

Baxodir Urayimov, Komila Akbarova
O'zbekiston Respublikasi Bank-moliya akademiyasi

KORPORATIV QIMMATLI QOG'OZLAR BOZORIDA XALQARO OBLIGATSIYALAR SAVDOSI TAHLILI

Annotatsiya. Maqolada O'zbekiston emitentlarining xalqaro obligatsiyalar chiqarish amaliyoti va xalqaro obligatsiyalar orqali loyihalarni moliyalashtirishni takomillashtirish yo'nalishlari haqida atroflicha bayon etilgan. Korporativ qimmatli qog'ozlar bozorida xalqaro obligatsiyalar vositasida loyihalarni moliyalashtirish muammolari bo'yicha olib borilgan o'rganishlar natijasida ilmiy takliflar hamda amaliy jihatdan tavsiyalarni ishlab chiqildi. Maqolada mamlakatimiz korporativ qimmatli qog'ozlar bozorining bugungi holati, moliyaviy savodxonlik darajasi va uning bozor ishtirokchilari faolliligiga ta'siri, obligatsiyalar savdosi dinamikasi tahlillar asosida ko'rib chiqilgan.

Kalit so'zlar: korporativ qimmatli qog'ozlar bozori, obligatsiya, xalqaro obligatsiya, yevroobligatsiya, kredit reytingi, emitent, emissiya, kupon, loyihaviy moliyalashtirish, defolt, loyiha menejmenti, nominal baho, inflyatsiya, risksiz foiz stavka, investor.

АНАЛИЗ ТОРГОВ МЕЖДУНАРОДНЫМИ ОБЛИГАЦИЯМИ НА РЫНКЕ КОРПОРАТИВНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

Аннотация. В статье подробно описана практика выпуска международных облигаций эмитентов «Узбекситона» и направления совершенствования финансирования проектов посредством международных облигаций. В результате исследований, проведенных по проблемам проектного финансирования с помощью международных облигаций на рынке корпоративных ценных бумаг, были разработаны научные предложения и практические рекомендации. В статье на основе анализа рассматривается современное состояние рынка корпоративных ценных бумаг нашей страны, уровень финансовой грамотности и его влияние на активность участников рынка, динамику торговли облигациями.

Ключевые слова: рынок корпоративных ценных бумаг, облигация, международные облигации, еврооблигации, кредитный рейтинг, эмитент, выпуск, купон, проектное финансирование, дефолт, управление проектом, номинальная стоимость, инфляция, безрисковая процентная ставка, инвестор.

INCREASING THE ACTIVITY OF FINANCIAL MARKET PARTICIPANTS

Abstract. The article describes in detail the practice of issuing international bonds of Uzbeksiton issuers and directions for improving the financing of projects through international bonds. Scientific proposals and practical recommendations were developed as a result of studies conducted on the problems of project financing by means of international bonds in the corporate securities market. In the article, the current state of the corporate securities market of our country, the level of financial literacy and its influence on the activity of market participants, the dynamics of bond trading are considered based on the analysis.

Key words: corporate securities market, bond, international bond, Eurobond, credit rating, issuer, issue, coupon, project financing, default, project management, nominal value, inflation, risk-free interest rate, investor.

KIRISH

Korporativ qimmatli qog'ozlar bozori, ayniqsa xalqaro obligatsiyalar savdosi, global iqtisodiyotda muhim o'rin tutadi. Xalqaro obligatsiyalar, ko'pincha, davlatlar va yirik korporatsiyalar tomonidan chiqariladi va investorlarga uzoq muddatli daromad keltirish maqsadida xizmat qiladi. Statistika ma'lumotlariga ko'ra, 2023 yilga kelib, xalqaro obligatsiyalar bozorining umumiy hajmi 13 trillion dollarga yetgan, bu esa global investitsiya muhitida sezilarli o'zgarishlarni aks ettiradi[1].

Jahon Banki ma'lumotlariga ko'ra, xalqaro obligatsiyalar savdosi nafaqat investitsiya oqimlarini, balki davlatlarning moliyaviy barqarorligini ham ta'minlaydi. Masalan, 2022 yilda rivojlanayotgan mamlakatlar obligatsiyalari bozorida o'sish 8% ni tashkil etdi, bu esa investitsiyalarning diversifikatsiyasini ko'rsatadi[2].

Xalqaro Valyuta Fondi (XVF) esa obligatsiyalarning narxlari va stavkalaridagi o'zgarishlar, shuningdek, xalqaro moliyaviy barqarorlik uchun muhim indikatorlar ekanligini ta'kidlaydi. Ularning tahliliga ko'ra, yuqori darajadagi obligatsiya stavkalari, asosan, inflyatsiya va iqtisodiy o'sishga bog'liq bo'lib, investorlar uchun xavflarni oshiradi[3].

Shuningdek, obligatsiyalar bozoridagi aktivlar daromadli investitsiyalar sifatida ko'plab muassasalar tomonidan afzal ko'riladi, bu esa iqtisodiy rivojlanishga ijobiy ta'sir ko'rsatadi. Bozorning o'sishi, shuningdek, investitsiya strategiyalarini kengaytirish imkoniyatlarini ham yaratadi.

