



TOSHKENT DAVLAT
IQTISODIYOT UNIVERSITETI

ISSN: 2992-9083

O'ZBEKISTON SUG'URTA BOZORI

VOL. 2 ISS: 2 (2025)

INSURANCE MARKET OF UZBEKISTAN СТРАХОВОЙ РЫНОК УЗБЕКИСТАНА

INSURANCE



TDIU, Islom Karimov 49, 100066, Toshkent



<https://insurance.tsue.uz>

№	MUNDARIJA	Page
1.	MILLIY SUG'URTAS BOZORINING INVESTITSIYAVIY JOZIBADORLIGINI OSHIRISH YO'LLARI <i>Qo'ldoshev Qamariddin Mansurovich</i>	4
2.	MOLIYAVIY XAVFSIZLIKNI TA'MINLASHDA PENSIYA VA HAYOT SUG'URTASINING AHAMIYATI <i>Mirzamahmudova Madina Odiljon qizi</i>	8
3.	SUG'URTA MEXANIZMLARINING IQTISODIY XAVFSIZLIKKA TA'SIRI VA IMKONIYATLARI <i>Ko'chimov Abdujamil Hamraqulovich, To'g'izova Malika Soxib qizi</i>	11
4.	YANGI O'ZBEKISTONDA AHOLINI IJTIMOIIY HIMOYALASH BORASIDA DAVLAT TIBBIY SUG'URTASINING AHAMIYATI <i>Ametova Fotimajon Rozmatovna</i>	14
5.	O'ZBEKISTON SUG'URTA BOZORIDA HAYOT SUG'URTA SOHASINI RIVOJLANTIRISH YO'NALISHLARI <i>Matiyazova Sanobar Rajabbayovna</i>	17
6.	TAKAFUL: ISLOMIY SUG'URTANING ZAMONAVIY IMKONIYATLARI VA RIVOJLANISH MUAMMOLARI <i>Xudoyberdiyev Umid Murodovich</i>	20
7.	GLOBAL MOLIYAVIY BEQARORLIK SHAROITIDA JAHON SUG'URTA BOZORIDAGI ASOSIY TENDENSIYALAR <i>Xalikov Umid Raxmatullaevich</i>	24
8.	SUG'URTA TASHKILOTLARINING MOLIYAVIY BARQARORLIGINI OSHIRISH YO'LLARI <i>Umarova Gulnora Akromovna</i>	28
9.	ISLOMIY MOLIYALASH: TAMOYLLARI, TUZILISHI VA ISTIQBOLLARI <i>Yarashova Vasila Kamalovna, Yuldashkhujayev Saidusmonkhuzha Botir ugli</i>	30
10.	BUDJET TASHKILOTLARIDA ASOSIY VOSITALARNING ESKIRISHI VA UNGA QO'YILADIGAN CHORA-TADBIRLAR <i>Ashirova Gulchehra Abdug'aniyevna</i>	33
11.	MINTAQAVIY IQTISODIYOTNING MAMLAKAT RIVOJLANISHIDAGI O'RN <i>Toshaliyeva Saodat Toxirovna</i>	36
12.	SANOAT TARMOG'INING IQTISODIY SALOHİYATINI BAHOLASHDA EKONOMETRIK USULLAR VA OMILLAR <i>Kasimov Azamat Abdukarimovich</i>	39
13.	TADBIRKORLIK SUBYEKTLARINING RENTABELLIGINI BAHOLASHDA EBITDA ASOSIDA BALLI REYTING TIZIMINI SHAKLLANTIRISH METODOLOGIYASI <i>Abdullayev Zafarbek Safibullayevich</i>	42
14.	O'ZBEKISTONDA EKOLOGIK BARQARORLIKKA TA'SIR ETUVCHI OMILLARNI ANIQLASH <i>Xamdamov Shoh-Jaxon Raxmat o'g'li</i>	48
15.	KORXONALARGA TO'G'RIDAN-TO'G'RI XORIJIY INVESTITSIYALARNI JALB ETISH SHAKLLARI <i>Ibragimov G'anijon G'ayratovich</i>	51
16.	YASHIL SUG'URTANI RIVOJLANTIRISHDAGI MUAMMOLAR VA IMKONIYATLAR <i>Yo'ldoshova Aziza Muzaffar qizi</i>	54
17.	O'ZBEKISTONDA MILLIY IQTISODIYOTNI BARQAROR O'SISH SHAROITIDA QIMMATLI QOG'OZLAR BOZORINI JADAL RIVOJLANTIRISHDA ANDERRAYTING OPERATSIYALARINI TAKOMILLASHTIRISH MASALALARI <i>Alimov Ilhomjon Ikromovich</i>	57

