

QIMMATLI QOG‘OZLAR BOZORI ORQALI XUSUSIY SEKTORGA LIKVIDLIK YETKAZISH: DAVLATNING ISHTIROKI VA EHTIYOT CHORALARI

Murotov Bekzod Normamatovich

Annotatsiya: Ushbu maqolada qimmatli qog‘ozlar bozori orqali xususiy sektorga likvidlik yetkazish mexanizmlari, davlatning bu jarayondagi roli va moliyaviy barqarorlikni ta’minlash uchun ehtiyot choralar muhokama qilingan. Xususan, davlat va korporativ obligatsiyalarining nisbati, ikkilamchi bozorning ahamiyati hamda likvidlik manbalarining diversifikatsiyasi tahlil qilingan. Tadqiqotda statistik ma’lumotlar asosida bozor faolligi baholanadi va moliyaviy infratuzilmani rivojlantirish bo’yicha amaliy takliflar beriladi.

Kalit so‘zlar: qimmatli qog‘ozlar bozori, xususiy sektor, likvidlik, davlat ishtiroki, obligatsiyalar, fiskal siyosat, ehtiyot choralar.

Annotation: This paper examines the mechanisms of delivering liquidity to the private sector through the securities market, focusing on the role of the state and necessary precautionary measures to ensure financial stability. It analyzes the proportion between government and corporate bonds, the importance of the secondary market, and diversification of liquidity sources. Based on statistical data, the paper evaluates market activity and proposes practical recommendations for developing financial infrastructure.

Key words: securities market, private sector, liquidity, government involvement, bonds, fiscal policy, precautionary measures.

Аннотация: В данной статье рассматриваются механизмы предоставления ликвидности частному сектору через рынок ценных бумаг, а также роль государства и меры предосторожности для обеспечения финансовой стабильности. Проведен анализ соотношения государственных и корпоративных облигаций, значимости вторичного рынка и диверсификации источников ликвидности. На основе статистических данных дана оценка активности рынка и предложены практические меры по развитию финансовой инфраструктуры.

Ключевые слова: рынок ценных бумаг, частный сектор, ликвидность, участие государства, облигации, фискальная политика, меры предосторожности.

Hozirgi davrda moliyaviy resurslarga erkin kirish imkoniyatlari iqtisodiy barqarorlik va xususiy sektorning rivojlanishida asosiy omillardan biri sifatida e’tirof etilmoqda. An’anaviy bank kreditlariga qaramlik xususiy korxonalarning kapital aylanishini cheklab qo’ymoqda. Shu sababli, qimmatli qog‘ozlar bozori orqali likvidlik yetkazish masalasi nafaqat O‘zbekiston, balki ko‘plab rivojlanayotgan mamlakatlar

uchun dolzarb bo‘lib qolmoqda [1]. Davlat bu jarayonda bozor ishtirokchisi va tartibga soluvchi sifatida ishtirok etadi, bu esa moliyaviy vositalarning muvozanatli taqsimotini ta'minlash imkonini beradi.

Raqamli iqtisodiyot sharoitida moliyaviy vositalar va bozor mexanizmlaridan samarali foydalanish xususiy sektor faoliyatini qo‘llab-quvvatlashning muhim omiliga aylanmoqda [1]. Xususan, qimmatli qog‘ozlar bozori orqali likvidlik yetkazish xususiy korxonalarning investitsion salohiyatini kengaytiradi. Davlat esa ushbu jarayonda nafaqat ishtirokchi, balki bozordagi tartibga soluvchi va barqarorlashtiruvchi kuch sifatida maydonga chiqadi [2]. Ushbu maqolada qimmatli qog‘ozlar bozori orqali xususiy sektorga likvidlik yetkazish mexanizmlari, davlatning roli va ehtiyot choralar muhokama qilinadi.

Muammolar va ularga ilmiy yechimlar:

Moliyaviy vositalarning cheklanganligi: Bank tizimidan tashqaridagi moliyalashtirish manbalari sust rivojlangan. → *Yechim:* Kapital bozorini chuqurlashtirish, korporativ obligatsiyalar emissiyasini rag‘batlantirish.

Ikkilamchi bozorning zaifligi: Qimmatli qog‘ozlar savdosi sust va investorlar soni kam. → *Yechim:* Elektron savdo platformalari va shaffoflik mexanizmlarini kuchaytirish.

Xatarlar boshqaruvi zaifligi: Moliyaviy vositalarning tartibga solinmagan oqimi inflyatsion bosimga olib kelishi mumkin. → *Yechim:* Makroprudensial siyosat vositalari va risk indeksleri joriy etilishi kerak.