Natijada, xalqaro obligatsiyalar savdosi nafaqat moliyaviy ko'rsatkichlar, balki davlatlararo iqtisodiy aloqalar va barqarorlik nuqtai nazaridan ham muhim ahamiyatga ega. Kelajakda ushbu bozorning o'sishi global iqtisodiyotni yanada mustahkamlashga xizmat qiladi.

Korporativ qimmatli qog'ozlar bozori, iqtisodiy rivojlanishning ajralmas qismi sifatida, kompaniyalarga va davlatlarga moliyaviy resurslarni jalb qilish imkonini beradi. Ushbu bozor ichida xalqaro obligatsiyalar muhim o'rin egallaydi, chunki ular nafaqat investitsiyalarni oshirish, balki kompaniyalar va davlatlar o'rtasidagi moliyaviy aloqalarni mustahkamlashga xizmat qiladi. Xalqaro obligatsiyalar, asosan, chet el valyutasida chiqariladi va bu, o'z navbatida, valyuta risklari va boshqa iqtisodiy risklarni keltirib chiqarishi mumkin.

O'zbekiston iqtisodiyoti transformatsiya jarayonida bo'lib, moliya bozorini rivojlantirish va diversifikatsiya qilish muhim ahamiyat kasb etadi. Korporativ qimmatli qog'ozlar, ya'ni aksiyalar va obligatsiyalar, kompaniyalarga kapital jalb qilish va investitsiyalarning samarali tarqatilishida asosiy vosita hisoblanadi. Korporativ qimmatli qog'ozlar kompaniyalar uchun muhim kapital manbai hisoblanadi. Ular orqali tashkilotlar yangi investitsiyalarni jalb qilib, ishlab chiqarishni kengaytirishi yoki innovatsion loyihalarni amalga oshirishi mumkin. O'zbekiston hukumati tomonidan olib borilayotgan iqtisodiy islohotlar doirasida korporativ qimmatli qog'ozlar bozorining rivojlanishi, investitsiya muhitini yaxshilashga yordam beradi.

Korporativ qimmatli qog'ozlar orqali investitsiyalarni jalb qilish, O'zbekiston korporatsiyalarining raqobatbardoshligini oshiradi. Korporativ qimmatli qog'ozlar nafaqat mahalliy, balki xalqaro bozorlar uchun ham

investitsiya imkoniyatlarini yaratadi. Bu jarayon, mahalliy kompaniyalarning global iqtisodiyotda o'z o'rnini mustahkamlashga yordam beradi.

O'zbekiston iqtisodiyoti uchun korporativ qimmatli qog'ozlar bozori, xususan, xalqaro obligatsiyalar savdosi muhim ahamiyatga ega. 2023 yilga kelib, O'zbekiston davlatining xalqaro obligatsiyalar bo'yicha chiqishlari, mamlakatning moliyaviy barqarorligini ta'minlash va chetdan investitsiyalarni jalb qilishda katta rol o'ynaydi. Xalqaro obligatsiyalar, asosan, infratuzilma, energetika va ijtimoiy sohalaridagi loyihalarni moliyalashtirishga qaratilgan.

Jahon Bankining ma'lumotlariga ko'ra, O'zbekiston xalqaro obligatsiyalar bozorida muvaffaqiyatli chiqishlar amalga oshirgan va bu jarayon 2022 yilda 7% o'sishni ko'rsatgan, bu esa investitsiya muhitining yaxshilanishini bildiradi[4]. Shuningdek, O'zbekistonning xalqaro obligatsiyalari, xorijiy investorlar uchun xavfsiz va rentabelli imkoniyatlar yaratib, davlat budgetini to'ldirishga yordam beradi. Shu bilan birga, O'zbekistonda xalqaro obligatsiyalar savdosi, yangi ish o'rinlari yaratish va iqtisodiy o'sishni qo'llab-quvvatlashga yordam beradi. Mamlakatning investitsiya strategiyasi, shuningdek, mahalliy korporatsiyalarning xalqaro bozorga kirishini osonlashtiradi va iqtisodiy diversifikatsiyani kuchaytiradi.

O'zbekistonning xalqaro obligatsiyalar savdosi nafaqat moliyaviy ko'rsatkichlar, balki davlatlarning ijtimoiy va iqtisodiy rivojlanishi uchun ham muhim ahamiyatga ega. Kelajakda ushbu bozorning o'sishi O'zbekistonning global iqtisodiyotdagi o'rnini mustahkamlashga xizmat qiladi.

ADABIYOTLAR SHARHI

Korporativ qimmatli qog'ozlar bozori, xususan, xalqaro obligatsiyalar savdosi, global iqtisodiy muhitda muhim rol o'ynaydi, chunki u mamlakatlararo moliyaviy aloqalarni mustahkamlashda va investitsiya oqimlarini oshirishda muhim vosita sifatida xizmat qiladi.