“O‘ZBEKISTON SUG‘URTA BOZORI” JURNALI TAHRIR KENGASHI A‘ZOLARI

1. Teshabayev To‘lqin Zakirovich (Kengash raisi, Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti rektori, falsafa fanlari doktori, professor).
2. Maqsudov Davron Sanjarxo‘jayevich (Kengash raisi o‘rinbosari, Istiqbolli loyihalar milliy agentligi direktori o‘rinbosari).
3. Azimov Rustam Sadikovich (“O‘zbekinvest” eksport-import sug‘urta kompaniyasi” AJ bosh direktori, falsafa fanlari doktori).
4. Mehmonov Sultonali Umaraliyevich (Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti prorektori, fan nomzodi, professor).
5. Abdurahmonova Gulnora Qalandarovna (Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti prorektori, falsafa fanlari doktori, professor).
6. Sindarov Sherzod Egamberdiyevich (Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti prorektori, falsafa fanlari doktori, professor).
7. Zakirov Latif Xamidullayevich (Moliya vazirligi huzuridagi TKFJMS qoshidagi To‘lovlarni kafolatlash jamg‘armasi direktori).
8. Xalilov Oybek Nasirovich (O‘zbekiston sug‘urta bozori professional ishtirokchilari uyushmasi kengashi raisi).
9. Qurbonov Xayrulla Abdurasulovich (TDIU Xalqaro va milliy reytinglar bilan ishlash kafedrasi mudiri, dots.).
10. Quldoshev Qamariddin Mansurovich (TDIU “Sug‘urta ishi” kafedrasi professori, DSc, bosh muharrir).
11. Zaynalov Jahongir Rasulovich (Samarqand iqtisodiyot va servis instituti “Moliya” kafedrasi mudiri, falsafa fanlari doktori, prof.).
12. Shennayev Xojayor Musurmanovich (TDIU “Sug‘urta ishi” kafedrasi mudiri, DSc, prof.).
13. Boyev Xabibullo Ismoilovich (TDIU “Sug‘urta ishi” kafedrasi professori, falsafa fanlari doktori).
14. Ortiqov Furqat A‘zamjonovich (“Kafil Sug‘urta” AK sug‘urta kompaniyasi direktorlar kengashi raisi).
15. Nurullayev Abdulaziz Sirojiddinovich (O‘zbekiston madaniyat va san‘at instituti professori, falsafa fanlari dots.).
16. Merident Randles (FSA, MAAA. Principal & Consulting Actuary. Katta maslahatchi, UNDP-Milliman Global Actuarial Initiative).
17. Ong Xie (FIA, FSAS. Dastur menejeri, UNDP-Milliman Global Actuarial Initiative. Olmosh: She/Her).
18. Hasanov Xayrulla Nasrullayevich (TDIU Beshta tashabbus markazi kafedra mudiri, t.f.n.).
19. Mamadiyarov Zokir Toshtemirovich (TDIU “Moliya bozori va sug‘urta” kafedrasi mudiri, falsafa fanlari doktori).
20. Mutalova Dilorom Maxamadjanovna (TDIU “Soliqlar va soliqqa tortish” kafedrasi professori, falsafa fanlari doktori).
21. Imomov Hamdilla Hamdamovich (TDIU “Korporativ moliya va qimmatli qog‘ozlar” kafedrasi professori v.b., falsafa fanlari doktori).
22. Kenjayev Ilxom G‘iyozovich (TDIU Magistratura bo‘yicha dekan o‘rinbosari, t.f.d., dots.).
23. Yadgarov Akram Akbarovich (TDIU “Yashil iqtisodiyot” kafedrasi professori v.b., falsafa fanlari doktori).
24. Yuldashev Obiddin Toshmurzayevich (TDIU “Sug‘urta” kafedrasi professori v.b.).
25. Samadov Asqarjon Nishonovich (TDIU “Marketing” kafedrasi dotsenti, universitet Kengashi kotibi, fanlar nomzodi).
26. Baratova Dinara Alisherovna (TDIU “Sug‘urta” kafedrasi dotsenti, t.f.n. kotib).
27. Qarshiyev Daniyar Eshpo‘latovich (TDIU “Sug‘urta” kafedrasi dotsenti, t.f.n., bosh muharrir).
28. Nomozova Qumri Isoyevna (Bank-moliya akademiyasi dotsenti, PhD).
29. Hamdamov Shoh-Jahon Raxmat o‘g‘li (TDIU “Korporativ moliya va qimmatli qog‘ozlar” kafedrasi dotsenti, t.f.n.).
30. Maxmudov Samariddin Baxriddinovich (TDIU “Korporativ moliya va qimmatli qog‘ozlar” kafedrasi dotsenti, t.f.n.).



O'ZBEKISTONDA MILLIY IQTISODIYOTNI BARQAROR O'SISH SHAROITIDA QIMMATLI QOG'OZLAR BOZORINI JADAL RIVOJLANTIRISHDA ANDERRAYTING OPERATSIYALARINI TAKOMILLASHTIRISH MASALALARI

Alimov Ilhomjon Ikromovich

Fan va texnologiyalar universiteti.

