

DAVLAT QIMMATLI QOG‘OZLARI BOZORIDA TAKLIF VA TALAB TAHLILI: FISKAL SIYOSAT BILAN O‘ZARO BOG‘LIQLIK

Murotov Bekzod Normamatovich

Annotatsiya: Ushbu tezisda davlat qimmatli qog‘ozlari bozorida taklif va talab o‘rtasidagi nisbat tahlil qilinadi, ularning fiskal siyosat, xususan byudjet daromadlari va xarajatlari bilan qanday bog‘liqligi ochib beriladi. Tahlil orqali qimmatli qog‘ozlar bozorining fiskal muvozanatni ta‘minlashdagi roli yoritiladi.

Kalit so‘zlar: davlat qimmatli qog‘ozlari, fiskal siyosat, byudjet taqchilligi, talab va taklif, makroiqtisodiy barqarorlik

Annotation: This thesis analyzes the supply and demand relationship in the government securities market and its interdependence with fiscal policy, particularly focusing on budget revenues and expenditures. The paper highlights the role of the securities market in ensuring fiscal balance.

Key words: government securities, fiscal policy, budget deficit, supply and demand, macroeconomic stability

Аннотация: В тезисе анализируется соотношение спроса и предложения на рынке государственных ценных бумаг, а также их взаимосвязь с фискальной политикой, особенно с доходами и расходами бюджета. Раскрывается роль рынка ценных бумаг в обеспечении фискального баланса.

Ключевые слова: государственные ценные бумаги, фискальная политика, дефицит бюджета, спрос и предложение, макроэкономическая стабильность

Bugungi global iqtisodiyotda davlat moliyasi tizimi, xususan davlat qimmatli qog‘ozlari bozori orqali resurslarni samarali taqsimlash dolzarb masalalardan biri hisoblanadi. Davlat qimmatli qog‘ozlari fiskal siyosatni amalga oshirish, byudjet taqchilligini moliyalashtirish va makroiqtisodiy barqarorlikni ta‘minlash vositasi sifatida keng qo‘llanilmoqda. O‘zbekistonning moliya bozorida ham davlat obligatsiyalarining ahamiyati ortib bormoqda. Bu esa bozor ishtirokchilarining faolligini oshirish, ikkilamchi bozorda likvidlikni ta‘minlash hamda uzoq muddatli investitsiyalarni jalb qilish zaruratini yuzaga keltirmoqda.

So‘nggi yillarda davlatning fiskal siyosati doirasida qimmatli qog‘ozlar chiqarilishi hajmining oshishi, investitsion muhitning o‘zgarib borishi, milliy va xalqaro investorlarning bozorga qiziqishining kuchayishi ushbu mavzuni o‘rganishni dolzarb qiladi. Shu bilan birga, makroiqtisodiy barqarorlikni ta‘minlashda obligatsiyalar vositasi sifatida qo‘llanishining tahliliy bahosi zarur. Davlat qimmatli qog‘ozlari bozori orqali byudjet taqchilligini moliyalashtirish, soliq tushumlari yetarli

bo‘lmaganda xarajatlarni qoplash kabi fiskal mexanizmlar ishga tushiriladi. Bu jarayonlarda talab va taklif muvozanatining rolini chuqur tahlil qilish muhim.

Muammolar va ularning ilmiy yechimlari.

Davlat qimmatli qog‘ozlari bozorida quyidagi asosiy muammolar mavjud:

Talabning notekis taqsimlanishi – investorlar soni cheklangan, asosan banklar ustunlik qiladi.

Yechim: jismoniy shaxslar va xususiy investorlar ishtirokini rag‘batlantiruvchi fiskal va institutsional mexanizmlarni joriy etish.

Ikkilamchi bozorning sust rivojlanishi – likvidlik past, investorlar o‘rtasida savdo kam.

Yechim: ochiq va shaffof elektron savdo platformalarini joriy etish va ularni ommalashtirish.

Axborot shaffofligining yetishmasligi – investitsion qaror qabul qilishda ma’lumotlar bazasi to‘liq emas.

Yechim: Markaziy bank va Moliya vazirligi orqali investorlar uchun muntazam statistik va tahliliy hisobotlar e’lon qilish.

Foiz stavkalari bo‘yicha barqarorlikning yetarli emasligi – investorlar uchun riskni oshiradi.

Yechim: bozor mexanizmlariga asoslangan stavkalarni shakllantirish va fiskal barqarorlikni ta’minlash siyosatini izchil yuritish.

