

MUNDARIJA

Kirish.....	3
I-Bob Fond birjasi faoliyat mexanizmining nazariy asoslari va jahon tajribasi.....	6
1.1 Fond birjasi faoliyati, roli, mexanizmi va iqtisodiyotdagi tutgan o'рни.....	6
1.2 O'zbekiston fond birjasi faoliyat mexanizmining huquqiy asoslari.....	12
1.3 Fond birjasi faoliyatining jahon tajribasi.....	19
II-Bob O'zbekiston fond birjasi faoliyat mexanizmining tahlili va rivojlanish tendentsiyalari.....	25
2.1 Fond birjasi faoliyatida indekslar tahlili va ularni hisoblash metodikasi.....	25
2.2 Fond birjasi faoliyatining ko'rsatkichlari va zamonaviy tendentsiyalari.....	38
2.3 "Toshkent" Respublika fond birja faoliyatining rivojlantirishda "Koreya fond birja"si bilan tuzilgan hamkorlik shartnomasining samaradorlik tahlili.....	49
III-Bob Iqtisodiyotni modernizatsiyalash sharoitida O'zbekiston fond birja faoliyatining takomillashtirish istiqbollari.....	53
Xulosa.....	59
Foydalanilgan adabiyotlar ro'yhati.....	62

Kirish

Bitiruv malakaviy ishi mavzusining dolzarbligi. Zamonaviy iqtisodiyotda qimmatli qog'ozlar bozori juda muxim o'rin egallaydi. Iqtisodiyotni barqarorlashtirish va rivojlantirish uchun samarali iqtisodiy siyosat yurgizish bilan bir vaqtda, moliyaviy soxada institutional islohotlar o'tkazilishi lozimligi ayni haqiqatdir. Bozor iqtisodiyoti sharoitida fond bozoridagi qimmatli qog'ozlardan maqbul tarzda foydalanish imkoniyatini yaratuvchi barqaror moliyaviy tizim sifatida muxim ahamiyat kasb etadi. Bunday moliyaviy tizimga ega mamlakatlar iqtisodiy xatarlarga bardoshli bo'ladilar.

Ma'lumki, O'zbekiston iqtisodiyotda hozirgi vaqtda amalga oshirilayotgan tuzilmaviy o'zgarishlar, eng avvalo fond bozori bilan bevosita bog'liq bo'lib kelmoqda. Chunki Respublikada rejalashtirilgan investitsiya programmasini amalga oshirishda o'tish davriga xos bo'lgan moliyaviy resurslarning chegaralanganligi sezilmokda. Shuning uchun ham fond bozorining qimmatli qog'ozlaridan samarali foydalanish, ularning eng qulay shakllaridan foydalanish muxim masalalardan biri bo'lib kolmoqda.

Hozirgi globallashuv sharoitida fond bozorlari iqtisodiyatning asosiy tarmog'i bo'lib kelmoqda. Bundan ko'rinib turibdiki, qimmatli qog'ozlar bozorini rivojlantirish iqtisodiyotni rivojlantirish demakdir. Hozir jahon fond bozorlari bir qancha muammoli holatlar vujudga kelmoqda. Prezidentimiz bu muammolar haqida quyidagi fikrlarini bildirganlar: - "Shuni tan olish kerakki, so'nggi yillarda jahon iqtisodiyotida yuzaga kelayotgan muammolar asosan qo'shimcha pul bosib chiqarish va moliya bozorini shunday pullar bilan to'ldirish hisobidan hal etilishi ko'zga tashlanmoqda. Bu esa, o'z navbatida, kelgusida jilovlab bo'lmaydigan inflyatsiyaga, ya'ni qimmatchilikka, zaxira va milliy valyutalarning qadrsizlanishiga va shu bilan bog'liqog'iroqibatlarga olib kelishi mumkin".¹ "Moliya va bank bozorini ortiqcha likvidlilik bilan to'ldirish,

¹2012-yil Vatanimiz taraqqiyotini yangi bosqichga ko'taradigan yil bo'ladi. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Islom Karimovning 2011-yilning asosiy yakunlari va 2012-yilda O'zbekistonni ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirishning ustuvor yo'nalishlariga bag'ishlangan Vazirlar Mahkamasining majlisidagi ma'ruzasi. 01.02.2012. Xalqso'zi. 2-fevral

bunday siyosatni davom ettirish ulkan spekulyativ “ko’piklar” hosilbo’lishi, zaxira valyutalari va milliy valyutalarning qadrsizlanishi, inflatsiya darajasining o’sish xavfini tug’dirmoqda”.²

Hozirda mamlakatimiz mustaqillik yillarida ipoteka munosabatlarini amalga oshirishni qonuniy me'yoriy bazasining yaratilishi bo'yicha qilinayotgan tadbirlar, ayniqsa 2008-yil 22-iyulda “Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida” O'zbekiston Respublikasi qonunnining qabul qilinishi bu boradagi salmoqli qadam bo'ldi. Bulardan foydalanish aholi farovonligi uchun asosiy vazifalaridan biri hisoblanadi va bu jarayonni to'g'ri yo'lga qo'yib olish bitiruv malakaviy ishining dolzarbligini belgilaydi.

Bitiruv malakaviy ishning ob'ekti. Mazkur tadqiqotning ob'ekti – qimmatli qog'ozlar bozori va fond bozori bilan bog'lik operatsiyalarni amalga oshirish hisoblanadi.

Bitiruv malakaviy ishimizning maqsadi – mamlakatimizda qimmatli qog'ozlar bozorini tashkil etish masalalari tahlili asosida, mavjud muammolarni aniqlash, ushbu muammolarni xal etish yo'llarini ko'rsatib berishdan iborat.

Bitiruv malakaviy ishi maqsadidan kelib chiqib quyidagi **vazifalarni** xal etilishi maqsad qilib qo'yildi va xal etildi:

- Fond birjasi faoliyati, roli, mexanizmi va iqtisodiyotdagi tutgan o'rnining tadqiqotini olib borish;
- O'zbekiston fond birjasi faoliyat mexanizmining huquqiy asoslari tadqiqotini olib borish;
- Fond birjasi faoliyatining jahon tajribasini o'rganish;
- Fond birjasi faoliyatida indekslar tahlili va ularni hisoblash metodikasini tahlil qilish;
- Fond birjasi faoliyatining ko'rsatkichlari va zamonaviy tendentsiyalari tahlil qilish va o'rganish;

²O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Islom Karimovning 2012-yilda mamlakatimizni ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirish yakunlari hamda 2013-yilga mo'ljallangan iqtisodiy dasturning eng muhim ustuvor yo'nalishlariga bag'ishlangan Vazirlar Mahkamasining majlisidagi ma'ruzasi 18.01.2013. Xalqso'zi. 19-yanvar

- O'zbekiston fond birja faoliyatining takomillashtirish istiqbollarini ishlab chiqish.

Bitiruv malakaviy ishi mavzusining predmeti mamlakatimizda qimmatli qog'ozlar bozorini tashkil etish masalalarini o'rganish bo'lib hisoblanadi.

Bitiruv malakaviy ishi mavzusining nazariy-amaliy ahamiyati qimmatli qog'ozlar bilan bog'liq qonunning mavjudligi, fond birjalarining vujudga kelishidagi o'ziga xos xususiyatlarini qonuniy ifoda etilishi ushbu jarayonni tashkil etilishida muxim ahamiyatga ega. Shuningdek, qimmatli qog'ozlar bozorini tashkil etishda avvalom bor, unga bo'lgan extiyoj va taklif jarayonidagi, ya'ni fond birjalari infratuzilmasini rivojlantirishni taqozo qiladi, hamda respublika me'yoriy – huquqiy hujjatlari, klassik iqtisodchilarning, hozirgi xorijlik va o'zbekistonlik iqtisodchi-olimlarning bank ishi taxliliga oid ilmiy-uslubiy yondoshuvlari, amaliy tajriba va xulosalari hisoblanadi.

Bitiruv malakaviy ish kirish, uch bob, xulosa va takliflar, foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati, rasm va jadvallardan iborat.

I-BOB. FOND BIRJASI FAOLIYAT MEXANIZMINING NAZARIY ASOSLARI VA JAHON TAJRIBASI

1.1 Fond birjasi faoliyati, mohiyati vaiqtisodiyotdagi tutgan o'рни

Qimmatli qog'ozlar bozori bozor iqtisodiyotining muhim tarkibiy qismlaridan biri hisoblansa, fond birjasi esa bozor iqtisodiyotining zaruriy bo'g'ini hisoblanadi.

Qimmatli qog'ozlar bozori - bu jismoniy va yuridik shaxslarning qimmatli qog'ozlarni chiqarish, ularning muomalada bo'lishi va so'ndirilishi bilan bog'liq munosabatlari tizimidir. Harqanday bozor makonini ikki qutbga bo'lish mumkin. Ulardan birida kapital etkazib beruvchilar - bo'sh pul mablag'lariga ega bo'lgan va ularni saqlash hamda ko'paytirishni istovchi yuridik va jismoniy shaxslar, shuningdek, davlat turadi. Ikkinchisida esa - yangi ishlab chiqarishni boshlash, ishlar, xizmatlar ko'rsatish yoki ishlab turgan quvvatlarni zamonalashtirish, kengaytirish, qayta ta'mirlash uchun zarur bo'lgan boshlang'ich yoki qo'shimcha kapitalga muhtojbo'lgan bozor sub'ektlari turadi. Kapitalning iste'molchilari sifatida korxonalar, tashkilotlar, aholi, shuningdek, davlat ham ishtirok etishi mumkin. Bunda qimmatli qog'ozlar bozorida birja faoliyatini amalga oshiruvchi tashkilotlar ya'ni fond birjalari, tovar-xom ashyo, valyuta vaboshqa birjalarning fond bo'limlari xamda investitsiya muassasalari maxsus infratuzilmani o'zida namoyon qiladi.

Investitsiya muassasalariga investitsiya vositachilari ya'ni brokerlar—dilerlar, investitsiya maslaxatchilari, investitsiya fondlari, investitsiya kompaniyalari, boshqaruvchi kompaniyalar, qimmatli qog'ozlar egalarining reestrlarini saqlovchilar, depozitariylar, hisob-kitob kliring palatalari, qimmatli qog'ozlarning nominal egalari kiradi. Mazkur tashkilotlar qimmatli qog'ozlar bozorida birja faoliyatini ko'rsatish yoki mamlakat fond bozori xolatiga javob beruvchi davlat idorasi nomidan investitsiya muassasasi

sifatida operatsiyalarni amalga oshirish uchun majburiy tarzda litsenziyaga ega bo'lishi kerak. qimmatliqog'ozlar oldi-sotdisi bo'yicha bitimlar fond birjalarida va birjadan tashqari bozorlarda amalga oshiriladi.

Birjalarda bevosita bozorlarga chiqarilmaydigan, xujjatlar bilan tasdiqlangan aniq sifat vamiqdor xususiyatlariga xamda talab va taklif asosida belgilanadigan narxga ega bo'lgan ayrim fond boyliklari sotiladi va xarid qilinadi. Birjaga savdoda ishtirok etishni xoxlovchi barcha shaxslarga emas, faqat uning a'zosi bo'lgan professional ishtirokchilarga ruxsat etiladi. qimmatliqog'ozlar bilan birja savdolari har bir birja tomonidan maxsus ishlab chiqilgan qimmatli qog'ozlar bozoridagi qonunchilikka qat'iy rioya etilishini, birja savdolarining barcha ishtirokchilari uchun teng sharoitlar yaratilishini, birja savdolariga kiritilgan qimmatli qog'ozlar to'g'risida ishonchli va to'liq ma'lumotlarning e'lon qilinishini, tuzilayotgan bitimlar to'g'risida axborotning oshkor etilishini va hokazolarni nazarda tutuvchi qoidalar asosida olib boriladi. Birjada oddiy qimmatli qog'ozlar bilan emas, faqat aloxida talablarga javob beradigan qimmatli qog'ozlar bilan savdo qilinadi. An'anaviy tarzda fond birjasi - bu eng yaxshi qimmatli qog'ozlarning bozoridir.

Fond birjasi – bu qimmatli qog'ozlar bozoriga xizmat ko'rsatuvchi infratuzilmalar ya'ni markaziy depozitariya, hisob-kliring palatasi, ikkinchi pog'onali depozitariyalar, brokerlik idoralari bilan birgalikda qimmatli qog'ozlar bilan savdo jarayonlarini yanada takomillashtirib borish orqali fond bozorining barcha sub'ektlari uchun investitsiya manbalariga erkin kira olish imkoniyatini yaratib beruvchi tashkillashgan va doimiy faoliyat ko'rsatadigan qimmatli qog'ozlar bozoridir.

Fond birjasining vazifasi bilan bog'liq tuzilishi, uning faoliyati asosini tashkil etadigan quyidagi qoidalar bilan belgilanadi:

- a) doimiy xarakatdagi bozorni vujudga keltirish;
- b) narxnianiqlash;

v) moliya vositalari, ularning narxlar va muomala shartlari haqida axborot tarqatish;

g) moliya vositachilarining mahoratini qo'llab-quvvatlash;

d) savdoqoidalarini ishlab chiqarish.

Qimmatli qog'ozlar bilan birja savdosi muayyan tartibga asoslangan holda o'tkaziladi. Ularning eng asosiylari quyidagilar:

Birjada qimmatli qog'ozlar oldi-sotdisi faqat vositachilar yordamida amalga oshiriladi. Bunday vositachilar jismoniy shaxslar ya'ni broker va dillerlar yoki yuridik shaxslar - banklar, investitsiya kompaniyalari, brokerlik firmalari bo'lishi mumkin. Ularning ishonchnomalari bilan brokerlar va dillerlar harakat qiladi. Vositachilar mijozdan qimmatli qog'ozlarni sotib olish yoki sotish uchun beriladigan buyurtmani bajaradi yoxud keyin yana sotish maqsadida o'z xisoblaridan qimmatli qog'ozlarni sotib oladi.

Fond birjasiga qimmatli qog'ozlarni etkazib berish shart emas. Chunki qimmatli qog'ozlar mavjudligini ularning miqdor va sifatini tavsiflaydigan sertifikat - xujjatlar tasdiqlaydi.

Fond birjasida qimmatli qog'ozlarning duch kelgan miqdori sotilavermaydi: savdo bu yerda lotlar bilan, ya'ni umumiy qabul kilingan miqdorda sotiladi. Boshkacha qilib aytganda, fond birjasi ulgurji savdo shaklidir.

Fond birjasida «varaq» kotirovka ro'yxatiga kiritilgan qimmatli qog'ozlarga sotiladi. Aksiyalarni bunday ro'yxatga kiritish listing deyiladi. Listing - qimmatli qog'ozlarni birjaga kiritish taomilidir.

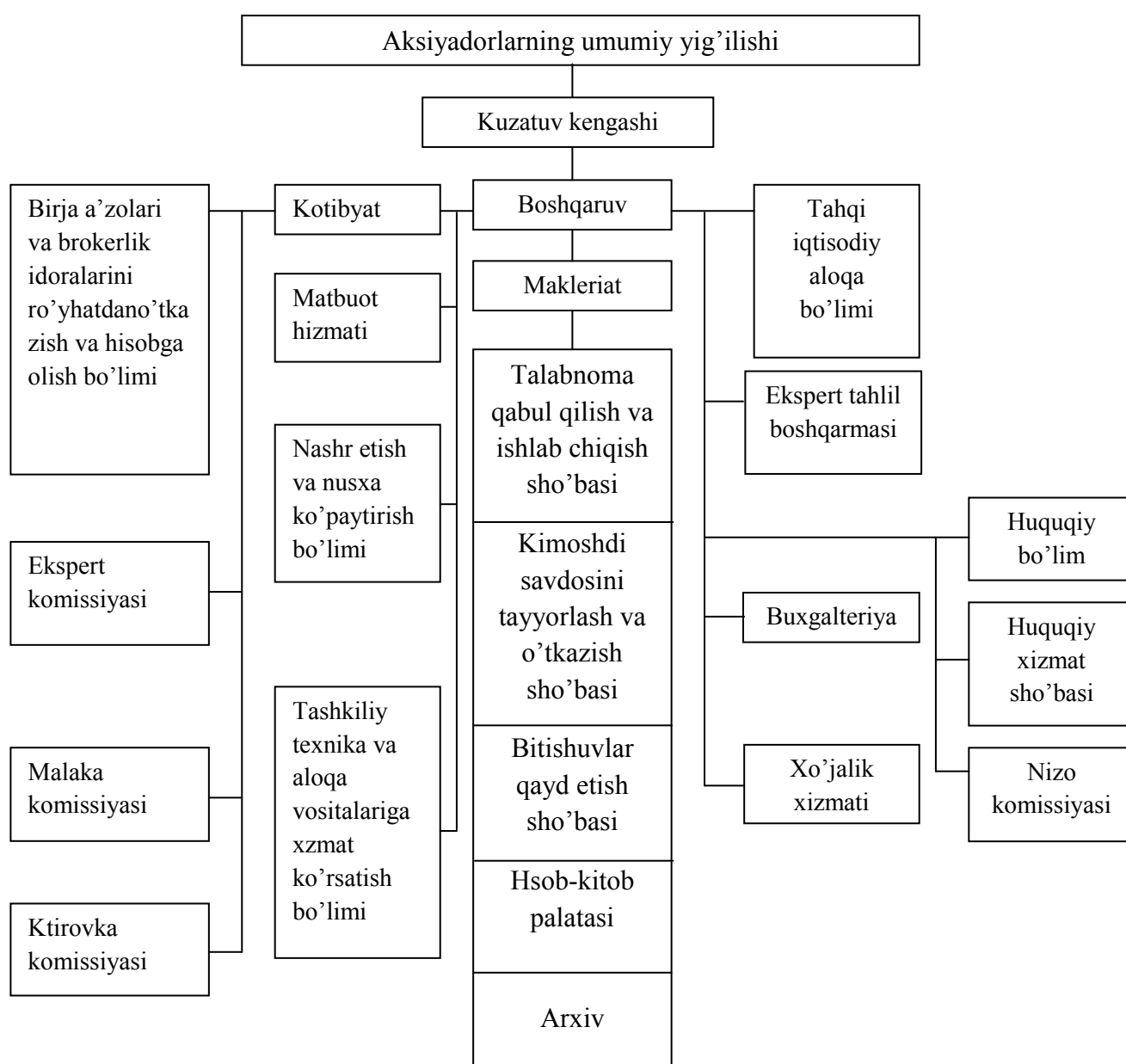
Fond birjasida narxlar oshkora quyiladi, bu haqda zaldagi tablo doimo xabar qilib turadi. Birja operatsiyasining barcha qatnashchilari teng sharoitga ega va ular birjaning «halol» va «uyushgan» bozor degan qoidalariga bo'ysunadi.

Demak, bir tomondan, o'z qimmatli qog'ozlarini sotishni istamaydigan yoki bu ish qo'llaridan kelmaydigan emitentlar yoki korxonalar, ikkinchi

tomondan esa ma'lum miqdordagi haq evaziga bunday qog'ozlarni sotishni o'z zimmasiga oladigan odamlar mavjud: nixoyat, shunday qimmatli qog'ozlarga muxtoj kompaniyalar va alohida shaxslar bor. Birja tomonlarning manfaatlari kesishadigan joy vazifasini o'taydi.

Birjaning o'zi hech narsa sotmaydi va sotib olmaydi, balki bunday ulgurji savdo o'tkazish uchun qoidalar ishlab chiqadi hamda shart-sharoit yaratib beradi.

