

ФОНД БОЗОРИ ИНФРАТУЗИЛМАСИ ВА ФОНД БИРЖАЛАРИНИ РИВОЖЛАНТИРИШНИНГ ХИТОЙ ТАЖРИБАСИ



<https://doi.org/10.24412/2181-1784-2022-23-1062-1067>

Маматкулов Шухрат Туробович

Тошкент давлат иқтисодиёт университети магистранти

АННОТАЦИЯ

Ушбу мақолада Хитой фонд бозорининг операциялари асосий қисмини қимматли қоғозлар иккиламчи бозори ташкил этиши, қимматли қоғозлар олди-сотдиси биржа ва биржадан ташқари бозорлари орқали амалга оширилишининг Хитой тажрибаси қиёсий таҳлил қилинди.

Калит сўзлар: *Хитой фонд бозори, фонд, фонд биржалари, бозор инфратузилмаси, қимматли қоғозлар бозори, инвесторлар, Шанхай фонд биржаси.*

ABSTRACT

This article provides a comparative analysis of the Chinese experience in which the main part of the operations of the Chinese stock market is the secondary securities market, where securities are traded through the stock exchange and over-the-counter markets.

Keywords: *Chinese stock market, stock, stock exchanges, market infrastructure, stock market, investors, Shanghai stock exchange.*

КИРИШ

Давлат сиёсати қимматли қоғозлар бозоридаги ҳаракатларни мақсадли равишда бошқаришга қаратилган. Хитой давлат ташкилотлари томонидан иккиламчи қимматли қоғозлар савдосидаги молиявий инструментларини рўйхатга олиш ўрнатилган. Хитой иккиламчи қимматли қоғозлар биржасида акциялар, ғазначилик облигациялари, корхоналар облигациялари ва бошқа қимматли қоғозлар савдоси амалга оширилади. Хитой иккиламчи қимматли қоғозлар бозори иштирокчилари эмитентлар, инвесторлар, корхоналар қимматли қоғозлари бўйича фаолият юритувчи мутахасислари, брокерлар, дилерлар, банклар, инвестиция фондлари ва бошқалар ташкил этади. Хитойдаги иккиламчи қимматли қоғозлар савдосини катта қисми Шанхай ва Шэньчжэн фонд биржалари ташкил этади.[1]

АДАБИЁТЛАР ТАҲЛИЛИ ВА МЕТОДЛАР

Хитой биржадан ташқари фонд бозорининг 90 фоиздан ортиғини молиявий облигациялар ва корхона облигациялари ташкил этади. Лекин Ҳазначилик облигацияларидан фарқли ўлароқ, молия облигацияларининг айланмаси жуда ҳам камдир. Чунки Ҳазначилик облигацияларга солиқ қўйилмайди ва асосан улар ўзига аҳолини жалб қиладилар. Уларнинг асосий харидори аҳоли ҳисобланади. Хорижий инвесторлар ҳам биржадан ташқари олди-сотди жараёнида иштирок этиб, давлатга тегишли бўлган акциядорлик жамиятларини акцияларини ҳам сотиб олиши мумкин. Бу борада Жукова Е.Ф., Хўжамуродов А., Брейли Ричард ва Майерс Стюартлар [2] корпоратив молия тамойилларининг ўзига хос хусусиятларини ажратиб бериб, молиявий инструментларга муаллифлик ёндашувини ишлаб чиқишган. Мустақил давлатлар ҳамдўстлиги мамлакатлари олимлари Килячков А.А., Чалдаева Л.А. ва Миркин Я.М томонидан қимматли қоғозлар бозорига таъсир этувчи фундаментал омилларни аниқлаган.