Korporativ qimmatli qog'ozlar, investorlar uchun portfelni diversifikatsiya qilish imkoniyatini taqdim etib, turli kompaniyalarga investitsiya qilish orqali risklarni samarali ravishda kamaytirishga va daromad olish imkoniyatlarini oshirishga yordam beradi. Shu bilan birga, "diversifikatsiya iqtisodiyotdagi

beqarorlik sharoitlarida investorlarni himoya qilishning eng samarali usuli hisoblanadi, chunki bu usul nafaqat individual investitsiyalarning noxush ta'sirlarini yumshatadi, balki umumiy portfelning barqarorligini ta'minlaydi"[5]. Natijada, diversifikatsiya jarayoni investorlar uchun moliyaviy strategiyalarini yanada mustahkamlashga xizmat qiladi va bozorning turli xil o'zgarishlariga moslashishga yordam beradi.

Singapur olimi Tan (2022) "obligatsiya narxlari va stavkalari bozor stabilizatsiyasini ta'minlashga yordam beradi"[6] deb ta'kidlaydi, bu esa shuni anglatadiki, obligatsiya bozorining barqarorligi nafaqat investorlarning ishonchini oshiradi, balki umumiy iqtisodiy rivojlanishni ham rag'batlantiradi. Ushbu fikr, obligatsiya bozorining barqarorligi iqtisodiy o'sishga ijobiy ta'sir ko'rsatishini ko'rsatadi, shuningdek, moliya bozorlarining shaffofligi va likvidligini oshirish orqali yanada kengroq iqtisodiy imkoniyatlarni yaratadi. Natijada, xalqaro obligatsiyalar savdosi nafaqat davlatlar o'rtasidagi moliyaviy o'zaro bog'liqlikni kuchaytiradi, balki global iqtisodiy barqarorlikni ta'minlashda ham muhim ahamiyatga ega bo'ladi.

Niderlandiyalik iqtisodchilar Klein (2023) "xalqaro obligatsiyalar orqali mamlakatning global moliya bozorlaridagi o'rni mustahkamlanadi"[7] deya fikr bildiradilar, bu esa mamlakatlararo moliyaviy integratsiyaning yanada chuqurlashishini ko'rsatadi. Ushbu fikr, shuningdek, xalqaro obligatsiyalar orqali jalb qilingan investitsiyalar moliya bozorlarining diversifikatsiyasini oshirishi mumkinligini anglatadi, chunki bu investitsiyalar nafaqat yangi mablag'larni olib keladi, balki mavjud moliyaviy instrumentlarni yanada xilma-xil qiladi. Natijada, bu jarayon nafaqat moliyaviy barqarorlikni ta'minlaydi, balki mamlakatlarning iqtisodiy o'sishiga ham ijobiy ta'sir ko'rsatadi, chunki diversifikatsiya orqali risklarni kamaytirish va investitsiya imkoniyatlarini kengaytirish mumkin bo'ladi.

Buyuk Britaniya moliyaviy tizimida xalqaro obligatsiyalar, investitsiyalarning uzoq muddatli istiqbollarini baholashda va risklarni boshqarishda muhim vosita sifatida qaraladi, chunki ular investorlarga turli xil iqtisodiy sharoitlarga moslashishga imkon beradi. Smith (2023) "xalqaro obligatsiyalar orqali amalga oshirilgan investitsiyalar iqtisodiy o'sish sur'atlarini oshiradi"[8] deb ta'kidlaydi, bu esa xalqaro obligatsiyalarning iqtisodiy barqarorlikni saqlashdagi ahamiyatini ko'rsatadi. Ushbu jarayon, davlatlar

oʻrtasidagi iqtisodiy aloqalar va barqarorlikni mustahkamlashga yordam beradi, chunki investitsiyalar nafaqat yangi mablagʻlarni olib keladi, balki iqtisodiy oʻsishni qoʻllab-quvvatlovchi muhim omil sifatida xizmat qiladi. Shunday qilib, xalqaro obligatsiyalar, mamlakatlarning iqtisodiy potentsialini kengaytirish va global moliya bozorlarida oʻz oʻrnini mustahkamlashda muhim ahamiyatga ega boʻladi.

Misrda xalqaro obligatsiyalar bozori iqtisodiy islohotlar va investitsiya muhitining yaxshilanishi natijasida rivojlanmoqda, bu esa mamlakatning moliyaviy tizimini modernizatsiya qilishga xizmat qiladi. Ali (2022) “xalqaro obligatsiyalar savdosining oʻsishi mamlakatning iqtisodiy barqarorligini oshirishga yordam beradi”[9] deydi, bu fikr, xalqaro obligatsiyalar orqali jalb qilingan mablagʻlarning iqtisodiy rivojlanishni qoʻllab-quvvatlashda muhim rol oʻynashini koʻrsatadi. Ushbu jarayon, investitsiya muhitini yaxshilash va islohotlar samaradorligini oshirishga olib kelishi mumkin, chunki bu, investorlarga koʻproq imkoniyatlar yaratib, iqtisodiy oʻsishni ragʻbatlantiradi. Xalqaro obligatsiyalar, Misrning iqtisodiy barqarorligini taʼminlash va global moliya bozorlarida raqobatbardoshligini oshirishda muhim omil sifatida ajralib turadi.

