatini yaratadi.

Uchinchiidan, obligatsiyalar hajmi ayniqsa tez sur'atlarda o'sgan - 310 mlrd so'mdan 3,85 trln so'mga yetgan. Bu esa korporativ obligatsiyalar bozoriga talab keskin ortganini bildiradi.

Umuman olganda, ushbu ko'rsatkichlar kapital bozori iqtisodiyotda tobora muhim moliyaviy instrumentga aylanib borayotganini tasdiqlaydi.

Korporativ obligatsiyalar kompaniyalar uchun muqobil moliyalashtirish manbai hisoblanadi. Ular bank kreditlariga nisbatan:

- uzoq muddatli mablag' jalb qilish imkonini beradi;
- foiz xarajatlarini optimallashtiradi;
- kapital tuzilmasini yaxshilaydi;
- moliyaviy mustaqillikni oshiradi.

So'nggi yillarda "Kvarts", "O'ztelekom", "Qishloq-qurilishbank" kabi yirik emitentlar tomonidan aksiyalar va obligatsiyalar chiqarilishi ushbu segmentning rivojlanayotganini ko'rsatadi.

Korporativ obligatsiyalar bozorini rivojlantirishda davlat tomonidan berilayotgan imtiyozlar muhim rol o'ynaydi. Jumladan:

- obligatsiyalardan olinadigan daromadlarning ma'lum qismi soliqqa tortilmaydi;
- foyda solig'i 15% darajasida saqlanmoqda;
- QQS 12% qilib belgilangan;
- kichik va o'rta biznes uchun soliq yengilliklari joriy etilgan.

Bundan tashqari soliq hisobotlari soddalashtirilayotganini, tadbirkorlik uchun byurokratik to'siqlar kamaytirilayotganini va investitsion muhit yaxshilanib borayotganini alohida ta'kidlash lozim.

Bu choralar investorlar faolligini oshirib, kapital bozorining rivojlanishiga xizmat qiladi.

Hozirgi kunda korporativ obligatsiyalar bozorining rivojlanishiga bir qator muammolar to'sqinlik qilmoqda. Jumladan, aholining moliyaviy savodxonligi yetarli darajada shakllanmaganligi sababli investitsiya vositalaridan foydalanish darajasi pastligicha qolmoqda. Shu bilan birga, bozor infratuzilmasining to'liq rivojlanmaganligi moliyaviy operatsiyalar samaradorligini cheklab qo'ymoqda. Xorijiy investorlar ulushining kamligi esa xalqaro kapital oqimini yetarli darajada jalb etishga imkon bermayapti. Bundan tashqari, bozorda likvidlik darajasining pastligi qimmatli qog'ozlarning erkin muomalasini sekinlashtiradi. Axborotning yetarli darajada shaffof emasligi esa investorlar ishonchiga salbiy ta'sir ko'rsatib, bozor rivojiga to'sqinlik qiluvchi muhim omillardan biri hisoblanadi.

O‘zbekistonda korporativ obligatsiyalar bozori so‘nggi yillarda jadal rivojlanib, milliy iqtisodiyotda tobora muhim o‘rin egallab bormoqda. Mavjud statistik ko‘rsatkichlar ushbu segmentda barqaror o‘shish dinamikasi kuzatilayotganini va uning investitsion jozibadorligi ortib borayotganini yaqqol namoyon etadi.

Kelgusida ushbu bozorni yanada rivojlantirish uchun aholining moliyaviy savodxonligini oshirish, raqamli texnologiyalarni keng joriy etish, xorijiy investorlar ishtirokini faollashtirish hamda bozor infratuzilmasini zamonaviy talablar asosida takomillashtirish muhim ahamiyat kasb etadi.

Shu bilan birga, davlat tomonidan amalga oshirilayotgan iqtisodiy islohotlar va qo‘llab-quvvatlash choralarining izchil davom ettirilishi korporativ obligatsiyalar bozorining istiqbolda yanada kengayishiga, uning xalqaro moliya tizimiga integratsiyalashuviga va raqobatbardoshligini oshirishga xizmat qiladi.