



O'ZBEKISTONDA QIMMATLI QOG'OZLAR BOZORINING RIVOJLANISH HOLATI: MUAMMOLAR VA ISTIQBOLLAR

M. Saydaxmedova

Jahon iqtisodiyoti va diplomatiyasi universiteti

Jahon iqtisodiyoti yo'nalishi talabasi

Annotatsiya. Ushbu maqola O'zbekiston moliya bozorining, ayniqsa, qimmatli qog'ozlar bozorining rivojlanish holati, muammolari va istiqbolli yo'nalishlarini tahlil etadi. Maqola mamlakatda bozorni shakllantirish va faollashtirish uchun qilinayotgan islohotlar, xalqaro hamkorlik va mablag' jalb qilish jarayonlarining muhimligini ta'kidlaydi. Shuningdek, likvidlikni oshirish, xususiylashtirish va aholining moliyaviy savodxonligini kuchaytirish kabi muhim muammolar ham muhokama qilinadi. Yakunida, qimmatli qog'ozlar bozori orqali iqtisodiy barqarorlik va rivojlanishga erishish maqsad qilib qo'yilgan va ular yuzasidan bir qancha xulosa va takliflar berilgan.

Kalit so'zlar. Qimmatli qog'ozlar bozori, rivojlanish va muammolar, aksiya, obligatsiya, likvidlik, xususiylashtirish, moliyaviy savodxonlik, iqtisodiy barqarorlik.

THE STATE OF DEVELOPMENT OF THE SECURITIES MARKET IN UZBEKISTAN: PROBLEMS AND PROSPECTS

Abstract. This article analyzes the current state, challenges, and promising directions of the financial market of Uzbekistan, particularly the securities market. It emphasizes the importance of ongoing reforms, international cooperation, and capital attraction in shaping and activating the market in the country. The article also discusses key issues such as enhancing liquidity, privatization, and improving the population's financial literacy. In conclusion, it is noted that achieving economic stability and growth through the securities market is set as a primary goal.



Keywords: Securities market, development and challenges, shares, bonds, liquidity, privatization, financial literacy, economic stability.

Kirish.

Zamonaviy iqtisodiyotda qimmatli qog'ozlar bozori juda muhim ahamiyatga ega. Iqtisodiyotni barqarorlashtirish va rivojlantirish uchun samarali iqtisodiy siyosatni amalga oshirish zarur bo'lsa-da, moliyaviy sohada institutsional islohotlarni o'tkazish ham shunchalik muhimdir. Bozor iqtisodiyoti sharoitida fond bozoridagi qimmatli qog'ozlardan samarali foydalanish imkoniyatini ta'minlovchi barqaror moliyaviy tizim katta ahamiyatga ega. Bunday tizimga ega mamlakatlar iqtisodiy xavflarga nisbatan chidamli bo'ladi.

Bugungi kunda jahon iqtisodiyotida qimmatli qog'ozlar bozorining to'g'ri tashkil etilishi va uning vositalaridan oqilona foydalanish juda muhim ahamiyat kasb etmoqda. Chunki bu nafaqat moliya bozorini rivojlantiradi, balki iqtisodiy barqarorlikni ta'minlashda ham muhim rol o'ynaydi. Ayniqsa, ikkilamchi bozorda faqat davlat qimmatli qog'ozlarigina emas, balki tijorat banklari, nobank moliyaviy tashkilotlar va investitsiya kompaniyalari ham faol ishtirok etishi ochiq bozor operatsiyalarini ancha samaraliroq qilish imkonini beradi.¹ Shuni ham alohida ta'kidlash kerakki, mamlakatning iqtisodiy rivojlanish darajasi ko'pincha moliyaviy bozorlar holati bilan chambarchas bog'liq bo'ladi. Bu ayniqsa aholi jon boshiga to'g'ri keladigan milliy daromad ko'rsatkichlarida yaqqol ko'rinadi. Yaxshi rivojlangan qimmatli qog'ozlar bozori esa odatda yalpi ichki mahsulotga nisbatan yuqori kapitalizatsiya darajasi bilan ajralib turadi. Misol uchun, ayrim rivojlangan davlatlarda bu ko'rsatkich 100 foizdan oshib ketgan. bu holat shuni ko'rsatadiki, moliyaviy vositalar qanchalik ko'p va erkin muomalada bo'lsa,

¹ Xamidov B. M., Razzoqov J. X. O'zbekistonda moliya bozorini rivojlantirishning istiqbolli yo'nalishlari // Science and Education. 2023. №1.: <https://cyberleninka.ru/article/n/o-zbekistonda-moliya-bozorini-rivojlantirishning-istiqbolli-yo-nalishlari>



investorlar uchun shuncha ko‘proq imkoniyat yaratiladi. Shu orqali esa moliya bozorlarining barqarorligi oshadi, iqtisodiy faollik rag‘batlantiriladi.

