

**PENSIYA JAMG‘ARIMALARI MABLAG‘LARINI
INVESTITSIYALASHNING USTUVOR YO‘NALISHLARI**

*Majidov Nurali-O‘zMU dotsenti
Majidova Umida- BMA tinglovchisi*

Ushbu maqolada jamg‘arib boriladigan pensiya jamg‘armasi mablag‘larini investitsiyalashning ustuvor yo‘nalishlari xususida fikr yuritilgan.

Tayanch so‘zlar: investitsiya siyosati, pensiya jamg‘armasi, jamg‘arib boriladigan pensiya tizimi, pensiya tizimi, korporativ qimmatli qog‘ozlar, kapital bozori, obligasiyalar

O‘zbekistonda amalga oshirilayotgan investitsiya siyosatining maqsadi xo‘jalik sub’ektlarining manfaatdorligini oshirish, moliyalashtirish manbalari tuzilmasini takomillashtirish va xorijiy sheriklar bilan hamkorlikda qo‘shma korxonalar tashkil qilish asosida mamlakatning investitsiya salohiyatini oshirishdan iborat. Oqilona investitsiya siyosati, birinchi navbatda, investitsiya jarayonlarini davlat tomonidan tartibga solish va qo‘llab-quvvatlashning samarali tizimini shakllantirish orqali barqaror iqtisodiy o‘rinishni ta‘minlashga xizmat qilishi lozim. Investitsiya siyosati milliy va xorijiy investorlarning xo‘jalik faoliyatini yuritishlari uchun qulay shart-sharoitlar yaratishi kerak. Bunda korxonalar va aholining investitsiya faolligini rag‘batlantirish hamda respublika iqtisodiyotiga xorijiy kapitalni keng jalb qilishga alohida e‘tibor qaratilishi zarur.

Investitsiya siyosatini amalga oshirish vositalari va usullari investitsiyalarning turli yo‘nalishlarda sarflanishi va joylashtirilishini rag‘batlantiradi. Mamlakat yalpi ichki mahsulotining miqdori va o‘rinish sur‘atlari iqtisodiyotga yo‘naltirilayotgan investitsiyalarning miqdori va tarkibiga bog‘liq.

Respublikamizda amalga oshirilayotgan investitsiya siyosati tarmoq jihatdan O‘zbekistonning nisbiy iqtisodiy afzalliklarini ro‘yobga chiqarishga qaratilgan va mavjud ilmiy-texnikaviy salohiyatni maksimal darajada ishga solish, iqtisodiyotda eksportga yo‘naltirilgan va import o‘rnini qoplovchi ishlab chiqarish turlarini rivojlantirish, mahalliy resurslardan foydalanish sohasini kengaytirish, samaradorligini oshirish va ularni yanada chuqurroq qayta ishlash kabi yo‘nalishlarni o‘z ichiga olgan.

Iqtisodiyotning rivojlanishi, unga investitsiyalarni jalb qilish va samaradorligini oshirib borish, avvalo yaratilgan investitsiya muhitiga bog‘lidir. Investitsiya muhiti tabiiy shart-sharoitlar, foydali qazilmalar zaxiralari, ishchi kuchi malakasi va o‘rtacha ish haqi darajasi, iqtisodiy kon‘yunktura holati, ichki bozor sig‘imi, tovarlarni tashqi bozorda sotish imkoniyatlari, kredit tizimi holati, soliqqa tortish darajasi, ishlab chiqarish va ijtimoiy infratuzilmaning rivojlanganligi, xorijiy kapitalga nisbatan davlat siyosati, unga nisbatan imtiyozli shart-sharoitlarning yaratilganligi kabi omillar orqali belgilanadi. Mamlakatimiz mustaqillikka erishganidan buyon qulay investitsiya muhitini yaratish davlatimiz iqtisodiy siyosatining ustuvor yo‘nalishlaridan biri bo‘lib kelmoqda.

