

Джўраев Шамсиддин Зокиржонович  
Ўзбекистон Республикаси  
Банк-молия академияси тингловчиси

## СУҒУРТА ТАШКИЛОТЛАРИ ТОМОНИДАН ИНВЕСТИЦИЯ ФОНДИНИ ЖОРИЙ ЭТИШНИНГ МОЛИЯ БОЗОРИ УЧУН АҲАМИЯТИ

**Аннотация:** мақолада суғурта ташкилотлари томонидан инвестиция фондини жорий этишнинг молия бозори учун аҳамияти таҳлил этилган.

**Калит сўзлар:** Инвестиция, инвестиционя салоҳият, капитал бозори, инвестицион компания, актив, капитал, инвестицион фонд.

### Кириш

Иқтисодий адабиётларда инвестиция (сармоя) назариясида жуда кўп талқинлар мавжуд. Инвестиция бозор тамойилларига асосланган вақт, таваккалчилик ва ликвидлик билан боғлиқ бошқа иқтисодий ёки ноиқтисодий омиллар таъсири натижасида фойда олиш мақсадида иқтисодий фаолиятнинг турли объектларига ҳар қандай шаклда молия инстурментлар орқали капитал киритиш сифатида таърифлаш мумкин.

Амалиётда инвестицияларнинг тор доирадаги таърифи кенг тарқалган бўлиб, унда инвестициялар келажакда даромад олиш учун пул маблағларини сарфлаш ҳаракатини англатади. Умумий тушунчаларни ифода қилинишида профессор Теплова Т.В. (2016) [1] “Инвестиция – бу келажакда фойда олиш мақсадида турли ҳил ресурсларни, шу жумладан пул маблағларни жорий сармоясини”<sup>1</sup> деб таъриф берган.

Инвестициялар мутахассислар томонидан турли ҳил таснифларга бўлинади, уларнинг ягона мақсади келажакдаги истеъмолдан олдин, ҳозирги товар, хизмат қийматида сармоя киритиб даромад олишдир. Капитал қўйилмалар объектларига кўра инвестицияларнинг учта классини мавжуд.

- Реал инвестициялар;
- Молиявий инвестициялар;
- Инновация (интеллектуал) инвестициялар.

Реал инвестициялар – бу ишлаб чиқаришни кенгайтириш ва ривожлантиришга капитал киритиш (капитал қўйилма), капитал харажатлар, асосий воситаларга инвестиция, фойдаланиш учун ер майдонларини сотиб олиш, кўчмас мулкка инвестициялар киритиш ҳисобланади.

Молиявий инвестициялар – сотиб олишга сармоя киритишдан иборат, фонд бозорларида қимматли қоғозлар (облигация, акция ва бошқа мулк

шакллари), пул бозори қийматликлари (валюталар, суғурта қарз(займ)лари, депозитлар, банклараро ва тижорат кредитлар)га сармоя киритиш ҳисобланади.

Инновацион инвестициялар – янги маҳсулот ва хизматларни ишлаб чиқаришда бизнес-модделлар, технологик ечимлар киритишдир. Улар инновацион таклифлар билан ишлаб, мавжуд ресурслардан самаралилик даражаси юқори бўлган интеллектуал мулк объектларини яратишни мақсад қилади.

Инвестицияларни амалга оширишда компания инвестиция фаолиятини таъминлайди. Инвестиция фаолияти бир мақсадга қаратилиб, жараён даврида инвестицион ресурслар қидирилади, самарали объектларга воситалар (актив) жойлаштириш, инвестиция дастурининг параметрлари бўйича мувозанатни шакллантириш ва унинг бажарилишини назорат қилиб боришни ифода этади.

### **Мавзуга оид адабиётлар шарҳи**

Суғурта ташкилотларни инвестиция фаолиятини ривожлантириш юзасидан етакчи хорижий олимларнинг илмий тадқиқот изланишлари ва фикрларини ўрганиб миллий суғурта бозорининг инвестицион салоҳиятини кенгайтиришда амалий ишлар кузатилди ва ўрганилди.

Таъкидлаш жоизки, Ушаков (2015)[2] инвестиция сиёсатини ташкил этилишида Америка Қўшма Штатларида суғурта жамиятлари фондлари ҳисобидан инвестиция фаолиятида ипотека назарияси амалиётини тадқиқ этганини ўрганишимиз мумкин.