Quyida biz fond birjalarning tashkiliy tuzilishini ko'rib chiqamiz



1-rasm. Fond birjalarining tashkiliy tuzilmasi³

Fond birjalarining oliy organi bo'lib, aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi hisoblanadi, bu faqat investitsiya muassasalari bo'lishi mumkin. Aksiyadorlik jamiyati bir yilda kamida bir marta aksiyadorlarning umumiy hisobot yig'ilishini o'tkazishi shart. Ushbu yig'ilish hisobot yilidan keyingi yilning 1 iyuliga qadar o'tkazilishi lozim. Bundan tashqari, jamiyat navbatdan tashqari umumiy yig'ilishni ham o'tkazishi mumkin. Aksiyadorlar umumiy yig'ilishini o'tkazish sanasi va tartibi, uning o'tkazilishi haqida aksiyadorlarga xabar qilish usuli, umumiy yig'ilishini o'tkazishga tayyorgarlik chog'ida aksiyadorlarga taqdim etiladigan materiallarning ro'yxati aksiyadorlik jamiyatining kuzatuvchi kengashi tomonidan belgilanadi..

Aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi faqat kun tartibiga kiritilgan masalalar bo'yicha qarorlar qabul qilishi mumkin. Umumiy yig'ilishning maxsus vakolatiga kirmaydigan masalalar bo'yicha qarorlar, yopiq aksiyadorlik jamiyati aksiyadorlari umumiy yig'ilishining qarorlari yig'ilish o'tkazilmagan xolda, sirdan ovoz berish yo'li bilan qabul qilinishi mumkin. Bunda ovoz berishda xammasi bo'lib jamiyatni ovoz beruvchi aksiyalarining kamida 75 foiziga ega bo'lgan aksiyadorlar ishtirok etishi kerak. Aksiyadorlar umumiy yig'ilishida ishtirok etish huquqiga ega bo'lgan aksiyadorlar ro'yxatini aniqlash tadbiri aloxida ahamiyat kasb etadi. Mazkur ro'yxat aksiyadorlar reestri asosida jamiyat kuzatuvchi kengashi tomonidan umumiy yig'ilishni o'tkazish to'g'risida qaror qabul qilingan sanadan keyin va aksiyadorlar umumiy yig'ilishini o'tkazish sanasigacha kamida 60 kun qolganda tuzilishi lozim. Ro'yxatda aksiyalar egasining nomi, xar bir aksiyador, uning manzili, shuningdek, unga tegishli aksiyalar miqdori haqidagi ma'lumotlar ko'rsatilishi zarur. Istalgan aksiyador jamiyatdan ushbu ro'yxatni u bilan tanishib chiqish uchun talab qilish huquqiga ega.

³Shoha'zamiy Sh.Sh. Bozorasoslari. G`Darslik. -T.: Fan va texnologiya, 2012. -214 b.

Aksiyadorlar umumiy yig'ilishini o'tkazish haqidagi xabar belgilangan shaklda matbuotda e'lon qilinadi hamda har bir aksiyadorga jo'natiladi. Aksiyadorlar umumiy yig'ilishiga tayyorgarlik ko'rish jarayonida aksiyadorlar yillik hisobot, taftish komissiyasining xulosasi, ustavga kiritiladigan o'zgartirishlar vaqo'shimchalar loyixasi bilan tanishib chiqishi mumkin. Aksiyadorlik jamiyati aksiyadorlarga ushbu xujjatlardan foydalanish uchun imkoniyatlar yaratib berishi shart.

Aksiyadorlik jamiyatini ovoz beruvchi aksiyalarining kamida bir foiziga ega bo'lgan aksiyador yoki aksiyadorlar guruhi moliya yili yakunlanganidan so'ng 30 kundan kechiktirilmagan muddatda bo'lajak yillik umumiy yig'ilishining kun tartibiga masalalar kiritishi, shuningdek, kuzatuvchi kengash va taftish komissiyasi tarkibiga nomzodlar ko'rsatishi mumkin.

Aksiyadorlik jamiyatining faoliyatiga umumiy rahbarlik qilish kuzatuvchi kengash tomonidan amalga oshiriladi. Agar jamiyatni ovoz beruvchi aksiyalarining egalari bo'lgan aksiyadorlar soni 30 nafardan kam bo'lsa, kuzatuvchi kengashning vazifalari jamiyat aksiyadorlari umumiy yig'ilishining zimmasiga yuklatiladi. Kuzatuvchi kengashning a'zolari aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi tomonidan saylanadi, bunda ular ijroiya organning a'zolari bo'la olishmaydi. Ovoz beruvchi aksiyalar egalarining soni 500 dan ortiq bo'lgan yopiq aksiyadorlik jamiyatlari uchun kuzatuvchi kengash a'zolarining soni etti kishidan kam bo'lmasligi, aksiyadorlarining soni ming kishidan ko'p bo'lgan jamiyatlar uchun esa, to'qqiz kishidan kam bo'lmasligi kerak. Kuzatuvchi kengashning raisi kengash tarkibidan uning a'zolarining ko'pchilik ovozi bilan saylanadi. Jamiyatning kuzatuvchi kengashi tarkibiga saylangan shaxslar cheklanmagan miqdorda qayta saylanishi mumkin. Ustav fondida davlatning ulushi 25 foizdan ortiq bo'lgan aksiyadorlik jamiyatidagi davlatning vakili, shuningdek aksiyadorlik jamiyati aksiyalarining davlatga tegashli paketini boshqarishga ishonch bildirilgan shaxs o'z lavozimiga ko'ra

kuzatuvchi kengashning a'zolari hisoblanadi vaaksiyadorlar umumiy yig'ilishi tomonidan saylanishi shart emas.

Birja - avvalo savdo zali bo'lib, unda brokerlar qimmatli qog'ozlar oldi-sotdisi uchun buyurtmalarni olishadi va bajarishadi. Investitsiya muassasalari birjada o'z brokerlariga ega bo'lish uchun «o'rin» sotib olib, uning a'zosiga aylanishlari kerak. «O'rin» olish savdo qilish huquqini qo'lga kiritish, birjaning savdo zalida o'z brokeriga ega bo'lish hamda birja ro'yhatiga kiritilgan harqanday qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni amalga oshirish degan gap.

Birja savdolari orqali, xususiylashtirilgan korxonalar negizida tashkil etilgan aksiyadorlik jamiyatlari ko'rinishidagi mamlakat iqtisodiyotining turli sohalari haqiqiy mulkdorlarga va shunga mutanosib ravishda keng ko'lamdagi tarkibiy o'zgartirish va modernizatsiyalash uchun yirik mablag'lar jalb qilinishiga, yangidan tashkil etilayotgan aksiyadorlik jamiyatlari esa o'z investitsiya loyihalarini amalga oshirishlari uchun qo'shimcha moliyaviy manbalarga ega bo'ladilar. Aksiyadorlik jamiyatlari o'zqimmatli qog'ozlarini chiqarish va ularni fond birjasi savdolari orqali joylashtirish hisobiga, korxona rivojlanishi uchun ichki va tashqi kapital bozoridan cheklanmagan miqdorda investitsiya resurslarini jalb qilishlari mumkin.

1.2 O'zbekiston fond birjasi faoliyat mexanizmining huquqiy asoslari

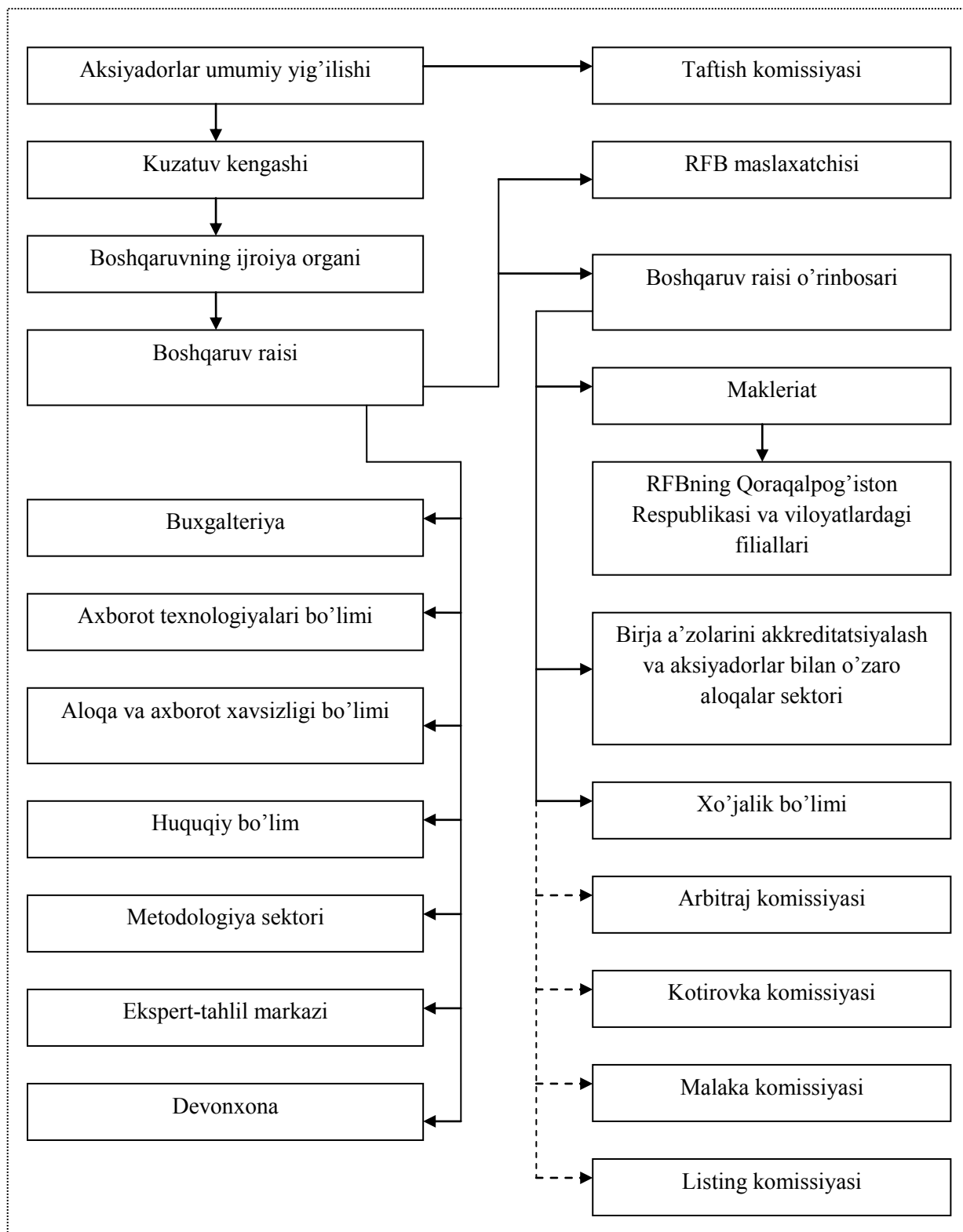
1991 yilning bahorida O'zbekiston hukumatining qarori bilan respublikaning eng yangi tarixida birinchi "Toshkent" O'zbekiston Respublikasi tovar-xom ashyo birjasi tashkil etildi. Birjaning ustav fondi 10 mln. rublni tashkil etdi. Biroq, 1991 yil bahor oylarining oxiri va yoz oylarining boshida birja savdolarining shiddat bilan o'sishi birja ustav sarmoyasining oshirilishi, uning ishtirokchilari tarkibining kengaytirilishi

zaruratini keltirib chiqardi. O'sha yilning avgustida "O'zbekiston tovar–xom ashyo birjasi" mas'uliyati cheklangan jamiyat "Toshkent" O'zbekiston respublika universal tovar–fond birjasiga aylantirildi va uning tarkibida qimmatli qog'ozlar bozorining dastlabki rasmiy tashkiloti – Fond bo'limi ochildi.

1992 yilning yanvarida "Toshkent" birjasining Fond bo'limi respublikada birinchi bo'lib qimmatli qog'ozlar bilan muntazam savdolarini o'tkazishga kirishdi. O'sha 1992 yilda "Toshkent" birjasi Fond bo'limining qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalar bo'yicha aylanmasi 26 mln. rublni tashkil qildi, bu Rossiyaning dongdor fond birjalarining xuddi shunday ko'rsatkichlari bilan taqqoslanadigan darajada edi. Savdolarga banklarning aksiyalari, turli birjalarning fond boyliklari toifasiga kiritiladigan brokerlik joylari, shuningdek, ishlab chiqarish tijorat yo'nalishidagi dastlabki aksiyadorlik jamiyatlarining paydo bo'la boshlagan aksiyalari qo'yildi.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 1994-yil 8-apreldagi Farmoniga muvofiq fond birjalarining mumtoz tamoyillariga asoslangan "Toshkent" Respublika fond birjasi tashkil etildi. O'z faoliyatining dastlabki kunlaridan boshlab birja tarmoq dasturiy maxsulotlarini yaratishga ixtisoslashtirilgan tashkilotlarni jalb etish bilan savdolarining elektron birja tizimini barpo etish, shuningdek, aksiyalashtirish va aksiyalarni xarid qilish orqali mablag'larni milliy iqtisodiyotga investitsiya qilishni tashviq etish bo'yicha faol ishlarni boshlab yubordi.

"Toshkent" Respublika fond birjasi ochiq aksiyadorlik jamiyati shaklida tashkil etilganligi tufayli uni boshqarish organlarining tarkibi o'ziga xos xususiyatga ega. Aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi boshqaruvning oliy organi hisoblanadi, bu faqat investitsiya muassasalari bo'lishi mumkin. Aksiyadorlarning umumiy yig'ilishlari oralig'idagi davrda birjani boshqarish bilan Kuzatuv kengashi shug'ullanadi. Quyida biz "Toshkent" fond birjasining tashkiliy tuzilishini ko'rib chiqamiz (2-rasm).



2-rasm.Fond birjasining tashkiliy tuzilmasi.⁴

⁴www.uzse.uz

"Toshkent" RFBning barcha funktsional bo'linmalarini ikki guruhga bo'lish mumkin. Birinchi guruh – bu oddiy korxonalarga xos bo'linmalardir. Bunga quyidagilar kiradi: ishlar boshqarmasi, birjaga to'lanishi lozim bo'lgan yirimlar va to'lovlarning o'z yilida kelib tushishini nazorat qiluvchi hisob–kitob to'lovining moliya boshqarmasi, huquqiy boshqarma, nashriyot xizmati, ommaviy axborot vositalari bilan ishlash xizmati va tashqialoqalar xizmati bilan axborot boshqarmasi. Mazkur bo'linmalarining vazifalari barchaga ma'lum, ya'ni istalgan boshqa xo'jalik yurituvchi sub'ektlarning vazifalari bilan bir xil. Ikkinchi guruh – bu muayyan birja xususiyatlariga ega bo'lgan faqat fond birjalariga xos bo'lgan bo'linmalar. Ularga quyidagilar kiradi:

- savdolarni. tayyorlash va o'tkazish boshqarmasi, u savdolarni tashkil etishga doir amalga oshiriladigan butun chora–tadbirlar majmuasiga brokerlarni tenglashtirishdan tortib, to ular tomonidan bitimlar tuzish va tegishli xujjatlarni rasmiylashtirish bo'yicha operatsiyalarning to'liq tugallanishigacha javob beradi. Unga quyidagilar kiradi:

- savdolarni tayyorlash va o'tkazish xizmati, u savdolarni tayyorlash, tashkil etish va o'gkazish ishlarining to'liq jarayonini, ya'ni brokerlardan qimmatli qog'ozlar oldi–sotdisiga doir talabnomalarni qabul qilishdan tortib, to maxsus dasturiy–texnik savdo majmuasi yordamida o'tkaziladigan savdolarga xizmat ko'rsatish ishlarini amalga oshiradi;

- bitimlarni ro'yxatga olish va rasmiylashtirish xizmati, u birjada tuzilgan bitimlarni ro'yxatga olish, savdo tadbirlarining yakunlovchi bosqichida ularning rasmiylashtirish ishlarini amalga oshiradi;

- XIFlar dasturiga xizmat ko'rsatish xizmati, u maxsus kompyuter dasturidan foydalangan holda xususiylashtirilayotgan korxonalar aksiyalarini XIFlarga sotish bo'yicha elektron kimoshdi savdolarining o'tkazilishini tashkil etishning o'ziga xos vazifalarini amalga oshiradi;

aksiyadorlar, birja a'zolari bilan o'zaro hamkorlik qilish va sho'ba xo'jalik jamiyatlari faoliyatini muvofiqlashtirish boshqarmasi, u

aksiyadorlar bilan ishlash, birjaga a'zolikni rasmiylashtirish, brokerlik idoralarini akkreditatsiyalash, ularning pasportlarini yuritish, tashkiliy talablarga rioya etishini nazorat qilish, brokerlik joylarining ijara shartnomalarini, birja a'zolarining tarkibidan chiqishni rasmiylashtirish vazifalarini amalga oshiradi, shuningdek, birjaning mintaqaviy sho'ba korxonalarining faoliyatini nazorat qiladi;

- texnikaviy ta'minot boshqarmasi birja tizimlari xizmati, orgtexnikadan foydalanish va unga xizmat ko'rsatish xizmati hamda aloqa xizmatidan tarkib topgan.

Birja tizimlari xizmati qimmatli qog'ozlar bilan savdo qilishning amaldagi tizimining tegishli ishlarini ta'minlaydi, uning faoliyat ko'rsatishini nazorat qiladi, takomillashuvi ustida ish olib boradi. Birja savdo tizimlarining rivojlanishini birjani faoliyat ko'rsatishining boshlang'ich bosqichidan, oraliqbosqichidan boshlab va to hozirgi bosqichgacha ko'zatish mumkin.

Qimmatli qog'ozlarning bir maromda va xatarsiz muomalada bo'lishi uchun mazkur sohaga oid me'yoriy - huquqiy hujjatlarni barpo etish xamda ularni doimiy ravishda takomillashtirib borishni, oddiy fuharodan tortib, to davlat organlarigacha qimmatli qog'ozlar bozorining barcha ishtirokchilari tomonidan qonunchilikka rioya etilishini nazorat qilishni o'zida uyg'unlashtiruvchi tizim zarur. Tizim sarmoyadorlarning qonuniy huquqlarini himoya qilishga va saqlashga yo'naltirilishi lozim, chunki aynan ular qimmatli qog'ozlar bozori ishtirokchilarining ichida eng zaif hamda ko'p sonli unsur hisoblanishadi. Ushbu tizimda tanglik xolatini sog'lomlashtirishga yoki fond bozori ishtirokchilarining turli qatlamlari o'rtasidagi iqtisodiy munosabatlar tizimida sodir bo'ladigan nomutanosibliklarni, fond bozori va bozor iqtisodiyoti boshqa sektorlarining o'zaro aloqalari sohasidagi kelishmovchiliklarni qidirib topish, qimmatli qog'ozlar bozoriga tuzatib bo'lmaydigan zararlar keltirishga, mavjud barqarorlikni buzishga qodir

bo'lgan omillarni o'rganishga yunaltirilgan chora - tadbirlar qo'llanishiga alohida o'rin berilishi kerak.

Fond bozorida qimmatli qog'ozlarning bir maromda va xatarsiz muomalada bo'lishi, qimmatli qog'ozlar oldi - sotdisi orqali iqtisodiyotga investitsiya kiritish uchun sharoitlar yaratish, investitsiyani amalga oshirishda sarmoyadorlar tomonidan mumkin bo'lgan yo'qotishlarni eng kam holatga keltirish, savdolar tashkilotchilari va fond bozorining professional ishtirokchilarining barqaror ishlashini ta'minlashdir. Fond bozorida barqarorlikka erishgan xolda, davlat bu bilan pul mablag'larining bir tarmoqdan boshqasiga oqib kelishi uchun sharoit yaratadi, shu tariqaxalq xo'jaligi mustahkamlanadi vaqimmatli qog'ozlar bozorining bir maromda faoliyat ko'rsatishi iqtisodiyotga samarali ta'sir ko'rsatadi.