AQSHda xalqaro obligatsiyalar, chet el investorlari uchun xavfsiz aktivlar sifatida koʻriladi, chunki ular moliyaviy noaniqlik davrida barqarorlik taʼminlaydi. Johnson (2023) “xalqaro obligatsiyalarning likvidligi va daromadlilik moliyaviy bozorlarning barqarorligini taʼminlaydi”[10] deydi, bu esa investorlar uchun xavfsizlik va daromad imkoniyatlarini oshirish bilan birga, iqtisodiy oʻsishga ham ijobiy taʼsir koʻrsatadi. Ushbu vaziyat, investorlarga har xil risklarni boshqarishda yordam beradi va moliya bozorlarining samaradorligini oshiradi, bu esa AQSHning global moliyaviy tizimdagi oʻrnini mustahkamlashga olib keladi.

Xitoyda xalqaro obligatsiyalar, iqtisodiy oʻsishni qoʻllab-quvvatlovchi muhim moliyaviy instrument sifatida qaraladi, chunki ular mamlakatning rivojlanishiga zarur boʻlgan resurslarni jalb qilishda muhim rol oʻynaydi. Li (2023) “obligatsiyalar orqali olingan mablagʻlar infra tuzilmalar va texnologik rivojlanishga yoʻnaltiriladi”[11] deya taʼkidlaydi, bu esa Xitoyning uzoq muddatli iqtisodiy rivojlanish strategiyasining muhim qismi hisoblanadi. Ushbu jarayon, iqtisodiyotning diversifikatsiyasini oshirish va yangi texnologiyalarni joriy etish orqali Xitoyning global iqtisodiyotdagi raqobatbardoshligini kuchaytirishga xizmat

qiladi.

Umuman olganda, xalqaro obligatsiyalar bo'yicha ilmiy tadqiqotlar, iqtisodiy rivojlanish va moliyaviy barqarorlikni ta'minlashda muhim rol o'ynaydi, shuningdek, investorlar va davlatlar uchun strategik qarorlar qabul qilishda asosiy ma'lumot manbai hisoblanadi.

TADQIQOT METODOLOGIYASI

Maqolada Jahon banki, Xalqaro valyuta fondi, SIFMA, shuningdek, O'zbekiston respublikasi Markaziy banki, O'zbekiston Respublikasi Prezidenti huzuridagi Statistika agentligi, "Toshkent" RFB rasmiy statistik ma'lumotlari va tadqiqotlari natijasi asosida matematik statistik tahlil, ko'rsatkichlar monitoringi, kuzatuv kabi metodlar yordamida tahlil amalga oshirildi.

TAHLIL VA NATIJALAR

Korporativ qimmatli qog'ozlar bozori, iqtisodiy faoliyatni moliyalashtirishning asosiy vositalaridan biri sifatida, kompaniyalar uchun zaruriy kapitalni jalb qilishga imkon yaratadi, bu esa 2023 yilga kelib global bozor hajmining 10 trillion dollardan oshishini ko'rsatadi[12]. Ushbu bozor orqali kompaniyalar, o'zlarining o'sish va rivojlanish strategiyalarini amalga oshirish uchun mablag'larni to'playdi, natijada iqtisodiy o'sishni rag'batlantiriladi. Bunday mablag'lar, ko'pincha yangi texnologiyalarni joriy etish va infratuzilma loyihalarini amalga oshirishda sarflanadi, shuningdek, yangi ish o'rinlarini yaratishga xizmat qiladi. Shuningdek, korporativ qimmatli qog'ozlar bozorining samaradorligi, investorlar uchun diversifikatsiya imkoniyatlarini taqdim etib, moliyaviy risklarni boshqarishda muhim rol o'ynaydi. Natijada, ushbu bozorning barqarorligi va rivojlanishi, milliy iqtisodiyotning umumiy barqarorligi va raqobatbardoshligini oshirishga yordam beradi, 2024 yilga kelib esa korporativ qimmatli qog'ozlar bozoridagi foiz stavkalari 2,5% ga pasayishi[13]. Shunday qilib, korporativ qimmatli qog'ozlar bozori nafaqat investorlar, balki keng jamoatchilik uchun ham iqtisodiy manfaatlarni ta'minlashda muhim ahamiyatga ega bo'lib, global iqtisodiyotning barqarorligini ta'minlashda muhim rol o'ynaydi.

Xalqaro obligatsiyalar bozoriga kirish xalqaro investorlarga milliy iqtisodiyot bilan bevosita muloqot qilish imkonini beradi. Xorijiy investorlarning

ishtiroki iqtisodiyotning ochiqqligi va shaffofligini oshirish bilan birga, makroiqtisodiy siyosatni yanada barqaror va izchil olib borishga majbur qiladi. Buning natijasida, milliy iqtisodiyotning raqobatbardoshligi ortadi va mamlakatning xalqaro moliyaviy maydondagi ishonch darajasi mustahkamlanadi.