Молия воситачилари – банклар, суғурта компаниялари, нодавлат пенсия жамғармалари ва бошқа молиявий институтларнинг мамлакат иқтисодиёти ривожига ҳисса қўшишини иқтисод фанлари номзоди доцент Хохлова ва Малчанова (2015) [3]ларнинг илмий тадқиқотларида кўриб чиқишимиз мумкин.

Банк ва суғурта компанияларининг ҳамкорликда инвестицион фонд (аутсорсинг) ташкил этиш орқали суғурта хизматларини бошқа молия инструментларига интеграция қилиш ва молия хизматларини кўрсатишда Банк бошқарув фонди (менежменти) жорий этилиши бўйича таклифлар Шардан С.К (2017) [4] томонидан илгари сурилган.

### **Тадқиқот методологияси**

Мазкур мақола хорижий ва маҳаллий олимларнинг докторлик ҳамда номзодлик диссертациялари, илмий монографиялари, ўқув қўлланмалари, мақолалари ва бошқа маълумот манбаларига таянган ҳолда ёзилди.

Йиғилган маълумотлар (миқдорий ва сифат маълумотлари)ни таҳлил қилиш, қиёслаш, яъни йиллар давомида кўрсаткичларнинг ўзгаришини таҳлил қилиш, таркибий таҳлилни амалга оширишда тадқиқотлар методологиясининг сўровнома усулларида ва бошқа зарурий усуллардан фойдаланилди. Тадқиқот жараёнида амалиётда мавжуд муаммолар назарий жиҳатдан илмий ишлар олиб

борилган ва уларнинг натижаси асосида аниқ амалий хулоса ва таклифлар баён этилган.

### **Таҳлил натижалари муҳокамаси**

Никулина ва Ушаков (2015) [6]лар капитал бозорида Америка Қўшма Штатларида суғурта фондлари инвестиция сиёсатини ва XX аср бошларида инвестицион эвалюцион ривожланиш босқичларини тадқиқ этишди. Ҳаёт суғуртаси кўчмас мулкларни тасарруф этишда бир қанча чекловлар бўлганлиги сабабли 1928 йилдан бошлаб Нью-Йоркда суғурта компаниялар ҳаётни суғурталаш орқали кафолатланмаган корпаратив қарз (облигация) ва имтиёзли акцияларга инвестиция киритиш бўйича инвестиция қонунчилиги босқичма-босқич 1951 йилга қадар либерализация қилиб борилди. 1958 йилга келиб Нью-Йоркда суғурта ташкилотлари ҳаёт инвестиция суғуртасини акцияга киритишда компания активларини 2% миқдоридан жойлаштиришга рухсат этилди. АҚШда 1985 йилга келиб суғурта компаниялари активлари 30%га яқин қисми узоқ муддатли қарзлар ҳисобига ҳаёт суғуртаси активларини таъминлаган.

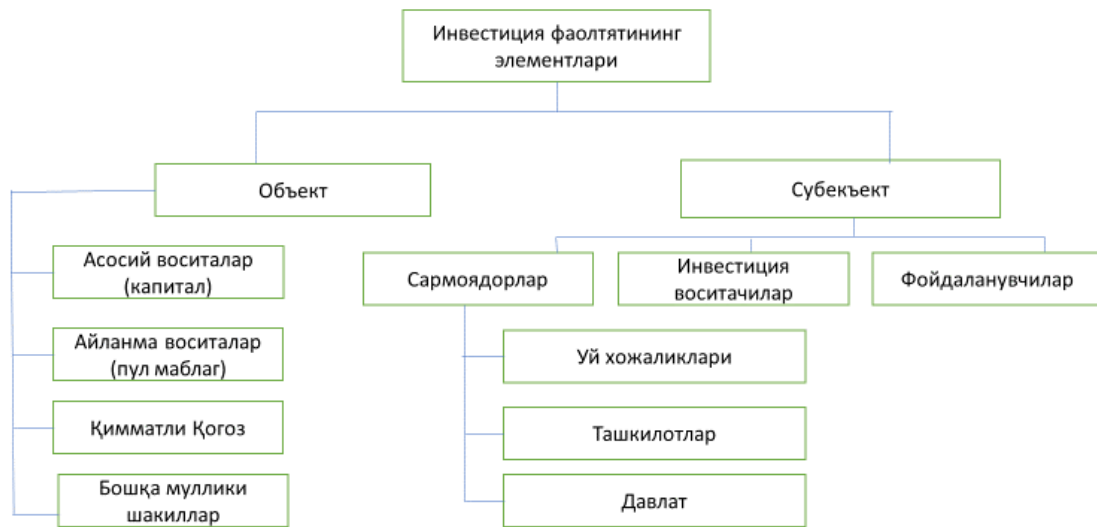
Буюк Британияда барча инвестицияларда ҳаётни узоқ муддатга суғурта қилиш компаниялари 80% кўрсаткични ташкил этади.