Moliyalashtirish manbalari bo'yicha investitsiyalar tarkibida tub o'zgarishlar ro'y bermoqda. Iqtisodiyotimizdagi ancha yuqori o'sish sur'atlari hisobidan markazlashmagan manbalar, birinchi navbatda xususiy va to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalarning ulushi ortib bormoqda.

Mamlakatimizdagi investitsiya jarayonlarining takomillashib borayotganligini namoyon etuvchi yana bir jihat moliyalashtirish tarkibidagi nisbatlarning sezilarli darajada o'zgarib borayotganligi hisoblanadi.

Iqtisodiyotni barqaror rivojlanishining asosiy omili investitsion faollikni qo'llab-quvvatlash uchun moliyaviy resurslar jalb etish hisoblanadi. O'rta va uzoq muddatli istiqbolda uzun investitsiyalarning asosiy manbai aholi mablag'lari bo'lishi lozim. Shu bilan birga bunday resurslardan yanada samaraliroq foydalanish imkoniyatlarini izlash lozimki, ushbu resurslar kapital investitsiyalarning asosiy manbaidir. Pensiya jamg'armalari moliyaviy bozorning uzoq muddatli davrda amalga oshirishga mo'ljallangan dasturlarni investitsiyalash bo'yicha katta salohiyatga ega bo'lgan muhim sub'ektlari hisoblanadi. Pensiya jamg'armalari mablag'larini kapital bozoriga yo'naltirib, uzoq muddatli investitsiya sifatida joylashtirish ushbu bozorning rivojlanishiga imkoniyat yaratadi. Bunda pensiya jamg'armalarining o'zlari kapital bozoridagi qudratli kuchga aylanadi.

Demografik, iqtisodiy, ijtimoiy, siyosiy omillarning o'zgarishi pensiya sug'urtasi amaliyotiga pensiyalarni moliyalashtirishning boshqacha mexanizmlarini ishlab chiqish va qo'llash zaruratini keltirib chiqardi. Pensiyalarni shakllantirishga bozor mexanizmlarining tatbiq etilishi badal stavkalaridan tashqari, pensiya mablag'larini investitsiyalashdan olinadigan qo'shimcha daromadlar hisobiga ham tushumlarning o'sishini ta'minlaydi. Ko'pgina mamlakatlarda pensiya jamg'armalarini kapitallashtirish yoki pensiyani moliyalashtirishning jamg'arib boriladigan mexanizmi usullari qo'llanila boshlandi. Bu mexanizm yangi bo'lmay, unda sug'urta va jamg'arish tamoyillari birlashadi.

Jamg'arib boriladigan pensiya tizimi qator ustunliklarga ega. U mamlakatdagi demografik vaziyatga, ishlovchilar va pensionerlar nisbatiga bog'liq bo'lmaydi, biroq iqtisodiy o'sish suratiga bog'liqdir. Jamg'arib boriladigan pensiya tizimi yig'ilgan mablag'lardan uzoq muddatli investitsiyalash uchun foydalanish imkoniyatini berganligi sababli, iqtisodiyotni rivojlantirishga imkon beruvchi omil bo'lib xizmat qiladi. Jamg'arib boriladigan pensiya tizimida kishining qancha mablag' jamg'arishi va uning jamg'armasi qanchalik samarali investitsiyalanganligiga qarab pensiyalarning differentsiatsiyasi ta'minlanadi. Shu o'rinda e'tibor qaratish lozim-ki, daromadlarning taqsimlanishi bab-baravar bo'lmaydi.

Jamg'arib boriladigan pensiya tizimi bozor xo'jaligi tamoyillariga mos keladi. Jamg'arib boriladigan pensiya tizimida yalpi passivlar bo'lg'usi pensiya to'lovlarning zamonaviy qiymatini tashkil qiladi, yalpi aktivlar esa – pensiya jamg'armasining mablag'laridir.

