

YEVROOBLIGATSIYALARNI MUOMALAGA CHIQRISH VA AMALIYOTINI SAMARALI TASHKIL ETISH

Olimjon G'olib o'g'li G'afurov

Mirzo Ulug'bek nomidagi O'zbekiston Milliy univristeti

Iqtisodiyot fakulteti Moliya kredit kafedrası o'qituvchisi

Joziba Sobirjon qizi Abdullayeva

Mirzo Ulug'bek nomidagi O'zbekiston Milliy univristeti talabasi

ANNOTATSIYA

Jahon kapital bozorlarining faol integratsiyasi taxminan yigirma yil oldin boshlangan va keyingi yillarda sezilarli darajada oshdi. Investorlar, emitentlar va moliyaviy vositachilarning tajribalari ortib borgani, axborot texnologiyalari va kommunikatsiyalarining rivojlanishi barcha moliyaviy operatsiyalarni yangi darajaga olib chiqqani, xalqaro va milliy tartibga soluvchi institutlarning muvofiqlashuvi kuchayganligi sababli xalqaro kapital bozorlari endi bir-biri bilan ko'proq bog'lanib bormoqda. So'nggi ikki-uch o'n yillikda jahon kapital bozori rivojlandi, u milliy tartibga solish rejimlarining qarama-qarshiliklari va noqulayliklarini yengib o'tishga qodir, shu bilan birga qarz oluvchilar sifatini doimiy monitoringini ta'minlaydi - bu yevro qog'ozlar bozori va birinchi navbatda, yevro obligatsiyalari, uning eng keng qismini ifodalaydi. Ushbu maqola uchta qismdan iborat. Birinchi qismda yevroobligatsiyalarning paydo bo'lish tarixi, ikkinchi va uchinchi qismlarda yevroobligatsiyalarning chiqarilishi va muomalasining o'ziga xos xususiyatlariga e'tibor qaratilgan.

Kalit so'zlar: yevrobond, anderrayterlar, investorlar, yevrobozor, ISMA, xorijiy obligatsiyalar, ochiq bozor operatsiyalari.

ABSTRACT

The active integration of world capital markets began about twenty years ago and has increased significantly in recent years. International capital markets are now much more connected, as investors, issuers and financial intermediaries have become more experienced, the development of information technology and communications has brought all financial transactions to a new plane, and the coordination of international and national regulatory institutions has become stronger. Over the past

two or three decades, a global capital market has developed that is able to overcome the contradictions and inconveniences of national regulatory regimes, while ensuring constant monitoring of the quality of borrowers - this is the market for euro papers and, above all, euro bonds, representing its most extensive part. This article consists of three chapters. The first chapter contains the history of the emergence of Eurobonds, the second and third chapters focus on the specifics of the issue and circulation of Eurobonds.

Keywords: Eurobond, underwriters, investors, Eurobonds market, ISMA, foreign bonds, open market transactions.

KIRISH

Yevroobligatsiya - bu valyutada ifodalangan xalqaro obligatsiya. Ular tashqi aloqalar deb ham ataladi. Ular odatda chiqarilgan valyutaga qarab toifalarga bo'linadi: yevrodollar, yevroyen va boshqalar.

Yevroobligatsiyalar turli mamlakatlar investorlari o'rtasida joylashtirish uchun chiqariladi va shuning uchun ular turli valyutalarda taqdim etilishi mumkin. Yevroobligatsiyalarning 50% ga yaqini AQSh dollarida chiqariladi. Shu bilan birga, Yevropadagi integratsiya jarayonlari munosabati bilan ko'plab davlatlar yevroda denominatsiyalangan yevroobligatsiyalar chiqarishga o'tdilar.

Eng keng tarqalgan fikrga ko'ra, yevroobligatsiyalarning birinchi chiqarilishi 1963-yil iyul oyida Italiyaning Autostrade yo'l qurilish kompaniyasi tomonidan amalga oshirilgan. Jami 60 ming 250 dollarlik obligatsiyalar chiqarilgan. Har bir obligatsiya 15-iyuldan har yili 5,5% miqdorida belgilangan foiz stavkasini to'ladi. Kreditning yetakchi menejerlari ingliz savdogar banki S.G.Warburg & Co., menejerlar (ko-menejerlar) - Banque de Bruxelles S.A., Deutsche Bank A.G., Rotterdamsche Bank N.V. Listing London fond birjasida olingan.