Qimmatli qog'ozlar bozorini muvofiqlashtirish jarayonida davlat quyidagi asosiy vazifalarni bajaradi:

1. Qonunchiqarish vazifasi ya'ni qimmatli qog'ozlar bozorini rivojlantirish kontseptsiyasini, uni amalga oshirish dasturini ishlab chiqish, dasturni boshqarish — fond bozoridagi munosabatlar rivojlanishining maqsadi va asosiy yo'nalishlarini belgilash, qimmatli qog'ozlar bozoridagi munosabatlarning tamoyillariga, bozor infratuzilmalarining faoliyat ko'rsatishiga, professional ishtirokchilar hamda savdolar tashkilotchilarining maqomiga, sarmoyadorlar huquq va manfaatlarini himoya qilishga taalluqli asosiy huquqiy me'yorlarni belgilash.

2. "O'yin qoidalarini"ni belgilash ya'ni emitentlarga, sarmoyadorlarga, professionallarga qo'yiladigan talablar, operatsiya va hisob andozalarini tasdiklash.

3. Bozorning moliyaviy barkarorligi va xavfsizligini nazorat qilish ya'ni qimmatli qog'ozlarni ro'yxatga olish, investitsiya muassasalarining moliyaviy ahvolini nazorat qilish, huquqiy va axlokiy me'yorlarga rioya etilishini nazorat qilish, jazolar qo'llash.

4. Fond bozori ishtirokchilarini mazkur bozorning ahvolidan xabardor qilish, emitentlar, sarmoyadorlar, investitsiya muassasalari, fond birjalari va shu kabilar tomonidan axborotning oshkor etilishini ta'minlash, yo'qotishlardan sug'urtalash.

5. Fond bozorida sarmoyadorlarning huquq va qonuniy manfaatlarini himoyaqilish bo'yicha chora tadbirlar ishlab chiqish, shu jumladan, emissiyalarni ro'yxatga olish, chet el qimmatli qog'ozlarini milliy bozorlarda muomalada bo'lishiga ruxsat berish, emitentlar va qimmatli qog'ozlar bozori professional ishtirokchilarining faoliyatini nazorat qilish, shuningdek, qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida qonunhujjatlarini qabul qilish.

Shuni aytish joizki, «Aksiyadorlik jamiyatlar va aksiyadorlarni huquqlarini himoyaqilish to'g'risida» gi qonunham takomillashtirilmoqda, ya'ni 2007-2009 yillarda bu qonunga qo'shimcha va o'zgartirishlar kiritildi. Bundan tashqari, «qimmatli qog'ozlar bozorini muvofiqlashtirish va nazorat qilish» Markazi tomonidan mavjud me'yoriy – huquqiy xujjatlarni takomillashtirish borasida ishlar amalga oshirilmoqda. 2007 yilda quyidagi normativ hujjatlarga o'zgartirishlar vaqo'shimchalar kiritildi:

- «Korporativ obligatsiyalarni chiqarish, davlat ro'yxatidan o'tkazish va ular bo'yicha qarzlarni uzish tartibi to'g'risida» gi Nizom;
- «Aksiyadorlik jamiyatlari aksiyalarini chiqarish, davlat ro'yxatidan o'tkazish vachiqarilgan aksiyalarni bekor qilish tartibi to'g'risida» gi Nizom;
- «Tijorat banklar tomonidan qimmatli qog'ozlarni chiqarish, davlat ro'yxatidan o'tkazish va ular bo'yicha qarzlarni uzish tartibi to'g'risida» gi Nizomlarga va boshqalar.

Bundan tashqari, 2008-2009 yillarda «qimmatli qog'ozlar bozorini muvofiqlashtirish va nazorat qilish» Markazi tomonidan quyidagi me'yoriy hujjatlar amaliyotga joriy etildi:

- «qimmatli qog'ozlar bilan birjadan tashqari bitimlarning hisob registri to'g'risida» gi Nizomi;

- «qimmatli qog'ozlar bozorining professional ishtirokchilari birlashmalari faoliyati to'g'risida» gi Nizomi;
- «Aksiyalar egalari reestri va korporativ obligatsiyalar egalari reestri to'g'risida»gi Nizomi;
- «qimmatli qog'ozlar bozorida professional faoliyatni birga qo'shib olib borishga doir cheklashlar va birga qo'shib olib borish tartibi, qimmatli qog'ozlar bozori professional ishtirokchilarining majburiy normativlar tizimi to'g'risida» gi Nizomi;
- «qimmatli qog'ozlar bozori professional ishtirokchisining ichki nazorati to'g'risida» gi Nizomi vaboshqalar.

O'zbekistan Respublikasi qonunchilik palatasi tomonidan tasdiqlangan "qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida"gi qonunda qimmatli qog'ozlar hisobi tizimi hisob institutlarining barchasini o'z ichiga oladi Bular depozitar faoliyatni amalga oshiruvchi tashkilotlar va Markaziy depozitariydir Markaziy depozitariy, o'zining mavjud vazifalariga qo'shimcha tarzda, markaziy registrator vazifasini ham bajaradi.

1.3 Fond birjasi faoliyatining jaxon tajribasi

Dunyoda birinchi fond birjasi 1773 yilda Londonda brokerlar tomonidan qimmatli qog'ozlar bilan savdo qilish uchun tashkil etildi.U dastlab qirollikning pul alshmashtirish banki binosining bir qismida ijaraga joylashadi.

1791 yilda Filodelfiyada birinchi fond birjasi tashkil etilgan.

1792 yilda Nyu-York fond birjasi ochilgan.U birja hozirgi kungacha dunyoning eng yetakchi fond birjasi bo'lib kelyapti.Hozirgi davrda dunyoning 60 dan ziyod mamlakatlarida 200ga yaqin fond birjalari mavjud. Fond birjalarining Xalqaro fedaratsiyasi Parijda joylashgan bo'lib, u qimmatli

qog'ozlar bozorlari faoliyatini muvofiqlashtiradi va aksionerlarning huquqlarini ta'minlaydi.

Hozirgi kunda xalqaro qimmatli qog'ozlar bozori bo'lib Nyu-York, London, Yaponiyada Tokio fond birjasi, Frankfurt, Shvetsariya opsiya va moliya fyuchers birjalari hisoblanadi.

Fond birjasi faoliyati bilan bog'liq xorijiy mamlakatlar boy tajribasi nazariy jihatdan ham, amaliyotda ham foydalidir. Shuning uchun ushbu fond birjalari faoliyatining muayyan jihatlarini ko'rib chiqish maqsadga muvofiqdir.

Nyu-York fond birjasining taraqqiyot tarixi butun AQShning, qisman Nyu-York shahrining tarixi bilan 1790 yildan buyon uzviy bog'liqdir. AQSh eng rivojlangan mamlakatga aylandi. AQShda yetarli tabiiy resurslar mavjud bo'lib, bu yerda rivojlangan transport tizimi yaratildi, malakali ishchi kuchi, tajribali menedjerlar tayyorlandi. Nyu-York fond birjasida taxminan 70 ta birlashmalarni, asosan o'rtoqlik va 2-3 firmalar birlashmalarining vakillari bo'lgan 420 ta birja a'zolari makler bo'lib ishlaydi. hech bir birja a'zosi makler sifatida fond birjasining ruxsatisiz makler sifatida ishlay olmaydi. Maklerlar bir yilda 8 marotaba bir hafta davomida tuzilgan shartnomalar haqida hisobot tuzadi.

AQSh qimmatli qog'ozlar va fond birjalari komissiyasining yangi va ikkilamchi emissiyalar to'g'risida to'la axborot berilishini, shu jumladan, kotirovkasi bo'lgan qimmatli qog'ozlar hususida kompaniyalar va brokerlar berayotgan hamma e'lonlarni nazorat qilish tajribasini ko'rib chiqish qiziqarlidir. Ushbu komissiya faoliyatining eng muhim vazifasi investorlar va jamoatchilikni kompaniyalar zarur axborotni to'la-to'kis va kechiktirmasdan fond birjasiga va keng jamoatchilikka berayotganliklariga ishonitirishdan iboratdir.

AQShda qimmatli qog'ozlar bozori boshqariladigan vaqat'iy tartibga solib turiladigan tizimdir. Ushbu bozorga asos bo'lgan qoidalar investorlarni yuz

berishi mumkin bo'lgan suiste'mollardan yoki qallobliklardan himoyalashga mo'ljallangandir. Fond bozoridagi o'zini o'zi tartibga solish rejimi ana shunday suiste'mollar vaqallobliklardan saqlanish uchun qulay muhit bo'lib xizmat qiladi. Mamlakat bu soxada yigirmanchi yillarning oxirida – «buyuk turg'unlik» arafasida juda katta tajriba orttirdi. O'sha vaqtda chiqarilgan qimmatli qog'ozlarning qiymati 50 mlrd. dollardan oshib ketgan edi. Shu bilan birga, ularning yarmidan ko'prog'i hech narsa bilan ta'minlanmagan edi. Aksionerlarni jalb etish uchun to'g'ridan - to'g'ri aldash va moliyaviy hisobotlarni sohtalashtirish yo'li keng yoyildi. Dividendlar foyda hisobidan emas, balki navbatdagi emissiya bilan jalb etiladigan sarmoya hisobidan to'landi. Bu esa muqarrar sur'atda falokatga olib borar edi. AQSh hukumati 1933-34 yillarda vujudga kelgan vaziyatni tahlilqilib, fond bozori faoliyatini tartibga soladigan bir qancha qonunlar qabul qiladi hamda qimmatli qog'ozlar va fond birjalari bo'yicha komissiya (QQFBK) tashkil etadi.

QQFBKning asosiy vazifasi qimmatli qog'ozlar bozorlarini batartib vaqonunhamda me'yorlar asosida ishlashini, mutaxassislar o'z mijozlariga adolatli munosabatda bo'lishlarini ta'minlashdan, investorlar investitsiyalar haqida qarorlar qabul qilish chog'ida korporatsiyalar o'zlari haqidagi barcha muhim axborotga yo'l ochib qo'yishlarini ta'minlashdan iboratdir. QQFBK bu vazifalarni quyidagi tarzda amalga oshirmoqda:

- kompaniyalar zimmasiga ishga va moliyaga taalluqli muhim axborotni ochib qo'yish majburiyatini yuklaydi;
- qimmatli qog'ozlarni sotib olayotgan va sotayotganlar bajarishlari shart bo'lgan qoidalarni qabul qiladi;
- qonun buzilgan taqdirda sudga beradi yoki boshqa qonunni qo'llash choralaridan foydalanadi.

Investorlar emissiya prospektida yoki og'zaki shaklda soxta yoki chalg'itadigan bayonotlar berilgan bo'lsa ro'yxatga olingan qimmatli qog'ozlarni sotib olishdan ko'rilgan zararlar o'rnini qoplash uchun qonun

xujjatlariga muvofiq sudga murojaat qilishlari mumkin. Biroq investorlar qimmatli qog'ozlar bo'yicha federal qonunlar beradigan ko'p sonli ximoya turlariga qaramasdan, o'zlarini himoya qilish uchun o'zlari javobgar ekanliklarini esda tutishlari shart.

Nyu-York fond birjasi.

AQShning bosh birjasi va jahonning eng katta birjasidir. U 1972 yilda tashkil topgan. Nyu-York fond birjasi korporatsiya bo'lib, uning ishiga ushbu korporatsiyaning a'zolari tomonidan saylanadigan direktorlar kengashi raxbarlik qiladi. Direktorlik kengashi birja mexanizmining faoliyat ko'rsatishiga javob beradi, birja siyosatini belgilaydi, yangi a'zolarini qabul qilish, qimmatli qog'ozlarni kotirovkaga kiritish masalalarini hal qiladi. Birjadagi operatsiyalarni faqatgina ularning a'zolari amalga oshirishi mumkin.

Nyu-York fond birjasi quyidagi toifalarga bo'linadi:

a) mutaxassislar. Bu birjaning operatsiyalar zalidagi eng faol kishilardir. Ularning xar biriga birjada kotirovka qilinadigan bir yoki bir necha qimmatli qog'ozlar biriktirilgan. Ular brokerlar va dilerlar sifatida faoliyat ko'rsatadi.

Birinchi holatda ular brokerlar uchun dilerlar sanaladi, ya'ni ma'lum miqdordagi mukofot haqi evaziga brokerlarning buyurtmalarini bajaradi.

Ikkinchi holatda mutaxassislar qimmatli qog'ozlarni ularning narxlarini oshganda sotish yo'li bilan yoki narxlar pasayganda ularni xarid qilish yo'li bilan o'zlariga biriktirilgan qimmatli qog'oz yoxud bir necha qimmatli qog'ozlar bo'yicha savdo - sotiqning likvidligi va barqarorligini ta'minlaydi.

b) birja brokerlari – o'z mijozlarining topshiriqlarini bajaruvchi birja a'zolari. Ular dilerlik operatsiyalarini amalga oshirish huquqiga ega emas, lekin boshqa brokerlarning topshiriqlarini bajarishi mumkin;

v) birja maklerlari - operatsiyalarni o'z xisobidan amalga oshiruvchi yoki ularning ishtirok ulushi mavjud bo'lgan topshiriqlarni bajaruvchi birja a'zolari;

g) assotsiar a'zolar - savdo zaliga bitimlarni tuzish huquqlarisiz kirishga ruxsat etilgan shaxslar.

Ta'kidlanganidek, Amerika fond bozorining o'ziga xos xususiyati shundan iboratki, XX asrning 30-yillaridan boshlab u tijorat banklarining ishtirokisiz rivojlandi. Banklar ushbu jarayonga ancha kech qo'shilishdi. An'anaviy tarzda ular birja savdolarining bevosita ishtirokchilari emas.

Frankfurt fond birjasi.

Frankfurt-na-Maynedagi birja XVI asrda vujudga keldi. Hozirgi vaqtda Frankfurt fond birjasi nafaqat Germaniyaning, balki butun Yevropa mintaqasining moliyaviy markazi hisoblanadi. Birja aksiyadorlik jamiyati ko'rinishida tashkil etilgan. Germaniyaning barcha aksiyadorlik jamiyatlari singari u xam «Aksiyalar to'g'risida»gi qonunning qoidalariga bo'ysunadi. Birjani boshqarish organi bo'lib Aksiyadorlar umumiy yig'ilishi, kuzatuvchi kengash va Boshqaruv hisoblanadi.

Chiqarilgan aksiyalar egasining nomi yozilgan aksiyalar bo'lib, ular uchinchi shaxslarga faqat birja aksiyadorlari umumiy yig'ilishining roziligi bilan o'tkazilishi mumkin. Birjaga a'zo bo'lish uchun birja to'g'risidagi qonunning talablarini bajarish va tariflar haqidagi nizomda belgilangan a'zolik badallarini to'lash lozim.

Aksiyalarning birja savdolariga qo'yilishi uchun ularning emitentlari yig'implarni to'lashi zarur. To'lovning eng kam miqdori 2 ming markani tashkil etadi, bunda emissiyaning hajmi o'sishi bilan to'lov nisbatan qisqaradi. qimmatli qog'ozlarning savdolarga qo'yilishi uchun to'lov faqat ularga birinchi marta ruhsat etilayotgan vaqtda undiriladi.

Birjada ishtirok etish uchun faqat muayyan shaxslar doirasi: professional bank tijoratchilari, maklerlar, yordamchi hodimlar va matbuot vakillariga ruxsat etiladi.

Kurslarni rasmiy belgilash birja maklerlari tomonidan amalga oshiriladi, ular savdolarida vanarxlarni belgilashda betaraf organlar hisoblanishadi. Maklerlar birja ixtiyoriga likvidli mablag'larni taqdim etishadi.

Tokio fond birjasi.

Bu birja Yaponiyaning 8 ta fond birjasidan eng yirigi hisoblanadi. Ushbu mamlakatni barcha fond birjalari umumiy aylanmasining 80 foizi uning ulushiga to'g'ri keladi. Birja tashkil topganiga 100 yildan oshgan.

Bevosita birjada qimmatli qog'ozlar bilan savdolar ikki tomonlama uzluksiz kimoshdi savdosi shaklida amalga oshiriladi. Barcha talabnomalar brokerlik yoki dilerlik kompaniyalari tomonidan beriladi va Saytori maxsus tashkilotining a'zosigataqdim etiladi. Bu tashkilot broker-dillerlar o'rtasida vositachilik ro'lida ishtirok etadi. Saytoriga listing ro'yxatiga kiritilgan harqanday aksiyalar bilan o'zhisobidan savdo qilish va sarmoyadorlardan bevosita talabnomalarni qabul qilish man etilgan.

Qimmatli qog'ozlar narxlarining istalgan qisqa muddatli o'zgarib turishini oldini olish uchun TFBda maxsus «bid» yoki so'raladigan kotirovkalar va narxlarning har kunlik limitlari shaklida maxsus mexanizmlar mavjud. Talab va taklifning narxlarda sezilarli farqlar kuzatilganda, TFB Saytridan «maxsus bid kotirovkasini» yoki «maxsus so'ralgan kotirovkani» ko'rsatishni talab qiladi. Bu bilan savdo ishtirokchilariga harid qilish va sotish uchun berilgan talabnomalar o'rtasida katta hajmdagi nomutanosiblik majudligi haqida xabarqiladi. Maxsus kotirovka TFBning Bozor axbort tizimi orqali ochiqchasiga tarqatiladi va shu tariqa bozor ishtirokilariga ushbu nomutanosiblikka munosabat bildirish imkonini beradi. Agar broker-dillerlar narxlarni o'zgartirsa va maxsus kotirovka bo'yicha muvozanat o'rnatilsa, Saytori narxlarni qayd etadi va bitimlar ro'yxatga olinadi.

II-BOB. O'ZBEKISTON FOND BIRJASI FAOLIYAT MEXANIZMINING TAHLILI VA RIVOJLANISH TENDENTSIYALARI

2.1 Fond birjasi faoliyatida indekslar tahliliva ularni hisoblash metodikasi

“Ma'lumki, dunyoning ko'pgina mamlakatlari fond birjalarida qimmatli qog'ozlar bozorining holatini hamda uning dinamikasini sifatli baholab bera oladigan fond bozori indeksi deb nomlangan qulay va bir o'lchamli parametrga qo'llaniladi.”⁵ Bunday indeks ko'rsatkichlari investorlarga qimmatli qog'ozlar bozorining haqiqiy holatini kuzatib borish imkoniyatini berishi bilan ahamiyatlidir. Indekslar tarmoqli, hududiy, jamlanma hamda global bo'lib, harqanday bozorda, ya'ni tovar-xom ashyo, valyuta va albatta fond bozorlarida qo'llanilishi mumkin. Shuni alohida ta'kidlash lozimki, statistik ko'rsatkich sifatidagi jamlanma indekslar birinchi bo'lib fond bozorida vujudga kelgan bo'lib, hozirgi kunga qadar dunyo fond bozorlarining asosiy ko'rsatkichi sifatida keng qo'llanilib kelinmoqda.

Birja indeksi – bu qimmatli qog'ozlar bozori holatini baholash ko'rsatkichi bo'lib, sodir bo'layotgan makroiqtisodiy jarayonlarni kompleks ifodalaydi. Iqtisodiyotda inqirozlar sodir bo'lsa, uning miqdori pasayadi. Iqtisodiy o'sish davrida esa uning miqdori ortib boradi. Shuning uchun fond indekslarini barcha mamlakatlarda iqtisodiyot holatini umumlashgan miqdoriy ko'rsatkichlari deb qabul qilingan, ya'ni fond indeksi qandaydir ma'lum bir son bo'lib, qimmatli qog'ozlar bozorining holati sifatini tavsiflaydi.

Indekslnrni hisoblash metodologiyasi.

Qimmatli qog'ozlar bozori indekslarini hisoblash metodologiyasini ko'rishda quyidagi savollarga javob topish lozim:

-fond indekslari qaysi formulalar yordamida hisoblanib topiladi;

⁵www.uzse.uz

- fond indekslarini hisoblashda foydalaniladigan informatsiya qanday talablarga javob beradi;

- informatsiya tarkibi o'zgarganda yoki qandaydir korporativ voqealar sodir bo'lganda fond indekslarini hisoblash formulalariga qanday qilib tuzatishlar kiritiladi.