"Moliya va moliyaviy texnologiyalar"

kafedrası professor v.b., i.f.n.,

Email: ilhomikromovich2805@gmail.com

DOI: https://doi.org/10.55439/INS/vol2_iss2/278

Annotatsiya: Mazkur maqolada anderrayting operatsiyasining mohiyati, turlari va uning o'ziga xos xususiyatlari yoritib berilgan. Maqolada milliy qimmatli qog'ozlar bozorida anderrayting operatsiyalarini takomillashtirish yuzasidan takliflar ishlab chiqilgan.

Kalit so'zlar: Qimmatli qog'ozlar bozori, qimmatli qog'ozlar, qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalar, market-meyker, anderrayting.

Abstract: This article examines the essence, types and features of underwriting in the securities market. The article develops proposals for the development of underwriting operations in the domestic securities market.

Keywords: Securities market, securities, securities transactions, market maker, underwriting.

Абстрактный: В данной статье рассматривается сущность, виды и особенности андеррайтинга на рынке ценных бумаг. В статье разработаны предложения по развитию андеррайтинговых операций на отечественном рынке ценных бумаг.

Ключевые слова: Рынок ценных бумаг, ценные бумаги, операции с ценными бумагами, маркет-мейкер, андеррайтинг.

Kirish (Введение/ Introduction)

O'tgan XX asrda iqtisodiyoti yuksak darajada taraqqiy topgan mamlakatlarning tajribasi shuni so'zsiz tasdiqladiki, faqat bozor iqtisodiyotigina iqtisodiyot samaradorlik ko'rsatkichlarining eng yuqori darajasini ta'minlaydi. Bozor mexanizmining samaradorligi ko'p jihatdan iqtisodiyotning tovar – pul munosabatlari bilan qay darajada to'liq qamrab olinganligi bilan bevosita bog'liq. Bu tovar bozorlari bilan bir qatorda moliya bozorini jumladan, uning tarkibiy qismi hisoblanadigan qimmatli qog'ozlar bozorini shakllantirish zarurligini anglatadi. Chunki, bozor iqtisodiyoti qimmatli qog'ozlarning rivojlangan aylanmasisiz amal qilishi mumkin emas. Iqtisodiyotning rivojlanishida hamda uning turli tarmoqlari mutanosib ravishda rivojlanishi uchun investitsiyalar zarur ekan, hozirda juda ulkan moliyaviy resurslarni jamlovchi va uni iqtisodiyotning ustuvor tarmoqlariga yo'naltira oladigan moliyaviy institutlardan biri tijorat banklaridir. Iqtisodiy o'sish va investitsiyalar oqimini ko'paytirish vazifalarini muvaffaqiyatli amalga oshirish ko'p jihatdan bank tizimining, shu jumladan, qimmatli qog'ozlar bozorida samarali va puxta ishlashiga bog'liqdir. Tijorat banklari qimmatli qog'ozlar bozorida ham emitent, ham investorlar sifatida ishtirok etishi, shuningdek, o'z mijozlariga professional ishtirokchilar sifatida xizmat ko'rsatishlari mumkin. Emitent sifatida ishtirok etar ekan, tijorat banklari muomalaga qimmatli qog'ozlardan aksiyalar, depozit sertifikatlari va korporativ obligatsiyalar chiqarish asosida o'z faoliyatlariga, xususan, kreditlash, investitsiyalash faoliyatlariga qo'shimcha mablag'lar jalb etadilar. Qimmatli qog'ozlar emissiyasi tijorat banklariga ularning resurs bazasini ko'payishiga va buning natijasida uning kredit portfelini oshirishini ta'minlashga imkon beradi.

Mamlakatimizda O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Sh.M. Mirziyoyev tomonidan milliy bank tizimini doimiy rivojlantirishga qaratilayotgan katta e'tibori va tijorat banklarini kapitallashuvini oshirish va resurs bazasini yanada mustahkamlash bo'yicha chora-tadbirlarni amalga oshirish investorlarning fond birjasida muomalada bo'lgan bank aksiyalariga va korporativ obligatsiyalariga qiziqishi ortishiga omil