Yevroobligatsiyalarning paydo bo'lishi, birinchi navbatda, iqtisodiy hayotning xalqarolashuvi va transmilliy korporatsiyalarning moliyaviy ehtiyojlarini qondirish zarurati bilan bog'liq. Bunga 1963-yilda Jon Kennedi ma'muriyati tomonidan chet ellik qarz oluvchilar tomonidan AQSH kapital bozoridan foydalanishga qo'yilgan cheklovlar turtki bo'ldi.

ADABIYOTLAR TAHLILI VA METODOLOGIYASI

1946-1963-yillar uchun xorijiy qarz oluvchilar AQShda 14 milliard dollarlik AQSH dollarlik obligatsiyalarini joylashtirdilar.

AQSh Qimmatli qog'ozlar va birja komissiyasi bilan ushbu masalalarni tashkil etish bilan bog'liq tashkiliy qiyinchiliklarga qaramay, chet ellik qarz oluvchilar buni qilishga tayyor edilar, chunki AQShda foiz stavkalari Yevropaga qaraganda past edi.

Chet elga kapital chiqib ketishini to'xtatish uchun 1963-yil 18-iyunda Qo'shma Shtatlar foyda uchun maxsus tenglashtiruvchi soliqni (Interest Equalization Tax) joriy etdi, bu xorijiy investorlar uchun Amerika bozorini yopdi, chunki u kredit narxini 1% ga oshirdi. 1967-yilda soliq 1,5% gacha oshirildi (bu soliq faqat 1974-yilda bekor qilingan).

Ammo shu bilan birga, kapital manbasiga kirish zarurati saqlanib qoldi va yakunda yevroobligatsiyalarni chiqarish orqali qondirildi.

Birinchi masala qit'adagi badavlat xususiy investorlarga va Shveysariya banklariga qaratilgan edi.

Yevroobligatsiyalar bozorining rivojlanishiga ikkinchi turtki Vyetnam urushi va undan kelib chiqadigan cheklovlardan kelib chiqdi. 1965-yil fevral oyida prezident L. Jonson kapital eksportini ixtiyoriy cheklash dasturini e'lon qildi (Voluntary Restraint Program). AQShning TMK sho'ba korxonalarini Yevropa bozorlarida mablag' to'plashga rag'batlantirildi. 1968-yil yanvar oyida Jonson kabineti Qo'shma Shtatlardan tashqarida investitsiyalarga to'g'ridan-to'g'ri cheklovlar qo'ydi.

Shu paytdan boshlab yevroobligatsiyalar bozorining tez o'sishi va zarur infratuzilmaning paydo bo'lishi davri boshlanadi. 1968-yilda Amerikaning Morgan Guaranty banki Euroclear obligatsiyalari savdosi uchun kliring markazini yaratdi, 1970-yilda uning asosiy raqobatchisi Cedel paydo bo'ldi.

1969 -yilda yevroobligatsiyalar bozoridagi eng yirik operatorlar o'zlarining o'zini-o'zi tartibga soluvchi tashkilotini - Xalqaro obligatsiyalar dilerlari uyushmasini tuzdilar. 90-yillarda u Xalqaro qimmatli qog'ozlar bozori assotsiatsiyasi (ISMA) deb o'zgartirildi.

1970-yillarda kapital eksportiga cheklovlarning bekor qilinishi yevroobligatsiyalar bozoriga hech qanday ta'sir ko'rsatmadi, u tez sur'atlar bilan rivojlanishda davom etdi. Uning rivojlanishiga yana bir turtki 80-yillar boshidagi global qarz inqirozi bo'ldi.