Indeks "modelini" qurishning umumiy va tan olingan metodikasi quyidagicha:

1. Bozor tanlab olinadi. Bozor sifatida odatda alohida olingan savdo maydonchasi yoki qandaydir region bozorida muomalada bo'lgan qimmatli qog'ozlar to'plami qabul qilinadi.

2. Indeks listingiga kiritish uchun qimmatli qog'ozlar saralab olinadi. Indeks egasi bo'lgan indeks-kompaniya bozorning nufuzlilikini ifodalovchi ahamiyatga sazovor bo'lgan qimmatli qog'ozlarni saralab olishni maqsad qilib qo'yadi. Bunda qimmatli qog'ozlarning boshqa parametrlari ham hisobga olinadi. Odatda tanlab olingan savdo tizimining indeksi listingiga ushbu savdo maydonchasida muomalada bo'luvchi barcha qog'ozlar kiritiladi.

3. Indeksni hisoblash uchun kerak bo'lgan parametrlarni yetkazib beruvchi informatsion sheriklar tanlanadi. Odatda savdo maydonchalari yoki real bitimlar bo'yicha axborot agentliklarining ma'lumotlari ishlatiladi.

4. U yoki bu qimmatli qog'ozlarni indeksga qilgan ta'sirini aniqlash uchun qimmatli qog'ozlarni "mutanosib vaznlashtiriladi". Odatda metodika sifatida bozor kapitalizatsiyasining mutanosiblik tamoyili qo'llaniladi. Bu printsipga asosan, qimmatli qog'oz bozor uchun shunchalik ahamiyatliki, qachonki uning jami bozor kapitalazatsiyasi darajasi yuqori bo'lsa va aksincha – past bo'lsa.

Indeksni bevosita ikki metodikaga asosan hisoblash mumkin.

1) "Bevosita hisoblash metodikasi". Ushbu metodika bo'yicha indeks vaqtning har bir davridagi kotirovkalardan shu vaqtning momentida kelib chiqqan funktsiyaning natijasiga teng. Masalan, bazaviy formula sifatida

o'rtacha vaznlashtirilgan arifmetik qiymat tanlab olinsa, vaqtning har bir momentidagi indeks = $\frac{\sum R \times V}{\sum V}$. Bunda: R – indeks listingiga kiritilgan barcha aksiyalar narxi; V – ularning vazn koeffitsienti; x – ko'paytiruv belgisi; / - bo'luv belgisi. Agar vazn koeffitsientlari 1 teng bo'lsa, unda Dou Djons indekslarini hisoblash bilan bog'liqholatni ko'rishimiz mumkin, ya'ni bunda indeks listingga kiritilgan barcha aksiyalar narxлари summasini listingdagi aksiyalar soniga bo'lgan bo'linmasiga teng. Indeks hisoblanganidan keyin ko'pincha uni muvofiqlashtiruvchi koeffitsientga ko'paytiriladi yoki bo'linadi.

2) "Indeksli hisoblash metodikasi". Ushbu metodika bo'yicha vaqtning har bir davridagi virtual portfelning jami bahosi aksiyalar kotirovkalaridan shu vaqtning momentida kelib chiqqan funktsiyasi deb hisoblanadi. Olingan qiymatni shunga o'xshab indeksni hisoblashning boshlang'ich vaqtiga bo'lgan davrga olingan virtual portfel baxosiga bo'linadi va uni oldingi qiymatiga ko'paytiriladi yoki portfelning oldingi qiymatiga bo'linadi va indeksning oldingi qiymatiga ko'paytiriladi. Indeksning qiymatini muvofiqlashtirish uchun shunga o'xshash metodika qo'llaniladi.

Indikator qaysi metodika bo'yicha hisoblanishidan qat'iy nazar, agar u mavjud fond indeksleri ta'riflarga to'g'ri kelsa, unda u fond indeksi deb nomlanishi lozim.

Shunday qilib, hozirgi vaqtda shakllangan indeks hisoblanishining umumiy metodikasi uning boshlanishida taklif etilgan metodikadan kam farqlanadi. Biroq barcha indekslar o'zlariga xos bo'lgan xususiyatlarga ega.

Turli mamlakatlarda u yoki bu indekslarni hisoblab chiqarishning o'ziga xos usullari ishlab chiqilgan. Indeksning hisoblab chiqilgan mutloq kattaliklarining o'zi, fond bozori qatnashchilariga hech narsa bermaydi. Indeksning ayrim ko'rsatkichlarini bazaviy yoki oldingi kattaliklarga qiyoslangan vaqtdagina bozordagi vaziyatning o'zgarish yo'nalishlarini aniqlab olish mumkin. Agar indeks egri chizig'iyuqoriga ko'tarilib borsa, bu

davlat iqtisodiyotida jonlanish yoki ko'tarilish yuz berayotganidan dalolat beradi, agar, aksincha indeks egri chizig'i pastga qarab yo'nalgan bo'lsa, bu davlat iqtisodiyotida ishlab chiqarishning pasayishi va tanglikning aniq belgisidir.

Indekslarni hisoblash qimmatli qog'ozlar, odatda, ko'p sonli kompaniyalarning aksiyalari bo'yicha amalga oshiriladi.

Qimmatli qog'ozlar indekslarini hisoblashning bir necha usullari mavjud bo'lib, ularning ichida eng ko'ptarqalgani xar bir kompaniya chiqargan qimmatli qog'ozlarning sonini ularning narxiga ko'paytirib, keyin hisoblash uchun ajratib olingan qimmatli qog'ozlar umumiy soniga bo'lishdan iboratdir. O'rtacha ko'rsatkichlarga xos bulgan kamchiliklarni bartaraf etish uchun, indekslarni hisoblash vaqtida aniq statistik formulalardan foydalaniladi. Indekslar fond birjalari, investitsiya muassasalari, maxsus agentliklar va nashriyotlar, shu jumladan, davlat muassasalari tomonidan hisoblanadi.

So'nggi yillarda g'arb mamlakatlarida va AQShda bozorning tarmoq, xududiy belgilar va shu kabi ayrim segmentlarida muomalada yuradigan qimmatli qog'ozlar, moliya vositalarining ayrim turlari asosida tuziladigan subindekslar deb atalgan o'rtacha ko'rsatkichlarning katta miqdori yuzaga keldi. Ayrim indekslar arbitraj bitimlarda optsionlar va fyucherslar bilan amalga oshiriladigan operatsiyalar vaqtida foydalaniladi. Indeks bitimlar texnologiyasi shunga asoslanadiki, indeks kattaligining ijobiy yoki salbiy o'zgarishi pul koeffitsientiga ko'paytiriladi. Olingan summa ishtirok etuvchi tomonlarning biriga to'lanadi. Indeks fyucherslari va optsionlar qimmatli qog'ozlarning qandaydir yetkazilib berilishini ko'zda tutmaydi, bitim indeksning yuqoriga yoki pastga harab yo'nalishi xarakatidan hosilbo'lgan farqni to'lash orqaligina yopiladi. Bunda fyucherslarda bu bozor belgisi yordamida yuz beradi, ya'ni bitim natijasi kontrakt tugatilayotgan vaqtda tomonlarning marja mavqelari bilan ifodalanadi. Indeks optsionlari bozordagi umumiy vaziyat beqarorbo'libholgan vaqtda diversifikatsiyalangan

portfellarga nisbatan himoyalash va sug'urtalovchi operatsiyalarni o'tkazishga, fyucherslarga qaraganda, ko'proq darajada yordam beradi. Ko'plab mutaxassislarning fikricha, xar qanday portfelga ushbu fyucherslar va opsiyonlarni qo'shish uning o'rtacha daromadlilikini o'zgartirmaydi, lekin xatar darajasini talaygina pasaytiradi.

Dou-Jons (Dow-Jones) indeksi

Bu dunyodagi eng taniqli va nufuzli, shuningdek, tarixiy jixatdan sinovlardan o'tgan indeksdir. U birja yopilayotgan vaqtda muayyan guruh kompaniyalar har kunlik kotirovkalarining arifmetik o'rtacha chamalangan ko'rsatkichiga asoslangan. Dou—Jons indeksini hisoblash usuli bir necha bor o'zgargan. hozirgi vaqtda Dou-Jonsning to'rtta xar xil indeksleri tuziladi.

1. Dou-Jons sanoat indeksi (Dow—Jones Industrial average)-30 ta eng yirik sanoat kompaniyalari aksiyalari kurslari xarakatining o'rtacha ko'rsatkichi. Uning tarkibiy qismlariga Nyu-York fond birjasida kotirovka qilinadigan barcha aksiyalar bozor qiymatining 15—20 foizi to'g'ri keladi. Indeks maxsus formula bo'yicha, birjani yopish vaqtida unga kiritilgan aksiyalar narxini qo'shib, olingan summani denominatorga bo'lish yo'li bilan, aksiyalar va dividendlarni chiqarilgan aksiyalar bozor qiymatining 10 foizidan ortiqini tashkil etgan aksiyalar shaklida taqsimlashdan xosil bo'lgan kattalikka, shuningdek, qo'shilish va yutish komponentlarini qoplashga to'g'rilab, hisoblab chiqariladi. Shu sababli uning kattaligi aksiyalarning oddiy o'rtacha narxiga nisbatan ancha yuqoridir. Korrektirovka ya'ni tuzatishlar so'nggi natijani buzib ko'rsatmaslik uchun maxsus ravishda qilinadi.

Indeks bandlarda kotirovka qilinadi vafaqato'tgan vaqtda bo'lganiga nisbatan ma'noga ega. Undan fyuchers va opsiyon kontraktlar uchun asos sifatida foydalanish man etilgan. Shubhasiz, agar ko'rsatilgan formula suratiga kompaniyalarning ancha yuqori bo'lgan bozor narxidagi aksiyalari kiritilgan taqdirda, indeks ko'rsatkichi yuqori bo'lar edi. Biroq Dou—Jons

indeksi AQSh iqtisodiyoti xolatini eng to'g'ri aks ettiradigan indekslardan biri hisoblanadi. Shu sababli iqtisodiyotning turli soxalaridan tanlab olingan 30 ta kompaniya ushbu mamlakat xayotiy kuchlarining axvolini eng to'liqvaaniq aks ettiradi.

Dou— Jons transport indeksi (Dow— Jones Tgansport average)-20 ta transport kompaniyasi-avtomobil yo'llari, temir yo'llar va aviatsiya kompaniyalari aksiyalari kurslari harakatining o'rtacha ko'rsatkichi.

Dou— Jons kommunal indeksi (Dow— Jones Utility Average)-gaz va elektr energiya ishlab chiqaruvchi 15 ta kompaniya-avto-mobil yo'llari, temir yo'llar va aviatsiya kompaniyalari aksiyalari bozor narxlarining o'rtacha ko'rsatkichi.

Dou— Jons y i g' m a indeksi (Dow— Jones 65 Composite Average) yoki boshqa nomi "Indeks-65" yuqorida sanab o'tilgan uchta gurux indeksleri ko'rsatkichlari asosida hisoblab chiqariladi.

Yig'ma indeks, shuningdek, Dou —Jons aksiyalari tarmoq indeksleri aloxida olinganida sarmoyadorlar uchun nixoyatda foydalidir. Birinchidan, bu indekslar iqtisodiyot yoki yirik sho'balarining uzoqvaqt ko'tarilishi va pasayishini kuzatib borish uchun imkoniyat yaratadi, birjadagi vaziyat to'g'risida ma'lumot beradi, aksiyalarni sotib olish va sotish vaqti to'g'risida qarorqabul qilishga yordam beradi. Ikkinchidan, agar sarmoyador biron —bir aloxida aksiyasining narxi Dou-Jons indeksiga muvofiq ko'tarilmasa, uning egasi bunday qimmatli qog'ozning ishonchliligiga shubhalanishga xaqlidir. Birjalar va birjadan tashqari bozorlarda qimmatli qog'ozlarni sotib olish-sotish vaqtida stavkalar juda yuqori bo'lgani sababli sarmoyadorlar xamda professionallar oxirgi kun, hafta, oy, yil, o'n yilda indekslarning barcha ko'tarilishi va pasayishini bilishga intiladilar. Ushbu hisob - kitoblarni qilishdan maqsad-aksiyalarning bo'lajak faolligini, ularning kelib chiqishi-tarixiga asoslangan xolda, oldindan bashorat eta bilishdir.

Dou-Jons indeksini hisoblab chiqarish uchun ro'yxatga kiradigan kompaniyalar aksiyalari butun dunyoda, turli birjalarda sotilayotgani va sotib olinayotgani hisobga olinib, Dou—Jons indeksi turli mamlakatlarga tatbiqan xam hisoblanadi. Turli mamlakatlarda yuqorida ko'rsatilgan kompaniyalar aksiyalarining narxlari o'zaro bir —biridan farqlanib, xar xil bo'lgani uchun indekslar kattaligi ko'rsatkichlari xam turlicha bo'ladi (Dow— Jones World Stock Index).Shu sababli "amerikancha" Dou—Jons indeksi ba'zan jaxon Dou —Jons indeksidan, shuningdek, uning boshqa mamlakatlardagi ko'rsatkichidan ancha farqqiladi.

Qimmatli qog'ozlarni sotib olish va sotish vaqtini aniqlash (tayming) professionallar uchun fond birjasida qay tarzda pul qilish to'g'risidagi masalada xal etuvchi omil hisoblanadi. U birja indekslarining o'zgarishi, ularni taxlil qilish vatadqiqot olib borilishiga asoslanadi. Dou—Jons indeksi, o'zining noyoblighi va mashhur bo'lishiga qaramasdan, u bir necha korporatsiyalarning aksiyalariga asoslanadi. So'nggi vaqtlarda anchagina kengroq asoslarga qurilgan boshqa indekslar hisob-kitobini ham yaratishdek qat'iy zarurat yuzaga keldi. «The Wall Street Journal» gazetasi sarmoyadorlarga turli birja va tashkilotlar tomonidan oldingi-o'tgan kun, oy yoki boshqa ancha uzoq davr bo'yicha hisoblab chiqarilgan ko'pgina asosiy indekslarga oid ma'lumotlarni taqdim etadi.

"Stendard end Purz" indeksi (The Standart and Poors)

Bu indeks "Stendard end Purz" kompaniyasi tomonidan ikki variantda- 500 ta kompaniya aksiyalari bo'yicha va 100 ta kompaniya aksiyalari bo'yicha hisoblab chiqariladi va chop etiladi.

The Standart and Poors (5 & R 500) indeksi birja joriy yo'nalishlarining indikatori sifatida keng qo'llanadi.U 1957 yili birinchi bo'lib amalga kiritilgan, 500 ta aksiya kurslariga doir keng ma'lumotlarni o'zida birlashtirgan indeks edi.Dou—Jons Yig'ma indeksi kabi, "Stendard end Purz" xam sanoat tarmoqlari bo'yicha mayda segmentlarga bo'linib, aloxida-aloxida

chop etiladi. Bular - 400 ta sanoat kompaniyalari, 20 ta transport, 40 ta moliya va 40 ta kommunal kompaniyalardir. Ular asosan Nyu-York fond birjasida ro'yxatga olingan, Amerika fond birjasining kichik qismi va birjadan tashqari bozordagi kompaniyalardir. Dou—Jons indeksiga nisbatan "Stendard end Purz" —500 yanada aniqroqva ayni vaqtda murakkab indeks hisoblanadi, chunki unda nisbatan ko'proq kompaniyalarning aksiyalari taqdim etilgan bo'lib, buning ustiga kompaniyaning xar bir aksiyasi aksiya egalarida mavjud bo'lgan barcha aksiyalar qiymati kattaligiga qiyoslanib, chamalab hisoblangan.

100 (5 & R 100) indeksi xam "Stendard end Purz" —500 kabi hisoblab chiqariladi, ammo u Chikago optsionlar birjasida optsionlari ro'yxatga olingan kompaniyalarning aksiyalaridan tarkib topgan. Mazkur kompaniyalarning ko'pchiligi o'z aksiyalarini Nyu-York fond birjasida xam kotirovka qiladi. "Stendard end Purz" —100 indeksi bo'yicha optsionlar-Chikago savdo birjasida, fyucherslar esa, Chikago tovar birjasida kotirovka qilinadi.

Nyu-York fond birjasi Yig'ma indeksi

(The NYSE Composite Index)

Bu indeks Nyu-York fond birjasida sotiladigan barcha aksiyalarni o'z ichiga oladi. Indeks ushbu aksiyalarning kurs qiymati xarakatining o'rtacha hisoblangan ko'rsatkichidir. Ya'ni moyiyati bo'yicha bu ko'rsatkich Nyu-York fond birjasi barcha kompaniyalari aksiyalarining, xar bir kompaniya aksiyalarining bozor qiymati, aksiyalarning bo'linishi, qo'shilishi va yutilish omillari e'tiborga olinib, hisoblab chiqarilgan o'rtacha narxini ko'rsatadi. U, shuningdek, tarmoqlarning sanoat, transport, kommunal turlari bo'yicha bo'linadi. Bundan tashqari, telefon kompaniyalari indeksi ayniqsa ommalashgan bo'lib, ko'p qo'llanadi.

MU5E indeksi bo'yicha optsionlar bilan operatsiyalar amalga oshirilishi mumkin. Ular Nyu —York fond birjasining o'zida o'tkaziladi. Fyucherslar va

fyucherslar bo'yicha opsiyonlar bilan operatsiyalar Nyu-York fond birjasining filiali bo'lgan Nyu-York fyucherslar birjasida amalga oshiriladi.

Amerika fond birjasining bozor qiymatli indeksi
(AMEX Magket Value Index)

Bu indeks Amerika fond birjasida o'zaksiyalarini kotirovka qiladigan 100 dan ortiq kompaniyalarning faoliyatini o'rganadi va tavsiflaydi.

NASDAQ milliy savdo tizimi Yig'ma indeksi
(The NASDAQ National Market System Composite Index)

Ushbu indeks birjadan tashqari bozorda savdo qiluvchi kompaniyalarning aksiyalari bo'yicha hisoblab chiqariladi. NASDAQ indeksi Milliy birja dilerlar uyushmasini avtomatik kotirovkalash tizimi uchun o'rnatilgan. U 3500 ta kompaniya aksiyalarining qiymatiga asoslanib, hisoblab chiqariladi. Bu indeks uning o'z tarkibiy qismlari bozor qiymati bo'yicha chamalab hisoblangan ko'rsatkichdir. U dastlab 1971 yil fevralda hisoblab chiqarilgan bo'lib, o'sha davrda 100ga teng bo'lgan. 1984 yildan NASDAQ sanoat, transport, moliya, sug'urta kompaniyalari, banklar va x.k. larning aksiyalari bo'yicha tarmoq indekslarini chop etadi.

"Uilshir -5000" indeksi (Wilshire 5000)

Mazkur indeks "Uilshir assoshieyts" kompaniyasi tomonidan hisoblab chiqarilib, Amerika qimmatliqog'ozlar bozori tizimida chop etiladigan eng taniqli indeksdir. U o'z tarkibidagi qismlarga kiruvchi barcha aksiyalar bozor qiymati bo'yicha chamalab hisoblab chiqarilgan bo'lib, Nyu-York, Amerika fond birjalarida kotirovka qilinadigan, shuningdek, birjadan tashqari oborotda bo'lgan jami 5000 ga yaqin barcha kompaniyalarning aksiyalari qiymatini aks etgaradi. Uilshir —5000 indeksi 1980 yil 31 dekabrda boshlab milliard dollarda hisoblanadi. Bu indeks bo'yicha opsiyonlar va fyucherslar bilan operatsiyalar amalga oshirilmaydi.

