



O'ZBEKISTONNING YEVOBOND BOZORIGA KIRISHINING ASOSIY  
SABABLARI

<https://doi.org/10.5281/zenodo.6535825>

**Davronov Jahongir Ma`sud o`g`li**

*Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti magistranti*

**Annotatsiya:** *Xalqaro moliyaviy vositalar keng doiradagi xalqaro qarz oluvchilar qiziqish juda tabiiy va keng tomonidan belgilanadi. Global kredit kapitallari bozorining instrumentlariga kiritilgan potentsial imkoniyatlar. Ushbu bozorda qarz oluvchilar qarz mablag'larining nisbatan arzonligi, jahon moliyaviy dunyosini e'lon qilish, investorlar e'tiborini jalb qilish va kompaniyaning obro'sini mustahkamlash imkoniyatini jalb qiladi.*

**Kalit so`zlar:** *Xalqaro kapital bozori, Euronotes, Yevrobond, korporatsiyalar yoki sindikatlar, LIBOR, kredit reytingi, institutsional investorlar, Eurocurrency, Fitch Ratings*

Milliy iqtisodiyotdagi eng dolzarb muammolardan biri investitsiya muammosi. Ichki iqtisodiyotning katta ehtiyojga ega bo'lgan xorijiy kapital oqimi bir qator sabablarga ko'ra qiyinlashadi. Ular orasida moliyaviy shaffoflik, qonunchilikning nomutanosibligi, shu jumladan, uning hozirgi shaklida mamlakatimizda ishlab chiqarishni samarasiz amalga oshiradigan og'ir soliq tizimi ajratilishi kerak. Xorijiy investorlar, shuningdek, ko'p jihatdan rivojlanmagan bozor infratuzilmasi va Qonunchilik cheklovlari, shuningdek, mulk huquqlarini o'tkazish mexanizmining nomutanosibligi bilan bog'liq bo'lgan O'zbekiston fond bozoriga kirishda qiyinchiliklarga duch kelmoqda.

O'zbekiston Respublikasi, uning iqtisodiyot subyektlari, shuningdek, yirik kompaniyalar va banklar tomonidan jahon bozorida ssuda kapitallari, shu jumladan, evro bozorlariga investitsiyalarni moliyalashtirish muammosining yechimlaridan biri bo'lishi mumkinligi ko`zda tutilgan.

Xorijiy sarmoyalarni jalb qilish, har qanday narxda bo'lmasa-da, iqtisodiyotimizni rivojlantirishni jadallashtirish uchun eng muhim omillardan biri bo'lib qolmoqda. Mamlakatning iqtisodiy rivojlanishini tashqi moliyalashtirishning eng maqbul sxemalarini ishlab chiqish uchun O'zbekiston emitentlarining xalqaro evrobond bozorida ishtirok etishining qisqa muddatli, ammo ibratli davrini tahlil qilish, ushbu bozorga kirishning sabablari va xususiyatlarini aniqlash, moliyalashtirish muammolarini muvozanatli hal etish uchun vositalarni to'g'ri



## "INNOVATIVE ACHIEVEMENTS IN SCIENCE 2022"

tanlash, yuzaga keladigan qarzlarga xizmat ko'rsatish va jahon bozorida kredit kapitalini faol ravishda manevralash masalalarini ko'rib chiqish zarur.

Mamlakatning emitentlari uchun xalqaro fond bozorida muvaffaqiyatli ishtirok etish, asosan, ularning milliy iqtisodiyoti va milliy fond bozorining rivojlanish darajasi bilan bog'liq. Shu nuqtai nazardan, mavjud ADR va eurobumags o'rtasidagi katta farq: agar rivojlanish bo'lsa xalqaro fond bozori, masalan, depozitariy tushumlar shaklida, emitentlar aktsiyalarining ichki bozorining kuchayishi bilan qo'llab-quvvatlanadi, milliy qarz oluvchilarning jahon bozorlariga qarz majburiyatlari chiqishi tegishli ichki bozor yo'qligida sodir bo'ladi.

Bunday natija bir necha muhim sabablarga ega. Birinchidan, korporativ moliyalashtirish vositasi sifatida obligatsiyalar, odatda, investorlar uchun eng yuqori kafolatlar beradigan uzoq muddatli xavfsizlik hisoblanadi. Xavfli qimmatli qog'ozlar bo'lgan aktsiyalardan farqli o'laroq, obligatsiyalar bir necha yil oldin emitentning moliyaviy holatini oshkoralikni va prognozlashni talab qiladi. Shunday qilib, obligatsiyalar bozorining asosini barqaror sanoatning yirik korxonalari tashkil etadi.

Bundan tashqari, obligatsiyalar chiqarish tartibi bilan bog'liq qiyinchiliklar mavjud. Aktsiyadorlik jamiyatlari to'g'risidagi qonunga va aktsiyadorlarning huquqlarini himoya qilishga muvofiq, obligatsiyalar emitentlariga juda qattiq talablar qo'yiladi. O'z-o'zidan ular ijobiy-cheklovchi xususiyatga ega, ammo pul va moliya bozorining boshqa tarmoqlari ustidan etarli nazoratning yo'qligi bu yondashuvni qo'shimcha salbiy nuqtaga aylantiradi.

