

**QIMMATLI QOG‘OZLAR BOZORINING MAMLAKAT
IQTISODIYOTIDAGI O‘RNI VA AHAMIYATI****THE ROLE AND IMPORTANCE OF THE SECURITIES MARKET
IN THE COUNTRY'S ECONOMY****1Ibodullayev Abror
Axrorovich***1Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti "Korporativ moliya va qimmatli qog‘ozlar" kafedrasida dotsenti. E-mail: abroribodullayev@gmail.com***Annotatsiya
Annotation**

Uzb - Ushbu maqolada qimmatli qog‘ozlar bozorining mamlakat iqtisodiyotiga ta’siri va ahamiyati tahlil qilingan. Bozor mexanizmlari, uning ishtirokchilari va iqtisodiy rivojlanishga ta’siri haqida ma’lumotlar keltirilgan. Shuningdek, ushbu maqolada bozor mexanizmlari va uning ishtirokchilari haqida batafsil ma’lumot berilib, ularning iqtisodiy rivojlanishga ta’siri o‘rganiladi. Qolaversa, bozordagi asosiy muammolar va ularni hal qilish yo‘llari ham ko‘rib chiqiladi. Bozor likvidligini oshirish, investorlar uchun qulay shart-sharoitlar yaratish va qonunchilik bazasini mustahkamlash kabi muhim masalalar tahlil qilinadi. Shu bilan birga, qimmatli qog‘ozlar bozori samarali ishlashi uchun institutsional infratuzilmani rivojlantirish, ishonchli ma’lumotlar bazasini yaratish va investorlarni himoya qilish tizimini kuchaytirish muhim ahamiyat kasb etadi. Shu sababli, maqolada bozorni rivojlantirish bo‘yicha tavsiyalar ham keltirilgan.

Eng - This article analyzes the impact and importance of the securities market on the country's economy. Information is provided about market mechanisms, its participants, and their impact on economic development. This article also provides detailed information about market mechanisms and its participants, and studies their impact on economic development. In addition, the main problems in the market and ways to solve them are considered. Important issues such as increasing market liquidity, creating favorable conditions for investors, and strengthening the legislative framework are analyzed. At the same time, for the effective functioning of the securities market, it is important to develop institutional infrastructure, create a reliable database, and strengthen the investor protection system. Therefore, the article also provides recommendations for market development.

**Kalit so‘zlar:
Keywords:**

- ❖ *Qimmatli qog‘ozlar bozori, aksiya, obligatsiya, investitsiya, moliyaviy barqarorlik.*
- ❖ *Stock market, stocks, bonds, investments, financial stability.*

Kirish.

Mamlakatda aholining moliyaviy savodxonligini oshirish, investitsion muhitni yanada yaxshilash hamda iqtisodiyotni rivojlantirishda qimmatli qog‘ozlar bozorining

roli va ahamiyati alohida o‘ringa ega. Qimmatli qog‘ozlar bozori kapitalning samarali taqsimlanishi, investitsiyalar jalb qilinishi va moliyaviy barqarorlikni ta‘minlashda muhim

rol o'ynaydi. Bugungi kunda mamlakatimizda iqtisodiyoti taraqqiy etgan mamlakatlar singari qimmatli qog'oz bozorini rivojlantirish sohasida keng ko'lamli islohotlar olib borilmoqda.

Dunyo tajribasi shundan dalolat beradiki, rivojlangan qimmatli qog'ozlar bozoriga ega mamlakatlar iqtisodiy o'sishni ta'minlashda yuqori samaradorlikka erishadi. Jumladan, AQSh, Yaponiya, Germaniya va Buyuk Britaniya kabi davlatlarda qimmatli qog'ozlar bozori moliyaviy resurslarning samarali taqsimlanishiga ko'maklashib, iqtisodiy taraqqiyotning muhim omiliga aylangan. Shu bilan birga, Markaziy Osiyo mintaqasida ham qimmatli qog'ozlar bozori jadal rivojlanib, tadbirkorlik subyektlari va investorlar uchun keng imkoniyatlar yaratmoqda.