bo'ldi. Mamlakatimizda keyingi yillarda moliya-bank tizimini mustahkamlash masalasiga alohida e'tibor qaratilmoqda Bunga yorqin misol sifatida O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023 yil 11 sentabrda "O'zbekiston-2030" Strategiyasi to'g'risida"gi PF-158-sonli Farmonini keltirish mumkin. Mazkur farmonning "Barqaror iqtisodiyot o'sishi orqali aholi farovonligini ta'minlash" yo'nalishlarida "Mamlakatimizning investitsiyaviy jozibadorligini yanada oshirish va qimmatli qog'ozlar bozorini jadal rivojlantirish" ko'zda tutilgan. [1] Shu bilan birga, bu sohada ko'pgina muammolar hozirda ham o'z yechimini topmasdan qolmoqda. Respublikadagi tijorat banklarining aksariyati qimmatli qog'ozlar bozorida sust faoliyat olib bishmoqda va buning natijasida ushbu bozorda banklararo raqobat past darajada saqlanib qolmoqda. Bundan tashqari aksariyat tijorat banklarining aktivlari tarkibida qimmatli qog'ozlarga qilingan investitsiyalarning ulushi juda past darajada. Biz yuqorida ta'kidlagan farmonda "40-ta davlat ishtirokidagi korxonalar aksiyalarini "Xalq IPO"siga chiqarish, aholini IPOda qatnashishini rag'batlantirish mexanizmlarini qilish" vazifasi belgilab qo'yilgan.[1] Ushbu vazifani ijobiy hal etishda qimmatli qog'ozlar bilan anderrayting operatsiyalarini ahamiyati o'ziga xos o'rin egallaydi. Biz mazkur maqolamizda anderrayting operatsiyalarini mohiyatini ochib berishga va uni mamlakatimiz qimmatli qog'ozlar bozorida rivojlantirish yuzasidan amaliy takliflar ishlab chiqishga harakat qilamiz.

Adabiyotlar sharhi (Обзор литературы/Literature review)

Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bozorida faoliyatini tadqiq etish, xususiyatlarini ochib berish va uni tartibga solishning nazariy va amaliy jihatlarini yetakchi xorijlik iqtisodchi olimlarning, jumladan, Frederik Mishkin,[2] V.A.Borovkova,[3] V.A.Galanov,[4] Ya.M.Mirkin,[5] Ye.V.Semenkova[6] va boshqalarning ilmiy izlanishlarida o'z ifodasini topgan.

O'zbekistonlik mahalliy iqtisodchi olimlar I.I.Alimov,[7] I.L.Butikov,[8] R.I.Kayumov,[9] Sh.Sh.Shoxa'zamiy[10] va boshqalarning ilmiy izlanishlarida tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar

bozorida olib boradigan operatsiyalari va ularni tartibga solishning nazariy va amaliy jihatlarini tadqiq etilgan. O'zbekistonlik yetuk iqtisodchi olim, professor I.L. Butikov o'zining ilmiy izlanishlarida xalqaro amaliyotda anderryayting operatsiyalarining mohiyati va uning xususiyatlarini tadqiq etgan va xususiyatlarini ochib bergan.[8] Maqola mualliflari o'zlarining o'quv qo'llanmasida respublikamizda tijorat banklari tomonidan anderryayting operatsiyasini olib borish tartibi va unga qo'yilgan talablarni yoritib bergan.[7] Lekin respublikamizda hozirgi vaqtda tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bozoridagi faoliyatiga ta'sir ko'rsatayotgan zamonaviy obyektiv va subyektiv, jumladan ijobiy va salbiy omillar hozirda nisbatan kam o'rganilgan. Bundan tashqari, qimmatli qog'ozlar bozorida tijorat banklarining emission faoliyatiga ta'sir ko'rsatayotgan makroiqtisodiy va mikroiqtisodiy muammolarni ijobiy hal etish va ularni takomillashtirish yo'nalishlari ishlab chiqilmagan. Biz mazkur maqolamizda ushbu muammolarni ijobiy hal etish yuzasidan mulohazalarni shakllantirishga harakat qilamiz.

Tadqiqot metodologiyasi (Методы/Methods).

Tadqiqot olib borish va natijalarni asoslash maqsadida mantiqiy mushohada, adabiyotlarni tanqidiy o'rganish, taqqoslash, tizimli tahlil va ixtisodiy tahlil usullaridan foydalanildi. Maqolaning uslubiy asosi sifatida qog'ozlar va mahalliy iqtisodchi olimlarning adabiyotlari va maqollari tahlil etilgan. Hozirda mamlakatimizda qimmatli qog'ozlar bozorida olib borilayotgan anderryayting operatsiyalarini tahlil etishda O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki, "Toshkent" Respublika fond birjasining rasmiy ma'lumotlari va respublikamizda faoliyat yuritayotgan tijorat banklarining rasmiy saytlaridagi ma'lumotlaridan foydalanildi.

Tahlil va natijalar muhokamasi (Анализ и результаты/Analysis and results).