Goldman Sachs Technology Indexes (GSTI)

GSTI indeksi oilasi o'zining tipik hisoblash metodikasi va ma'lum bir tarmoqqa yo'naltirilganligi bilan mutahassislar uchun qulaydir va ular orasida qiziqish qozongan. Bu oilaga quyidagi indekslarni kiritish mumkin: GSTI Hardware Index (GHA), GSTI Internet Index (GIN), GSTI Multimedia Networking Index (GIP), GSTI Semiconductor Index (GSM), GSTI Software Index (GSO), GSTI Services Index (GCV).

Quyida dunyoning bir nechta mamlakatlari indekslarini ko'rishimiz mumkin:

Hungary BUX. Budapesht (Vengriya) fond birjasining indeksi.

Greece General Share. Gretsiya fond birjasining indeksi.

Singapore Straits Times. Singapur fond birjasining indeksi.

Korean Seoul Comp. Seul (Janubiy Koreya) fond birjasining indeksi.

Argentina MerVal. Argentina fond birjasining indeksi.

Spain Madrid General. Madrid (Ispaniya) fond birjasining indeksi.

Austria ATX. Avstriya fond birjasining indeksi.

Shanghai comp. Shanxay (Xitoy) fond birjasining indeksi.

«TCI Composite» indeksi

Mamlakatimiz Prezidentining 2010 yil 26 noyabrdagi “2011-2015 yillarda respublika moliya-bank tizimini yanada isloh qilish va barqarorligini oshirish hamda yuqori xalqaro reyting ko'rsatkichlariga erishishning ustuvor yo'nalishlari to'g'risida”gi PQ-1438-sonli qarorida ko'pgina chora - tadbirlar qatorida jahon standartlariga javob beradigan va respublikamiz fond bozorining haqiqiy holatini to'g'ri ko'rsatib beradigan — emitentlarning fond birjasidagi faollik darajasi ko'rsatkichlarini hisobga oladigan jamlanma — fond indeksini hisob-kitob qilishning yangi metodikasini ishlab chiqish va uni amaliyotga joriy qilish vazifasi ham belgilangan edi.

Mazkur qaror ijrosini ta'minlash maqsadida «Toshkent» Respublika fond birjasining rasmiy listingiga kirgan aksiyadorlik jamiyatlarining aksiyalari bilan amalga oshiriladigan bitimlar natijasida shakllanadigan narxlar asosida

aniqlanuvchi va respublikamiz fond bozori umumiy holatining o'zgaruvchanligini tasvirlab bera oluvchi yangi «TCI Composite» indeksi ishlab chiqildi va joriy yilning dastlabki oyidan boshlab amaliyotga tadbqiq etildi.

Shu o'rinda ta'kidlash kerakki, yangi indeks gacha amalda foydalanib kelingan «Tasix» indeksi «Toshkent» Respublika fond birjasi jahon standartlariga javob bera oladigan tarzda to'liq shakllanganidan so'nggina — 1999 yilda ishlab chiqilib, 2000 yildan joriy qilingan edi. «Tasix» indeksi fond birjasining savdo tizimidagi barcha savdo sektsiyalarida, ya'ni listingga kirgan kompaniyalarning ham, listingdan tashqari kompaniyalarning hamaksiyalari bilan birlamchi va ikkilamchi bozorda amalga oshirilgan bitimlar bo'yicha shakllangan narxlar asosida aniqlangan. Bundan tashqari, «Tasix» indeksi fond birjasidagi bitimlar amalga oshirilgan barcha savdo sektsiyalari yakuni bo'yicha yuzaga kelgan narxlar o'rtacha qiymatining umumiy o'zgarishini tasvirlab beruvchi integral indeks hisoblanib, undan faqattahliliy maqsadlarda foydalanish mumkin bo'lgan.

Keyingi yillarda mamlakatimiz iqtisodiyotida tarkibiy o'zgarishlar jarayoni jadallashib borgani sayin qimmatli qog'ozlar bozoriga bo'lgan talab va taklif ham orta boshladi. Fond birjasida listingga kirgan va kirish istagida bo'lgan kompaniyalar soni ko'paydi. Xuddi shu paytda «Tasix» indeksidan fond bozori ko'rsatkichi sifatida qo'llanilishida ayrim kamchiliklar kuzatila boshlandi. Masalan, mazkur indeksning xususiylik harakteri — faqat amalga oshirilgan bitimlar bo'yicha hisoblanishi, uning listingdan tashqari kompaniyalarning qimmatli qog'ozlari bilan amalga oshirilgan bitimlar bo'yicha hamhisobga olinishi, shuningdek, har xil narxlar va har xil nominal qiymatga ega bo'lgan qimmatli qog'ozlar bilan amalga oshiriladigan bitimlar tuzilmasidan kelib chiqqani bois indeksning keskin o'zgarishi hamda indeksning xisoblanish bazasi va tarkibida kompaniyalar salmog'ining,

birinchi navbatda kompaniyalarning bozor kapitalizatsiyasi darajasidagi o'zgarish dinamikasining to'liq aks etilmasligi kabilar shular jumalasidandir.

«TCI Composite» indeksi amaliyotiga o'tishorqali ushbu kamchiliklarni bartaraf etish mumkinligi aniqlandi. Chunki uni hisoblashda joriy savdo kunida faqatgina listingga kirgan kompaniyalarning aksiyalari bilan amalga oshirilgan va indeks hisoblanayotgan vaqtda savdo tizimida qayd qilingan hamda savdo sessiyasining yakuni bo'yicha birja rasmiy hisobotiga kiritilgan bitimlarning o'rtacha qiymatdagi narxi inobatga olinadi.

Bundan tashqari «TCI Composite» indeksi savdo tizimidagi listingga kirgan kompaniyalarning aksiyalari bilan amalga oshiriladigan sektsiyalarda faqat oddiy aksiyalarning birlamchi joylashtirilishi va ikkilamchi bozorda bitimlar amalga oshirilgan vaqtda indeksning hisoblanish bazasiga kiritilgan holda kunlik savdo sessiyasi yakunlanganidan so'nggina hisoblanadi. Shuningdek, «TCI Composite» indeksi kunlik, haftalik, oylik, choraklik va yil yakunlari bo'yicha xam hisoblanishi hamda tahliliy maqsadlar uchun ham foydalanilishi mumkin.

Statistik ko'rsatkich sifatida qo'llanish jarayonida «TCI Composite» indeksi o'ziga xos afzalliklarga ega ekanligini hamalohida ta'kidlash joiz. Chunonchi, indeksning umumiylik xarakteri bo'lgan hisoblash nafaqat amalga oshirilgan bitimlar asosida, balki fond birjasining rasmiy listingiga kirgan kompaniyalarning bozor kapitalizatsiya darajasi inobatga olingan holda yo'lga qo'yiladi. Shuningdek, indeksni hisoblash uchun faqat listing kompaniyalarining qimmatli qog'ozlari bilan amalga oshiriladigan bitimlar kiritiladi. Bundan tashqari indeksning listing kompaniyalari to'g'risidagi, ya'ni ularning qimmatli qog'ozlari bilan amalga oshirilgan bitimlari hajmi va qimmatli qog'ozlarining miqdorlari ham kiritilgan ma'lumotlar bazasi asosida hisoblanishi natijasida indeksning o'zgaruvchanligi kuzatiladi. Shu bilan birga indeks tarkibi va bazasida kompaniyalar salmog'i, birinchi navbatda

kompaniyalar bozor kapitalizatsiyasi darajasining o'zgarish dinamikasi to'liq aks ettiriladi.

«TCI Composite» indeksi quyidagi formula orqali hisoblanadi:

$$I = \frac{\sum P_b \times Q_{nt} + \sum P_i \times Q_t}{\sum P_b \times Q_b}$$

qayerda:

$$Q_b = Q_a - Q_s,$$

Q_b – aksiyalarning birlamchi joylashtirish soni, hisoblash uchun qabul qilingan va indeksni hisoblash bazasiga kiruvchilari, dona;

Q_a – aksiyadorlik jamiyatlari uchun birlamchi aksiyalarning emissya hajmi, kimning qimmatli qog'ozi hisoblash bazasida bo'lsa, dona;

Q_s – aksiyadorlik jamiyatlari uchun birlamchi aksiyalari (aksiya paketlari) soni, davlat mulki bo'lgan yoki davlat nazorat qilayotganlari;

O'z navbatida aniq davr oralig'idagi indeksni aniqlash uchun Q_b ko'rsatkichi quyidagi formula orqali aniqlanadi:

$$Q_b = Q_{nt} + Q_t,$$

Q_{nt} – birlamchi aksiyalar soni, savdoda ishtirok etmaganlari va hisobot davrida bitim tuzmaganlari, dona;

Q_t – birlamchi aksiyalar soni, savdoda ishtirok etganlari va hisobot davrida bitim tuzganlari, dona;

Yana hisob indeksini ma'lum bir vaqt oralig'ida aniqlash uchun Q_t quyidagi formula orqali aniqlanadi:

$$Q_t = \sum q_i,$$

q_i – hisobot davrida tuzilgan birlamchi aksiyalar hajmi, dona;

n – hisobot davrida tuzilgan birlamchi aksiyalar soni, 1dan n gacha bo'lgan sonlarni o'z ichiga oladi;

P_b – aksiyadorlik jamiyatlari uchun birlamchi aksiyalarining nominal bahosi, kimning qimmatli qog'ozi hisoblash bazasida bo'lsa, so'm/ dona;

P_i – birlamchi aksiyalarning e'lon qilingan o'rtacha bahosi, savdoda ishtirok etganlari va hisobot davrida bitim tuzganlari, so'm/ dona;

M – indeksni aniqlash vaqtidagi (listing kompaniyalarining soni) hisob indeksi bazasining o'lchami;

D – korrektsiyalangan koeffitsient, indeksning punktlar o'lchami soni bo'yicha ko'rsatadi va 1000 punktni oson hisoblash uchun qo'llaniladi.

«TCI Composite» oddiy aksiyalar bitimlari bo'yicha savdo sessiyalari (kunlik) yakuni bo'yicha aniqlanadi, shu davr oralig'ida indeksning hisob bazasiga kiruvchi va Savdo tizimining seksiyalari tugashi bilan ularni joylashtirishgan va sotib olinganlari orqali hisoblanadi.

«Toshkent» Respublika fond birjasi tomonidan yangi indeksning joriy qilinishi nafaqatqimmatli qog'ozlar bozorining umumiy holatini baholash tizimini yaxshilaydi, balki aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy barqarorligini va samaradorligini aniqlash tizimini xalqaro standartlar talablari darajasiga ko'taradi.

Bundan tashqari, yangi indeks mukammallashgan statistik ko'rsatkich hisoblanib, investorlar va qimmatli qog'ozlar bozori ishtirokchilari uchun fond bozorining umumiy holatini aniq va o'zvaqtida aks ettirish orqali qo'shimcha afzalliklarni beradi, salohiyatli investorlarning investitsiya kiritishi uchun strategik ahamiyatga ega bo'lgan iqtisodiyot tarmoqlarini tanlash imkoniyatini yaratadi, eng muhimi, fond bozorining istiqbolini belgilab beruvchi samarali vosita bo'lib xizmat qiladi.

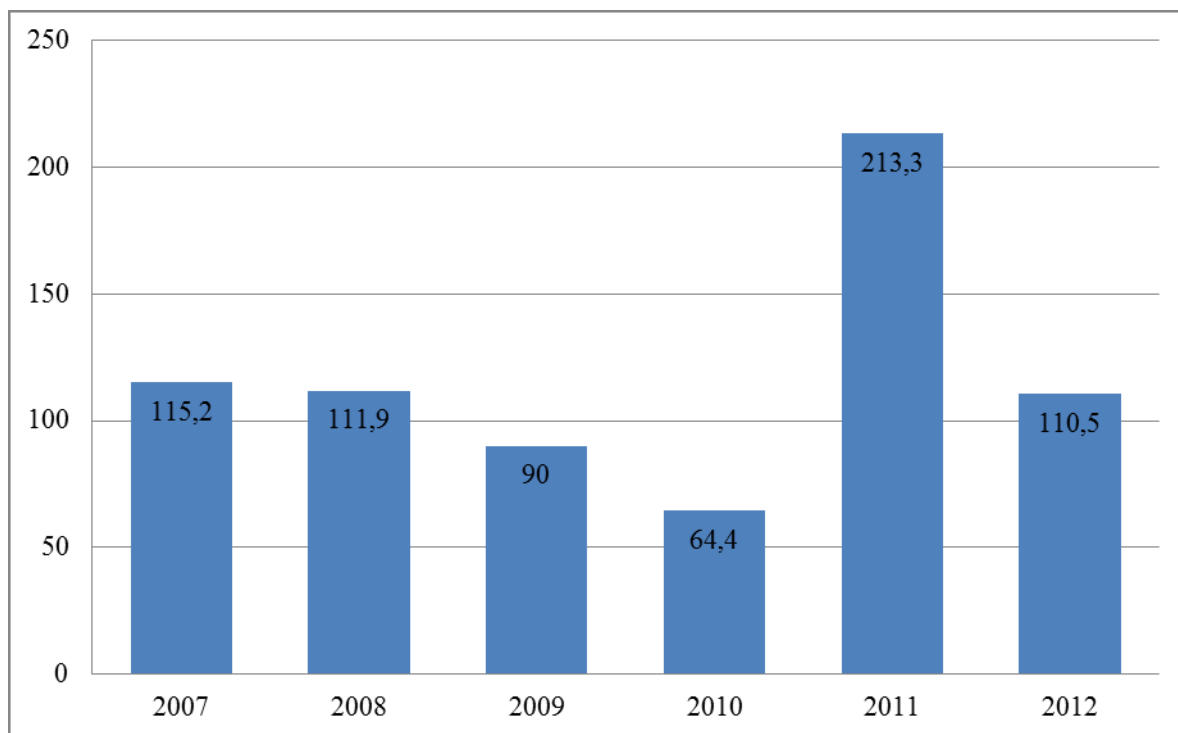
2.2 Fond birjasi faoliyatining ko'rsatkichlariva zamonaviy tendentsiyalari

“Toshkent” Respublika fond birjasi – bu qimmatli qog'ozlar bozoriga xizmat ko'rsatuvchi infratuzilmalar ya'ni Markaziy depozitariya, hisobkliring palatasi, ikkinchi pog'onali depozitariyalar, brokerlik idoralari bilan

birgalikda qimmatli qog'ozlar bilan savdo jarayonlarini yanada takomillashtirib borish orqali fond bozorining barcha sub'ektlari uchun investitsiya manbalariga erkin kira olish imkoniyatini yaratib beruvchi tashkillashgan va doimiy faoliyat ko'rsatadigan qimmatli qog'ozlar bozoridir.

Hozirgi kunda "Toshkent" Respublika fond birjasi mamlakatimiz qimmatli qog'ozlar bozorining asosiy savdo maydoni hisoblanib, u yerda turli xil qimmatli qog'ozlar bilan savdolar amalga oshirilmoqda.

2012 yil birja faoliyatida sezilarli jonlanish kuzatilib, birja savdo aylanmasining umumiy hajmi 110,5 mlrd. so'mni tashkil qildi. Yil mobaynida 129 ta aksiyadorlik jamiyatining 227,9 mln. Dona aksiyalari va 4 ta emitentning 80,5 ming dona 60,1 mlrd so'mlik korporativ obligatsiyalari bilan jami 917 ta birja bitimlari amalga oshirildi.



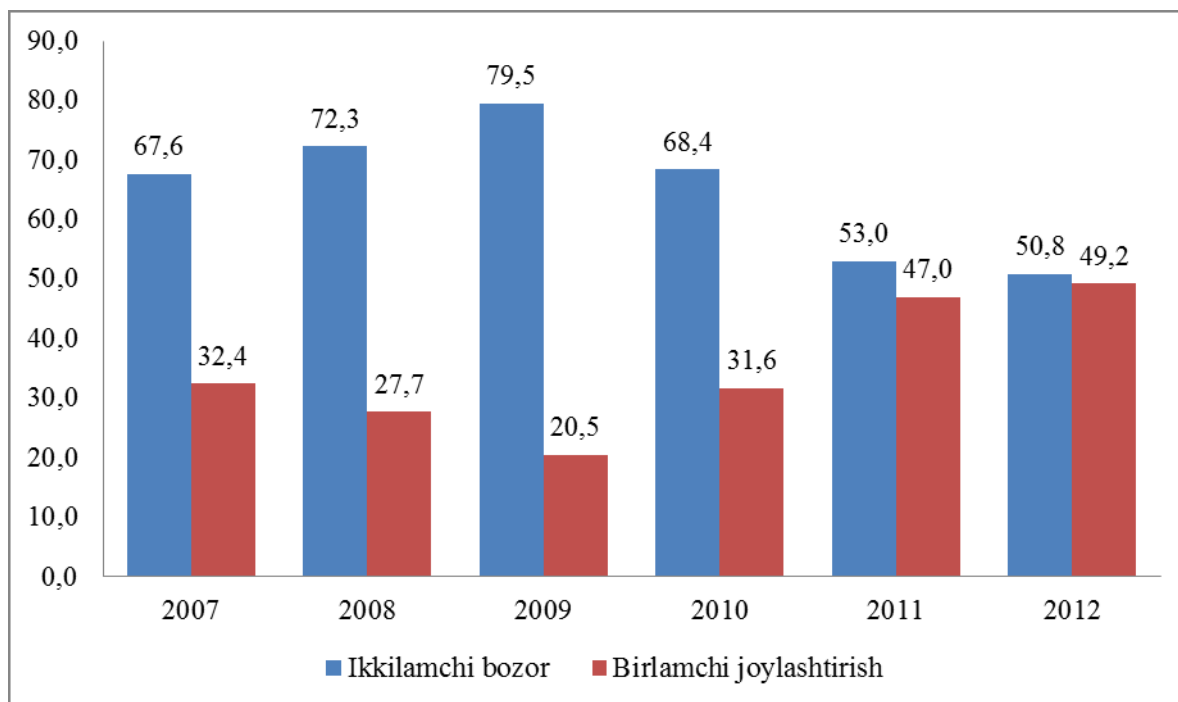
3-rasm. "Toshkent" Respublika fond birjasi savdo aylanmasining 2007-2012 yillardagi dinamikasi.⁶

⁶ www.uzse.uz

Qimmatli qog'ozlarning birlamchi bozori - bu qimmatli qog'ozlar emissiyasini va birlamchi joylashtirilishini amalga oshirish, ya'ni qimmatli qog'ozlarni emitent yoki uning vakili tomonidan dastlabki sarmoyadorga sotish bozoridir. Qimmatli qog'ozlarning ikkilamchi bozori - bu ilgari chiqarilgan va hech bo'lmaganda bir marta xarid qilingan qimmatli qog'ozlar oldi - sotdisi amalga oshiriladigan bozordir.

Respublikamiz qimmatli qog'ozlar bozorining raqobatbardoshligini oshirishning asosiy ko'rsatkichi bu - ikkilamchi bozorning rivojlanish darajasi hisoblanadi. Tahlillarga ko'ra, so'nggi olti yil davomida fond birjasi savdo aylanmasida qimmatli qog'ozlarning ikkilamchi bozori ustunlik mavqeiga ega bo'lmoqda.

Xususan, qimmatli qog'ozlarning ikkilamchi bozorda erkin muomalada bo'lish darajasi yildan-yilga o'sib bormoqda. 2012 yilda uning aylanmasi 2011 yilga nisbatan 1,3 barobarga kamaydi.



4-rasm. “Toshkent” Respublika fond birjasi savdo aylanmasida ikkilamchi bozorning 2007-2012 yillardagi dinamikasi.⁷

⁷www.uzse.uz

Birja savdolarining 2012 yil natijalariga ko'ra, qimmatli qog'ozlarni birlamchi joylashtirilish hajmining umumiy birja aylanmasidagi ulushi 50,9 % ni yoki 86,8mlrd. so'mni tashkil etdi.