2020-yildan 2024-yil prognoziga qadar xususiy sektor tomonidan chiqarilayotgan obligatsiyalar soni va umumiy hajmi barqaror sur‘atda o‘smoqda. 2020-yilda chiqarilgan obligatsiyalar hajmi atigi 210 mlrd so‘mni tashkil qilgan bo‘lsa, 2023-yilda bu ko‘rsatkich 1120 mlrd so‘mgacha yetgan. Bu 5 barobarga yaqin o‘sishni anglatadi, bu esa xususiy sektorning qimmatli qog‘ozlar bozoriga bo‘lgan ishonchi ortib borayotganini bildiradi [1].

1-jadval

Xususiy sektor obligatsiyalari hajmi (2020–2024)

Yil	Chiqarilgan obligatsiyalar soni	Umumiy hajm (mlrd so‘m)
2020	5	210
2021	8	390
2022	14	720
2023	21	1120
2024 (prognoz)	28	1450

Manba: Statistika ma'lumotlar asosida muallif ishi.

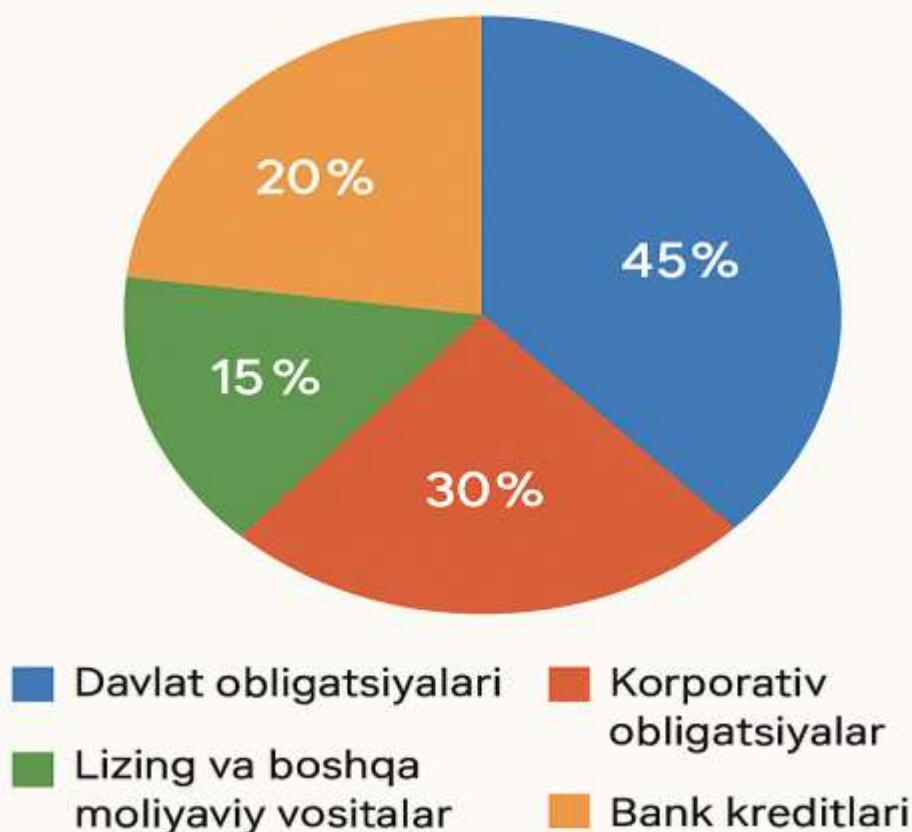
Jadvaldan ko‘rinib turibdiki, So‘nggi yillarda xususiy sektor tomonidan obligatsiyalar chiqarilishi ortib bormoqda, bu esa bozordagi moliyalashtirish imkoniyatlarining kengayishini ko‘rsatadi [1].

O‘zbekiston moliya bozorida so‘nggi yillarda kuzatilayotgan islohotlar natijasida qimmatli qog‘ozlar bozori xususiy sektorga investitsion vosita sifatida tobora ahamiyat kasb etmoqda. Bu jarayonda davlat fiskal siyosatining muvofiqlashtirilganligi va Markaziy bankning monetar yondashuvi moliyaviy resurslarni samarali taqsimlashga xizmat qilmoqda [1; 3].

Davlat obligatsiyalari orqali bozorga chiqarilayotgan likvidlik xususiy sektor uchun muhim benchmark sifatida xizmat qilsa-da, faqat davlat obligatsiyalariga tayanish bozor diversifikatsiyasiga to‘sqinlik qilmoqda. Shu sababli, korporativ obligatsiyalar segmentini rivojlantirish orqali xususiy korxonalarning to‘g‘ridan-to‘g‘ri moliyalashtirish imkoniyatlarini kengaytirish dolzarb hisoblanadi [5].