Strukturaviy xususiyatning muhim sababi obligatsiyalar shaklida chiqarilgan qarz qog'ozlarining to'g'ri sifatini ta'minlashdagi murakkablikdir. Shunday qilib, "aktsiyadorlik jamiyatlari va aktsiyadorlar huquqlarini himoya qilish to'g'risida" gi qonunda obligatsiyalar emissiyasini (garov, kafolatlar) ikkilamchi ta'minlash bo'yicha aniq belgilangan prinsiplar mavjudligiga qaramasdan, ularni amalda amalga oshirish qiyin.

Yuqorida keltirilgan tizimli sabablarga ko'ra bir qator kon'yunktura sharoitlari qo'shiladi. Birinchidan, bu menejment malakasi darajasi va uning aktsiyadorlarning agenti (ishonchli shaxs) sifatida motivatsiyasi. Korxonalarda moliyaviy boshqaruv korxonalarining moliyaviy natijalarini "suv osti" o'tkazish sxemalari orqali yirik aktsiyadorlarning manfaatlariga xizmat qiladi. Natijada, kompaniyaning aktsiyadorlik kapitalining qiymatini boshqarish uchun bunday muhim vosita, masalan, moliyaviy Leverage kabi, noaniq bo'lib chiqdi va obligatsiyalarni leverejni tashkil etishning asosiy usullaridan biri sifatida berish talab qilinmaydi.



## "INNOVATIVE ACHIEVEMENTS IN SCIENCE 2022"

Ikkinchidan, obligatsiyalar bozori ob'ektiv ravishda tijorat banklari tomonidan kuchli va yuqori darajada tashkil etilgan raqibga ega. Iqtisodiyotda yirik tijorat banklari bo'lgan bir necha moliyaviy guruhlar atrofida sanoatning konsolidatsiyasi mavjud. Biznesni tashkil etishning bunday sxemasi bilan milliy bozorda obligatsiyalar chiqarish va shunga mos ravishda ikkilamchi obligatsiyalar bozorining paydo bo'lishi. faqat yaratish uchun guruh tuzish bank qo'shimcha xavf yo'qotish nazorat ustidan emitent a'zosi guruh holda yomonlashuvi, uning moliyaviy vaziyat yoki yo'qotish likvidligi.

Qarz bozorining tarkibiy muammolari korxonalarining tijorat veksellari shaklida "fond" qarzlarning kvazirinoklarini tug'dirdi. Jeneva xalqaro konvensiyasi (1930), shuningdek, ko'plab rivojlangan mamlakatlarning qonunlariga ko'ra, korxonalar o'rtasida savdo hisob-kitoblari vositasi bo'lib, ularning savdo aylanmasiga vositachilik qiladi. Soliq xarakterining ushbu afzalliklari, shuningdek, veksellarning miqdori va emissiyasi tartibi ustidan davlat nazoratining yo'qligi, aslida, bu qog'ozlarning obligatsiyalarning surrogatlariga aylanishiga olib keldi.

Ikki holat konyunktura omillarining ta'sirini sezilarli darajada kamaytirishi va hatto ularning ta'sirini o'zgartirishi mumkin.

Birinchidan, mamlakatda makroiqtisodiy vaziyatning kutilayotgan yaxshilanishi iqtisodiyotda uzoq muddatli investitsiyalar hajmini oshirish uchun old shartlarni yaratishi kerak.

Ikkinchidan, moliyaviy bozorni tartibga solish sohasida Qonunchilik muhitini bosqichma-bosqich yaxshilash (hech bo'lmaganda uning bazasini yaratish) mavjud. Agar ushbu tendentsiya rivojlanib borayotgan bo'lsa, unda qarz vositalarining surrogatlari qarz bozorida chiqarib tashlanadi.

Hatto milliy qarz bozori muammolarini qisqacha tahlil qilish ham O'zbekiston emitentlarining xalqaro qarzlarga bo'lgan qiziqishining sabablarini ma'lum darajada tushuntiradi. Nisbatan arzon o'rta va uzoq muddatli moliyaviy resurslarga kirish imkoniyati ochiladi, investorlarga taqdim etilgan qarz qog'ozlarining sifatini oshirish, soliq bosimini kamaytirish mumkin.

Keling, potensial qarz oluvchilar uchun Evropa qarzlariidan foydalanishning asosiy afzalliklarini keltiramiz:

\* jozibador resurslarga xizmat ko'rsatishning arzonligi (eurobumags uchun foiz stavkalari mavjud moliyaviy vositalar bo'yicha stavkalardan ancha past);

\* mamlakat ichida uzoq muddatli moliyaviy resurslar mavjud bo'lmaganda mablag'larni jalb qilishning juda uzoq muddati;



## "INNOVATIVE ACHIEVEMENTS IN SCIENCE 2022"

\* qarz oluvchining imkoniyatlariga mos keladigan qog'oz turini tanlash imkonini beruvchi o'ziga xos vositalarning xilma-xilligi (reyting yoki reytingsiz, Sindikatsiya qilingan yoki ushlagich ostida dilerlik bilan va hokazo);

\* evro majburiyatlari asosida murakkab moliyaviy vositalarni joylashtirish imkoniyati.