Shunday qilib, fond birja aylanmasining umumiy hajmi quyidagi holatni ko'rsatmoqda:

Birlamchi joylashtirish hajmi:

- qo'shimcha aksiyalar emissiyasi - 59,3 mlrd. so'm;
- korporativ obligatsiyalar – 34,4 mlrd. so'm.

Ikkilamchi bozor aylanmasi hajmi:

- aksiyalar - 51,2 mlrd. so'm;
- korporativ obligatsiyalar – 24,5 mlrd. so'm.

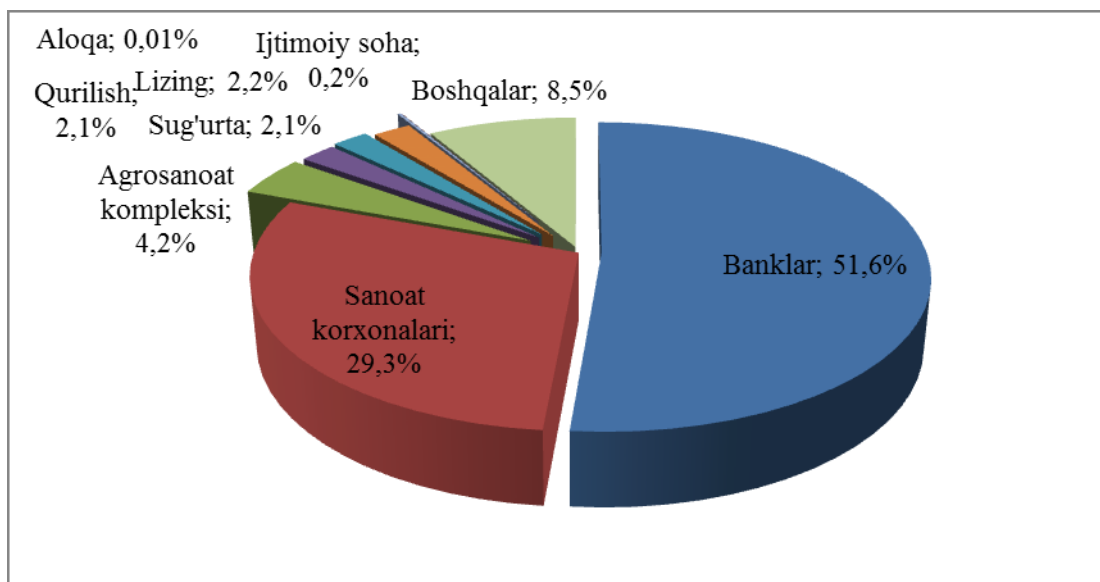
“Toshkent” RFBda qimmatli qog'ozlarning birlamchi joylashtirilishi va ikkilamchi bozordagi aylanmasida qimmatli qog'ozlarning investitsion jozibadorligini quyidagicha tahlil qilish mumkin:

2012 yil yakunlar ibo'yicha aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan birinchi marta chiqarilgan aksiya va obligatsiyalarni birlamchi joylashtirish orqali jalb qilingan mablag'larning asosiy qismini tijorat banklari qimmatli qog'ozlarining ulushi tashkil qilmoqda, ya'ni umumiy qo'shimcha aksiyalar chiqariluvchi emissiyalari hajmining 67,8 % i.

O'zlarining qo'shimcha emissiyalarini fond birjasi orqali muvaffaqiyatli joylashtirgan emitentlar qatoriga sanoat tarmog'I korxonalarini – 25,8% va savdo tarmog'I korxonalarini – 6,4% ham kiritish mumkin.

Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlari ikkilamchi bozorda ham yuqori mavqeni egallab turibdi, ya'ni ikkilamchi bozor umumiy aylanmasining 65,4% ini tashkil qilmoqdi. Shuningdek, ikkilamchi bozorda sanoat korxonalarining qimmatli qog'ozlariga ham qiziqish kata bo'lmoqda – 19,4%.

Shuningdek, sanoat tarmog'idagi korxonalarning qimmatli qog'ozlari bilan tuzilgan bitimlarning hajmi ham umumiy birja aylanmasida 21,6% ulushni tashkil qildi (46,0 mlrd. so'm).



5-rasm. “Toshkent” Respublika fond birjasi savdo aylanmasida iqtisodiyot tarmoqlari tarkibi.⁸

2012 yilda fond birjasi savdo aylanmasida iqtisodiyotning asosiy tarmoqlari tarkibi quyidagicha:

- moliya tarmog'ining umumiy birja aylanmasidagi ulushi 55,9% yoki 95,4 mlrd. so'm shu jumladan, banklar – 51,6% yoki 88,1 mlrd. so'm, sug'urta kompaniyalari - 2,1% yoki 3,6 mlrd. so'm va lizing kompaniyalari - 2,2% yoki 3,7 mlrd. so'mni tashkil qilmoqda;

- sanoat tarmog'ining umumiy birja aylanmasidagi ulushi – 29,3% yoki 49,9 mlrd. so'm;

- qurilish korxonalari tarmog'ining ulushi – 2,1% yoki 3,5 mlrd.so'm;

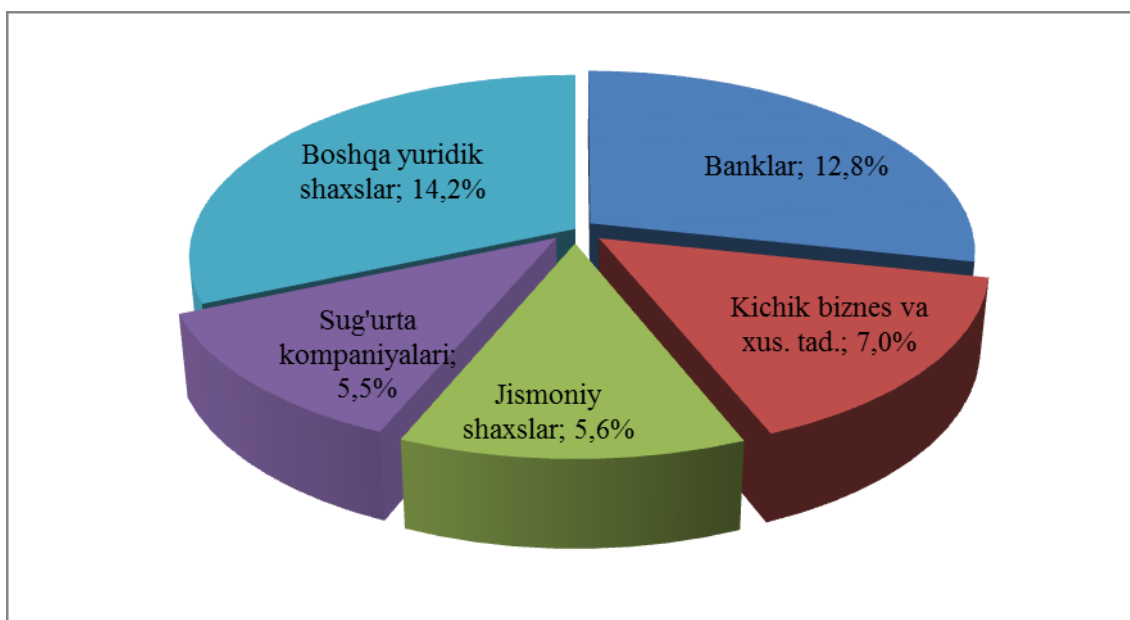
Fond birjasi faoliyatini faollashtiruvchi omillardan biri bu imkoniyatli investorlar sonini kengaytirishdir. Bugungi globallashuv jarayonida, oldingi yillarga haraganda qimmatli qog'ozlar savdosi orqali tez foyda olish imkoniyati kengayib bormoqda. Jahon tajribasidan ma'lumki, qimmatli qog'ozlarga yo'naltirilgan investitsiyalar boshqa ba'zi sohalarga yunaltirilgan investitsiyalarga nisbatan ko'prog' foyda keltirishi va inflyatsiyadan ishonchli himoya qila olishini ko'rsatmoqda. Shubhasiz, bizning mamlakatimizda

⁸www.uzse.uz

ham qimmatli qog'ozlar bozorida o'z faolligini oshirayotgan va aksiyadorlik jamiyatlarining aksiyalarini sotib olish hisobiga ularning aktivlariga egalik qilishi mumkinligini tushunadigan investorlar sinfi shakllanib bormoqda.

“Toshkent” Respublika fond birjasi tomonidan fond bozoriga keng investorlar oqimini jalb qilish maqsadida birja bitimlarini amalga oshiruvchi texnologiyalarning ishlash tizimini yanada takomillashtirish va savdo ishtirokchilarining transaksion xarajatlarini imkon qadar kamaytirish borasida qator tadbirlar amalga oshirildi. Jumladan, fond birjasining xizmat ko'rsatish xaqi miqdori aprel oyidan boshlab deyarli ikki barobargacha kamaytirildi.

Fond birja bozorining tarkibi investorlar toifasi bo'yicha tahlil qilinganda, asosiy qismini kichik biznes va xususiy tadbirkorlik sub'ektlari tashkil qiluvchi yuridik shaxslar iqtisodiyotning barcha sohalari qimmatli qog'ozlariga yunaltirgan investitsiyalari miqdori 158,7 mlrd. so'mni yoki birja jami savdo aylanmasining 93%ini tashkil etmoqda. Jismoniy shaxslarning umumiy birja aylanmasidagi ulushi 2012 yilda 7% ni yoki 11,9 mlrd. so'mni tashkil etdi.



6-rasm. “Toshkent” Respublika fond birjasi savdo aylanmasida investorlar tarkibi.⁹

⁹ www.uzse.uz

Iqtisodiyotning moliyaviy xizmat ko'rsatuvchi soha korxonalari qimmatli qog'ozlariga yuridik shaxslar tomonidan ham katta ishonch bildirilmoqda. 2012-yilda bu tarmoq qimmatli qog'ozlariga yuridik shaxslar umumiy investitsiyalarining 55,8%i jalb qilingan, bunda tijorat banklariga – 51,9%, sug'urta kompaniyalariga – 2,2% va lizing kompaniyalariga - 1,7% to'g'ri keladi.

7-jadval.

2012-yilda eng ko'p savdo qilgan emitentlar o'ntaligi (TOP 10).¹⁰

Emitent nomi	Shakli	Xajmi mlrd. so'm
AK O"ZAVTOSANOAT Toshkent Sh.	O'zavtosanoat	46,7
Agrobank Toshkent Sh.	Bank	30,1
Asaka Toshkent Sh.	Bank	19,0
Kapitalbank Toshkent Sh.	Bank	10,6
Aloqabank Toshkent Sh.	Bank	5,1
Markaziy Ippodrom Toshkent Sh.	Ixtiyoriy asosda tashkillashgan tash-lot	4,9
Kapital Sug'urta Toshkent Sh.	Ixtiyoriy asosda tashkillashgan tash-lot	4,8
Samarkand Sam	Bank	4,1
O'zsanoatqurilishbank Toshkent Sh.	Bank	4,0
TrastbankToshkent Sh.	Bank	3,6

¹⁰ www.uzse.uz

Fond birjasining bugungi kundagi asosiy maqsadlaridan biri – respublikamizdagi moliyaviy barqaror va likvidli aksiyadorlik jamiyatlarini listingga jalb qilishdir. Aksiyadorlik jamiyatlarining rasmiy birja listingiga kiritilishi bu – ushbu jamiyatlarning ma'lum darajada ishonchliligidan va moliyaviy barqarorligidan darak beradi hamda ular to'g'risidagi axborotlarning doimiy oshkor qilinib borilishi esa investorlarning investitsiya kiritishga bo'lgan ishonchini oshiradi.

Bundan tashqari, aksiyadorlik jamiyatlarining fond birjasi listingiga kiritilishi, ularning xalqaro fond bozorlariga integratsiyalashuvida keng imkoniyatlar yaratadi, ya'ni xorijiy investorlar birinchi navbatda listingga kirgan kompaniyalar aksiyalarini afzal deb hisoblaydilar. Chet el fond birjalari esa asosan o'z mamlakati fond birjasi listingiga kirgan aksiyadorlik kompaniyalariga tegishli qimmatli qog'ozlarnigina savdoga chiqaradilar.

Aksiyadorlik jamiyatlarini birja listingiga jalb qilish maqsadida "Toshkent" Respublika fond birjasi tomonidan amaldagi listing jarayonlari tartibiga tegishli o'zgartirishlar kiritildi, ya'ni aksiyadorlik jamiyatlarini listing kiritish jarayoni soddalashtirildi va listing to'lovlari miqdori qayta ko'rib chiqildi.

Fond birjasi tomonidan aksiyadorlik jamiyatlarini listing jalb qilish bo'yicha ko'rilayotgan chora – tadbirlar o'z samarasini berdi, jumladan, 2006-yilda listing kompaniyalari soni 4 tani tashkil etgan bo'lsa, 2012-yil yakuni bilan birja listingiga kiritilgan aksiyadorlik jamiyatlarning soni 113 tani tashkil etdi. Listing kompaniyalari tarkibiga tijorat banklari, sug'urta kompaniyalari, neft va gaz sanoati, engil sanoat, qurilish mollari ishlab chiqaruvchi, agrosanoat kompleksi, energetika va metallurgiya tarmog'idagi hamda boshqa korxonalar kiritilgan.

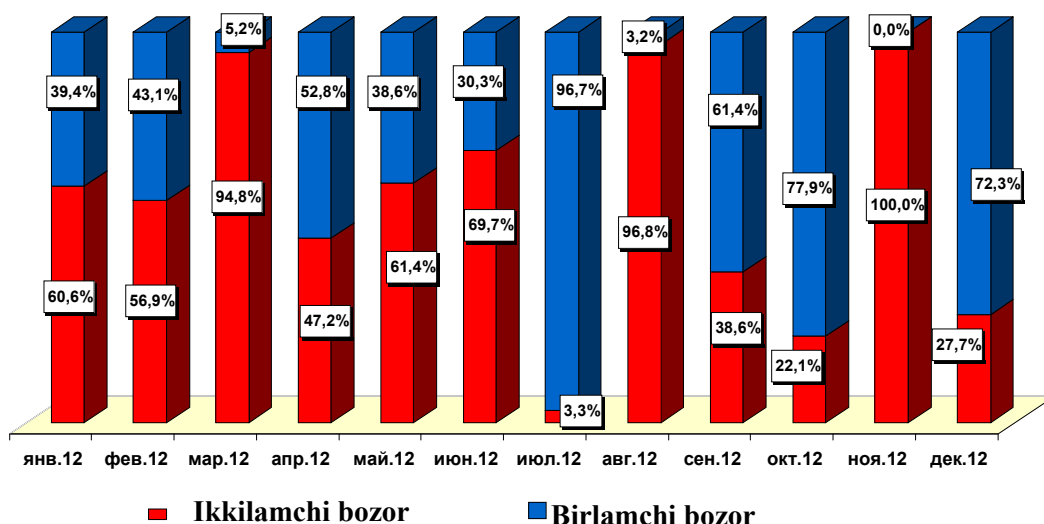
Bugungi kunda birja listingiga kiritilgan aksiyadorlik jamiyatlarining 17 tasi oily toifa xisoblanadigan "A" toifaga, 20 tasi "V" toifaga, 76 ta aksiyadorlik jamiyatlari "S" toifaga javob beradi.

Shunday qilib, “S” toifa talablariga javob beradigan aksiyadorlik jamiyatlari salmog’I ko’pchilikni tashkil etmoqda, ya’ni ushbu aksiyadorlik jamiyatlarning nizom jamg’armasi jamiyat davlat ro’yxatidan o’tkazilgan sanada O’zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan belgilangan kurs bo’yicha 400 000 (to’rt yuz ming) AQSh dollariga teng bo’lgan ekvivalent summani tashkil etishi hamda oxirgi ikki moliyaviy yil natijalari ijobiy bo’lganligini ko’rsatadi.

So’nggi yillarda listing kompaniyalarining aksiyalari bilan amalga oshirilayotgan bitimlar salmog’I umumiy birja aylanmasida sezilarli darajada o’sishi kuzatilmoqda. 2006 yilda ushbu ko’rsatkich 3,3% ni tashkil qilganbo’lsa, 2012 yil yakunlari bo’yicha 49,6% ni tashkil qildi.

Fond birjasi listing tarkibiga kiruvchi aksiyadorlik jamiyatlarning yana bir muhim afzallik tomoni shundaki, listingdagi qimmatli qog’ozlar shak-shubhasiz kotirovkaqilinadi, bu esa mazkur aksiyalar bahosi shakllanishining bozor mexanizimini yaratishda xamda aksiyalarning haqiqiy bozor bahosini aniqlash imkoniyatini yaratadi, bu esa o’z navbatida uning kapitallashuv darajasining o’sishiga olib keladi.

2012 yilning 31 dekabr holatiga birja rasmiy listingiga kirgan aksiyadorlik jamiyatlari aksiyalarining bozor kapitalizatsiyasi darajasi ko’rsatkichlari 5448,9 mlrd. so’mni tashkil qildi.



8-rasm.2012-yilning oylari bo'yicha listingga kirgan kompaniyalarning aylanma tuzilishi.¹¹

«Toshkent» Respublika fond birjasining xizmatlari turini kengaytirish strategiyasining mantiqiy davomiyligi bu mamlakatimizda repo bozorini rivojlantirishdir.

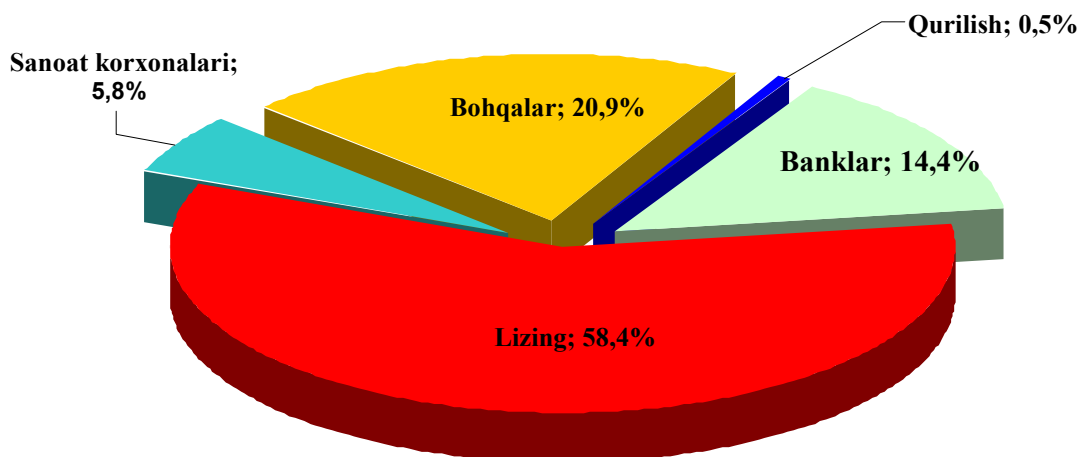
REPO bitimlari qimmatli qoqozlarni garovga qyish yo'li bilan pul mablag'larini qarzga olishning ommabop usuli hisoblanadi. Mijozga tegishli bo'lgan qimmatli qog'ozlar nafaqat foyda keltirishi, balki kredit mablag'larini zudlik bilan jalb qila oladigan samarali vosita sifatida ham qo'llanilinishi mumkin.

2012-yil mobaynida birjaning REPO bitimlarini o'tkazish savdo maydonida jami 7,0 mlrd. so'mlik, ya'ni 10 ta emitentning aksiyalari bilan 4,8 mlrd. so'mlik 20 ta birinchi bosqich REPO bitimlari va 7 ta emitentning aksiyalari bilan 2,2 mlrd. so'mlik 8 ta ikkinchi bosqich REPO bitimlari amalga oshirilgan.