Ayni paytda, xalqaro tajriba shuni ko‘rsatadiki, korporativ obligatsiyalar uchun kredit reytingi tizimini joriy qilish va ikkilamchi bozorlarda faol savdo muhitini yaratish investorlar ishonchini oshiradi. Bundan tashqari, institutsional investorlar (pensiya fondlari, sug‘urta kompaniyalari) ishtirokini faollashtirish orqali qimmatli qog‘ozlar bozori likvidligi mustahkamlanadi [6; 7].

O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023-yil 17-iyundagi PQ-209-son qarori asosida, kapital bozorini chuqurlashtirish va korporativ obligatsiyalarni rag‘batlantirish bo‘yicha huquqiy asoslar mustahkamlandi. Shu bilan birga, “O‘zR Markaziy banki tomonidan tasdiqlangan 2022–2024-yillar uchun Moliyaviy barqarorlik konsepsiyasi” doirasida risklarni kamaytirish bo‘yicha ehtiyot choralar ishlab chiqilgan.



1-Infografika. Xususiy sektorga likvidlik yetkazishda ishtirok etuvchi asosiy moliyaviy vositalar (2023).

45% – Davlat obligatsiyalari

30% – Korporativ obligatsiyalar

15% – Lizing va boshqa moliyaviy vositalar

10% – Bank kreditlari (qimmatli qog‘ozlar orqali qayta moliyalashtirish)

Xususiy sektorning qimmatli qog‘ozlar bozoriga integratsiyasi sezilarli darajada faollashmoqda. Biroq, bozorda likvidlik aylanishi va ishtirokchilarning xilma-xilligi hali ham yetarli darajada shakllanmagan [2; 5].

Ayniqsa, 2023-yilda obligatsiyalarning hajmi keskin oshgani davlat siyosatining likvidlikni kengroq taqsimlashga qaratilganidan darak beradi. Biroq o‘shning asosiy qismi hali ham davlat obligatsiyalari hisobiga to‘g‘ri kelmoqda. Infografik ma’lumotlarga ko‘ra, moliyaviy vositalar tarkibida davlat obligatsiyalari 45% ulush bilan yetakchilik qilmoqda. Korporativ obligatsiyalar esa 30% atrofida bo‘lib, xususiy sektorning moliyaviy vositalardan foydalanish darajasi nisbatan pastligicha qolmoqda.

Moliyaviy vositalar tarkibida bank kreditlarining ulushi atigi 10% bo‘lib, bu xususiy sektor moliyaviy resurslarni jalb etishda alternativ manbalarni izlayotganini ko‘rsatadi. Shu nuqtai nazardan, lizing va boshqa moliyaviy vositalarning 15% ulushi kelgusida investitsion muhitni yanada diversifikatsiya qilish imkonini beradi.

Ushbu raqamlar shuni ko'rsatadiki, xususiy sektorning kapital bozorida faolligi ortayotgan bo'lsa-da, ularning moliyaviy manbalarga kirish imkoniyatlarini yanada kengaytirish uchun quyidagi yo'nalishlar muhim ahamiyatga ega:

Bozor ishtirokchilarining tarkibini kengaytirish;

Raqamli savdo tizimlarini joriy etish orqali ikkilamchi bozorni faollashtirish;

Moliyaviy savodxonlikni oshirish orqali talabni rag'batlantirish.

Bu tahlillar bozorning faollashuviga qaramay, hali to'liq shakllanmagan bozor muvozanatiga ishora qiladi va davlat siyosatining ehtiyot choralar bilan uyg'unlashgan holda davom etishini taqozo etadi [4; 6].

Xulos qilib, qimmatli qog'ozlar bozori orqali xususiy sektorga likvidlik yetkazish zamonaviy moliyaviy tizimda muhim vazifalardan biriga aylanmoqda. Davlatning bevosita va bilvosita ishtiroki bu jarayonda asosiy omil bo'lib xizmat qiladi [4; 7].

Takliflar:

Xususiy sektor obligatsiyalarini kafolatlash mexanizmini joriy etish;

Raqamli platformalarda korporativ qimmatli qog'ozlar savdosini faollashtirish;

Moliyaviy savodxonlikni oshirish orqali investorlar doirasini kengaytirish;

Bozor barqarorligini ta'minlash maqsadida ehtiyot choralar (masalan, risklarni baholash indeksi)ni joriy etish.

ADABIYOTLAR RO'YXATI

1. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki statistika byulletenlari, 2020–2024.
2. Moliya vazirligi ma'lumotlari, obligatsiyalar bo'yicha hisobotlar.
3. IMF Working Paper: Liquidity Transmission in Emerging Markets, 2022.
4. Mishkin F. "The Economics of Money, Banking, and Financial Markets" – Pearson, 2021.
5. UNCTAD: Investment and Financial Markets Outlook, 2023.
6. Qodirov B. "Moliyaviy barqarorlik nazariyalari", Toshkent, 2022.
7. World Bank: Corporate Bond Market Development, 2023.
8. Xalqaro moliya markazlari amaliyoti – OECD Report, 2021.