Jamg'arib boriladigan mexanizmdan foydalanishning ijobiy jihatlari bilan bir qator muammolar ham mavjudki, bu mexanizmni qo'llashda bu jihatlarni ham e'tiborda tutish muhimdir. Avvalo, ushbu tizimda moliyaviy risk darajasi yuqori bo'ladi, ayniqsa nobarqaror iqtisodiyot sharoitida bu nihoyatda jiddiy masala hisoblanadi. Moliyaviy risklarga aktivlari pensiya rezervlarin qoplashga jalb qilingan

tashkilotlarning bankrotlik holatlarini kiritish mumkin. Bundan tashqari, jamg'arib boriladigan pensiyani shakllantirishga pensiya jamg'armasi mablag'lari uzoq muddatga kapitallashtirilishi sababli siyosiy risklar kuchli ta'sir ko'rsatadi. Alohida ta'kidlash joyizki, inflyatsiya taqsimlanadigan hamda jamg'arib boriladigan pensiya tizimlariga salbiy ta'sir ko'rsatadi. Shu bilan bir qatorda davlatning investitsion siyosati ham bu tizim rivojiga kuchli ta'sir ko'rsatadi. Investitsiyalardan samarali foydalanish muammosini hal qilmasdan turib pensiya jamg'armalari mablag'lari bazasidagi pensiya islohotlarini mamlakat aholisining turmush darajasini oshirishning ta'sirchan omiliga aylantirib bo'lmaydi.

Pensiya mablag'larini jamg'arish jarayonidagi asosiy jihat – bu ularni investitsiyalashdir. Pensiya jamg'armalarini investitsiyalash jarayonida ularning butligini ta'minlashning yo'llaridan biri – bu pensiya mablag'larini investitsiyalash uchun samarali moliyaviy vositalarni tanlash, diversifikatsiyalash kafolatlari, moliyaviy risklarning ortiqcha konsentratsiyasiga yo'l qo'ymaslikdir. Ta'kidlash joyizki, investitsiyalash jarayonini tashkil qilishda shunday investitsion infratuzilmani va pensiya jamg'armalari mablag'larini investitsiyalashda ishonchlik, mablag'larnin butligi va daromadliligini ta'minlovchi qoidani yaratish muhim ahamiyat kasb etadi. Bu yerda ikki o'zaro qarama-qarshi vazifalar vujudga keladi: bir tomondan qo'yilmalarning daromadliligini ta'minlash, ikkinchi tomondan – risklarni kamaytirish. Shuning uchun bu vazifalarni muvaffaqiyatli hal qilish uchun jahon amaliyotida quyidagi tamoyillar qo'llaniladi: investitsion portfelni diversifikatsiyalash, investitsion vositalarning yuqori likvidligi va aktivlar darajasiga chegara va investitsion limitlar belgilash.

Pensiya jamg'armalari mablag'larini joylashtirishda mumkin bo'lgan investitsiyalash ob'ektlarini tanlashda moliya bozorlarining tegishli sohalarining tayyorligini aniqlash lozim bo'ladi. Odatda davlat tomonidan chiqarilgan va kafolatlangan qimmatli qog'ozlar kamroq riskli sifatida qaraladi. Daromadlilik nuqtai nazaridan ichki valyuta zayom obligatsilari va tashqi obligatsion zayomlar qulay deb hisoblanadi. Bu asosan pensiya jamg'armalari mablag'larini butligining qo'shimcha kafolati sifatida dastlabki bosqichlarda muhim ahamiyat kasb etadi.