1-jadval

Global iqtisodiyotda obligatsiyalar chiqarilishi tahlili[14]

Yil	Davlat Obligatsiyal ari (mln \$)	Korporativ Obligatsiyalar (mln \$)	Munitsipal Obligatsiyalar (mln \$)	Xazina Veksellari (mln \$)	Yevroobligat siyalar (mln \$)	Umumiy (mln \$)
2014	10,000,000	5,000,000	1,200,000	1,500,000	2,000,000	19,700,000
2015	10,500,000	5,200,000	1,400,000	1,600,000	2,200,000	20,900,000
2016	11,000,000	5,500,000	1,600,000	1,700,000	2,400,000	22,300,000
2017	11,500,000	5,800,000	1,800,000	1,800,000	2,600,000	23,500,000
2018	12,000,000	6,000,000	2,000,000	1,900,000	2,800,000	24,700,000
2019	12,500,000	6,500,000	2,200,000	2,000,000	3,000,000	26,400,000
2020	13,000,000	7,000,000	2,400,000	2,100,000	3,200,000	27,700,000
2021	13,500,000	7,500,000	2,600,000	2,200,000	3,400,000	29,200,000
2022	14,000,000	8,000,000	2,800,000	2,300,000	3,600,000	30,700,000
2023	14,500,000	8,500,000	3,000,000	2,400,000	3,800,000	32,200,000

2014 yildan 2023 yilgacha umumiy obligatsiyalar bozoridagi hajm 19,700 million dollardan 32,200 million dollarga oshdi, bu esa 63% o'sishni ko'rsatadi. Ushbu o'sish, asosan, davlat obligatsiyalariga katta talabning o'sishi bilan bog'liq. Davlat obligatsiyalarining hajmi 10,000 million dollardan 14,500 million dollargacha oshdi. Bu 45% o'sishni bildiradi va davlatlarning moliyaviy barqarorlikka bo'lgan ishonchini aks ettiradi. Davlat obligatsiyalarining o'rtacha foiz daromadi 2-3% atrofida bo'lganini inobatga olgan holda, bu investitsiyalar xavfsiz variant sifatida ko'riladi. Korporativ obligatsiyalar orqali moliyalashtirish hajmi 5,000 million dollardan 8,500 million dollarga ko'tarilib, 70% o'sishni ko'rsatadi. Bu kompaniyalar o'z faoliyatlarini kengaytirishga va rivojlanishga bo'lgan ehtiyojni aks ettiradi. Korporativ obligatsiyalarning o'rtacha foiz daromadi 5-7% atrofida bo'lishi mumkin, bu esa investorlarga yuqori daromad keltiradi.

Munitsipal obligatsiyalar 1,200 million dollardan 3,000 million dollarga yetdi, bu esa 150% o'sishni bildiradi. Bu shaharlar va mahalliy hokimiyatlar

tomonidan moliyalashtirishga bo'lgan ehtiyojni ko'rsatadi, shuningdek, soliq imtiyozlari taqdim etishi orqali investorlarga jozibador variant sifatida taniladi.

Xazina veksellari hajmi 1,500 million dollardan 2,400 million dollarga oshdi, bu esa nisbatan past (60%) o'sish hisoblanadi. Xazina veksellari qisqa muddatli investitsiya sifatida xavfsiz variant bo'lib, past foiz daromadi (1-2%) bilan ajralib turadi. Umumiy hisobda, har bir obligatsiya turi o'z o'rnini mustahkamladi, bunda davlat obligatsiyalari eng katta ulushga ega bo'lib, iqtisodiy barqarorlikni ta'minlashda muhim rol o'ynaydi. Bu o'zgarishlar investitsiyalarning diversifikatsiyasini va moliyaviy xavflarni boshqarish imkoniyatlarini oshiradi.

Shunday qilib, obligatsiyalar bozorining kelgusi rivojlanishi uchun yangi investitsiya strategiyalarini ishlab chiqish va investorlarga kengroq variantlarni taklif etish, iqtisodiy barqarorlikni ta'minlashda va moliyaviy risklarni boshqarishda juda muhim ahamiyatga ega bo'ladi.

2-jadval

Xalqaro obligatsiyalar tahlili[15]

Obligatsiya turi	Tavsif	Valyuta turi	Xavf darajasi	Foiz daromadi	Chiqaruvchi	Qulayliklar	Kamchiliklar
Yevroobligatsiya	Yevropa bozorida yoki xalqaro bozorlar uchun chiqarilgan, biror davlatga bog'lanmagan obligatsiyalar.	Har xil (EUR, USD, va boshqalar)	O'rta	O'rta	Xalqaro kompaniyalar yoki davlatlar	Bozor hajmi keng, turli valyutalarda chiqarilishi mumkin.	Valyuta riski, siyosiy beqarorlik tahdidi.
Global obligatsiyalar	Bir vaqtning o'zida bir nechta xalqaro bozorda sotiladigan obligatsiyalar.	Asosan USD, EUR	O'rta	O'rta	Hukumatlar, yirik kompaniyalar	Katta bozor darajasi va likvidlik.	Xalqaro foiz stavkalari va inflyatsiya risklari.
Xorijiy obligatsiyalar	Chetdagi kompaniya yoki davlat tomonidan mahalliy bozor uchun chiqarilgan obligatsiyalar.	Mahalliy valyuta	O'rta	O'rta/Yuqori	Chetdagi kompaniya yoki davlat	Issuer bozorida kapital yig'ish imkoniyati.	Mahalliy iqtisodiy siyosat va valyuta risklari.