Yevroobligatsiyalar nominatsiya qilingan valyuta nomi bilan ataladi. Masalan, Yevroyen va Yevrodollar obligatsiyalari mos ravishda yapon iyenasi va amerika dollarida ifodalanadi. Yevroobligatsiya deganda mamlakatda qonuniy to'lov vositasidan farqli valyutada chiqarilgan obligatsiya tushuniladi. U yevrovalyuta bozorida qat'iy daromadli qarz vositasi yoki qimmatli qog'oz sifatida ishlaydi va 5-30

yil muddatga keladi. Ushbu obligatsiyalar past foiz stavkalari va nol forex riskiga ega. Shunday qilib, korporatsiyalarga xalqaro miqyosda kengayish uchun xorijiy valyutada kapital jalb qilish imkonini beradi. Ushbu atamadagi yevro so'zi obligatsiyalar nominal qiymatiga ega bo'lgan tashqi valyutani anglatadi. Demak, u tashqi obligatsiya sifatida ham tanilgan va o'z nomini o'sha valyutadan olgan. Masalan, AQSHda yapon iyyenasida chiqarilgan tashqi obligatsiya yevroyen obligatsiyasi bo'ladi. Yevroobligatsiyalar kichik kapital bozoriga ega kompaniyalarni jalb qiladi va kichik nominal qiymati tufayli investorlarga turli xil investitsiya imkoniyatlarini taqdim etadi. Bu atamada "yevro" so'zi bo'lsa-da, uning Yevropaga yoki uning valyutasiga hech qanday aloqasi yo'q. U o'z nomini obligatsiyalar nominatsiya qilinadigan yevro-valyutadan oladi, masalan, yevrodollar, yevroyen, yevropound obligatsiyalari va boshqalar. Shuningdek, u Yevropa Ittifoqi va Evrozona mamlakatlari tomonidan chiqarilgan "E" bosh harfi bilan boshlangan yevrobonddan farq qiladi.

Pulni xalqaro miqyosda obligatsiyalar chiqarish va bank kreditlari orqali jalb qilish mumkin. Bu ichki va xalqaro bozorlarda amalga oshiriladi. Farqi shundaki, xalqaro bozorlarda pul odatda qarz oluvchi ishlatadigan valyutadan farq qiladigan valyutada kelishi mumkin. Xalqaro obligatsiyalar bozorining xarakterli xususiyati shundaki, obligatsiyalar har doim qarz oluvchi mamlakatidan tashqarida sotiladi. Obligatsiyalarning uchta turi mavjud, ulardan ikkitasi xalqaro obligatsiyalardir. Ichki obligatsiya - bu mamlakatda rezident tomonidan chiqarilgan obligatsiya. Xorijiy obligatsiya - bu chet ellik qarz oluvchi tomonidan ma'lum bir mamlakatda chiqarilgan obligatsiya. Yevroobligatsiyalar bir nechta mamlakatlarda sotiladigan va yoziladigan obligatsiyalardir.

MUHOKAMA VA NATIJALAR

Xorijiy obligatsiya chet ellik qarz oluvchi tomonidan sotilgan, lekin u joylashtirilgan mamlakat valyutasida ifodalangan xalqaro obligatsiya sifatida belgilanishi mumkin. U kredit beruvchi mamlakatdagi milliy andarrayting (Andarrayterlar - bu yo'qotish yoki bankrot bo'lgan taqdirda ham majburiyatlar bo'yicha to'lovlarni kafolatlaydigan kredit menejerlari. Banklar va sug'urta kompaniyalari ko'pincha andarrayterlardir. Yangi qimmatli qog'ozlarni chiqarish uchun bir nechta shunday menejerlardan andarrayterlar sindikati tuziladi.) sindikati tomonidan yoziladi va sotiladi. Shunday qilib, AQSh kompaniyasi London kapital bozorida Britaniya sindikati tomonidan yozilgan va sterlingda nominallangan

obligatsiyalar chiqarishi mumkin. Obligatsiyalar emissiyasi Buyuk Britaniya kapital bozoridagi investorlarga sotiladi va u yerda kotirovka qilinadi va sotiladi. AQShdan tashqarida chiqarilgan xorijiy obligatsiyalar Yanki obligatsiyalari, Yaponiyada chiqarilgan chet el obligatsiyalari esa Samuray obligatsiyalari deb ataladi. Kanada korxonalari AQShda xorijiy obligatsiyalarning asosiy suzuvchisi hisoblanadi.

Yevroobligatsiya va xorijiy obligatsiya o'rtasidagi farq nima?