Xususan, mamlakatimiz misolida ko‘radigan bo‘lsak, Yangi O‘zbekiston strategiyasi doirasida mamlakat iqtisodiyotini modernizatsiya qilish va barqaror rivojlanishni ta‘minlash ustuvor vazifalardan biridir. So‘nggi yillarda O‘zbekiston iqtisodiy islohotlarni faol amalga oshirib, xalqaro moliya bozorlariga integratsiyalashish yo‘lida muhim qadamlar tashlamoqda. Ushbu jarayonda qimmatli qog‘ozlar bozori iqtisodiy barqarorlikni ta‘minlashda muhim vosita sifatida alohida ahamiyat kasb etmoqda. Qimmatli qog‘ozlar bozori korxonalarni moliyalashtirish, investitsiyalarni jalb qilish va iqtisodiy resurslarni samarali taqsimlash imkonini beradi.

Shu boisdan, O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti Shavkat Mirziyoyev tomonidan “2020-2025-yillarda moliya bozorini rivojlantirish strategiyasini ishlab chiqish va erkin muomaladagi jami qimmatli qog‘ozlarning yalpi ichki mahsulot hajmiga nisbatini 2025-yil oxiriga qadar kamida 10-15 foizga yetkazish kun tartibidagi asosiy masala ekanligi ta‘kidlandi”.² Bundan tashqari, ushbu masala yuzasida bir nechta qaror va farmonlar qabul qilingan. O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti Sh.M.Mirziyoyevning 2022-yil 28-yanvardagi PF-60 sonli farmoniga muvofiq 2022 — 2026 yillarga mo‘ljallangan “Yangi O‘zbekistonning Taraqqiyot Strategiyasi” ning 27-maqsadida Iqtisodiyotda moliyaviy resurslarni ko‘paytirish maqsadida, kelgusi 5 yilda fond bozori aylanmasini 200 million AQSh dollaridan 7 milliard AQSh dollariga yetkazish³ masalasi belgilangan. Bunday ustuvor va dolzarb vazifalarning samarali amalga oshirilishi mamlakatimizda moliya bozorining xususiyatlari va rivojlanish tendentsiyalarini tadqiq etish hamda moliya

² Sh.M.Mirziyoyev Fond bozorini rivojlantirish masalalariga bag‘ishlangan yig‘ilish bayonoti. 2019-yil 7-oktyabr. <http://xs.uz/uzkr/post/fond-bozorini-rivozhlantirish-masalalari-muhokama-qilindi>.

³ O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti PF-60-sonli Farmoni. 2022 — 2026-yillarga mo‘ljallangan “Yangi O‘zbekistonning taraqqiyot strategiyasi to‘g‘risida”. 28.01.2022. <https://lex.uz/uz/docs/>



bozorini rivojlantirishga qaratilgan chora-tadbirlarni faollashtirish lozimligini ko'rsatmoqda.⁴

Asosiy qism.

O'zbekiston Respublikasi qimmatli qog'ozlar bozorining holati.

O'zbekistonda qimmatli qog'ozlar bozori 1990-yillardan boshlab rivojlana boshlagan bo'lsa-da, u hali ham rivojlanishning dastlabki bosqichlarida turibdi.

Toshkent fond birjasi (O'zbekiston Respublikasi fond birjasi) mamlakatning asosiy qimmatli qog'ozlar savdo platformasi sifatida faoliyat yuritadi. So'nggi yillarda hukumat tomonidan qabul qilingan islohotlar, xususan, davlat korxonalarini xususiylashtirish va qimmatli qog'ozlar bozorini rivojlantirishga qaratilgan qonunlar bozor faolligini oshirishga xizmat qildi. 2020-yildan boshlab O'zbekiston xalqaro moliya institutlari bilan hamkorlikni kengaytirib, qimmatli qog'ozlar bozorini rivojlantirish bo'yicha bir qator loyihalarni amalga oshirdi. Masalan, xalqaro obligatsiyalar chiqarish va davlat aksiyalarini birjada joylashtirish orqali mamlakat tashqi sarmoyalarni jalb qilishga muvaffaq bo'ldi.