Jami bo'lib, 2004-yildan buyon 47 ta emitentlarning aksiyalari ishtirokida 332 ta REPO bitimlari amalga oshirilgan. Bitimlarning birinchi bosqichdagi hajmi 40,9 mlrd. so'mni tashkil qilgan bo'lsa, ikkinchi bosqichda 34,9 mlrd.

¹¹ www.uzse.uz

so'mni tashkil qildi. Birjaning REPO bitimlari bilan umumiy savdolari hajmi 75,8 mlrd. so'mni tashkil qiladi.



9-rasm.REPO bitimlarining 2012-yilda birja aylanmasidagi tuzilmasi.¹²

Umuman, REPO tashabbuskori uchun ham va uning aktseptanti (kreditori) uchun ham REPO bitimi tuzishning manfaatli ekanligini yana bir bor ta'kidlash lozim. Uning oddiylik va ishonchlilik jarayoni moliyaviy bozor ishtirokchilari uchun jozibador bo'lib, bunday bitimlarni tuzishga investorlarni kengroq jalb qiladi.

2013-yilning birinchi kvartali mobaynida 52 ta aksiyadorlik jamiyatining jami 10,6 mlrd. so'mlik 9 975,8 ming dona aksiyalari va 3 ta emitentning jami 5,1 mlrd. so'mlik 5,0 ming dona korporativ obligatsiyalari bilan jami 294 ta birja bitimlari amalga oshirildi.

Birja savdolarining natijalariga ko'ra, qimmatli qog'ozlarni ikkilamchi bozori hajmining umumiy birja aylanmasidagi ulushi 51,5 % ni yoki 8,1 mlrd. so'mni tashkil etdi.

¹²www.uzse.uz

Qimmatli qog'ozlarni birlamchi joylashtirilish hajmining umumiy birja aylanmasidagi ulushi 48,56 % ni yoki 7,6 mlrd. so'mni tashkil etgani quvonarli holatdir.

Shunday qilib, fond birja aylanmasining birinchi kvartaldagi umumiy hajmi quyidagi holatni ko'rsatmoqda:

Birlamchi joylashtirish hajmi:

- xususiylashtirilgan korxonalar aksiyalari – 0,6 mlrd.so'm;
- qo'shimcha aksiyalar emissiyasi – 1,9 mlrd.so'm ;
- korporativ obligatsiyalar – 5,1 mlrd.so'.

Ikkilamchi bozor aylanmasi hajmi:

- aksiyalar - 8,1 mlrd. so'm;
- korporativ obligatsiyalar – 0,001 mlrd. so'mni tashkil etdi.

2013-yilning birinchi kvartalida fond birjasi savdo aylanmasida iqtisodiyotning asosiy tarmoqlari tarkibi quyidagicha:

- moliya tarmog'ining umumiy birja aylanmasidagi ulushi 79,6% yoki 12,5 mlrd. so'm, shu jumladan, banklar – 55,0% yoki 8,6 mlrd. so'm, sug'urta kompaniyalari - 0,6% yoki 3,8 mlrd. so'm va lizing kompaniyalari - 3,3% yoki 20,8 mlrd.so'mni tashkil qilmoqda. Moliyaviy xizmat ko'rsatuvchi soha korxonalari qimmatli qog'ozlari bilan amalga oshirilgan bitimlar aylanmasi 2012-yilning birinchi kvartalida 89,8% yoki 43,7 mlrd. So'mni tashkil qilganini ko'rish mumkin;

- sanoat tarmog'ining umumiy birja aylanmasidagi ulushi – 0,5% yoki 0,1 mlrd. so'm;

- qurilish korxonalari tarmog'ining ulushi – 1,5% yoki 0,2 mlrd.so'm;
- agrosanoat kompleksi korxonalari ulushi – 8,5% yoki 1,3 mlrd.so'm.

2013-yil 31-mart holatiga ko'ra birjaning rasmiy byulitenidan o'tgan kompaniyalar soni 124 taga etdi. Listinga kirgan kompaniyalar aksiyalari bilan jami 49,5% yoki 7,7 mlrd. so'mlik 174 dona bitimlar amalga oshirildi.

Birjaning rasmiy listingiga kirgan aksiyadorlik jamiyatlarining bozor kapitalizatsiyasi ko'rsatkichi 2013-yil 31-mart holatiga ko'ra 5 589, 5 mlrd.so'mni tashki qildi.

2.3“Toshkent” Respublika fond birja faoliyatining rivojlantirishda “Koreya fond birja”si bilan tuzilgan hamkorlik shartnomasining samaradorlik tahlili

Keyingi o'n yillikda “Toshkent” Respublika fond birjasi yirik chet el birjalari bilan integratsiyalashuvni faollashtirib borayotganini hamalohida e'tirof etish kerak. Birja faoliyati rivojida yagona xalqaro savdo tizimiga birlashuvini jadallashtirish muhim rol o'ynashini hisobga olgan holda “Toshkent” fond birjasi jahon korporativ bozoriga integratsiyalashuvga harakat qilmoqda. Mazkur birja 1995 yildan Evroosiyo fond birjalari Federatsiyasi a'zosi. 1999 yilda esa Istanbul va Frankfurt fond birjalari bilan o'zaro hamkorlik bitimlari imzolangan. 2001 yilda MDH mamlakatlari birjalari xalqaro uyushmasi a'zoliciga qabul qilingan.2008 yilda boshlangan Koreya fond birjasi bilan hamkorlik masalalari 2010 yildan boshlab yanada rivojlanish bosqichiga yuz tutmoqda.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2012 yil 19 martdagi PQ-1727 sonli “Fond bozorini yanada rivojlantirish chora-tadbirlari to'g'risida” gi qarori fond birjasining rivojlanish bosqichida muhim ahamiyat kasb etdi.

Prezident qaroriga muvofiq, Davlat raqobat qo'mitasi bilan Koreya fond birjasi o'rtasida O'zbekiston Respublikasining qimmatli qog'ozlar bozorini modernizatsiyalash bo'yicha imzolangan Bosh shartnomaga asosan Koreya fond birjasiga O'zbekiston fond bozori uchun yagona dasturiy-texnik majmuaning zamonaviy texnologiya va uskunalari etkazib berish va uni o'rnatish majburiyati yuklatildi. Mazkur loyihaqiymati 6 mln.AQShdollarini tashkil etib, ushbu mablag' asosida server va telekommunikatsiya uskunalari,

dasturiy ta'minot, 1 yillik kafolat xizmatini ko'rsatish hamda mahalliy mutaxassislarni o'qitish nazarda tutilgan. Asosiy maqsad investorlarning ushbu bozorga "on-layn", ya'ni internet tizimi orqali qimmatli qog'ozlar bilan tezkor savdo qilish imkoniyatini yaratuvchi tizimni shakllantirish, natijada kichik biznes va xususiy tadbirkorlik sub'ektlarining, shuningdek, aholining bo'sh pul mablag'larini qimmatli qog'ozlar bozoriga ko'prog' jalb qilib, ularning qo'shimcha daromadlarini oshirish hamda investorlarning huquqlarini himoya qilishdan iboratdir.

Shu o'rinda ta'kidlash kerakki, Koreya fond birjasi qimmatli qog'ozlar savdosining hajmi bo'yicha dunyoda etakchi, kapitallashuv bo'yicha esa yirik o'ntalik qatoriga kiruvchi birjalardan biri hisoblanadi. Xalqaro ekspertlarning tahlillariga ko'ra, ushbu fond birjasining asosiy indeksi — KOSPI 2010 yil yakuni bilan 20 foiz o'sishga erishgan. Xorijiy investorlar oqimining Koreya bozoriga jadal kirib kelayotgani bois, bu boradagi o'sishning davom etishi ta'kidlanmoqda. Hozirda 17 ta xorijiy kompaniya mazkur birja ro'yxatidan joy olgan. Janubiy-Sharqiy Osiyodagi deyarli barcha mamlakatlarda Koreya texnologiyalari joriy qilingan. Ayni paytda Janubiy Koreya Malayziya, V'etnam, Tailand, Filippin kabi davlatlar bilan fond bozori sohasida o'zaro hamkorlikni yo'lga qo'ygan. Kombodja va Laos kabi mamlakatlarning fond bozorida esa hissador sifa-tida ishtirok etmoqda. Jahonqimmatli qog'ozlar bozori maydonida nufuzli o'ringa ega Koreya fond birjasi bilan hamkorlik mamlakatimizda bu sohadagi kelgusi rejalarni zamonaviy va sifatli amalga oshirishga xizmat qilishi, shubhasiz.

Respublikamiz Prezidenti qarorida shuningdek, boshka bir qator chora-tadbirlarni amalga oshirish xam ko'rsatib o'tilgan bo'lib, jumladan, "Toshkent" RFB ustav fondi hajmini 45 mlrd. so'mgacha oshirish hamda Toshkent shahrining markaziy ko'chalaridan birida joylashgan "Respublika Birja Markazi" binosini mulkiy majmuasi bilan birgalikda fond birjasi balansiga o'tkazish belgilangan. Shuningdek, Yagona dasturiy-texnik

majmuani etkazib berish va joriy etish evaziga “Toshkent” RFBning bitta aksiya kam 25 foiz mikdoridagi aksiyalar paketi Koreya fond birjasiga o'tkazilishi belgilangan.

Bundan ko'rinib turibdiki, Koreya fond birjasi O'zbekistonning nafaqat teng manfaatdorlik, balki uzoq muddatli sherikchilik asosidagi hamkori sanaladi.

Yana shuni ta'kidlash kerakki, 2016 yil 1 yanvargacha “Toshkent” respublika fond birjasi balansiga o'tkazilgan mulkiy majmua bo'yicha mulk solig'idan hamda ushbu bozor professional ishtirokchilari bilan birgalikda qimmatli qog'ozlar bozoridagi faoliyatidan olinadigan daromad solig'i va yagona soliq to'lovidan ozod etildi.

“O'zbekiston–Koreya o'rtasidagi ushbu hamkorlik loyihasining amaliyotidan har ikki tomon ham birdek manfaatdor. Zero, yagona dasturiy-majmua imkoniyatlari asosida O'zbekiston fond bozori eng ilg'or elektron texnologiyalar bilan jihozlanib, «Toshkent» RFB a'zolari o'rtasida elektron aloqalarni va xujjatlar aylanishini yagona texnik dastur bazasi asosida yangi tizimni joriy qilib, modernizatsiya qilinadi.”¹³ Bu dasturiy-majmua yordamida birja bitimlarini rivojlantirish, broker va mijoz o'rtasidagi yagona va uzoqmuddatli shartnomalarni joriy qilish, birja savdo natijalarini o'zvaqtida elektron shaklida elektron tizimga yozish, birja savdolarini o'tkazish uchun depozitariy va hisob-kitob-kliring palatasi o'rtasidagi ma'lumotlar almashuvini tezlashtirish, listinga kirgan korxonalarning aksiyalarini bozor mexanizmi yordamida baholashni joriy qilish, aholining keng qatlamini fond bozoriga jalb qilish uchun yuqori likvidliligi aksiyalarni savdoga chiqarishni shakllantirish va boshqa chora - tadbirlarni amalga oshirish rejalashtirilmoqda.

Fond bozorida xalqaro standartlar talabi asosida faoliyat yuritish, qimmatli qog'ozlar savdosini “on-layn”, ya'ni internet vositasida amalga

¹³www.uzse.uz

o'shish tizimi shakllanadi, xo'jalik yurituvchi sub'ektlar, investorlar, holaversa, aholi uchun fond birjasi orqali o'z faoliyatini rivojlantirish va daromadini o'shish borasida qulay sharoit yaratiladi. Koreya fond birjasi esa Davlat raqobat qo'mitasi hamda O'zbekiston tashqi iqtisodiy faoliyat Milliy banki, "Xalq banki", "Asaka bank" va "O'zsanoatqurilishbank" kabi yirik banklar qatorida "Toshkent" Respublika fond birjasining aksiyadorlaridan biriga aylanadi.

Xalqaro fond bozoriga integratsiyalashuv va xalqaro tajribani o'zlashtirish maqsadida Koreya fond birjasi bilan 2010 yili boshlangan O'zbekiston Respublikasining fond bozorini modernizatsiya qilish ishlari davom ettiriladi. Ushbu ishlarning asosiy maqsadi ikki mamlakat fond birjalari bozorining har bir jabhasida o'zaro sheriklik aloqalarini kengaytirish, mamlakatimiz fond bozorining rivojlangan infrastrukturasini yaratish uchun zamonaviy axborot - texnologiyalariga ega bo'lishlikni ta'minlashdan iboratdir. Bu esa o'z navbatida biznes vakillari uchun on-layn rejimida IPO o'tkazish orqali salohiyatli investorlarni topish ishlarini engillashtiradi.

III-BOB. IQTISODIYOTNI MODERNIZATSIYALASH SHAROITIDA O'ZBEKISTON FOND BIRJA FAOLIYATINING TAKOMILLASHTIRISH ISTIQBOLLARI

Mamlakatimiz Prezidentining «Iqtisodiy islohotlarni yanada chuqurlashtirish, xususiy mulk manfaatlarini himoya qilish va tadbirkorlikni rivojlantirish chora tadbirlari to'g'risida»gi Farmoniga muvofiq 1994 yilda tashkil etilgan «Toshkent» Respublika fond birjasi zimmasiga davlat mulkining xususiylashtirilishi natijasida vujudga keladigan aksiyadorlik jamiyatlarining qimmatli qog'ozlarini birja savdolari orqali ochiq va oshkora sotilishini tashkil qilish hamda qimmatli qog'ozlarga bo'lgan talab va takliflarning haqiqiy nisbatini aniqlash asosida narxlarning erkin shakllantirilishi va ular to'g'risidagi ma'lumotlarni tegishli tarzda tarqatish yuli bilan qimmatli qog'ozlarning erkin muomalasi uchun zarur shart-sharoitlar yaratishni ta'minlash asosiy vazifa etib yuklatilgan.

Yurtimizda amalga oshirilayotgan islohotlar samarasi o'laroq mulkni davlat tasarrufidan chiqarish va xususiylashtirish, kichik biznes va xususiy tadbirkorlikni qo'llab-quvvatlash, ishlab chiqarishni modernizatsiya qilish, texnik va texnologik yangilash uchun investitsiyalar jalb etishga qaratilayotgan e'tibor tufayli fond birjasi xam o'zining faoliyat miqyosini kengaytirib bormoqda va soha rivoji uchun uning qonunchilik bazasi doimiy ravishda takomillashtirilib borilmoqda. Qimmatli qog'ozlarning kurs qiymati dinamikasi, bank capital qo'yilmalari hajmi va qimmatli qog'ozlar bo'yicha olinadigan foydalar miqdori fond bozorining asosiy mexanizmlari bo'lib xizmat qilmoqda.

O'tgan yillar mobaynida birjaning faoliyat natijalariga nazar solinsa, uning iqtisodiy ko'rsatkichlari yildan-yilga o'sish sur'atida bo'lganini ko'rish mumkin. 1994 yilda 13 ta brokerlik idorasi bilan o'z ishini boshlagan birjada hozirgi kunda 100 ga yaqin qimmatli qog'ozlar bozorining professional ishtirokchilari faoliyat yuritmoqda.

Fond birjasi solnomasida 1996 yil alohida o'rinni egallaydi. Xuddi shu yili birja yangi binoga ko'chib o'tdi hamda viloyatlarning barchasida haftaning 5 kunida bir vaqtning o'zida birja savdolarini o'tkazish sharoitini yaratuvchi yagona elektron savdo tizimi joriy etildi. Bu markaziy savdo maydonchasiga kelmasdan turib unda ishtirok etish imkoniyati deganidir.

Jahon amaliyotidagi mavjud tamoyil — birja listingiga kirgan xo'jalik sub'ektlarining aksiyalarini sotish jarayonining tatbiq etilishi, savdolarida xalqaro talablarga mos bo'lgan standartlarning qabul qilinishi, aksiyalarni xorijiy investorlarga chet el valyutasida sotish bo'yicha maydonchaning ishga tushirilgani, birja indeksi joriy qilinib, fond bozori holati aks ettirilgan ma'lumotlarning ommaviy axborot vositalari orqali muntazam e'lon qilinishining boshlanishi va birja veb-saytining ishlab chiqilgani "Toshkent" respublika fond birjasi faoliyatidagi muhim voqelar sirasiga kiradi.

Shu o'rinda salohiyatli investorlar hamda qimmatli qog'ozlar bozori ishtirokchilarini to'liq ma'lumotlar bilan doimiy ravishda xabardor qilib borishda fond birjasi veb-saytining alohida rolini ta'kidlash joiz. Zero, mazkur sayt harkuni o'zaksiyalarini birlamchi va ikkilamchi bozorda joylashtiradigan listing korxonalarini to'g'risidagi ma'lumotlar bilan hamda, ular aksiyalarining joriy kotirovkalari bilan tanishtirib boradi. Bundan tashqari fond bozori indeksining kunlik sur'atlari e'lon qilinadi. Shuningdek, saytdan sohaga oid qonunchilik haqidagi boshqa ma'lumotlarni ham olish mumkin.

Yana shuni ta'kidlash kerakki, fond birjasida joriy qilingan muhim yangiliklardan biri mamlakatimiz fond bozorining xalqaro fond bozor bilan integratsiyalashuvini ta'minlash maqsadida 2003 yilda veb-saytning axborot-tahlil tizimi tashkil etilgani hamalohida diqqatga sazovor.

Mamlakatimiz iqtisodiyotining muhim tarkibiy qismi bo'lgan qimmatli qog'ozlar bozorining hozirgi rivojlanish bosqichida jadal odimlayotgani dalolati sifatida ayrim raqamlarni keltirib o'tish joizdir. Chunonchi, 2013

yilning 1 aprel holatiga muvofiq, “Toshkent” Respublika fond birjasi rasmiy listingiga kirgan aksiyadorlik jamiyatlarining soni 138 taga etdi. Bular asosan, iqtisodiyotning real sektori korxonalari, energetika, metallurgiya, qurilish va agrosanoat tizimidagi xo’jalik sub’ektlari, shuningdek, sug’urta kompaniyalari hamda tijorat banklaridir.

Shu kabi ko’rsatkichlar miqyosini yanada oshirish maqsadida fond birjasida mavjud imkoniyatlar ishga solinmoqda. Ayniqsa, joylarda qimmatliqog’ozlar bozorining professional ishtirokchilari mavqeini kengaytirish, hududlarda brokerlik idoralari sonini ko’paytirish, qo’shimcha aksiyalar chiqarish yo’li bilan mamlakatimizda muhim strategik ahamiyatga ega bo’lgan va likvidlik darajasi yuqori bo’lgan kompaniyalar aksiyalarining fond bozoridagi ko’lamini oshirish masalalariga asosiy e’tibor haratilmoqda.

Bunga qaramasdan, Respublikamiz fond bozoridagi investitsiya vositachilari faoliyati xalqaro talablar darajasida emas. Investitsiya vositachilari faoliyatidagi muammolarni hal etish uchun quyidagilarga e’tibor haratish zarur:

- fond birjasidagi amalga oshirilayotgan bitimlarni sonini ko’pligi mamlakat iqtisodiy axvoli bilan bog’liq, shundan kelib chiqqan holda qimmatli qog’ozlarni birlamchi bozoridan tashqari ikkilamchi bozorini rivojlantirish va undagi investitsiya vositachilarini rolini oshirish zarur;

- qimmatliqog’ozlar bozori ko’rsatkichlari bo’yicha yagona axborotlar bazasini shakllantirish uchun sharoitlar yaratish.

- fond bozorini yaxshi rivojlangan mexanizm sifatida shakllantirish va mamlakat iqtisodiyotidagi rolini oshirish;

- brokerlik idoralariga o’z filiallari orqali bitimlar tuzish jarayonida ishtirok etish imkoniyatlarini kengaytirish;

- investitsiya vositachilaridan tashqari moliyaviy institutlar faoliyatidagi imtiyozlarini chegaralash, chunki depozitariy va banklar investitsiya

vositachilariga haraganda emitentlar va investorlar to'g'risidagi ma'lumotlarga egalik qilishda ustun mavqeyiga ega.