Pensiya mablag'larining real mol-mulk bilan ta'minlangan bo'lishi muhim ahamiyatga ega. Shuning uchun pensiya jamg'armalari YaIMni oshirishga yo'naltirilishi va iqtisodiyotning real sektoriga investitsiyalanishi lozim. Bu mamlakat iqtisodiyotida xususiy investitsion resurslar kamomadini muayyan darajada bartaraf etish imkonini beradi. Ushbu holatda investitsion portfelning asosi korporativ qimmatli qog'ozlar bo'lishi lozim. Aksiyalar, mohiyatan kompaniya kapitalidagi ulush hisoblanib, uning qiymati kompaniya kapitalining ortishiga to'g'ridan-to'g'ri bog'liqligi sababli, nisbatan yuqoriroq daromadlilikni ta'minlashi mumkin. Aksiyalarga uzoq muddatli qo'yilmalarni inobatga olgan holda, ular bo'yicha daromadlilik davlat qimmatli qog'ozlariga qo'yilmalarga nisbatan bir muncha yuqori bo'lishi mumkin. Shu bilan birga pensiya jamg'armalari mablag'larini aksiyalarga investitsiyalash ishlovchilarga daromatlarda ishtirok etish va oxir oqibatda yuqoriroq pensiyani ta'minlash imkonini beradi.

Korporativ qimmatli qog'ozlar ichida obligatsiyalar nisbatan ishonchli bo'lib, u pensiya jamg'armalarini investitsiyalash uchun qulay vosita hisoblanadi. Bu o'rinda

ularning ishonchliligini oshirish choralari amalga oshirish muhimdir. Buning uchun pensiya jamg'armalari mablag'larini xalqaro agentliklarning kredit reytingiga ega bo'lmagan emitentlarning obligatsiyalariga yo'naltirmaslik kerak. Bundan tashqari, risklardan sug'urtalangan yoki uchinchi tomondan (mumkin qadar, davlat tomonidan) kafolati ta'minlangan yangi tipdagi korporativ obligatsiyalarga yo'naltirish maqsadga muvofiqdir, bu tajriba jahon amaliyotida keng qo'llaniladi.

Ma'lumki, milliy tovar va xizmatlar ishlab chiqarishni o'stirishning muhim manbai – kichik biznes va xususiy tadbirkorlik bo'lib, ko'pincha ularning rivojlanishiga investitsiyalarning yetishmasligi to'sqinlik qiladi. Bundan tashqari, bunday kompaniyalar asosan birinchi extiyoj tovarlarini ishlab chiqaruvchilar hisoblanadi, investitsion resurslar ushbu tovarlar narxini pasaytirish imkonini berishi mumkin va bu birinchi navbatda pensionerlar uchun muhimdir.

Respublikamizda uy-joy masalasi doimo dolzarbligini saqlab kelmoqda. Shuning uchun pensiya jamg'armalari kafolati ostida uy-joy xaridi uchun ipotekaviy moliyalashtirish nisbatan qulaydir. Uy-joy qurilishi sohasiga investitsiya kiritish turlicha shaklda bo'lishi mumkin. Pensiya fondlari o'zlari ipoteka kreditlarini berishlari mumkin. Bunday amaliyot Iordaniyada o'tkazilib, daromadi kam oilalarga fond mablag'larining bir qismidan foizi past bo'lgan ipoteka kreditlari berildi.

Qator mamlakatlarda (masalan, Nigeriyada) badavlat aholi uchun uy-joy tijorat qurilishiga ustunlik berilgan edi. Bu investitsiyalar ommaviy bo'lmasada, yuqori foyda normasiga ega. Ayrim mamlakatlarda (xususan, Tanzaniyada, Zambiyada) fondning o'zi uy-joy qurilishi bilan shug'ullanadi va keyinchalik o'zlari ularni sotadi yoki ijaraga beradi. Ipoteka kredit bozorini rivojlanishi jarayonida fond ipoteka agentliklari tomonidan emissiya qilingan qarz olish-berish bilan bog'lik bo'lgan qog'ozlarga investitsiya kiritishi mumkin.