Respublika Toshkent fond birjasi 2025-yil mart oyi hisobotiga ko'ra, savdolarning umumiy hajmi 806,74 mlrd so'mni (62,40 mln dollar) tashkil etib, 2024-yilning mart oyiga nisbatan 736,48 mlrd so'mga yoki 10 barobarga o'sdi. Shu bilan birga, 256,38 mlrd so'm (19,82 mln dollar) yoki bitimlar hajmining 31,78 foizi birja kotirovkalash varag'iga kiritilgan qimmatli qog'ozlar bilan tuzilgan bitimlarga to'g'ri keldi. Savdo hajmning qolgan qismi listingdan tashqari savdo maydonchasi (LTSM) bitimlarga to'g'ri keldi. Birja savdo maydonchalaridagi bitimlarning umumiy soni 37 786 tani tashkil etib, bu o'tgan yilning mart oyiga nisbatan 4 634 taga yoki 10,92% ga kam. Bunda, 30 926 ta bitim Birjaning birja kotirovkalash varag'iga kiritilgan qimmatli qog'ozlar bilan, 6 860 ta bitim esa

⁴ Xamidov B. M., Razzoqov J. X. O'zbekistonda moliya bozorini rivojlantirishning istiqbolli yo'nalishlari // Science and Education. 2023. №1, 959-bet.: <https://cyberleninka.ru/article/n/o-zbekistonda-moliya-bozorini-rivojlantirishning-istiqbolli-yo-nalishlari>



listingdan tashqari savdo maydonchasida amalga oshirilgan. Oʻrtacha kunlik savdolar hajmi 44,82 mlrd soʻmni (3,46 mln dollar), oʻrtacha kunlik bitimlar soni esa 2 099 tani tashkil etdi. Oy yakunlariga koʻra, UCI indeksi 0,4 foizga oʻsib, 652,93 punktni tashkil etdi.⁵

Oʻzbekiston Respublikasida asosan aksiya va obligatsiyalar boʻyicha tajriba mavjud.

Askiyalar bozorini kuzatib shunday xulosa qilishimiz mumkinki, 2025-yil mart oyi yakunlariga koʻrsa, savdolar hajmi 49,04 mlrd soʻmni (3,80 mln dollar) tashkil etdi. 2024-yilning mart oyiga nisbatan savdolar hajmi 11,20 mlrd soʻmga yoki 18,59% ga kamaygan. Shu oʻrinda, savdolarning asosiy hajmi (42,81 mlrd soʻm) Nego Board platformasiga toʻgʻri keldi. Oʻrtacha kunlik savdolar hajmi 2,72 mlrd soʻmni (211 ming dollar), oʻrtacha kunlik bitimlar soni esa 1 702 tani tashkil etdi. Oy yakuniga koʻra, aksiyalar bozorining kapitallashuvi 924,25 mlrd soʻmga yoki 0,38 foizga oʻsib, 242,29 trln soʻmni (18,76 mlrd dollar) tashkil etdi, erkin muomalada boʻlgan (free float) aksiyalarning bozor kapitallashuvi esa 4,07 trln soʻmni tashkil etdi. Oy oxirida Birjaning birja kotirovkalash varagʻida 94 ta emitentning aksiyalari mavjud edi.⁶

Obligatsiyalar bozorini tahlil qiladigan boʻlsak, Korporativ obligatsiyalar bozoridagi savdolar hajmi 207,34 mlrd soʻmni (16,03 mln dollar) tashkil etib, 2024-yilning mart oyiga nisbatan 206,24 mlrd soʻmga yoki 187 barobarga oshdi. Oʻrtacha kunlik savdo hajmi 11,52 mlrd soʻmni, oʻrtacha kunlik bitimlar soni 16 tani tashkil etdi. Oy yakuniga koʻra, birja kotirovkalash varagʻiga kiritilgan obligatsiyalarning bozor qiymati 1,5 trln soʻmni (116,43 mln dollar) tashkil etdi.⁷

Oʻzbekiston Respublikasi qimmatli qogʻozlar bozoridagi muammolar.