- derivativlarning me'yoriy-huquqiy bazasini takomillashtirish;
- xorijiy bozorlarda muomalada bo'lishi uchun erkin aylantiriladigan valyutada emissiya qilinadigan mamlakatimiz aksiyadorlik jamiyatlarining aksiyalariga depozitar tilxatlarni chiqarish va joylashtirishni amalga oshirish;
- moliyaviy fyucherslarni chiqarish va ularni mamlakat fond bozorida muomalada bo'ladigan muddatlarini belgilash;
- qimmatliqog'ozlar bozorini informatsion shaffofligiga erishish jarayonini huquqiy va me'yoriy ta'minlash, hamda mikro va makro darajada informatsion shaffoflikni ta'minlash tartibini takomillashtirish.
- birjaviy bozorda ishtirokchilari savdolarida qatnashish jarayonini tezlashtirish, sarf-xarajatlarni kamaytirish maqsadida «fond do'konlari» ni joriy etish.

Mamlakatimizda qimmatli qog'ozlar bozori barcha rivojlanayotgan fond bozorlari kabi katta qiyinchiliklarga duch kelmoqda. Ulardan birinchisi qimmatli qog'ozlarning likvidligidir. Shuning uchun bozorning likvidligini oshirishni tashkil etishni takomillashtirish, birja va birjadan tashqari bozorlar tuzilmasini rivojlantirish, qimmatli qog'ozlar muomalasi va ularning xarajatlarini kamaytirish, axborot olish imkoniyatlarini oshirish zarur. Birinchi navbatda fond birjasi ishlarini Jahon standartlari darajasiga ko'tarish, qimmatli qog'ozlar listingi va kotirovkasi tartibini joriy etish, fond bozorini asosiy tuzilmalari: birjalari, depozitariylar va hisob - kitob kliring tashkilotlarining avtomatlashtirilgan aloqa tizimlarini yaratish zarur.

Bugungi kunda respublikamizda amalga oshirilayotgan iqtisodiyotni erkinlashtirish jarayoni ko'p jixatdan fond bozorini rivojlanishiga bog'liqbo'libqolmoqda. Moliyaviy vositachilar aktivligini oshirish, ular xarakatining samarali mexanizmlarini ishga solmasdan turib, ikkilamchi bozorni shakllantirish mumkin emas. Bu o'z navbatida fond bozorida

investitsiya vositachilari faoliyati bilan uzviy bog'liqdir. Respublikamizda investitsiya vositachilari faoliyatining huquqiy asoslari va ular faoliyatining kafolatlari yaratilgan bo'lsada, bu sohada bir qator muammolar mavjud. Ma'lumki, mazkur faoliyatning rivojlanishi mamlakat iqtisodiyotini yuksalishiga, fond bozorini erkinlashtirish sohasida olib borilayotgan islohotlarning izchil amalga oshishiga, mamlakatda amalga oshirilayotgan investitsiya siyosati samaradorligini oshishiga, ichki va tashqi sarmoyalarini iqtisodiyotning eng muhimsohalariga jalb etgan holda, shu sohalarni taraqqiy etishiga olib keladi. O'zbekiston fond bozori infratuzilmasi shakllanganiga hali ko'p vaqtbo'lmasa ham rivojlanish dinamikasiga ega. Bu esa O'zbekiston fond bozorini integratsiyalashuvi jarayoni kechayotgan xozirgi kunda muhim ahamiyat kasb etadi.

O'zbekiston qimmatli qog'ozlar bozorini mustahkamlash va rivojlantirishning asosiy bosqichlari va yo'nalishlari, jumladan, me'yoriy-huquqiy bazani takomillashtirish, qimmatli qog'ozlar bozorini muassasaviy rivojlantirish, qimmatli qog'ozlar bozorining professional ishtirokchilari faoliyatini takomillashtirish, fond vositalarining turlarini kengaytirish masalalari ko'rib chikilishi lozim. Chunonchi, quyidagilarni nazarda tutuvchi me'yoriy xujjatlarni ishlab chiqish va amaldagilarini takomillashtirish ishlarini davom ettirish kuzda tutiladi:

— qimmatliqog'ozlarga investitsiyalar kilish chog'idagi xatarlarni pasaytirish maqsadida yo'kotishlar o'rnini qoplashning turli xil shakllarini, qimmatli qog'ozlar bozorida o'zaro kafolatlar va sug'urtalash tizimlarini yaratish;

— qimmatliqog'ozlar bozorining professional ishtirokchilari bo'lgan tashkilotlarda yetakchi lavozimlarni egallab turgan shaxslarning kasb vakolatiga bo'lgan talablarni oshirish;

— uyushgan bozorlarda qimmatli qog'ozlar bilan savdo qilishning bir joyga jamlanishini rag'atlantirish;

— qimmatliqog'ozlar bilan operatsiyalarni amalga oshirishda "elektron imzo" tizimini joriy etish;

— qimmatli qog'ozlar bozorini muassasaviy rivojlantirish, qimmatli qog'ozlarni raqamlash, andarrayting, transfert agentlik, kastodian, reyting va sug'urta xizmatlarini ko'rsatuvchi tashkilotlarni tashkil etishni, qimmatli qog'ozlar bozori professional ishtirokchilarining yagona milliy uyushmasini barpo etish, keyinchalik esa undan broker-dilerlar, depozitariylar, investitsiya fondlari va hokazolarning ajralib chiqishini nazarda tutiladi.

Xulosa

Hozirgi globallashuv sharoitida Respublikamizda bozor iqtisodiyotiga o'tish, xususan, qimmatli qog'ozlar fond bozorini rivojlantirish uchun barcha huquqiy, tashkiliy shart-sharoitlar yaratilgan. qimmatli qog'ozlar bozori faoliyatini takomillashtirishga haratilgan O'zbekiston Respublikasining «Qimmatli qog'ozlar fond birjalari to'g'risida»gi, «Qimmatli qog'ozlar bozorining faoliyat ko'rsatish mexanizmi to'g'risida»gi, «Aksionerlik jamiyatlari va Aksionerlar huquqlarini himoya qilish to'g'risida»gi O'zbekiston Respublikasining «Depozitariylar faoliyati to'g'risida»gi maxsus qonunlar Respublika qimmatli qog'ozlar bozorining qonuniy shakllantirilishi, tartibga solishi, ularning harakatini belgilab berish uchun qabul qilingan.

Respublikaning hozirgi qimmatli qog'ozlar bozorida ikkilamchi bozor ustunlik qilmoqda. Ikkilamchi fond bozorining rivojlanishi eng avvalo qimmatli qog'ozlar likvidligini oshirish uchun bozorning tashkil etilishini takomillashtirish, qimmatli qog'ozlarning muomala qilishi va ularga hizmatko'rsatish tizimida chiqimlar va xarajatlarni kamaytirishga yordam berish, bozorning axborot jihatdan ochiqqligini ko'chaytirishga yordam beradi. Xususan, O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 1996 yil iyul oyidagi yig'ilishida O'zbekiston Respublikasi Prezidenti I.A.Karimov ta'kidlaganidek: - "Islohotlarni yanada chuqurlashtirishning printsipal vazifasi – qimmatli qog'ozlar bozorini, eng avallo ikkilamchi bozorini yanada faolroq rivojlantirish zarur"¹⁴.

Bitiruv malakaviy ishimda ko'rilgan O'zbekistonda fond birjasi faoliyat mexanizmini takomillashtirish uchun jahon tajribasini taxlil qilish natijasida aniqlangan mavjud muommolarni echish, uning istiqbollarini belgilash maqsadida amalga oshirilgan ishlarimiz natijalaridan kelib chiqib quyidagi xulosalarni keltiramiz:

¹⁴I.A.Karimov "Yangichafikrlashvaiohslash – davrtalabi".T.:O'zbekiston, 1997-y., 5-tom 101-b.

- xar bir mamlakatning qimmatli qog'ozlar bozori savdo tizimlari iqtisodiyotining ajralmas bo'g'ini xisoblanib, uning samarali faoliyat ko'rsatishi jaxon tajribasi natijalari asosida amalga oshirilishini talab qiladi;

- qimmatli qog'ozlar bozori savdo tizimlari iqtisodiyotda katta rolga ega bo'lib, u bir qator vazifalarni, ya'ni iqtisodiyotning sektorlaridagi vaqtinchalik bo'sh moliyaviy resurslarni jalb qilish, moliyaviy – investitsion resurslarni iqtisodiyotning istiqbolli soxalariga samarali taqsimlash va qayta taqsimlash, davlat qarziga xizmat qilish, ishlab chiqarish vositalariga egalik huquqini qayta taqsimlash, biznesni rivojlantirish va qo'shimcha ish o'rinlarini yaratish, investorlar tomonidan qo'yilgan moliyaviy mablag'larning qaytarilishini ta'minlash, investorlarga investitsiya qilingan mablag'larining ortishi imkoniyatini taqdim qilish kabilarni bajaradi;

- fond birjasi faoliyat mexanizmini jahon standartlari darajasiga ko'tarish, qimmatli qog'ozlar listingi va kotirovkasi tartibini joriy etish, fond bozorini asosiy tuzilmalari: birjalari, depozitariylar va hisob - kitob kliring tashkilotlarining avtomatlashtirilgan aloqa tizimlarini yaratish zarur;

- qimmatli qog'ozlarining ikkilamchi bozoridagi faolligini, jumladan aksiyalar bo'yicha oldi-sotdi bitimlarinigina hajmini oshirish maqsadida, savdolar tizimini hamda savdolarni ikkiyoqlama auksion usulida olib borish, bir vaqtning o'zida pul mablag'lari va qimmatli qog'ozlarni bir mijozdan ikkinchisiga o'tkazish imkonini beradigan elektron dasturini yaratish darkor;

Ushbu bitiruv malakaviy ishimizning tadqiqot ob'ekti hisoblangan "Toshkent" RFB qatnashchilarining hozirgi kundagi faolligi sust, muomaladagi moliyaviy instrumentlarining turi kam, riskliligi va vakolatlilik darajasi baland, kapitalizatsiyasi va likvidliligi past, hajmi kam, oboroti sekin, tartiblashtirish mexanizmi takomil emas. Bularning barchasi vaqtinchalik holat bo'lib, Koreya fond birjasi bilan hamkorlik aloqalari orqali kelajakda boshqa rivojlanayotgan mamlakatlarning moliya bozorlari singari raqobatbardoshlik darajasiga erishishi muqarrar.

Aytish mumkinki, “Toshkent” RFB o’rta va uzoq muddatda O’zbekiston moliya bozori omillarning ijobiy ta’siri sharoitida keskin rivojlanishini bashorat qilsa bo’ladi. Buning uchun barcha imkoniyatlar mavjud.

Mazkur bitiruv malakaviy ishi doirasida O’zbekiston qimmatli qog’ozlar bozori faoliyatining tashkiliy asoslarini yanada takomillashtirishga haratilgan quyidagi takliflarini keltirdik:

- qimmatli qog’ozlar bozoriga taaluqli qonunlarga o’zgartirishlar va qo’shimchalar kiritish kerak. Birinchi navbatda, qonundagi qo’shimchalar fond bozori muomalasida bo’lgan qimmatli qog’ozlar turlarini kengaytirishga haratilgan bo’lishi lozim.

- birja savdolarida sotiladigan instrumentlar sonini ko’paytirish, ya’ni moliyaviy fyuchers, opsiya, depozitar tilxatlar va ipoteka obligatsiyalarini joriy etish. Bu holat qimmatli qog’ozlar bozorida investitsiya institutlarining faollashuviga va fond bozori aylanmasining oshishiga olib keladi.

- qimmatli qog’ozlar bozori qatnashchilarini dasturiy - texnik ta’minlashni unifikatsiyalash, elektron xujjatlar aylanmasini kundalik qo’llash bo’yicha tadbir etish.

- fond bozorining axborot bazasini rivojlantirish, Fond birja veb saytining axborot almashuv darajasini oshirish;

- aholining fond bozori, qimmatli qog’ozlarga sarmoya kiritishda bozorning tavakkalchilikka asoslanganligi haqidagi bilimni oshirish;

Yuqorida keltirilgan takliflarni amaliyotga tadbir etilishi moliyaviy globallashtirish sharoitida respublika qimmatli qog’ozlar bozorini faoliyat mexanizmining rivojlanishiga, ularning muammolarni echilishiga va O’zbekiston qimmatli qog’ozlar bozori muhitini yaxshilashiga sabab bo’lishi mumkin.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YHATI

I. O'zbekiston Respublikasidagi qonunlari, O'zbekiston Respublikasi farmonlari va qarorlari, Vazirlar mahkamasining qarorlari, O'zbekiston Respublikasi Prezidenti I.A.Karimovning asarlari

1. O'zbekiston Respublikasining Konstitutsiyasi.-T.: O'zbekiston, 1992 yil (o'zgartirish vaqo'shimchalar bilan)
2. "Qimmatli qog'ozlar va fond birjasi to'g'risida" O'zbekiston Respublikasining qonuni. №918-XII, 1993 yil 2 sentyabr.
3. "Aksiyadorlik jamiyatlari vaaksiyadorlarning huquqlarini himoyalash to'g'risida" O'zbekiston Respublikasining qonuni. №223-I, 1996 yil 26 aprel.
4. "Soliq kodeksini tasdiqlash to'g'risida" O'zbekiston Respublikasining qonuni. №O'RQ-136, 2007 yil 25 dekabr.
5. "Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida" O'zbekiston Respublikasining qonuni. №O'RQ-163, 2008 yil 22 iyul.
6. Karimov I.A. "Asosiy vazifamiz- Vatanimiz taraqqiyoti va xalqimiz farovonligini yanada yuksaltirishdir". T.:O'zbekiston, 2010.-80 b.
7. Karimov I.A. Mamlakatimizni modernizatsiya qilish va yangilashni izchil davom ettirish – davr talabi. // Xalq so'zi, 2010 yil 14 fevral.
8. "2011 - 2015 yillarda respublika moliya-bank tizimini yanada isloh qilish vabarqarorligini oshirish hamda yuqori xalqaro reyting ko'rsatkichlariga erishishning ustuvor yo'nalishlari to'g'risida" O'zbekiston Respublikasi Prezidentining qarori. №PQ-1438, 2010 yil 26 noyabr.
9. "2011-2015 yillarda O'zbekiston Respublikasi sanoatini rivojlantirishning ustuvor yo'nalishlari to'g'risida" O'zbekiston Respublikasi Prezidentining qarori. №PQ-1442, 2010 yil 15 dekabr.

10. Karimov I.A. 2012 yil vatanimiz taraqqiyotini yangi bosqichga ko'taradigan yil bo'ladi. – Toshkent: «O'zbekiston», 2012. – 36 b.

11. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Islom Karimovning 2012-yilda mamlakatimizni ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirish yakunlari hamda 2013-yilga mo'ljallangan iqtisodiy dasturning eng muhim ustuvor yo'nalishlariga bag'ishlangan Vazirlar Mahkamasining majlisidagi ma'ruzasi.

12. I.A.Karimov “Yangicha fikrlash va ioshlash – davr talabi”.T.:O'zbekiston, 1997-y., 5-tom

13. I.A.Karimov “Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi, O'zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo'llari va choralari”.T.:O'zbekiston, 2009-y.

II. Asosiy vaqo'shimcha adabiyotlar:

1. Берзон Н.И. и др. Фондовый рынок: Учебное пособие для вузов экономического профиля. – 2-е изд. – М.: Вита-Пресс, 1999. – 400 с.

2. Брейли Р. Майерс С. Принципы корпоративных финансов – М, Олимп-Бизнес, 2007 - 950 с.

3. Butikov I.L. qimmatli qog'ozlar bozori. – T.: Konsauditinform, 2001. – 472 s.

4. Vaxobov A.V., Jumaev N.X., Burxanov U.A. Xalqaro moliya munosabatlari.-T.: Shark, 2003.-400 b.

5. Kilyachkov A.A., Chaldaeve L.A. Ro'nok senno'x bumag i birjevoe delo: Ucheb.posobie. 2-eizd., s izm. – M.: Ekonomist', 2005. – 687 s.

6. Qimmatli qog'ozlar bozori savollar va javoblarda: tadbirkor uchun qo'llanma.\`O'R. DMQhuzuridagi qimmatli qog'ozlar bozori faoliyatini muvofiqlashtirish va nazorat qilish markazi (tahrir hay'ati K.Tolipov (rais) va b.). – T.: Konsauditinform-nashr, 2010. – 348 b.

7. Максимо В.Э., Фрэнсис А.Л., Л.Дж.Мауер. Мировые финансы. Университет Сент-Джон.-М.: Изд.-консульт.компания Дека, 1998.

8. Moliya-kreditsohasiga oid qonuniy-
me'yoriy hujjatlar // Pravoyoki Normakompyuter dasturlari.

9 Рубцов Б. Современные фондовые рынки: Учебное пособие для
вузов – М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. – 926 с.

10. Рынок ценных бумаг: Учебник/Под ред. В.А. Галанова, А.И.
Басова. – М.: Финансы и статистика, 2008.

11. Ценные бумаги: Учебник/Под ред. В.И. Колесникова, В.С. Торка-
новского. 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2000. –
448 с.

12. Shoha'zamiy Sh.Sh. Bozorasoslari. G'Darslik. -T.: Fan va texnologiya,
2012.-214 b.

13. Shoha'zamiy Sh.Sh. Korporativ siyosat. G'Darslik. -T.: Fan va
texnologiya, 2012.-204 b.

14. “Moliya bozori va qimmatli qog'ozlar” fanidan o'quv darslik

III. Davriy nashrlar, statistik to'plamlar va hisobotlar.

1. Statistik to'plam “O'zbekiston Respublikasi iqtisodiy jijtimoiy
taraqqiyotning Mustaqillik yillaridagi (1990-2010 yillar) asosiy tendentsiya
vako'rsatkichlari hamda 2011-2015 yillarga mo'ljallangan prognozlar”
Toshkent-O'zbekiston-2011.

2. “Toshkent” Respublika fond birjasida qimmatli qog'ozlar bilan birja
savdosi qoidalari

4. “Toshkent” Respublika fond birjasi 2011-yil yakunlari.

3. Информационный бюллетен обзор биржевых торгов за 2012.

IV. Internetsaytlar:

<http://www.press-service.uz> (O'zbekiston Respublikasi Prezident portalı).

<http://www.mf.uz>(O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi).
<http://www.cbu.uz> (O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki)
<http://www.mirkin.uz>(Rossiya FA professori Mirkin Ya.M. sayti)
<http://www.uzse.uz>("Toshkent" Respublika fond birjasi).
<http://www.gki.uz> (O'zbekiston respublikasi davlat mulkini boshqarish qo'mitasi)

<http://www.stat.uz> (O'zbekiston davlat statistika qo'mitasi)
<http://www.tfi.uz> (Toshkent moliya instituti)
<http://www.gov.uz>(davlat sayti)
<http://www.lex.uz> (huquqiy hujjatlar sayti)
<http://www.norma.uz> (huquqiy hujjatlar sayti)
<http://www.moodys.com> (Mudis xalqaro tashkiloti sayti)
<http://www.eurostat.org> — (Evropa mamlakatlari statistikasi sayti)
<http://www.worldbank.org> — (Jahon banki tashkiloti sayti)
<http://www.imf.org> — (Xalqaro valyuta fondi sayti)
<http://www.standardandpoors.ru> — (Standard end purs tashkiloti sayti)
<http://www.finam.ru>—(Rossiya investitsion kompaniyasi sayti)
www.rbc.ru—(Rossiya biznes maslaxat portali)
www.financepro.ru— (Fanlarga tegishli boshqa adabiyotlar)