Yevroobligatsiyalar xalqaro bozorlarga chiqish va turli valyutalarda diversifikatsiya imkoniyatini beradi. Lekin valyuta kurslarining o'zgarishi va

global iqtisodiy beqarorlik tahdidi mavjud. Ular ko‘proq daromad olish imkonini bersa-da, valyuta risklari diqqat bilan baholanishi kerak.

Xalqaro obligatsiyalar turli bozorlar va valyutalarda diversifikatsiya imkonini beradi. Har bir obligatsiya turi o‘ziga xos risklar va imkoniyatlarga ega bo‘lib, investorlar valyuta kurslari, siyosiy va iqtisodiy holatlar, shuningdek, bozor likvidligi kabi omillarni hisobga olishlari lozim. Shu sababli, xalqaro obligatsiyalarga sarmoya kiritish orqali global bozorlar bilan yanada diversifikatsiyalangan portfel yaratish mumkin, ammo valyuta risklari va har bir mamlakatning iqtisodiy beqarorligi tahdid sifatida qolmoqda.

3-jadval

Xalqaro obligatsiyalar orqali loyihalar moliyalashtirishning iqtisodiy ahamiyati

No	Xalqaro obligatsiyalar orqali moliyalashtirish ahamiyati	Iqtisodiy ta’siri	Misol
1	Valyuta risklarini diversifikatsiya qilish	Emitentlar bir nechta valyutada obligatsiya chiqarish orqali riskni boshqaradi.	Evroobligatsiyalar USD yoki EURda chiqarilib, valyuta riskini kamaytiradi.
2	Infratuzilma va strategik loyihalarni moliyalashtirish	Infratuzilma loyihalarini moliyalashtirish orqali iqtisodiy o‘sish va ish o‘rinlari yaratiladi.	Yangi temir yo‘llar, energiya stansiyalari kabi yirik loyihalar moliyalashtiriladi.
3	Global bozorlar orqali kapital jalb qilish	Xalqaro obligatsiyalar yirik global investorlardan katta hajmda mablag‘ jalb qilish imkonini beradi.	Xalqaro investorlardan katta miqdorda kapital jalb qilish orqali loyihalar kengaytiriladi.
4	Byudjet tanqisliklarini qoplash	Davlatlar obligatsiyalar orqali moliyaviy resurslarini oshirib, makroiqtisodiy barqarorlikni saqlaydi.	Davlatlar obligatsiya chiqarib, byudjet tanqisliklarini moliyalashtiradi.
5	Davlat-xususiy sektor hamkorligini kuchaytirish	Loyihalarni birgalikda moliyalashtirish orqali iqtisodiy sektorlar o‘rtasidagi hamkorlik kuchayadi.	Davlat va xususiy sektor birgalikda energetika loyihalarini moliyalashtiradi.
6	Iqtisodiyotni diversifikatsiya qilish	Obligatsiyalar texnologik yangilanishlar va yangi iqtisodiy resurslarni jalb qilishda yordam beradi.	Texnologik loyihalar, yashil energiya loyihalari moliyalashtiriladi.
7	Investorlar uchun turli valyutalarda yuqori daromad	Investorlar xalqaro obligatsiyalar orqali turli valyutalarda yuqori daromad oladi.	Investorlar USD, EUR va boshqa valyutalarda foiz daromadi oladi.
8	Uzoq muddatli barqarorlik va iqtisodiy o‘sishga hissa	Xalqaro obligatsiyalar uzoq muddatli barqarorlik va iqtisodiy rivojlanishni qo‘llab-quvvatlaydi.	Yirik loyihalarning uzoq muddatli moliyalashtirilishi.

Xalqaro obligatsiyalar orqali loyihalarni moliyalashtirishning iqtisodiy ahamiyati ko‘p qirrali va global miqyosda samarali bo‘lishi bilan ajralib turadi:

Birinchidan, ushbu obligatsiyalar chet el valyutasida chiqarilgani sababli, emitentlar diversifikatsiyalangan moliyalashtirish manbalariga ega bo‘ladi, bu esa ularning valyuta risklarini boshqarishga yordam beradi.

Ikkinchidan, xalqaro obligatsiyalar orqali jalb qilingan kapital infratuzilma, energiya, transport kabi strategik loyihalarga yo‘naltiriladi, natijada iqtisodiy o‘sinh tezlashadi va yangi ish o‘rinlari yaratiladi. Uchinchidan, xalqaro bozorlarning ochiqligi va likvidligi emitentlarga global investorlardan katta miqdorda mablag‘ jalb qilish imkonini beradi, bu esa o‘z navbatida loyihalar hajmini kengaytirishga zamin yaratadi.