⁵ Toshkent fond birjasi hisoboti. <https://www.uzse.uz/analytics/>

⁶ Toshkent fond birjasi hisoboti. <https://www.uzse.uz/analytics/>

⁷ Toshkent fond birjasi hisoboti. <https://www.uzse.uz/analytics/>



Hozirgi kunda O'zbekiston Respublikasida fond bozori rivojlanish bosqichida bo'lib, so'nggi yillarda uning o'sish sur'atlari sezilarli darajada oshmoqda. Biroq bu sohada hali ham bir qator tizimli muammolar mavjudligini inkor etib bo'lmaydi. Masalan, 2021-yilda respublika listing kompaniyalari ulushi yalpi ichki mahsulotning 6.7% ini tashkil etgan.⁸ Bu esa fond bozorining real iqtisodiyotga ta'sir doirasi hanuzgacha chegaralanganligidan darak beradi.

Taqqoslash uchun aytadigan bo'lsak, rivojlangan yoki faol fond bozoriga ega ayrim mamlakatlarda bu ko'rsatkich 2021 yilniung o'zida ancha yuqori: Singapurda fond bozori kapitalizatsiyasi YaIMning 152.8 foizini tashkil qilsa, Malayziyada 110.8 foiz, Janubiy Koreyada 122 foiz, hatto, Rossiyada ham ushbu ko'rsatkich 45 foiz atrofida. Bu esa O'zbekiston fond bozorining salohiyati katta emasligini va uni rivojlantirish zarurligini ko'rsatadi.

2021 yilda chiqarilgan barcha davlat obligatsiyalari valyuta birjasi orqali faqat tijorat banklariga sotilgan. Bu holat obligatsiyalar bozorining ommaviylik darajasi past ekanini, ya'ni ularga keng omma yoki institutsional investorlarning to'g'ridan-to'g'ri kirishi cheklanganini bildiradi. Shuningdek, fond bozorida faoliyat yuritayotgan professional ishtirokchilar soni 100 nafardan ham oshmaydi. Bu esa likvidlikning pastligi, bozor infratuzilmasining zaifligi va raqobat muhitining cheklanganligiga olib kelmoqda.⁹

O'zbekiston fond bozorining rivojlanishiga to'sqinlik qilayotgan asosiy omillardan biri bu – xususiylashtirish jarayonining sust kechayotganidir. Bozor iqtisodiyotiga o'tish davrida davlat korxonalarini aksiyadorlik jamiyatlariga aylantirish orqali moliyaviy vositalar aylanishini faollashtirish kutilgan edi. Biroq, ko'plab korxonalar hanuzgacha to'liq xususiylashtirilmagan, ayrim hollarda esa aksiyalar yopiq shaklda taqsimlangan. Bu esa keng ommaning aksiyalar savdosida

⁸ Jahon Banki ma'lumotlari asosida

<https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&type=metadata&series=NY.GDP.MKTP.KD.ZG>

⁹ Qudratov, Sh. G'. O'zbekiston Respublikasi fond bozori va uning rivojlanishiga ta'sir qilayotgan asosiy muammolari. *Молодые ученые*, 1(13), 125-bet. <https://in-academy.uz/index.php/yo/article/view/20940>



ishtirok etish imkoniyatini cheklamoqda. Natijada, fond bozorida likvidlik past bo'lib qolmoqda va investorlar uchun yetarli darajada jozibador muhit yaratilmayapti. Mazkur muammoni bartaraf etish uchun ochiq va shaffof xususiylashtirish mexanizmlarini joriy etish, davlat korxonalarining ma'lum ulushini fond bozorida erkin muomalaga chiqarish, shuningdek, aholini aksiyadorlik madaniyatiga o'rgatishga qaratilgan targ'ibot ishlarini kuchaytirish muhim hisoblanadi.

O'zbekistonda qimmatli qog'ozlar bozorining rivojlanishiga to'sqinlik qiluvchi keyingi muammolardan biri bu likvidlikning pastligidir. Bozorda savdo qilinadigan aksiyalar va obligatsiyalar soni cheklangan, bu esa investorlarning faolligini pasaytiradi. Ushbu muammoni hal qilish uchun davlat korxonalarining aksiyalarini birjaga kengroq kiritish va xususiy sektor kompaniyalarini qimmatli qog'ozlar chiqarishga rag'batlantirish zarur.

Shu bilan birgalikda aholining moliyaviy savodxonligi darajasini pastligini ham muamo sifatida keltirish mumkin. Ko'p fuqarolar qimmatli qog'ozlar bozori haqida yetarli ma'lumotga ega emas, bu esa ularning bozorga kirishini qiyinlashtiradi. Buni yechish uchun maxsus ta'lim dasturlari va ommaviy axborot vositalari orqali aholini xabardor qilish kampaniyalarini yo'lga qo'yish lozim.