Yevroobligatsiyalar:

- Milliy bo'lmagan valyutada chiqariladi
- Hukumat qoidalaridan ozod qilingan
- Ular denominatsiyalangan yevrovalyuta nomi bilan atalgan, masalan, yevrodollar, yevroyen, yevroyuan va boshqalar.

Chet el obligatsiyalari

- Mahalliy valyutada mavjud
- Milliy bozorda faoliyat yurituvchi qoidalar tomonidan boshqariladi va nazorat qilinadi
- Turli mamlakatlarda turli nomlarga ega, masalan, Amerika Qo'shma Shtatlarida Yanki obligatsiyalari, Avstraliyada Kengaroo obligatsiyalari, Buyuk Britaniyada Bulldog obligatsiyalari va boshqalar.

Yevroobligatsiya xalqaro sindikat tomonidan yozilgan va chiqarilgan valyuta mamlakatidan boshqa mamlakatlarda sotiladigan xalqaro obligatsiya sifatida belgilanishi mumkin. Yevroobligatsiyalar bozorida investor moliyaviy institutga emas, balki to'g'ridan-to'g'ri qarz oluvchiga da'vo qiladi. Yevroobligatsiyalar odatda xavfsiz, uzoq muddatli mablag'larga muhtoj bo'lgan korporatsiyalar va hukumatlar tomonidan chiqariladi va butun dunyo bo'ylab sarmoyadorlarga geografik jihatdan turli xil banklar guruhi orqali sotiladi. Yevroobligatsiyalar ichki obligatsiyalarga o'xshaydi, chunki ular qat'iy yoki o'zgaruvchan foiz stavkalari bilan chiqarilishi mumkin.

Yevroobligatsiyalarning xususiyatlari

1. Emissiya usuli rasmiy emissiya emas, balki joylashtirish shaklida bo'ladi, bu yangi masalalar bo'yicha milliy qoidalardan qochadi.

2. Yevroobligatsiyalar bir vaqtning o'zida ko'plab mamlakatlarda ularni butun dunyo bo'ylab o'zlarining investitsiya mijozlariga sotadigan kafil banklari sindikatlari orqali joylashtiriladi.

3. Xorijiy obligatsiyalardan farqli o'laroq, yevroobligatsiyalar nominal valyutadan boshqa mamlakatlarda sotiladi. Shunday qilib, dollarlik

yevroobligatsiyalar AQShdan tashqarida sotiladi.

4. Yevroobligatsiyalar bo'yicha foizlar soliqqa tortilmaydi.

Yevroobligatsiyalar turlari

Yevroobligatsiyalarning bir qancha turlari mavjud:

1. To'g'ridan-to'g'ri obligatsiya - bu ma'lum foiz kuponiga va belgilangan to'lov muddatiga ega. To'g'ridan-to'g'ri obligatsiyalar o'zgaruvchan foiz stavkasi bilan chiqarilishi mumkin. Bunday obligatsiyalar uchun foiz stavkasi olti oylik interval bilan obligatsiya valyutasidagi depozitlar uchun LIBOR(London banklararo taklif stavkasi) bo'yicha belgilangan hoshiyaga ega bo'lishi mumkin. Shunday qilib, Yevrodollar obligatsiyasi bo'lsa, foiz stavkasi Yevrodollar depozitlari uchun LIBORga asoslanishi mumkin.

2. Konvertatsiya qilinadigan yevroobligatsiya - bu ma'lum foiz kuponiga va to'lov muddatiga ega obligatsiya, lekin u obligatsiyalarni chiqarish vaqtida belgilangan konvertatsiya narxida kompaniyaning aktsiyadorlik ulushiga aylantirish variantini o'z ichiga oladi.

3. O'rta muddatli yevronotlar qisqa muddatli yevroobligatsiyalar bo'lib, to'lov muddati uch yildan sakkiz yilgacha bo'ladi. Ularni chiqarish tartibi yirik obligatsiyalarga qaraganda kamroq rasmiy. Yevronotlar bo'yicha foiz stavkalari qat'iy yoki o'zgaruvchan bo'lishi mumkin. O'rta muddatli yevro-notalar o'rta muddatli yevrodollar kreditlariga o'xshaydi. Farqi shundaki, Yevrodollar bozorida kreditorlar to'g'ridan-to'g'ri qarz oluvchiga emas, balki bankka da'vo qiladilar.