Суғурта бизнеси Япония иқтисодиёти ривожлантиришда жуда катта аҳамият ташкил этади. Ҳалқ хўжалиги капиталини кредитлар, кафолатлар, қимматли қоғозларни тасарруф этиш (суғурта компаниянинг 30% суғурта заҳиралари) ташкил этади. Суғурта компаниялар нафақат инвестицияни ҳисоблайди, балки уларни менежмент қалтисликлари(риск) бошқарилишини ҳам тадқиқ этишади.

Молия, капитал бозорида ресурсларни шакллантириш ва қайта шакллантириш жараёнида инвестиция фаолияти элементар иштирок этишини профессор Теплова Т.В. (2016) [8] қуйида келтирилган диаграммада баён этади.

## 1-диаграмма

### Инвестиция фаолиятини ташкил этиш механизими



Инвестициялар бўйича молиявий натижа даромад ва харажатларни самарадорлик даражасини таққослаш йўли билан шакллантирилади. Инвестиция харажатларини бошқаришда суғурта менежементининг афаллик тарафи шундаки, суғурта қилдирувчи шахслар молия инструментлари бўйича харажатларни амалга оширмайди. Капитални бошқаришда ҳаёт суғуртаси молия инструменти билан қисқа муддатли инвестицияга сармоя киритишдан кўра, узоқ муддати инвестициялар иқтисодий самарадорлика эришиш йўналишларини ифодалайди.

Ўзбекистон Республикасида умумий суғурта тармоғи ҳамда ҳаётни суғурта қилиш тармоғида фаолият юритаётган суғурта ташкилотлари, Ўзбекистон Республикаси Молия вазирининг 2008 йил 12 майдаги 1806-сонли “Суғурталовчилар ва қайта суғурталовчиларнинг тўлов қобилияти тўғрисида”ги, 2008 йил 15 декабрдаги 1882-сонли “Суғурталовчиларнинг суғурта захиралари тўғрисида”ги ҳамда 2009 йил 16 июлдаги 1982-сонли “Суғурталовчи ва қайта суғурталовчининг инвестиция фаолияти тўғрисида”ги Низом ва буйруқларига асосан фаолият олиб боради.

Суғурта ташкилотлар юридик ва жисмоний шахслардан уларни суғуртавий манфаатларини ҳимоя этиш мақсадида жалб этилган маблағларини пул фондлар, яъни суғурта активларини капитал бозорига молия инструментлар орқали даромад олиш мақсадида инвестиция фаолиятига йўналтиради.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2019 йил 2 августдаги “Ўзбекистон Республикасининг суғурта бозорини ислоҳ қилиш ва унинг жадал ривожланишини таъминлаш чора-тадбирлари тўғрисида” ПҚ-4412-сон қарори билан тасдиқланган 2019-2020 йилларда Ўзбекистон Республикасининг суғурта

бозорини жадал ривожлантириш бўйича «Йўл харитаси»нинг 30-бандини ҳаётни суғурта қилишга тааллуқли қисмида ижро этилиши суғурта хизматларининг янги инновацион турларини ишлаб чиқиш ва жорий қилишни, хусусан қуйидагиларни назарда тутди:

- пул маблағларининг индексация ва хеджинг қилиниши тизими орқали фарзандининг олий таълим олиши учун ҳаётни жамғариб бориладиган суғурталаш;

- бола туғилишида ва суғурталанган шахснинг балоғат ёшига етишида суғурта суммасини тўлашни назарда тутадиган ҳаётни узоқ муддатли суғурталаш;

- ҳаётни инвестицион суғурталаш (Unit Linked).