Dunyoning turli mamlakatlarida tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bozorida tutgan o'rni va ahamiyati turlichadir. Masalan, AQShda tijorat banklarining mamlakat qimmatli qog'ozlar bozorida bevosita operatsiyalarni amalga oshirishi hamda fond birjalariga rasman a'zo bo'lishi qonun ta'qiqlangan. 1933 yilda qabul qilingan «Glass-Stigol» qonuniga muvofiq, universal tijorat banklari sanoat va savdo kompaniyalarining aksiyalari va obligatsiyalarini muomalaga chiqarishni tashkil etishda ishtirok eta olmaydi. Tijorat banklari o'z mablag'larini sanoat va savdo kompaniyalarining aksiyalariga investitsiya qilishi ma'n etilgan. Lekin, qonun universal tijorat banki uchun qarz oluvchi-mijozning to'lovga noqobiliyatligi bilan bog'liq bo'lgan yo'qotishlarning oldini olish maqsadida sarf qilinadigan investitsiyalar qilishiga ruxsat beradi. Ammo ushbu ta'qiq tijorat banklari tomonidan katta xajmlardagi trast operatsiyalarini bajarish (qimmatli qog'ozlarni mijozlarning topshiriqlari bo'yicha boshqarish) bilan qoplanadi, mazkur amerika o'ziga xoslik tijorat banklarini sanoat kompaniyalari aksiyalariga amalda egalik qilishni ko'zda tutadi. Amaldagi qonun tijorat banklariga davlat qimmatli qog'ozlari, mahalliy obligatsiyalarni muomalaga chiqarish, turli milliy va xalqaro tashkilotlar tomonidan amalga oshiriladigan qarz majburiyatlarini tashkil etish, shuningdek mijozlar hisobidan va ularning topshirig'iga asosan fond bozorida qimmatli qog'ozlarni sotib olish hamda sotish bo'yicha ayrim vositachilik vazifalarini bajarish uchun ruxsat beradi. Dunyoning bir qator rivojlangan davlatlari (Buyuk Britaniya, Kanada, Fransiya, Yaponiya va boshqalar)ning qonunchiligida esa so'nggi vaqtlargacha tijorat banklariga fond birjalari faoliyatida bevosita qatnashish man etilgan edi.[8] Lekin hozirgi vaqtda ushbu davlatlarning qonunchiligida tijorat banklarining fond birjalarida bevosita ishtirok etishi uchun imkoniyat yaratish bo'yicha jiddiy o'zgarishlar kuzatilmoqda.

Iqtisodiy jihatdan rivojlangan Germaniyada esa buning aksi, bu mamlakatda fond bozorlarida qimmatli qog'ozlar bilan amalga oshiriladigan operatsiyalarda tijorat banklarining bevosita faol qatnashishiga hamda qimmatli qog'ozlar bilan bog'liq barcha turdagi operatsiyalarni amalga oshirish uchun faqat tijorat banklariga ruxsat berilgan. Germaniyada qimmatli qog'ozlar bozorida investitsiya institutlari tomonidan amalga oshiriladigan barcha faoliyatni tijorat banklari olib boradi. Germaniyada boshqa mamlakatlardagi kabi sof ko'rinishdagi brokerlik faoliyati bilan shug'ullanadigan investitsiya institutlari mavjud emas, chunki tijorat banklari muomalaga eng ko'p miqdorda turli obligatsiyalar chiqaradi, ular eng yirik sarmoyadorlar hisoblanadi va bundan tashqari fond bozorida davlat qimmatli qog'ozlarini anderryayterlari sifatida faoliyat ko'rsatadi. Tijorat banklari, shuningdek o'z mijozlarining hisobidan va ularning topshirig'iga asosan hamda o'z hisobidan va o'z nomidan bitimlarni amalga oshirar ekan ular

fond bozorida vositachilik opreatsiyalarini ham bajaradi. Germaniyada asosan tijorat banklari fond birjalari a'zolarining umumiy tarkibini shakllantiradi.[8]

O'zbekiston Respublikasida fond bozorining shakllana borishi bilan bu fond bozorining «Yevropacha» aralash modeli mavjud bo'lib, bunda tijorat banklari ham boshqa nobank tashkilotlar ham (investitsiya muassasalari) teng huquqlarda faoliyat ko'rsatishi qonunlarda belgilab qo'yilgan. Mamlakatimizda milliy iqtisodiyotning barqaror o'sish sharoitlarida tijorat banklari boshqa xo'jalik yurituvchi subyektlar o'rtasida qimmatli qog'ozlar bozorida faoliyat ko'rsatish uchun eng qulay shart-sharoitlarning imkoniyatiga ega bo'ldi va hozir ham ana shunday shart-sharoitlar imkoniyatiga egadir. Ushbu shart-sharoitlar quyidagilardan iborat:

□ birinchidan, an'ana bo'yicha tijorat banklarida qimmatli qog'ozlar bozorining mohiyati to'g'risida to'la tasavvurga ega bo'lgan yuqori malakali mutaxassislar faoliyat ko'rsatadi;

□ ikkinchidan, tijorat banklari to'g'risidagi amal qilayotgan qonunchilikning o'zi tijorat banki faoliyatini aksiyadorlik jamiyati, ya'ni muomalaga turli qimmatli qog'ozlarni va eng avvalo aksiyalarni chiqarib turuvchi emitent sifatida tartibga solib turadi. Shuni alohida ta'kidlash lozimki, mamlakatimizda birinchi yirik emitentlar bo'lib aksiyadorlik jamiyatlari aynan shu tijorat banklari hisoblanadi;