Jamg'arib boriladigan pensiya fondlarining iqtisodiyotni rivojlantirishdagi ishtirokining boshqa yo'li bo'lib, ko'chmas mulkni bo'lib to'lash sharti bilan qayta sotish va sotib olishi bo'lishi mumkin. Masalan, pensiya fondi o'z hisobidan qandaydir ishlab chiqarish ob'ektini yoki turar joyni sotib oladi, keyin esa o'zi uchun foydali shartlarda shartnoma tuzish yo'li bilan muxtoj bo'lgan mijozga bo'lib to'lash sharti bilan sotadi. Bunda lizing munosabatlarini keng qo'llash lozim bo'ladi, ya'ni mulkchilik xuquqini asta-sekin kreditordan qarz oluvchiga o'tkazishdir.

Pensiya aktivlari investitsiyalarini yuqori texnologik tarmoqlarga va ilmiy sig'imli texnologiyalarga, inson kapitalini rivojlantirishga yo'naltirish lozim. Bu yo'nalish ichki va dunyo bozorida O'zbekiston mahsulotlarini raqobatbardoshligini oshirishga imkon beradi.

Intellektual sohaga pensiya aktivlarini sarflashdan olinadigan iqtisodiy samara turlichadir. Bu yangi ilmiy texnik yutuqlarini joriy qilish evaziga zamonaviy mahsulotlar turlarini ishlab chiqarish, tuzilmadagi o'zgarishlar, ishlab chiqarish kuchlaridagi sifat o'zgarishlari va hokazolar bo'lishi mumkin.

Tadqiqotlarga va ishlanmalarga pensiya aktivlarini investitsiyalash ularni yangi nazariyalarga, formulalarga, texnik qurilmalarga va boshqalarga sarflash demakdir.

Sog'liqni saqlash tizimiga, bilim berishga, dam olish sohasiga pensiya aktivlarini investitsiyalash takror ishlab chiqarish va ishchi kuchini takomillashtirishning asosi bo'lib, ijtimoiy yoki iqtisodiy samara ko'rinishida

namoyon bo‘ladi. Bu investitsiyalar mamlakatni ijtimoiy rivojlanishi darajasini oshirish va iqtisodiy o‘shirishning muhim omili bo‘lgan inson salohiyati sifatiga to‘g‘ridan to‘g‘ri ta‘sir ko‘rsatadi.

O‘zbekistonda jamg‘arib boriladigan pensiya tizimini rivojlantirish va uning investitsion salohiyatini oshirish borasida dunyodagi ilg‘or tajribalardan foydalanish ijobiy natijalarni qo‘lga kiritish imkonini beradi.

O‘zbekistonda jamg‘arib boriladigan pensiya tizimini rivojlantirish uchun avvalambor, ushbu tizimning qonuniy asoslarini davr talablariga mos ravishda takomillashtirib borish kerak. Ushbu qonunchilikda, xususiy pensiya tizimining tashkiliy tarkibi va uni davlat tomonidan nazoart qilish asoslari keltirilishi kerak.

Foydalanilgan adabiyotlar

1. O‘zbekistan Respublikasining “Fuqarolarning jamg‘arib boriladigan pensiya ta‘minoti to‘g‘risida”gi Qonuni, 2004y.
2. Соловьев А.К. Пенсионная реформа: иллюзии и реальность: учебное пособие. -2-е изд., перераб. и доп. –Москва: Проспект, 2015, -336 с.
3. Рейн о Э. Финансирование пенсий по старости: распределительные и накопительные системы в Европейском Союзе // Пенсия. 1996. №1.
4. Гурвич Е.Т. Пенсионная реформа: общие принципы и необходимые меры. //Экономическая экспертная группа. Февраль 2011 г. с.28
5. Захаров М. Зачем власти нужна накопительная пенсионная система. //Человек и труд. -М., 2001, № 5. -С.58-61;
6. Роик В.Д. Пенсионная реформа: стартовые коллизии и необходимость концептуальной корректировки // Рос.экон.журнал.- 2003. -№11-12.- С. 38-45;