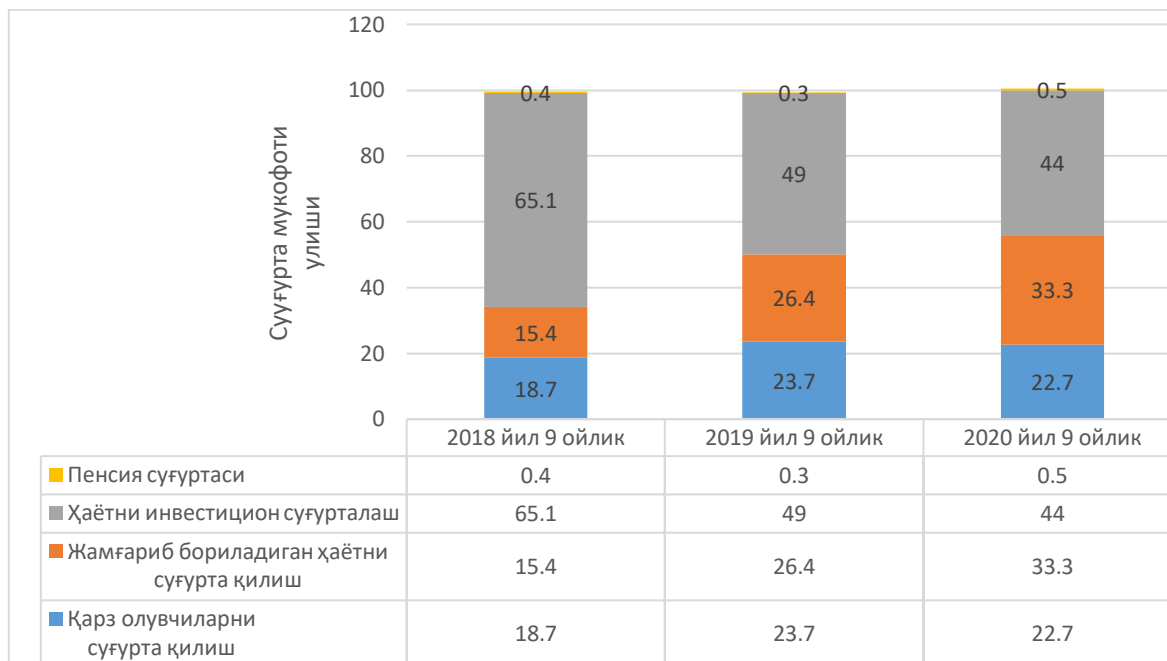
Ҳаётни инвестицион суғурталаш аралаш инвестицион-суғурта маҳсулоти бўлиб, у мижоз ҳаётини суғурта қилишни ва маблағларни молиявий активларга (акциялар, облигациялар ва шу кабиларга) йўналтиришни ўзида мужассам этади.

Ҳаётни инвестицион суғурталаш шартномаларига кўра, шартнома амал қилиши тугашига қадар мижознинг ҳаёт бўлиши ва ҳар қандай сабаб бўйича вафот этиши асосий суғурта таваккалчилиги бўлиб ҳисобланади. Мижоз томонидан тўланган суғурта бадаллари икки қисмга кафолатланган ва инвестицион қисмга бўлинади.

Ҳаётни инвестицион ва жамғариб бориладиган суғурта қилиш бозори ҳаётни суғурта қилиш соҳасида фаолиятни амалга оширувчи компаниялар суғурта портфелининг энг йирик сегментларидан бири бўлиб ҳисобланади. Россия Федерациясининг ҳаётни суғурта қилиш бозори ҳолати тўғрисидаги 1-график бундан далолат беради.

**1-график**

**Россия Федерациясида ҳаёт суғуртаси бозори динамикаси<sup>1</sup> (млн.рубль)**



Ҳаётни инвестицион суғурталаш шартномалари бўйича суғурта қилдирувчиларга тақдим этиладиган имтиёзлар анъанавий равишда суғурта қилинган шахс томонидан суғурта тўловларига доир олинмайдиган суғурта бадалларидан ва инвестицион даромаддан жисмоний шахс даромад солиғи тўлашдан озод қилиши ҳисобланади.