□ uchinchidan, odatda boshqa sub'ektlar bilan taqqoslab ko'rilganda, tijorat banklari katta miqdorda o'z mablag'lari va jalb etilgan resurslarni to'plaganlar, ular o'z navbatida mamlakatimizning qimmatli qog'ozlar bozorida yirik sarmoyador (investor) sifatida qatnashish uchun kerakli darajada shart-sharoitlar yaratadi;

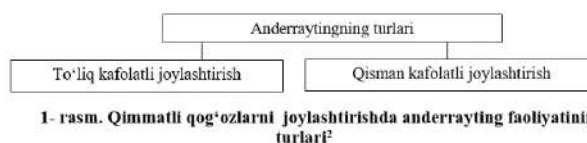
□ to'rtinchidan, O'zbekiston Respublikasining amaldagi qonunchiligi tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bozoridagi olib boradigan faoliyatini biron bir tarzda (masalan AQShdagi "Glass-Stigol" qonuniga asosan) cheklanmagan va ayni vaqtda tijorat banklari o'z mijozlarining moliyaviy-xo'jalik faoliyati to'g'risida eng kerakli ma'lumotlarga ega bo'lgan, bu esa ularga bunday ma'lumotlarni olishga huquqi cheklangan odatdagi sarmoyadorlar oldida katta imtiyozlar beradi.[7]

Mamlakatimizda amaldagi qonunchilikka asosan bank faoliyatini amalga oshirish uchun litsenziyaga ega bo'lgan tijorat banklari qimmatli qog'ozlar bozorida investitsiya vositachisini, investitsiya aktivlarini ishonchli boshqaruvchisi va investitsiya maslahatchisi sifatida kasbiy faoliyatni amalga oshirishga haqlidirlar. Bunda tijorat banklari tomonidan qimmatli qog'ozlar bozoridagi kasbiy faoliyatni amalga oshirish uchun litsenziya olish talab qilinmaydi.[11]

Xalvaro amaliyotda qimmatli qog'ozlar bozorida market-meykerlar faoliyati keng tarqalgan. Market-meyker bu - market-meykerlarning rasmiy ro'yxatiga kiritilgan, qimmatli qog'ozlarning aniq bir turining ikkiyoqlama kotirovkasini doimo e'lon qilish va qo'llab turish hamda qimmatli qog'ozlarning uyushgan birja va birjadan tashqari bozorida mazkur xizmatlarni amalga oshirishdan kelib chiqadigan barcha majburiyatlarni amalga oshirish majburiyatini zimmasiga olgan investitsiya vositachisi hisoblanadi.[8] Shuni alohida ta'kidlash lozimki, jahon amaliyotida market-meykerlar fond bozorida muvozanatni ushlab turadi, ya'ni, aksiyalar yoki obligatsiyalarni narxi birdan oshib yoki tushib ketishini oldini oladi. Yirik tijorat banki qoshida ochilgan brokerlik uyi sotib olingan aksiyalarni qayta sotish yoki sotib olish bilan anderryayter va market-meyker faoliyati bilan shug'ullanadi.

Anderryayting faoliyati (anderryayting) - anderryayter (anderryayterlar) va emitent o'rtasidasidagi shartnomada belgilangan shartlarda chiqarishni tashkillashtirish va yoki emitentning qimmatli qog'ozlarini kafolatli joylashtirish bo'yicha xizmatlar ko'rsatuvchi faoliyatdir. Jahon amaliyotida anderryayting faoliyati asosan

2-yo'nalishda olib boriladi.[8] Xalqaro amaliyotda qimmatli qog'ozlarni joylashtirishdagi anderryaytingning asosiy turlarini biz quyidagi rasmda keltiramiz (1-rasm).



Qimmatli qog'ozlarni to'liq kafolatlangan joylashtirishda anderryayter tomonidan ushbu chiqarishdagi barcha qimmatli qog'ozlarning to'liq joylashtirilishi amalga oshiriladi. Qimmatli qog'ozlarni qisman

kafolatlangan joylashtirishda anderrayter tomonidan ushbu chiqarilishdagi qimmatli qog'ozlarning 10,0 foizidan kam bo'lmagan qismini joylashtirilishi amalga oshiriladi. Misol tariqasida, "AAA" aksiyadorlik kompaniyasi (initsiator) tomonidan emissiya qilingan aksiyani anderrayter (akseptant) tomonidan sotib olinadi (aksiyani 100 % joylashtirib berish sharti bilan). Agarda anderrayter 100 % sotib olingan aksiyani 90 foizini sotib aksiyani 10 % sota olmasa, u sotilmagan aksiyalarni o'zida qoldirishga majbur bo'ladi.