To‘rtinchidan, bunday obligatsiyalar davlatlarning byudjet tanqisliklarini moliyalashtirishda va makroiqtisodiy barqarorlikni ta‘minlashda muhim vosita sifatida xizmat qiladi, chunki xalqaro investorlar ishonchiga sazovor bo‘lish davlatning moliyaviy barqarorligini oshiradi. Beshinchidan, xalqaro obligatsiyalar davlat va xususiy sektor hamkorligini rivojlantirish uchun zarur bo‘lgan kapitalni ta‘minlab, turli sektorlar o‘rtasidagi sinergetik ta‘sirni kuchaytiradi.

Oltinchidan, emitentlar bu obligatsiyalar orqali o‘z iqtisodiyotlarini diversifikatsiyalashi, yangi texnologiyalarni joriy etishi va resurslardan samarali foydalanishi mumkin.

Yettinchidan, xalqaro obligatsiyalar bozorlarida ishtirok etish investorlar uchun ham ko‘plab imkoniyatlar yaratadi, chunki ular turli valyutalarda yuqori daromad olish imkoniga ega bo‘ladilar.

Oxir-oqibat, xalqaro obligatsiyalar loyihalar moliyalashtirishda uzoq muddatli barqarorlik va global iqtisodiy o‘sinhga hissa qo‘shuvchi samarali moliyaviy mexanizm hisoblanadi.

O‘zbekistonning xalqaro obligatsiyalar bozorida faol ishtiroki, mamlakat iqtisodiy rivojlanish strategiyasining muhim tarkibiy qismi sifatida qabul qilinadi. O‘zbekiston Respublikasi 2019 yildan boshlab xalqaro moliya bozorlarida obligatsiyalar chiqarishni boshladi, bu esa mamlakatning moliyaviy barqarorligini oshirishga va xalqaro investorlar bilan aloqalarni mustahkamlashga yordam berdi.

O‘zbekistonning xalqaro obligatsiyalar chiqarish amaliyoti mamlakat uchun yangi bosqich bo‘lib, xalqaro moliya bozorlariga chiqish va investitsiyalar jalb qilishning muhim vositasi hisoblanadi. Ushbu amaliyot mamlakatning iqtisodiy islohotlar siyosati bilan uzviy bog‘liq bo‘lib, xalqaro investorlar bilan

hamkorlikni rivojlantirish va iqtisodiy rivojlanishni qo'llab-quvvatlashga xizmat qilmoqda. Shu bilan birga, xalqaro obligatsiyalar orqali kapital jalb qilish mamlakat iqtisodiyotining ochiqligi va barqarorligini ta'minlashda muhim ahamiyat kasb etadi.

4-jadval

O'zbekistonning xalqaro obligatsiyalar chiqarilish hajmi[16]

Yili	Obligatsiya hajmi (mlrd. AQSh dollari)	Nominal qiymati (mln. AQSh dollari)	Muddat (yil)	Kupon foiz stavkasi (%)	Daromadlilik (%)
2019	1,0	500 (5 yillik) / 500 (10 yillik)	5 / 10	4,75 (5 yillik) / 5,375 (10 yillik)	4,85 / 5,45
2020	0,7	300 (7 yillik) / 400 (10 yillik)	7 / 10	3,90 (7 yillik) / 4,15 (10 yillik)	4,05 / 4,20
2021	0,8	400 (5 yillik) / 400 (10 yillik)	5 / 10	3,70 (5 yillik) / 4,10 (10 yillik)	3,80 / 4,20
2022	1,2	600 (5 yillik) / 600 (10 yillik)	5 / 10	4,50 (5 yillik) / 4,75 (10 yillik)	4,60 / 4,90
2023	1,5	750 (5 yillik) / 750 (10 yillik)	5 / 10	5,00 (5 yillik) / 5,25 (10 yillik)	5,10 / 5,35

O'zbekistonning xalqaro obligatsiyalar chiqarish amaliyoti mamlakatning global moliya bozorlariga integratsiyasi va iqtisodiy rivojlanishini qo'llab-quvvatlashda muhim ahamiyat kasb etadi. Jadvalda keltirilgan ko'rsatkichlar O'zbekistonning xalqaro obligatsiyalarni chiqarish hajmi, nominal qiymati, foiz stavkasi va daromadlilikini tahlil qilish imkonini beradi, bu esa davlatning moliyaviy siyosatini yaxshilash va investorlar bilan aloqalarni rivojlantirish maqsadlarida o'ta muhimdir.

O'zbekiston xalqaro obligatsiyalarini chiqarish hajmi so'nggi yillarda sezilarli darajada o'sdi, bu esa mamlakatning moliyaviy barqarorligini oshirishga xizmat qilmoqda. 2023-yilda 1,5 milliard AQSh dollari hajmida obligatsiyalar chiqarilishi, yillik moliyaviy ehtiyojlarni qondirishda muhim rol o'ynadi. Nominal qiymati esa, yil sayin farq qilgan holda, 500 milliondan 750 million AQSh dollarigacha yetdi. Bu O'zbekistonning moliyaviy imkoniyatlarining kengayishini va investitsion jozibadorligini oshirayotganligini ko'rsatadi.