Масалан, Россия Федерациясининг солиқ қонун ҳужжатлари ҳаётни инвестицион суғурта қилиш билан боғлиқ қуйидаги имтиёзларни тақдим этади:

Биринчи имтиёз йўли агар ҳаётни ихтиёрий суғурта қилиш шартномаси шартлари бўйича суғурта бадаллари солиқ тўловчи томонидан тўланса, ҳаётни ихтиёрий суғурта қилиш шартномаси тузилган кундан эътиборан бундай шартнома амал қиладиган ҳар бир йил учун киритилган суғурта бадаллари суммалари Россия Федерацияси Марказий банкининг тегишли йилда амал қилган қайта молиялаштириш ўртача йиллик ставкасидан ошмаса, шартномалари бўйича муддатга қадар бўлган тўловлар жисмоний шахс даромад солиғига тортилмайди.

Иккинчи имтиёз йўли солиқ тўловчи у томонидан солиқ даврида ҳаётни ихтиёрий суғурта қилиш шартномалари бўйича, агар бундай шартномалар камида беш йил муддатга тузилса, суғурта бадалларининг тўланган суммаси бўйича ижтимоий солиқ чегирмасини олиш жисмоний шахс даромад солиғини қайтариш ҳуқуқига эга бўлади.

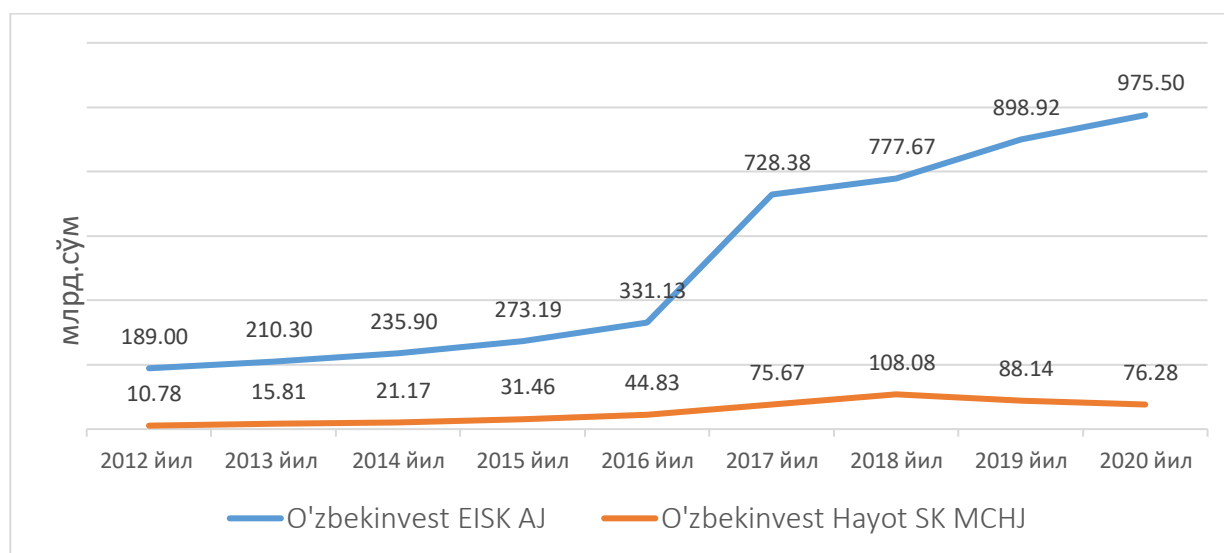
<sup>1</sup>«Эксперт РА» Суғурта компаниялар ва Россия Банки маълумотлари <https://www.raexpert.ru>

Республикада молия бозорини янада ривожлантириш, аҳолини сифатли молиявий хизматлар билан қамраб олиш кўламини кенгайтириш, суғурта ташкилотлари фаолиятини кўллаб-қувватлаш, шунингдек, ушбу соҳада истеъмолчиларнинг ҳуқуқлари ва қонуний манфаатларини ҳимоя қилиш учун қулай шарт-шароитлар яратиш чора-тадбирлари изчил амалга оширилмоқда.

Республика миллий суғурта бозорида “Ўзбекинвест” Экспорт импорт суғурта компанияси ва унинг ҳаёт суғурта соҳасидаги “Ўзбекинвест Ҳаёт” компанияси капитал бозорига турли молия инструментлари орқали инвестиция жойлаштирмоқда<sup>2</sup>.