Quyidagilar anderrayter faoliyatining asosiy yo'nalishlari hisoblanadi:

- qimmatli qog'ozlarni chiqarish va joylashtirishning maqbul tuzilmasini emitent bilan shakllantirish;
- investitsion memorandumni tuzish va investorlarga taqdim etish;
- mo'ljallanilayotgan chiqarilish hajmidagi qimmatli qog'ozlarni sotib olish huquqiga bo'lgan dastlabki obunasini o'tkazish;
- potensial investorlarning mo'ljallanilayotgan chiqarilish hajmidagi qimmatli qog'ozlarni sotib olish huquqiga ega bo'lgan dastlabki obunasidan kelib chiqib, marketing tadqiqotlarini o'tkazish, shu jumladan, bozor kon'yunkturasi va sig'imini o'rganish;
- emissiya risolasini, operatsion hujjatlarni va anderrayting xizmatlari tavsifini belgilovchi kafolatlangan majburiyatini tuzish;
- zarur bo'lganda anderrayterlarning vaqtinchalik birlashmasini shakllantirish va uning faoliyatini ta'minlash uchun investitsiya vositachilari va tijorat banklarini tanlab olib olish;
- anderrayting xizmatlarini ko'rsatish to'g'risidagi shartnomada kelishilgan tarzda qabul qilingan majburiyatlar va muddatlarga muvofiq emitent qimmatli qog'ozlarining kafolatlangan joylashtirilishini (chiqarishni belgilangan eng past narx bo'yicha joylashtirish) o'tkazish;
- anderrayterlik xizmatlarini ko'rsatishdan olingan vositachilik haqi yoki sotib olish va sotish farqidan olingan daromadni vaqtinchalik birlashma (agar bular mavjud bo'lsa) ishtirokchilari orasida taqsimlash;
- emitentga qimmatli qog'ozlarni joylashtirishdan olingan mablag'larni to'lash;
- qimmatli qog'ozlarning (ushbu emissiya) ikkilamchi bozorda joylashtirishni emissiya risolasida kelishilgan (anderrayterlik xizmatlarini ko'rsatish to'g'risidagi shartnomada) dastlabki qo'llab-quvvatlashni amalga oshirish.[7]

O'zbekiston Respublikasida qimmatli qog'ozlar bozori faoliyatiga oid qonunchilikka asosan anderrayter faoliyatini amalga oshirayotgan investitsiya vositachisi, shu jumladan tijorat banki anderrayter faoliyatini yuritishi mumkin. Anderrayter faoliyatini amalga oshirish uchun investitsiya vositachilari va tijorat banklari quyidagi talablarga javob berishlari lozim:

a) qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organining investitsiya vositachisi sifatida kasbiy faoliyatni amalga oshirish huquqini beruvchi yoki O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining bank operatsiyalarini o'tkazish huquqini beruvchi litsenziyasiga ega bo'lishi;

b) oxirgi uch yil davomidagi faoliyatining ijobiy moliyaviy natijasini tasdiqlovchi auditorlik hulosasiga ega bo'lishi lozim.

Yuqoridagi talablarga javob bermaydigan investitsiya vositachisi va tijorat banki qimmatli qog'ozlar bozorida anderrayter faoliyatini amalga oshirishlari taqiqlanadi.[11]

O'zbekiston Respublikasida milliy qimmatli qog'ozlar bozorida hozirgi vaqtda tijorat banklardan tashqari faqatgina bir nechta aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan muomalaga korporativ qimmatli qog'ozlar chiqarilishi yo'lga qo'yilgan xolos. Bizning fikrimizcha, buning

asosiy sababi bo'lib, aksiyadorlik jamiyatlari va boshqa mulkchilik shaklidagi xo'jalik yurituvchi subyektlarida zamonaviy qimmatli qog'ozlar bo'yicha yuqori malakali mutaxassislarning yetarli emasligi va qimmatli qog'ozlarni muomalaga chiqarish nashrini tayyorlash jarayonini to'liq anglab yetmaslik hisoblanadi. Yuqoridagilardan xulosa qilib aytganda, respublikamizda tijorat banklar uchun ularning nufuzini va iqtisodiy salohiyatini yanada oshishiga xizmat ko'rsatadigan va qimmatli qog'ozlar bozorida faoliyat yuritadigan brokerlik idorasi tashkil etish hamda uning anderrayterlik va market-meykerlik faoliyatlarini bilan shug'ullanishi uchun sharoit yaratilgan bo'lishiga qaramay, hozirgi davrda o'zining ijobiy yechimlarining kutayotgan muammolar mavjud. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023 yil 11 sentabrdagi "O'zbekiston-2030" Strategiyasi to'g'risida"gi PF-158-sonli Farmonida "Mamlakatimizda 250 milliard dollarlik investitsiyalarni o'zlashtirish, jumladan 110 milliard dollar xorijiy investitsiyalar va 30 milliard dollar davlat-xususiy sheriklik doirasidagi investitsiyalarni jalb qilish" vazifasi qo'yilgan. [1] Hozirgi kunda tijorat banklari qoshida brokerlik uylari, anderrayterlik va market-meykerlik faoliyatini tashkil qilishidan ko'zlangan asosiy maqsad, investorlar safini yanada kengaytirish, qimmatli qog'ozlarning aholining ishonchli qo'shimcha daromad manbai bo'lishiga erishish va eng asosiysi, mulkchilik shaklidan qa'iy nazar xo'jalik yurituvchi subyektlarni rivojlantirish uchun zarur bo'ladigan pul mablag'larini bank kreditlariga nisbatan ancha qulay bo'lgan usul, ya'ni qo'shimcha aksiya, korporativ obligatsiyalar chiqarish va ularni fond birjasi orqali joylashtirish hisobiga investitsiya olish mexanizmini joriy qilishdan iboratdir.