МУҲОКАМА ВА НАТИЖАЛАР

Хитой фонд бозорининг операциялари асосий қисмини қимматли қоғозлар иккиламчи бозори ташкил этади. Ушбу бозорда бирламчи жайлаштиришдан ташқари кўплаб шартномалар тузилиб, қимматли қоғозлар олди-сотдиси биржа ва биржадан ташқари бозорлари орқали амалга оширилади. Хитой иккиламчи бозорида сотувчи ва олувчи ўртаситаги муносабатлар қимматли қоғозларни ликвидлигини оширилишига олиб келади.

Шанхай фонд биржаси электрон кўринишда бўлиб, унда кўплаб компьютер терминалари мавжуд, шу орқали бутун давлат аризаларини қабул қилиб савдоларни амалга оширади. Шанхай фонд биржаси секундига 16000 дона акция сотувини, кунига 60 млн.га яқин операцияларни амалга оширади.[3] Ушбу кўрсаткичлар орқали ўз навбатида дунё бўйича энг кучли биржалардан бири бўлиб келмоқда биржанинг савдоси иккита сессияда олиб борилади. Иш вақти 9:15 дан 11:30 гача ва 13:00 дан 15:00 гача белгиланган ва шу вақтлар оралиғида олиб борилади. Шанхай фонд бозоридаги спекуляцияни камайтириш учун нархлар кун бўйи ўзгариши чегараланган. Агар инвестицион фондлар акциялари ва қимматли қоғозларини спекуляцияси 10% дан ошиб кетса унда биржа савдони автоматик равишда тўхтади. А акция бўйича ҳисоб китоб ишлари Т+1 схемасида бўлса, Б акцияларида Т+3 схемаси бўйича амалга оширилади. Шанхай фонд биржасида хар куни миллиондан ортиқ шартномалар тузилади. 2009 йилги Шанхай фонд бозорининг айланмаси 441,9 млрд. юанни

ташкил этган бўлса, шундан акциялар бозори 346,5 млрд. юанни, яъни 78,41 фоизни, облигациялар бозори 39,8 млрд. юанни 9,01 фоиз, варрант эса 49 млрд. юанни 11,09 фоизни, бошқа қимматли қоғозлари эса 6,5 млрд. юанни 1,48 фоизни ташкил этган.[4]

Шанхай фонд биржасада савдо тизимлари икки қисм асосида, савдо ва носавдо тизимида амалга оширилади. Савдо тизими ҳам икки қисмга бўлинади. Марказлашган савдо ва савдо-алоқа хизматларига бўлинади. Шанхай фонд биржаси савдо шартномаларини тузиш ва уларни бекор қилиш ҳуқуқига эгадир. Биржанинг марказлашга савдосида қимматли қоғозларнинг эгаси ўзгариши, унга бўлган талаб туфайли ўзинг нархлари, катировкалари, фонд савдо системаси ва аукциони ҳам ўзгаради. Савдо-алоқа системасида эса қимматли қоғозлар эгасини ўзгаришидан кейинги шартномаларга асосан савдо амалга оширилади. Савдо муносабатлари ва ҳуқуқлари марказлашган савдо ва савдо-алоқа системаси қимматли қоғозлар билан чабарчас боғлиқ. Аналогик солиштирувга кўра носавдо бозорига нисбатан марказлашган савдо тизими қуйдаги фақлар бўйича ажралиб туради:

1. Хизматлар савдо системаси орқали амалга оширилади;
2. Қимматли қоғозлар аниқ савдо асосида сотилади;
3. Савдо жараёни брокерлар орқали олиб борилади;

Бундан ташқари маҳаллий институтлар билан бирга Хитой фонд бозори 10 йилдан ортиқ Америка юқори технология тизими NASDAQ билан бирга ишлаб келмоқда. Хитой NASDAQ тизими орқали 73 та корхоналари акциялари иштирок этади. Қимматли қоғозларини бошқариш бўйича Хитой кенгаши NASDAQ тизими савдосига Хитой бозорида талаблар ортиб боришини инобатга олиб Хитойда қимматли қоғозлар бозорини ривожлантириш мақсадида унинг ваколатхонасини тузишди.