Respublika fond bozorida uchraydigan muammolardan yana biri bu xalqaro investorlarning qiziqishining yetarli emasligi. Xorijiy sarmoyadorlarni jalb qilish uchun bozor infratuzilmasini yaxshilash, shaffoflikni oshirish va xalqaro moliya bozorlari standartlariga moslashish zarur. Masalan, O'zbekistonning xalqaro reyting agentliklari bilan hamkorligi va milliy qonunchilikni global talablarga moslashtirish bu jarayonni tezlashtirishi mumkin.

Xulosa.

O'zbekiston iqtisodiyotining barqaror rivojlanishida qimmatli qog'ozlar bozori tobora muhimroq o'rin egallamoqda. Bu bozor nafaqat korxonalar uchun



qo‘shimcha moliyaviy manba, balki investitsiyalarni jalb qilish hamda iqtisodiy faoliyatni shaffof qilish vositasi sifatida ham xizmat qiladi. Korxonalar o‘z loyihalarini moliyalashtirishda endilikda faqat bank kreditlariga tayanmasdan, qimmatli qog‘ozlar orqali ham mablag‘ yig‘ish imkoniyatiga ega bo‘lishmoqda.

Hozircha bu soha O‘zbekistonda rivojlanishning dastlabki bosqichida turibdi. Lekin hukumat tomonidan ko‘rilayotgan chora-tadbirlar, yangi normativ-huquqiy asoslar yaratilayotgani va xalqaro moliyaviy institutlar bilan olib borilayotgan hamkorlik bu bozorning yaqin yillarda jadal sur‘atlarda o‘sishiga zamin yaratmoqda.

Kelgusida qimmatli qog‘ozlar bozori rivojlanishida bir nechta muhim yo‘nalishlarga e‘tibor qaratish, muammolarni tahlil qilib ularga samarali yechimlar topish va ularni amalga oshirish zarur.

Agar bu yo‘nalishlar izchil davom ettirilsa, O‘zbekistonning qimmatli qog‘ozlar bozori nafaqat milliy iqtisodiyotga, balki mintaqaviy moliyaviy muhitga ham ijobiy ta‘sir ko‘rsatadigan kuchli tizimga aylanishi mumkin.

Foydalanilgan adabiyotlar ro‘yxati:

1. O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti PF-60-sonli Farmoni. 2022 — 2026-yillarga mo‘ljallangan “Yangi O‘zbekistonning taraqqiyot strategiyasi to‘g‘risida”. 28.01.2022. <https://lex.uz/uz/docs/>
2. Sh.M.Mirziyoyev Fond bozorini rivojlantirish masalalariga bag‘ishlangan yig‘ilish bayonoti. 2019-yil 7-oktyabr. <http://xs.uz/uzkr/post/fond-bozorini-rivozhlantirish-masalalari-muhokama-qilindi>.
3. Xamidov B. M., Razzoqov J. X. O‘zbekistonda moliya bozorini rivojlantirishning istiqbolli yo‘nalishlari // Science and Education. 2023. №1. 957-964-bet.: <https://cyberleninka.ru/article/n/o-zbekistonda->



[moliya-bozorini-rivojlantirishning-istiqbolli-yo-nalishlari](#)

4. Nurmanov Sh.X., Eshimova G.B.. O'zbekiston Respublikasida qimmatbaho qog'ozlar bozori hozirgi holati. O'zbekistonda fanlararo innovatsiyalar va ilmiy tadqiqotlar jurnali. 2024, № 26.: 216-221-bet. <https://bestpublication.org/index.php/ozf/article/view/9491>
5. Qudratov, Sh. G'. O'zbekiston Respublikasi fond bozori va uning rivojlanishiga tasir qilayotgan asosiy muammolari. *Молодые ученые*, 1(13), 124-127-bet. <https://in-academy.uz/index.php/yo/article/view/20940>
6. Rahmonqulov I.O'. Qimmatli qog'ozlar bozorini rivojlantirish orqali iqtisodiy o'sish. Theory and analytical aspects of recent research. International scientific-online conference. 2024. Part 30. 145-148-bet.: <https://interoncof.com/index.php/turkey/article/view/5571>
7. Toshkent fond birjasi hisoboti <https://www.uzse.uz/analytics/>
8. Jahon Banki ma'lumotlari <https://databank.worldbank.org/>