Muayyan darajada, masalan, eurobondlarning afzalligi ADR, eurobumagi orqali mablag'larni jalb qilish aktsiyadorlik kapitalining tuzilishidagi o'zgarishlarga olib kelmaydi.

Qoida tariqasida, Sharqiy Yevropa va boshqa rivojlanayotgan bozorlarda dan issuers milliy moliya bozori bilan bog'liq bo'lishi kerak bo'lgan o'rta muddatli evrobond kreditlar (3-5 yil), ishlab chiqarish uchun murojaat "uzoq muddatli".

Yuqorida aytib o'tilganidek, Eurobond bozori qarz olishning katta hajmini ajratib turadi. Afzalliklari, masalan, sindikatli kredit bilan solishtirganda, emitent xalqaro moliyaviy doiralarda katta Shuhrat olib keladi, deb aslida o'z ichiga oladi, investorlar soni, shu jumladan, Eurobond, sindikatli kredit kredit soni ancha katta bo'ladi. Evrobond ozod, qoida tariqasida, bir xil muddat bank kredit nisbatan kamroq shart-sharoitlar bajarilishini talab qiladi.

Rivojlanayotgan bozorlarga tegishli mamlakatlardan qarz oluvchilarni moliyalashtirish uchun sindikatlangan kreditlar qiymatining pasayishi e'tiborga olinishi kerak. Lotin Amerika mamlakatlari bir qator hukumatlar xalqaro kreditlar shartlarini bajarish uchun rad etishi 80-yillarida boshida qarz inqirozi natijasi edi.

Sindikatlangan kredit global moliyaviy bozordan kapitalni jalb qilishning keng tarqalgan va samarali usullaridan biridir. Xalqaro bank amaliyotida sindikatlangan kredit ikki yoki undan ortiq kreditorlar (banklar, investitsiya tashkilotlari, moliya institutlari va korporatsiyalar) tomonidan yagona hujjat shartlariga muvofiq ajratilgan kredit sifatida tushuniladi. Sindikatlangan kreditning o'ziga xos xususiyatlari quyidagilardir: qarzdorga bir nechta manbalar, kredit risklarini diversifikatsiya qilish, kreditlash jarayonida bir nechta kreditorlarning ishtiroki tufayli katta miqdorda mablag ' jalb qilishni ta'minlash.

An'anaviy ikki tomonlama kredit shartnomalaridan farqli o'laroq, kredit berish va uni qabul qilish o'rtasidagi kredit munosabatlarini o'rnatishga qaratilgan sindikatlashtirilgan kredit shartnomasi uning funksiyalari aniq belgilangan bir necha shaxslarning kelishuvida ishtirok etishi bilan tavsiflanadi. Shu nuqtai nazardan, sinditsiyalashtirilgan kredit shartnomasining huquqiy tuzilishini alohida tahlil qilish kerak.

Xalqaro tajribaga asoslanib, sindikatlangan kredit hujjatlarini ishlab chiqish banklarning bir-biriga bo'lgan ishonchini mustahkamlaydi, kichik banklarga



## "INNOVATIVE ACHIEVEMENTS IN SCIENCE 2022"

xalqaro moliya bozoriga kirishga imkon beradi, ikkilamchi bozorni rivojlantirish uchun asos yaratadi. Bundan tashqari, ishtirokchi-banklar kreditlash bilan bog'liq xatarlarni kamaytirish, mablag ' etishmasligining oldini olish, nazorat qiluvchi organlarning normativ talablarini bajarish va yangi bitimlarda ishtirok etish imkonini beradi. O'z navbatida, bu bozorda raqobatning kuchayishiga va kreditlar bo'yicha foiz stavkalarining pasayishiga olib keladi. Sindikatlangan kreditlar mamlakat iqtisodiyotida Real sektorning o'sishiga yordam beradi va innovatsion rivojlanishga ijobiy ta'sir ko'rsatadi.

### FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR:

1.I. L. Butikov" O'zbekistonda qimmatli qog'ozlar bozorini shakllantirish va faoliyat ko'rsatish muammolari " iqtisod fanlari doktori dissertatsiyasi avtoreferati.- Toshkent, BFA, 2009.

2.A. I. Maskaeva, N. N. Tumanova "Birja va birja ishi"

3.A Gryaznova moliyaviy va kredit entsiklopedik lug'ati / umumiy tahrirda..  
Moskva: Moliya va statistika

4.<http://www.glossary.ru/>

5.[www.uzrvb.uz](http://www.uzrvb.uz)