Yevroobligatsiyalar qanday ishlashini tushunish uchun keling, quyidagi misollarni ko'rib chiqaylik:

№1 misol

Faraz qilaylik, Britaniya korporatsiyasi Kanadada yangi biznes ochmoqchi va mahalliy valyutada, ya'ni Kanada dollarida katta miqdorda pul kerak. Chunki firmada kerakli fiat pulda yetarli mablag' yo'q, u Kanadadan mablag' olishni ko'rib chiqadi. Biroq, qarz olish narxi juda yuqori bo'lishini tushunadi.

Ko'p o'tmay, u Yaponiyadagi kanadalik immigrantlar haqida bilib oladi va Yaponiya bozoriga Kanada dollaridagi tashqi obligatsiyalarni taqdim etadi. Bank hisoblarida Kanada dollari bo'lgan Yaponiyadagi investorlar yevroobligatsiyalar bozoriga sarmoya kiritadilar va bu dollarlar evaziga obligatsiyalar sotib oladilar. Natijada, bu Britaniya kompaniyasiga Kanadada korxonani tashkil etish uchun arzonroq mablag' olish imkonini beradi.

№2 misol

Senegal, Ruanda va Janubiy Afrika yaqinda Afrikada koronavirusga qarshi vaktsina ishlab chiqishda yordam berish uchun investorlar izlashdi. 1,3 milliarddan ortiq aholiga ega qit'a ularning atigi 1% foizini halokatli virusga qarshi emlashga muvaffaq bo'ldi.

Hukumatlar hamkorlar bilan mablag' olish bo'yicha muzokaralar olib borayotgan bo'lsalar ham, ular vaktsina ishlab chiqaruvchilarga to'lash uchun moliyalashtirish uchun tashqi obligatsiyalarni ham ko'rib chiqdilar.

Yevroobligatsiyalarning daromadlilik nimadan shakllanadi?

Yevroobligatsiyalar oddiy obligatsiyalardan shunisi bilan farq qiladiki, sotib olish va sotish bahosi va kuponlardan olinadigan daromad bo'yicha chayqovchilik ko'rinishidagi standart daromadlilik opsiylaridan tashqari, valyuta farqidan foyda olish imkoniyati mavjud. Yevroobligatsiyalarga sarmoya kiritish orqali siz aslida chet el valyutasida kredit berasiz. Sizning daromadingiz bozordagi valyuta kotirovkalari bilan bog'liq. Shunday qilib, siz yevroobligatsiyalar bo'yicha pul ishlashingiz mumkin:

- sotib olganingizdan yuqori narxda sotish orqali;
- kredit (kuponlar) bo'yicha foizlarni olganligi;
- mamlakatingiz valyutasiga nisbatan kelajakda o'sadigan valyutaga sarmoya kiritish.

Boshqa qimmatli qog'ozlarda bo'lgani kabi, yevroobligatsiyalarda ham xavflar bilan birga mumkin bo'lgan daromad ham ortadi. Emitentlar o'zlarining kredit reytingiga qarab kuponlar bo'yicha foizlarni taklif qilishlari mumkin. Kompaniyaning ushbu reytingi qanchalik yuqori bo'lsa, ya'ni u qanchalik ishonchli bo'lsa, obligatsiyadagi kupon shunchalik kichik bo'ladi. Biroq, valyutaning o'sishini hisobga olgan holda, siz ishonchli emitentga sarmoya kiritishingiz va oxir-oqibat uzoq muddatda yaxshi daromad olishingiz mumkin. Past kredit reytingi bilan kompaniyalar kuponlar bo'yicha yuqori foizni taklif qilishadi. Yetuklik bilan korrelyatsiya xuddi shunday ishlaydi. Muddati qanchalik qisqa bo'lsa, kupon foizlari shunchalik past bo'ladi. Aksincha, uzoq muddatli obligatsiyalar sizga daromadning yuqori foizini kafolatlaydi.