Xulosa va takliflar (Заключение/Conclusion).

Fikrimizcha, mamlakatimizda qimmatli qog'ozlar bozoridagi biz yuqorida ta'kidlab o'tgan salbiy xolatni bartaraf etish uchun milliy qimmatli qog'ozlar bozorida tijorat banklarining operatsiyalarini takomillashtirish uchun quyidagilarni amalga oshirish maqsadga muvofiqdir. Xalqaro amaliyotda bozor iqtisodiyoti yuksak darajada rivojlangan mamlakatlarida anderraytingni amalga oshirish uchun investitsiya kompaniyalari emissiya sindikatlariga - qimmatli qog'ozlar nashrini va uning kafolatli joylashtirilishini tashkil etuvchi anderrayterlar guruhiga birlashishlari mumkin. Xuddi shu amaliyotni ijobiy va salbiy tomonlarini chuqur o'rganib chiqqan holda, mamlakatimizdagi qimmatli qog'ozlar bozoridagi qonunchilikka moslagan holda tijorat banklarini anderrayting operatsiyalarini amalga oshirishni amaliyotga kiritish hamda tijorat banklari o'rtasida emissiya sindikatlarini tashkil etish lozim. Ushbu emissiya sindikatlari respublikamizdagi aksiyadorlik jamiyatlari va boshqa mulkchilik shaklidan qa'iy nazar xo'jalik yurituvchi sub'ektlarni tomonidan muomalaga qimmatli qog'ozlarni chiqarish bilan bog'liq barcha tashkiliy va huquqiy xizmatlarni ko'rsatishlari maqsadga muvofiqdir. Buning natijasida respublikamizdagi mulkchilik shaklidan qa'iy nazar barcha xo'jalik yurituvchi subyektlar tomonidan muomalaga qimmatli qog'ozlarni chiqarish va ularni sarmoyadorlar o'rtasida joylashtirish ishlari jadallashadi.

Xulosa tarzida ta'kidlash lozimki, milliy qimmatli qog'ozlar bozorini yanada rivojlantirish imkoniyatlarining yaratilishini ta'minlash, uning likvidligini oshirish va ikkilamchi bozor jarayonlarini kengaytirish, tijorat banklaridan tashqari boshqa moliya institutlari va jismoniy shaxslar ulushlarini ko'paytirish. Bu esa O'zbekiston Respublikasi milliy qimmatli qog'ozlar bozorini xalqaro miqyosda o'z o'rnini yanada mustahkam egallashiga zamin yaratadi.

Foydalanilgan adabiyotlar (Литература/ References):

- 1.O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023 yil 11 sentabrdagi "O'zbekiston-2030" Strategiyasi to'g'risida"gi PF-158-sonli Farmoni. <https://lex.uz/docs/-4926736>
- 2.Frederic Mishkin "The Economics of Money, Banking and Financial Markets (Global edition 11th Edition)" Pearson, United Kingdom, 2015.
- 3.Боровкова В.А. Боровкова В.А. Рынок ценных бумаг. Учебное пособие. С. Пб. «Питер». 2015.
- 4.Рынок ценных бумаг: учебник / под ред. В.А.Галанова. А.И.Басова. 2-е изд. перераб. и доп. – М.: «Финансы и статистика». 2016.
- 5.Миркин Я.М. Рынок ценных бумаг России: воздействие фундаментальных факторов, прогноз и политика развитие.
- 6.Семенова Е.В. Операции с ценными бумагами. Учебник. М.: «Дело». 2009.
- 7.Alimov I.L., Ikramov A.I., Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalari. T.: «Iqtisodiyot» 2018.
- 8.Бутиков И.Л. Рынок ценных бумаг Узбекистана: проблемы формирования и развития. Т.: «КОНСАУДИТИНФОРМ НАШР» 2008
- 9.Каюмов Р.И. Организация и финансирование инвестиций. Учебное пособие. Т.: ТГЭУ. 2016.
- 10.Шоьхазамий Ш.Ш. Биржевая деятельность. Учебник. –Т.: "Ilm – ziyo". 2006.
11. <http://www.cbu.uz> - O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining rasmiy veb sayti.