O'zbekiston Respublikasida davlat mulkini xususiylashtirish, xalqaro birjalar bilan hamkorlikni mustahkamlash, investorlar uchun qulay sharoitlar yaratish hamda bozor infratuzilmasini takomillashtirish jarayonlari qimmatli qog'ozlar bozorining istiqbolini yanada kengaytirmoqda. Xususan, 2024-yil yakunlariga ko'ra “Toshkent” respublika fond birjasida o'tkazilgan savdolarining umumiy hajmi 2023-yilga nisbatan 19,06 trln. so'mga yoki 659,3 foizga o'sgan holda 21,95 trln. so'mga (1,71 mlrd. dollar) yetgan.

Mavzuga oid adabiyotlar sharhi.

Qimmatli qog'ozlar bozori – bu aksiyalar, obligatsiyalar, derivativlar va boshqa moliyaviy instrumentlar savdosi olib boriladigan bozordir. Bu bozor orqali investorlar o'z mablag'larini turli kompaniyalar va davlat loyihalariga yo'naltirishlari mumkin.

AQSh moliya bozorlaridagi axborot asimmetriyasi bo'yicha tadqiqot olib borgan iqtisodchi Jozef Stiglisning ta'kidlashicha, moliya bozoridagi barcha investorlar bir xil ma'lumotlarga ega emas, bu esa noto'g'ri qarorlar qabul qilinishiga sabab bo'ladi. Shu bois, davlat bozordagi axborot asimmetriyasini kamaytirish uchun shaffoflikni oshirish hamda

qonuniy tartibga solish mexanizmlarini kuchaytirishi lozim. U samarali qimmatli qog'ozlar bozorining iqtisodiy rivojlanish uchun muhim ahamiyatga ega ekanligini ta'kidlagan [1].

AQShlik iqtisodchi olim Milton Fridman erkin bozor nazariyasining asoschilaridan bo'lib, u davlatning bozorga aralashishi kamaytirilishi kerak deb hisoblaydi. “Erkin bozor sharoitida qimmatli qog'ozlar bozori samaraliroq ishlaydi. Birjaning rivojlanishi iqtisodiy o'sish uchun asosiy faktorlardan biri hisoblanadi” - deya ta'kidlagan [2].

Hindistonlik iqtisodchi olim Raghuram Rajan rivojlanayotgan mamlakatlarda qimmatli qog'ozlar bozorini rivojlantirish muhimligini ta'kidlaydi. Uning fikricha qimmatli qog'ozlar bozori rivojlanayotgan iqtisodiyotlarda kapital jalb qilish uchun asosiy manbadir. Shuningdek, risklarni samarali boshqarish uchun bozor infratuzilmasini rivojlantirish zarur deya fikr yuritgan [3].

Qimmatli qog'ozlar bozori investitsiyalarni jalb qilish, iqtisodiy o'sishni rag'batlantirish va kapital resurslarni samarali taqsimlashda muhim o'rin tutadi. Biroq, uning samarali ishlashi uchun shaffoflik, bozor mexanizmlarining samaradorligi va xavflarni boshqarish tizimi mukammal bo'lishi kerak [4].

Mahalliy iqtisodchi olim I.Butikov O'zbekistonda qimmatli qog'ozlar bozorining rivojlanishi, uning iqtisodiyotdagi o'rni va ahamiyati tahlil qilingan. Iqtisodchining fikricha, rivojlangan qimmatli qog'ozlar bozori kapitalni samarali taqsimlash, risklarni sug'urtalash va jahon bozorlariga chiqish imkonini beradi. Shuningdek, u bozor infratuzilmasini takomillashtirish va huquqiy asoslarni mustahkamlash orqali qimmatli qog'ozlar bozorini rivojlantirishni taklif etadi [5].

Mahalliy iqtisodchi olim F.Muxamedovning ta'kidlashicha, davlat qimmatli qog'ozlarini muomalaga chiqarishni amalga oshirish va ularni joylashtirishdan tushgan mablag'larni davlat budjeti

taqchilligini qoplashga va mamlakatni ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirishga qaratilgan tadbirlarga yoʻnaltirish lozim [6].

Tadqiqot metodologiyasi.

Ushbu tadqiqot miqdor va sifat metodlari uygʻunligida olib borilib, qimmatli qogʻozlar bozoriga oid huquqiy hujjatlar, rasmiy statistik hisobotlar hamda iqtisodiy koʻrsatkichlar chuqur tahlil qilindi. Shuningdek, xorijiy tajriba, davlat ulushlarining xususiylashtirilishi va aksiyalar bozoriga oid ilmiy-analitik maʼlumotlar umumlashtirildi. Tadqiqotda quyidagi asosiy metodlar qoʻllanildi:

Matn-tahlil – qonunchilik hujjatlari va konsalting hisobotlarini tahlil qilish orqali kontekstual xulosalar chiqarish.