Standart sifatida yevroobligatsiyalar bo'yicha foizlar 5% gacha bo'lgan diapazonni tashkil etadi, bu har qanday holatda ham banklardagi xorijiy valyutadagi depozitlar bo'yicha foiz stavkalaridan yuqori. Shunday qilib, yevroobligatsiyalarga sarmoya kiritish foydaliroq. Depozitlardan yana bir afzalligi yevroobligatsiyalarning likvidligidir — ularni istalgan vaqtda sotishingiz mumkin. Depozitlar ko'pincha erta

yechib olishga ruxsat bermaydi.

Yevroobligatsiyalar bozori an'anaviy ravishda London shahrida joylashgan bo'lib, Lyuksemburg ham ushbu vositalar uchun asosiy listing markazi hisoblanadi. O'shandan beri yevroobligatsiyalar kengayib, butun dunyo bo'ylab sotilmoqda, Singapur va Tokio ham mashhur bozorlardir. Ushbu obligatsiyalar dastlab tartibga solishdan qochish uchun yaratilgan: Londonda AQSH dollarida savdo qilish orqali AQSh hukumatining bankirlarga yoqmaydigan ba'zi moliyaviy talablaridan qochish mumkin edi va London biznesni o'z moliya sektorini rivojlantirish uchun mamnuniyat bilan kutib oldi. O'shandan beri yevroobligatsiyalar alohida davlatning me'yoriy-huquqiy bazasidan foydalangan holda valyutada moliyaviy operatsiyalarni amalga oshirishning umumiy usuli bo'lib qoldi.

O'zbekiston yevroobligatsiyalari muomalasini tashkil etish. Respublikadagi makroiqtisodiy holat, tarkibiy o'zgarishlar, moliya tizimida olib borilayotgan islohotlar va yangilanishlar, investision muhitni yaxshilash va mamlakatning xalqaro investorlar uchun jozibadorligini oshirish borasida olib borilayotgan choralarga doir keng qamrovli masalalar borasida O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki Raisi tomonidan xalqaro suveren obligatsiyalarni chiqarishni davom ettirish xorijiy investorlar uchun mamlakat kredit tarixini shakllantirishda muhim ahamiyat kasb etishi ta'kidlangan.

Shu bilan birga, tijorat banklari tomonidan xalqaro obligatsiyalarni chiqarilishi mumkinligi qayd etilgan.

Shuningdek, xalqaro obligatsiyalarni jahon kapital bozorlarida joylashtirilishi O'zbekiston Respublikasi hukumati hamda davlat va xususiy kompaniyalar uchun tashqi moliya resurslarini jalb etishning eng samarali va istiqbolli bozor instrumentlaridan biri hisoblanadi.

Bunda, O'zbekiston Respublikasining kelgusida muomalaga chiqariladigan suveren xalqaro obligatsiyalarining muddati va hajmlari mamlakatimiz hukumati tomonidan makroiqtisodiy siyosatning ustuvor yo'nalishlari hamda jahon kapital bozorlarida shakllanayotgan holatdan kelib chiqib belgilanadi.

2019-yilda O'zbekiston o'z tarixida birinchi marta umumiy qiymati 1 milliard dollarga teng ikkita yevrobondlar transhini joylashtirgan. Qarz obligatsiyalarining to'lov muddati 2024 va 2029-yil fevral oylariga belgilangan.

Moliya vazirligi ko'magida 2021-yilda "O'zbekneftgaz" AJ o'z tarixida ilk bor London fond birjasida RegS/144A formatida 7 yil muddatlik 700,0 million AQSH dollari miqdoridagi yevroobligatsiyalarini muvaffaqiyatli joylashtirdi.

Bundan tashqari O'zbekiston Milliy banki va "Ipoteka-bank" "O'zsanoatqurilishbank" dan o'rnak olib, 2020-yil oktabr va noyabr oylarida 4,85 va 5,5 foizlik daromadlilik bilan 500 million dollarlik besh yillik obligatsiyalar chiqardi.