## 2-диаграмма

### “Ўзбекинвест” шўба корхонаси билан капитал бозорига киритган инвестициялар динамикаси



Икки суғурта компанияси қарийб 27 йил давомида суғурта хизматларини аҳоли ва тадбиркор, ишлаб чиқарувчи-хизмат кўрсатувчи ташкилотларга кўрсатиб келмоқда. 2020 йил натижаларида 1 трлн.сўмдан зиёд активларни инвестиция бозорига жойлаштирган. Ўзбекинвест тизимида 5 та ихтисослашган шўба корхоналар яъни “O'zbekinvest” SK, “Uzbekinvest International” қўшма корхона, “O'zbekinvest Sarmoyalari” ва “O'zbekinvest Assitans”лар фаолият кўрсатади.

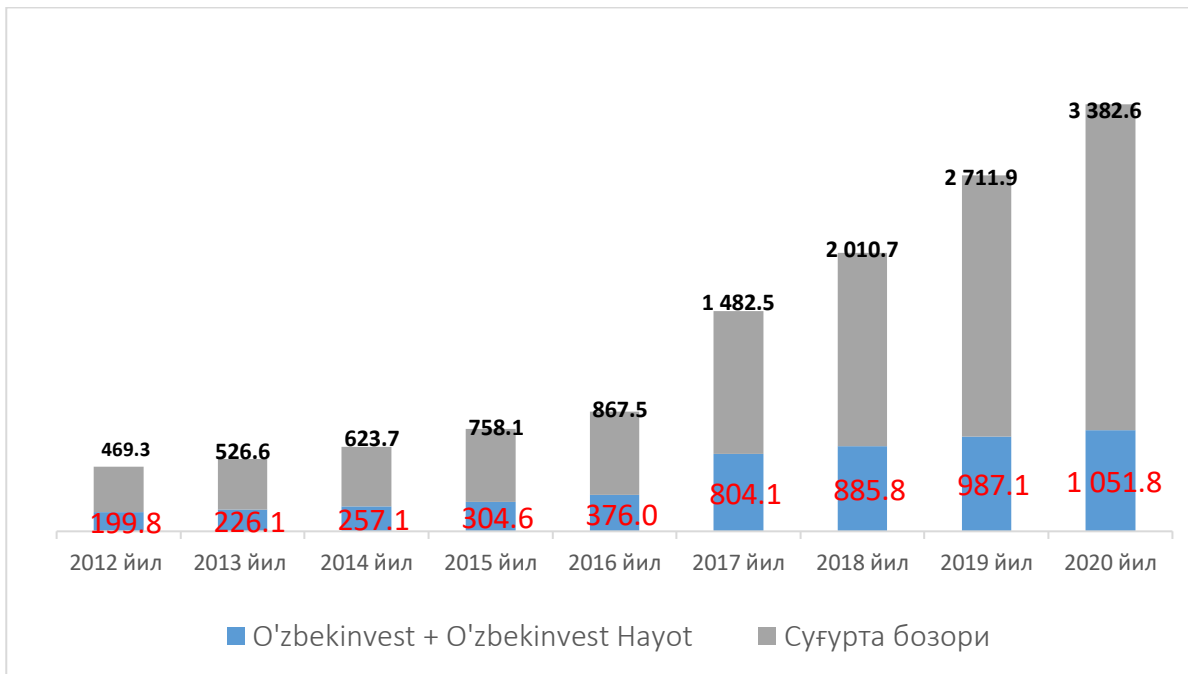
Республика миллий суғурта бозори томонидан киритилган инвестициялар ҳажмида 9 йил давомида қарийб 3/1 қисмини “Ўзбекинвест” тизими фаол иштирок этган бўлиб, буни 3-диаграммада кузатамиз.<sup>3</sup>

<sup>2</sup>муаллиф “Ўзбекинвест” ЭИСК АЖ, “Ўзбекинвест Ҳаёт” молиявий ҳисоботларидан фойдаланиб тайёрлади.

<sup>3</sup>Муаллиф Молия Вазирлиги ҳисобот ва маълумотлари ассосида тайёрлади.

3-диаграмма

Ўзбекистон суғурта бозоридаги инвестициялар ҳажмида  
“Ўзбекинвест” тизимининг улуши (млрд.сўмда)



Суғурта хизматларини кўрсатиш ҳисобига жалб этилган активларни инвестиция фаолиятига йўналтириб давлат ички инвестициянинг кўпайишига ва молия хизматларининг фаол ишлашига ҳиссасини қўшмоқда.