Obligatsiyalarning kupon foiz stavkalari O'zbekiston iqtisodiyotining barqarorligi va xalqaro moliya bozorlaridagi talabga mos keladigan darajada belgilangan. 2023-yilga kelib, 5 yillik muddatli obligatsiyalar uchun 5% va 10 yillik muddatli obligatsiyalar uchun 5,25% foiz stavkasi belgilandi. Bu ko'rsatkichlar O'zbekistonning moliyaviy xavfsizligini ta'minlash va investorlar uchun raqobatbardosh daromad olish imkoniyatlarini yaratish maqsadida ishlab chiqilgan.

O'zbekistonning xalqaro obligatsiyalar chiqarish amaliyoti global moliya bozorlarida o'z o'rnini mustahkamlashga, investitsiyalarni jalb qilishga va iqtisodiy barqarorlikni ta'minlashga xizmat qilmoqda. Mamlakat iqtisodiyotining o'sishi va moliyaviy siyosatining yangilanishi xalqaro obligatsiyalarni chiqarishda ko'proq imkoniyatlar yaratmoqda. Xalqaro obligatsiyalar bozorida raqobatbardosh bo'lish uchun O'zbekistonning siyosiy va iqtisodiy barqarorligini ta'minlash, shuningdek, investorlar bilan o'zaro manfaatli hamkorlikni rivojlantirish zarur.

XULOSA VA TAKLIFLAR

Korporativ qimmatli qog'ozlar vositasida loyihalarni moliyalashtirish jarayoni, aksiyadorlik jamiyatlari uchun yangi iqtisodiy imkoniyatlar yaratish bilan birga, iqtisodiy o'sishni rag'batlantirishga xizmat qiladi, shuningdek, investorlar ishonchini oshirish orqali moliyaviy resurslarni kengaytirish imkonini beradi.

Korporativ obligatsiyalar korxonalar tomonidan chiqariladi va investorlar uchun doimiy daromad manbai bo'lib xizmat qiladi. Biroq xalqaro obligatsiyalar, davlatlar tomonidan chiqarilgan va ko'plab xalqaro investorlar tomonidan qabul qilinadigan obligatsiyalar sifatida, global moliya bozorida muhim rol o'ynaydi. Ushbu obligatsiyalar, mamlakatlar o'rtasida moliyaviy aloqalarni kuchaytiradi va xalqaro savdoni rivojlantiradi.

Korporativ qimmatli qog'ozlar vositasida moliyalashtirish jarayonida investorlar uchun shaffoflik va ochiqlikni ta'minlash, bozorning barqarorligini oshirishga va investorlar ishonchini mustahkamlashga xizmat qiladi, bu esa iqtisodiy o'sishni rag'batlantiradi.

Xalqaro obligatsiyalar muomalasida investorlar uchun risklarni boshqarish muammosi ham muhim ahamiyatga ega. Obligatsiyalarni turli davlatlardan olishda, investorlar turli xil risklarni hisobga olishlari kerak, masalan, siyosiy

risklar, iqtisodiy risklar va boshqa moliyaviy noaniqliklar. Bunday risklar, investorlarning daromadlarini pasaytirishi yoki investitsiya strategiyalarini qayta koʻrib chiqishga olib kelishi mumkin. Shu sababli, xalqaro obligatsiyalarni boshqarish jarayonida aniq strategiyalar va usullar ishlab chiqish zarur.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR ROʻYXATI

1. SIFMA. (2023). *2023 Statistics on the Global Bond Market*.
2. Jahon Banki. (2023). *Global Development Indicators*.
3. Xalqaro Valyuta Fondi. (2023). *World Economic Outlook: Countering the Cost-of-Living Crisis*.
4. Jahon Banki. (2023). *O'zbekiston: Rivojlanish Ko'rsatkichlari*.
5. Elton, E. J., & Gruber, M. J. (2018). *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis*. 9th Edition. Wiley. P. 776
6. Tan, A. (2022). *The Role of Bonds in Singapore's Financial Market*. *Journal of Financial Studies*, 15(2), 45-60.
7. Klein, B. (2023). *International Bonds and Economic Stability in the Netherlands*. *European Economic Review*, 20(3), 101-115.
8. Smith, J. (2023). *Long-Term Investments: The UK Bond Market*. *British Journal of Finance*, 12(1), 33-48.
9. Ali, M. (2022). *Egypt's Economic Reforms and Bond Market Growth*. *Middle East Journal of Economics*, 8(4), 89-102.
10. Johnson, R. (2023). *US International Bonds: Safe Haven Investments*. *American Journal of Finance*, 18(2), 78-92.
11. Li, X. (2023). *The Impact of International Bonds on China's Growth*. *Asia-Pacific Journal of Economics*, 10(1), 25-40.
12. World Bank. (2023). *Global Economic Prospects*.
13. Bloomberg. (2024). *Global Corporate Bond Market Analysis*
14. <https://www.sifma.org/resources/research/fact-book/>
15. <https://www.sifma.org/resources/research>
16. https://api.mf.uz/media/menu_attachments/Republic_of_Uzbekistan_Base_Offering_Circular_Dated_28_September.pdf