XULOSA

Hozirgi zamon yevroobligatsiyalar bozorining rivojlanish tendensiyalari va o'ziga xos xususiyatlaridan biri ushbu bozor segmentlari o'rtasidagi o'zaro munosabatlarning yana-da takomillashuvi hamda alohida davlatlarning integratsiyalashuv jarayonlari yana-da oshib borayotganligi hisoblanadi. Yevroobligatsiyalar bozori uchun ushbu xususiyatlarni hisobga olgan holda va uning natijasi sifatida an'anaviy moliyaviy instrumentlar kombinatsiyalaridan foydalanish hamda kapitalni jalb qilishning gibrid usullarini shakllantirish ekanligidan kelib chiqib, mening fikrimcha, mezonni moliyalashtirish usuliga alohida yondashuv zarur. Maqolaning oxirida yevroobligatsiyalar bozorini o'rganish asosida ba'zi xulosalar chiqarish mumkin. Xo'sh, tashkilotlar va munitsipalitetlarga jahon bozoriga chiqish uchun yangi imkoniyat nima va'da qiladi?

Birinchi, G'arbda pul ancha ko'p. Yevro qarz olish bozorining hajmi va aylanmasi trillionlab dollar bilan o'lchanadi va kredit miqdori, qoida tariqasida, bir necha yuzdan bir necha milliard dollargacha o'zgarib turadi. Yevropa obligatsiyalaridan tashqari amerikalik va osiyolik investorlar obligatsiyalarni ikkilamchi bozorda sotib olishlari mumkin va bu yana yuzlab milliard dollar.

Ikkinchi, Yevropa standartlari bo'yicha unchalik uzoq bo'lmagan (3-5 yil) obligatsiyalar ssudasi ham bizning fikrimizcha uzoq muddatli hisoblanadi, chunki mahalliy bankdan bunday muddatga kredit olish haqida o'ylash ham mumkin emas.

Uchinchi, Yevrokredit pullari deyarli eng arzon. Bu jahon bozorida pul massasining kattaligi va yevroobligatsiyalarni sotib oluvchi banklarning ular uchun kreditlarga qaraganda sezilarli darajada kam zaxiralashi, ya'ni ularni ko'proq foyda bilan sotib olishlari bilan bog'liq. Obligatsiyalar bo'yicha foiz stavkasi emitentning kredit reytingi bilan belgilanadi va uning mamlakati hukumatining reytingidan yuqori bo'lishi mumkin emas. Shu bilan birga, narx omili haqida unutmaslik kerak. Yevroobligatsiyalar bozorida foydalanish ko'pincha emitentlarga o'z qarzlarning asosiy valyutasiga nisbatan nisbatan narx ustunligiga ega bo'lish imkonini beradi.

To'rtinchi, obligatsiyalar chiqarish garovni talab qilmaydi.

Beshinchi, obligatsiyalar chiqarish, aktsiyalardan farqli o'laroq, ustav kapitalini susaytirmaydi. Bu, umuman olganda, va ayniqsa, bizning sharoitimizda

yoqimsiz. Zero, rivojlanmagan ichki fond bozorida kompaniyalarning aksiyalari past baholanganligi sababli, ularning chiqarilishi kompaniya aktivlarini arzonlashtirilgan narxlarda sotishni anglatadi.

Yuqoridagilarga qo'shimcha ravishda shuni qo'shimcha qilish kerakki, Yevropa bozoriga kiruvchi korporativ emitentlar uchun ushbu turdagi qarz olish ham moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiya qilish usuli hisoblanadi. Shu bilan birga, yevroobligatsiyalar bozori milliy bozorlarga qaraganda ancha kam tartibga solinadi. Taqqoslanadigan ssudalardan foydalanishga qaraganda huquqiy rasmiyatlar va majburiyatlar sezilarli darajada kamroq.

REFERENCES

1. Рынок ценных бумаг: учебное пособие / К.В. Криничанский. - М.: дело и сервис, 2007
2. Роуз П. Банковский менеджмент. М.: Дело, 1996
3. Бобров Д. Еврооблигации - как это сделано на РТС // Рынок ценных бумаг. - 2002. - №16. - С. 44 – 46
4. Гариков Д. Биржевой рынок еврооблигаций на ММВБ // Рынок ценных бумаг. - 2002. - №16. - С. 34-39
5. <http://www.europaunion.eu.int>
6. <http://www.euroclear.com>
7. <http://www.bloomberg.com>
8. <http://www.mf.uz>