Суғурта компаниялари инвестицион фаолиятга киритаётган активларга бир қанча чекловлар мавжуд. Шу сабадан “Ўзбекинвест” тизимида “O'zbekinvest Sarmoyalari” инвестицион шўба корхонаси ташкил этилган.

Ҳозирда ҳаёт суғуртаси соҳасида 8 та компания ва умумий суғурта соҳасида 32 та компания фаолият кўрсатмоқда. Миллий суғурта бозорига сўнги 5 йилда 10 га яқин суғурта компаниялари кириб келди.

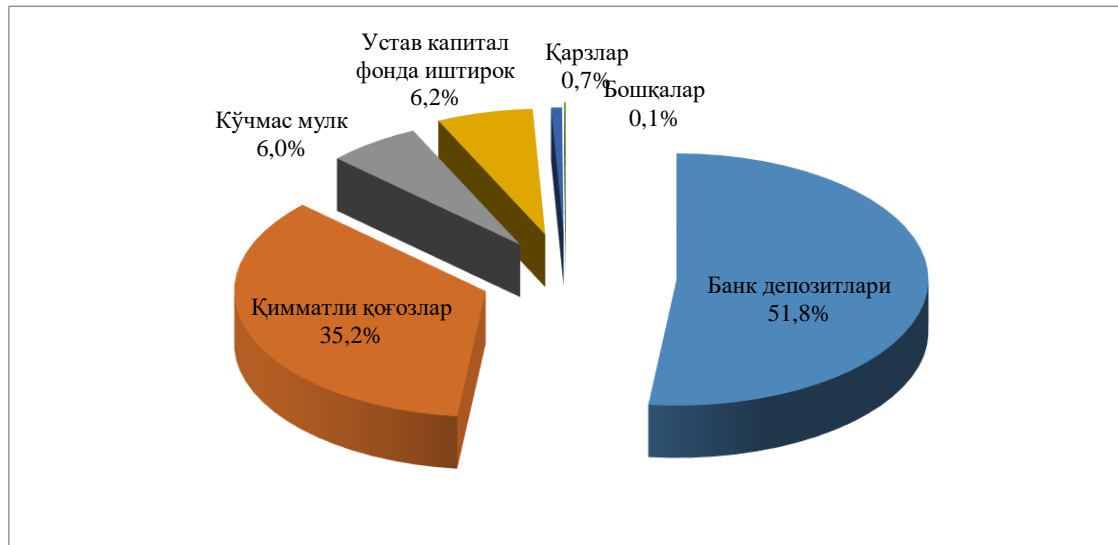
Суғурта ташкилотлари инвестицион фаолиятини ривожлантиришда капитал бозори инфраструктурасини кенгайтириш зарур ҳисобланади. 4-диаграммада суғурта компаниялари инвестицион инфраструктурасини кўриш мумкин.

Иқтисодиёт тижорат банклари билан боғланиб қолмоқда. Бу ўз навбатида капитал бозорида пулнинг нархини қиматлашига олиб келади. Ҳозирда тижорат банклари кредитларни ўртача 20 фоиздан кам бўлмаган миқдорда ажратмоқда. Ўзбекистон Республикаси Марказий Банк инфляцияни таргетлаш дастурига мувофиқ 2021 йил учун қайта молиялаштириш ставкасини 14% ўзгартиришсиз қолдирди. Ўз навбатида суғурта ташкилотлари даромад манбасида тижорат банклари улуши юқори бўлмоқда.