Хитой қимматли қоғозлар бозорининг бошқаруви дунё давлатлари ичида ўзига хос бошқарувига эга. Хитой фонд бозорини бошқаришда давлат томонидан қўлланиладиган нормалар ва қонунлар мавжуд. Булар ҳамма биржа иштирокчиларини қатнашчиларини иш фаолиятини тўғри тузилишини таъминлайди.

Хитойнинг “Инвестиция фондлари тўғрисида”ги қонунида эса инвестиция институтлари яратилиши ва фаолиятини юритиш қонун қоидалари кўрсатиб қўйилган. Инвестиция фондларини очик ва ёпик ўртасидаги фарқлар кўрсатиб ўтилган. Бу қонунни тузилиши пул бозори ва биржа бозорини ривожланишига йўл очиб берилди. Шу қонунга амал қилган ҳолда

махсулаштирилган фирма ва банклар томонидан инвестиция фондларини бошқарувчи корхоналар очилди. Ҳозирги кунга келиб Хитой инвестицион корхоналари асосий институционал инвесторлари ҳисобланади.

Хитой иккиламчи қимматли қоғозлар бозорини кўрар эканмиз, бозори дунёда ривожлан иккиламчи қимматли қоғозларидан экани келтириб ўтиш мақсадга мувофиқ. Хитой иккиламчи қимматли қоғозари бозорини ўрганиш натижаларидан хулоса қилиб, Ўзбекистон Республикаси иккиламчи қимматли қоғозлар бозорига қўллаш искониятларини бир қатор йўналишлар бўйича амалга ошириш лозим деб ҳисоблаймиз.

Ўзбекистон Республикаси фонд бозори билан Хитой бозорини ҳажм жиҳатидан солиштириш қийин албатта, чунки ҳозирги кунда Хитой иқтисодиёти дунёда иккинчи ўринни эгаллайди яъни АҚШдан кейинги ўринда туради. Фикримизча Хитой тажрибасидан Ўзбекистон фонд бозорини ривожлантиришга қуйдагиларни қўлаш мақсадга мувофиқ.

Мамлакатмизда расмий равишда биржадан ташқари бозор мавжуд эмас. Шунинг учун Хитой бозорини ўрганиш натижасида биржадан ташқари бозорни Ўзбекистон Республикасига яна жорий қилиш мақсадга мувофиқ. Хитой фонд бозорида биржадан ташқари бозори иккиламчи қимматли қоғозлар бозорини айланмасини ташкил этиш амалиётидан фойдаланиш орқали Ўзбекистондаги давлат қимматли қоғозларини иккиламчи қимматли қоғозлар бозорига жалб қилиш механизмидан фойдаланиш лозим. Республикамизда эса давлат қимматли қоғозларини бирортаси ҳам иккиламчи қимматли қоғозларга жалб этилмаган.

Ўзбекистон Республикасида биржадан ташқари савдолар амалга оширилаётган бўлсада, уларини савдоси асосан банклар ташкил этган, бу республикамизда биржадан ташқари бозорнинг янада ривожлантириш лозимлигини белгилаб беради.

Ўзбекистон иккиламчи қимматли қоғозлар бозорини ўрганишда корхоналар облигациялари иккимчи бозорда иштирокини охириги йилларда амалга оширилмаган. Хитой иккиламчи қимматли қоғозлар бозорида облигация бозори иккиламчи бозорни асосий ўринни эгаллашини кўриш мумкин. Республикада ҳалигача ғазначилик облигациялари жорий қилинмаган. Хитой бозорини иккиламчи қимматли қоғозлар бозори бўлмиш Шэньчжен бозорини асосий айланмасини 80%ини ғазначилик облигациялари ташкил этади [5], давлатимиз ғазначилик облигацияларини жорий қилиш қонун қоидаларини ишлаб чиқиб амалиётини жорий қилиш мақсадга мувофиқ.