Davlat qimmatli qog‘ozlari bozorining samarali faoliyati moliya bozorining ajralmas qismi bo‘lib, mamlakat fiskal siyosatini amalga oshirishda muhim rol o‘ynaydi. Ushbu vosita orqali hukumat byudjet taqchilligini moliyalashtirish, investitsion muhitni yaxshilash hamda makroiqtisodiy barqarorlikni ta’minlashga intiladi [1]. Bugungi kunda qimmatli qog‘ozlar bozori orqali iqtisodiy o‘rishni moliyalashtirish masalasi dolzarb ahamiyat kasb etmoqda.

Fiskal siyosat davlatning iqtisodiyotga soliq va byudjet xarajatlari orqali ta’sir ko‘rsatish usuli bo‘lib, bu tizimda davlat qimmatli qog‘ozlari asosiy moliyaviy vositalardan biridir [3]. Ular yordamida davlat qarzдорligi boshqariladi, likvidlik ta’minlanadi hamda iqtisodiy sikllar muvozanatga keltiriladi [4].

Ushbu tadqiqotning maqsadi davlat qimmatli qog‘ozlari bozorida taklif va talabning fiskal siyosat bilan qanday o‘zaro bog‘liqligini aniqlash, mavjud muammolarni aniqlash va ularni bartaraf etish uchun ilmiy asoslangan takliflar ishlab chiqishdan iborat.

1. Davlat qimmatli qog‘ozlari bozorining mohiyati. Davlat qimmatli qog‘ozlari ikki asosiy turga bo‘linadi:

Qisqa muddatli: G‘aznachilik majburiyatlari (T-bills)

Uzoq muddatli: Davlat obligatsiyalari (bonds) [5]

Taklif tomon davlatning o‘zi bo‘lib, u moliyaviy resurslarni jalb etish maqsadida qimmatli qog‘ozlar chiqaradi. **Talab** esa asosan tijorat banklari, sug‘urta kompaniyalari, pensiya jamg‘armalari, xalqaro investorlar va xonadonlar tomonidan shakllantiriladi [6].

2. Fiskal siyosat va davlat qimmatli qog‘ozlari o‘rtasidagi o‘zaro ta’sir. Davlat obligatsiyalari fiskal siyosatning muhim vositasi hisoblanadi. Agar byudjetda taqchillik yuzaga kelsa, bu kamomadni qoplash uchun obligatsiyalar chiqariladi [4].

Ekspansion (yumshoq) fiskal siyosat: Ko‘proq obligatsiyalar chiqariladi, foiz stavkalari pasaytiriladi, iqtisodiy faollik oshiriladi.

Kontraksion (qattiq) fiskal siyosat: Obligatsiyalar chiqarilishi cheklanadi, xarajatlar qisqartiriladi [2].

Ushbu muvozanat fiskal barqarorlikka bevosita ta'sir qiladi.

3. O‘zbekiston misolida taklif va talab muvozanati. O‘zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi va Markaziy banki ma'lumotlariga ko‘ra, so‘nggi yillarda davlat qimmatli qog‘ozlariga bo‘lgan talab ortib bormoqda. Bu esa bozorda foiz stavkalari, yillik emissiya hajmi va investorlar strukturasi o‘zgarishlariga olib kelmoqda [1; 2].

1-jadval

2020-2024 yillarda yillik obligatsiyalar hajmi (mlrd so‘mda)

№	Yil	Emissiya hajmi (mlrd so‘m)
1	2020	4 200
2	2021	6 750
3	2022	8 100
4	2023	9 300
5	2024	10 500 (prognoz)

Manba: Statistik ma’lumotlar asosida muallif ishi.

Tahlil: 2020–2024 yillarda emissiya hajmining o‘sishi fiskal kengayish bilan bog‘liq bo‘lib, iqtisodiy faollikni rag‘batlantirishga yo‘naltirilgan [1].