#### 4-диаграмма

### Ўзбекистон суғурта бозоридаги компанияларнинг инвестиция тузулмаси<sup>4</sup>



#### Хулоса ва таклифлар

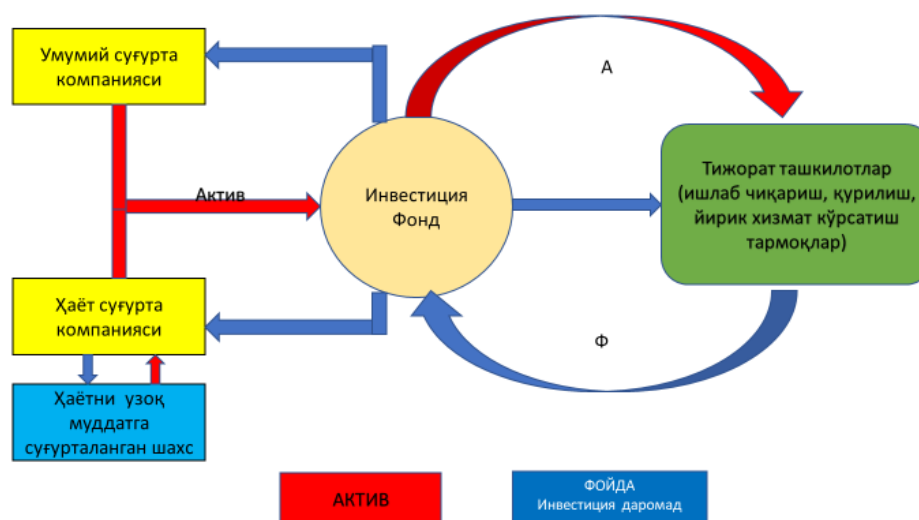
Ҳаёт суғуртаси фаолиятини ташкил этаётган суғурта компаниялари инвестиция фаолиятдан юқори даромад олиши учун инвестиция компания фонди сифатида тижорат ташкилотлари уставида иштирок этиб, фаолият кўрсатиш механизмини жорий этиш зарурияти мавжуд.

Тадқиқот натижасида сифатида Ўзбекистон Республикаси Молия вазирининг 2008 йил 12 майдаги 1806-сонли “Суғурталовчилар ва қайта суғурталовчиларнинг тўлов қобилияти тўғрисида”ги Низом талабларига бугунги кун ҳолатидан келиб чиқиб ўзгартириш киритиш лозим деб ҳисоблаймиз.

Инвестиция воситачиси “Фонд” ташкил этиши ва бунда суғурта компаниялари томонидан активларнинг 40%гача бўлган қисмини жойлаштириши зарур. Бир инвестицион фондга умумий суғурта соҳаси тармоғида ҳамда ҳаёт суғуртаси соҳасидаги компаниялар активларни киритиш мумкинлиги белгилаб қўйилиши лозим.

<sup>4</sup>Ўзбекистон Республикаси молия вазирлиги ҳузурдаги Суғурта бозорини ривожлантириш Агентлиги

### Инвестиция фонд фаолиятини шакллантириш механизми



Келгусида молия хизматлари турлари кенгайтириш ҳисобига мустақил инвестиция ташкилотлари тадбиркорларнинг инвестицион лойиҳаларига капитал киритиб, даромад олиш имкониятини шаклланади. Капитал бозорида қарз бериш нарҳини қисқартириб иқтисодиётда инфляция даражасини қисқартирилишига эришилади.

### ҲОЙДАЛАНИЛГАН АДАБИЁТЛАР РЎЙХАТИ

1. Теплова, Т.В. (2016) Инвестиции. Теория и практика учебник для бакалавров /Т.В.Теплова.-М.: Издательство Юрайт, 2016,-782,с
2. Нукулина Н.Н. канд.экон.наук., Ушкова И.И. (2015) доцент., Журнал “ЭКОНОМИЧЕСКИЕ НАУКИ” УДК368:330.322(075.8), №7/2015г. Стр 93.
3. Хохлова С.В.канд.экон.наук.; Малчанова Л.А. (2015) канд.экон.наук доцент Журнал “Экономик и предпринимательство” №1 2015г. Стр910.
- 4.Шардан С.К.; Хутова Л.А.; Эльгайтарова Н.Т. (2017) доценты Журнал “ЭКОНОМИЧЕСКИЕ НАУКИ” УДК368:330.322(075.8), №6/2017г. Стр 21.
5. Козлова О.Н.; Калачева Е.А.; Калачева ИВ. (2018) журнал “FINANCE and CREDIT” <http://fin-izdat.ru/journal/fc/> 2018 г №33 стр 2056
6. Ўзбекистон Республикасининг Қонуни «Суғурта фаолияти тўғрисида». Т.: 2002 й., 5 апрель. “Халқ сўзи” газетаси, 2002 йил 28 май.
7. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2019 йил 2 август, ПҚ-4412-сонли “Ўзбекистон Республикасининг суғурта бозорини ислоҳ қилиш ва унинг жадал ривожланишини таъминлаш чора-тадбирлари” тўғрисидаги қарори.
8. <https://www.mf.uz>
9. <https://lex.uz/docs/>