Асосий муаммолардан бири Ўзбекистонда иккиламчи қимматли қоғозлар бозорини ривожлантиришда листинг талабларига ўзгартириш киртиш мақсадга мувофиқ. Хитой иккиламчи қимматли қоғозлар бозорида листингга кирувчи компанияларга талаблар қаттиқроқ эканлиги, листинг талабларига қонунга ҳилоф ҳаракатлар ва корхона ҳисоботлари ва ҳужжатлари қалбакилаштириш ҳаракатини кайтиришга олиб келган. Ушбу амалиётни Ўзбекистон амалиётига қўллаш орқали самарали рақобат муҳитини шакллантириш имконият яратилади, сабаби листинг талабларида етарлича асосга эга бўлган нормативлар ва мажбуриятлар йўқлигини эътироф этиш мумкин.

Ўзбекистон Республикасидаги иккиламчи қимматли қоғозлар бозори ривожланиш даражаси Хитойга нисбатан анча орқада қолганлигини кутиш мумкин. Ўзбекистонда “Қимматли қоғозлар бозори туғрисида”ги қонунда фьючерс шарномалари ва опцион шарномалари бўйича фаолиятларга рухсат берилган бўлсада амалда ишламайди. Хитой фонд бозорида фьючерс ва опцион хосилавий қимматли қоғозларини операцияларини самарали амалга оширилади эканлигини кузатиш мумкин ва уларни ривожлантириш амалиётидан фойдаланиш мақсадга мувофиқ [6]. Мамлакатимизда иккиламчи қимматли қоғозлар бозорини айланмасининг асосий қисмини банклар акциялари ташкил этади. Хитойда эса компаниялар акция ва облигациялари ташкил этади. Ўзбекистонда реал сектор корхоналарининг қимматли қоғозлар улушини кўтариш мақсадга мувофиқ.

Ўзбекистон Республикаси иккиламчи қимматли қоғозлар бозорига хитой иккиламчи қимматли қоғозлар бозоридан тавсия қилинган таклифларни иккиламчи қимматли қоғозлар бозорига қўллаш иккиламчи қимматли қоғозлар бозорини ривожлантиришига олиб келади. Иккиламчи қимматли қоғозлари бозорини ривожланиши қимматли қоғозлар бозорини ривожланишига ҳисса қўшади.[7] Қимматли қоғозлар бозоридаги акциялар ва облигациялар бозорини ривожланишини кўрсатади.

Ўзбекистон Республикаси иккиламчи қимматли қоғозлар бозорини ривожланиши иқтисодиётимизда яратилган ЯИМдаги улиши ортади. Қимматли қоғозлар бозори иқтисодиётимизга боғланади. Бу эса иқтисодиётнинг самарали мувозанат тизимини баҳолашда барометр бўлиб хизмат қилади. Бунинг натижасида Ўзбекистоннинг реал сектор корхоналари қимматли қоғозларига хорижий инвесторлар қизиқиши ортишига олиб келади.

ХУЛОСА

Хитой фонд бозори моделларини қиёсий таҳлил қилиш мамлакатимиз иқтисодиётини модернизация ва диверсификациялаш жараёнида шаклланган фонд бозори инфратузилмасининг моделини аралаш модель сифатида таърифлаш ва унинг ривожланишига дунё моделларининг таъсир қилиши эҳтимолини баҳолаш имконини берди.

REFERENCES

1. Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок. М.:Перспектива.-1995.- С.13.
2. Брейли Ричард, Майерс Стюарт Принципы корпоративных финансов: Пер. сангл. – 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.
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.
8. Алиев, Б. (2022). Тараққиётда ахборотлашув ва рақамли иқтисодиёт. *Academic Research in Educational Sciences*, 3(3), 933–947. <https://doi.org/10.24412/2181-1385-2022-3-933-947>
9. Aliyev, B. (2022). Qudrat va farovonlik omili. *Oriental renaissance: Innovative, educational, natural and social sciences*, 2(3), 1171-1182.