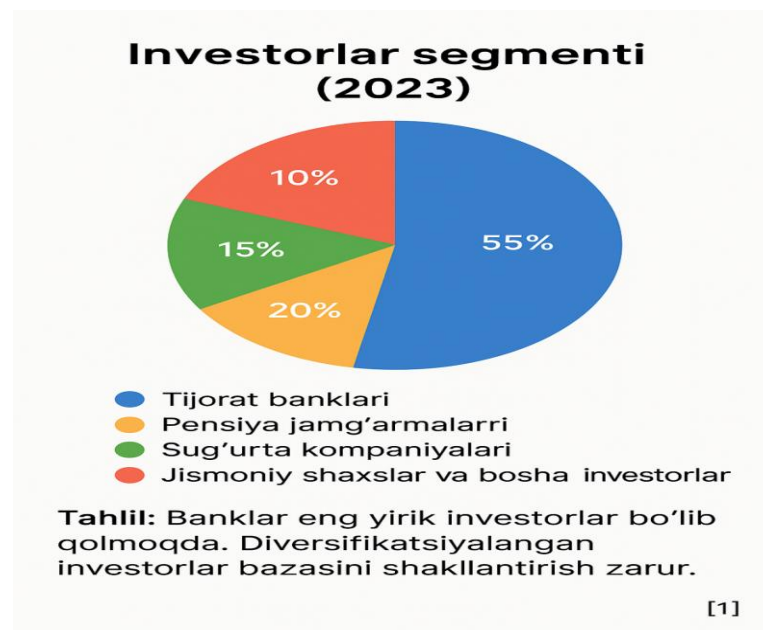
2-jadval

Foiz stavkalari va talab darajasi (2020–2023)

Yil	O‘rtacha foiz stavkasi (%)	Investorlar soni (mingta)
2020	14.5	112
2021	13.2	189
2022	11.8	254
2023	10.4	320

Manba: Statistik ma’lumotlar asosida muallif ishi.

Tahlil: Foiz stavkalari pasaygani sari investorlar soni ortmoqda. Bu esa talabning kengayishini ko‘rsatadi [2].



1-Infografika. Investorlar segmenti (2023)

55% - Tijorat banklari

20% - Pensiya jamg'armalari

15% - Sug'urta kompaniyalari

10% - Jismoniy shaxslar va boshqa investorlar [1]

Tahlil: Banklar eng yirik investorlar bo‘lib qolmoqda. Diversifikatsiyalangan investorlar bazasini shakllantirish zarur.

XULOSA

Davlat qimmatli qog‘ozlari bozori fiskal siyosatning eng muhim vositalaridan biri sifatida iqtisodiy barqarorlikni ta’minlash, byudjet taqchilligini moliyalashtirish va moliya bozorlarini rivojlantirishda hal qiluvchi rol o‘ynaydi. O‘zbekistonda ushbu bozor yangi bosqichga kirib kelmoqda. Taklif va talab muvozanatini ta'minlash,

investorlar doirasini kengaytirish va axborot shaffofligini kuchaytirish orqali davlat qimmatli qog‘ozlari bozori yanada samarali ishlashi mumkin.

Yuqorida keltirilgan tahlil va statistik ma’lumotlar shuni ko‘rsatmoqdaki, obligatsiyalar hajmi va talab ortib bormoqda. Bu esa mamlakatda fiskal siyosatning amaliy samaradorligini oshirishga xizmat qiladi. Shuningdek, bozordagi mavjud muammolarning yechimi sifatida ishonchli ikkilamchi bozorni shakllantirish, jismoniy investorlar sonini ko‘paytirish, raqamli savdo maydonchalarini kengaytirish va moliyaviy savodxonlikni oshirish ustuvor yo‘nalishlar bo‘lib qolmoqda.

- Davlat qimmatli qog‘ozlari fiskal siyosatni amalga oshirishda samarali vositadir;
- O‘zbekistonda obligatsiyalar bozori kengaymoqda, bu moliyaviy bozorlarning chuqurlashuviga sabab bo‘lmoqda;
- Taklif va talab muvozanati bozor barqarorligi uchun muhim omil sanaladi.

Quyidagi tavsiyalar taklif etiladi:

1. Ikkilamchi bozor faoliyatini kuchaytirish orqali likvidlikni oshirish;
2. Jismoniy shaxslar ishtirokini rag‘batlantirish maqsadida soliq yengilliklari joriy etish;
3. Elektron savdo platformalarini kengaytirish va ularni xalqaro standartlarga moslashtirish;
4. Moliya sohasida investorlarga ma’lumotlarning shaffof taqdim etilishini ta’minlash.

ADABIYOTLAR RO‘YXATI

1. Moliya vazirligi statistik byulletenlari, 2020–2024
2. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki pul-kredit sharhlari
3. Musayeva G. "Davlat moliyasi va obligatsiyalar bozori", TDYU, 2022
4. IMF Working Paper: Fiscal Policy and Sovereign Debt – 2023
5. Mishkin F. “The Economics of Money, Banking, and Financial Markets” – Pearson, 2021
6. UNCTAD Report: Government Securities in Emerging Economies, 2022
7. Qodirov B., "Moliyaviy bozorlar tahlili", Toshkent, 2023
8. World Bank: Public Debt Management Reports, 2023