Statistik tahlil – qimmatli qogʻozlar bozoridagi savdo jarayonlarida jalb etilgan mablagʻ miqdori, savdo hajmi, erkin aylanmadagi aksiyalar ulushi (free float), kundalik bitimlar soni kabi koʻrsatkichlar dinamikasini baholash.

Solishtirma yondashuv – turli yillarda olingan koʻrsatkichlarning oʻzgarishini taqqoslash orqali bozor faolligi va rivojlanish darajasini aniqlash.

Tahlil va natijalar muhokamasi.

Qimmatli qogʻozlar bozori mamlakat iqtisodiyotining ajralmas qismi boʻlib, uning samarali faoliyati investitsiya muhiti, moliyaviy

barqarorlik va iqtisodiy oʻsishni ragʻbatlantirishda muhim oʻrin tutadi. Ushbu bozor orqali korxonalar va davlat oʻz kapital ehtiyojlarini qondirib, rivojlanish imkoniyatlarini oshiradi.

2024-yil yakunlari boʻyicha aksiyalar bozoridagi savdolar hajmi 19,18 trln. soʻmni (1,5 mlrd. dollar) tashkil etgan. Oʻtgan 2023-yilga nisbatan savdolar hajmi 16,56 trln. soʻmga yoki 632,0 foizga oʻsgan. Shu bilan birga, “Toshkent” respublika fond birjasida savdolarning asosiy hajmi (18,6 trln. soʻm) aksiyalarni birlamchi joylashtirish boʻyicha bitimlar va ikkilamchi bozorda blok-bitimlar amalga oshirilgan pulsiz hisob-kitoblar platformasiga (Free of Payment Board, FoP) toʻgʻri kelgan. FoP maydonchasida bitimlar hajmining sezilarli darajada oʻsishi birjadan tashqari uyushmagan bozordan bitimlar tuzish uchun uyushgan bozordan foydalanishga bosqichma-bosqich oʻtayotgan emitentlarning faol foydalanishi bilan izohlanadi, bu esa fond bozorida ochiqlik va shaffoflik darajasini oshirishni taʼminlaydi. Bu uyushmagan bozor ulushini oʻtgan yilgi 94 foizdan 58 foizgacha qisqarishiga olib keldi. Mos ravishda, uyushgan bozor ulushi oʻtgan yilgi 6 foizdan 2024-yilda 42 foizgacha oshdi.

Oʻtkazilgan savdolarning oʻrtacha kunlik hajmi 77,4 mlrd. soʻmni, tuzilgan bitimlarning oʻrtacha kunlik soni esa 1 790 tani tashkil etgan.

1-jadval

Aksiyalar bozorining asosiy koʻrsatkichlari [7]

Yillar boʻyicha koʻrsatkichlar	Oʻlchov birligi	2020	2021	2022	2023	2024
Savdolar hajmi	mln. soʻm	510800	1147110	4705790	2620570	19182120
Oʻrtacha kunlik savdolar hajmi	mln. soʻm	2003	4588	19052	10567	77347
Bitta bitimning oʻrtacha hajmi	mln. soʻm	14,2	16,1	58,4	6,4	43,2
Bitimlar soni	dona	35 983	71187	80652	411393	443849
Oʻrtacha kunlik bitimlar soni	dona	141	285	327	1659	1790

Yuqorida keltirilgan jadvalda 2020–2024-yillar mobaynida qimmatli

qogʻozlar bozorining asosiy koʻrsatkichlari aks ettirilgan. Ushbu koʻrsatkichlarni tahlil qilish

orqali bozorning dinamikasi va rivojlanish yo'nalishlari haqida xulosa chiqarish mumkin.

Jadvaldan ko'rinib turibdiki, savdolar hajmi 2020-yilda 510,8 mlrd. so'm bo'lgan bo'lsa, 2024-yilga kelib 19,18 trln. so'mga yetgan. Bu besh yil ichida bozorning 37,5 barobarga o'sganligini anglatadi. Ushbu holatga investorlarning qimmatli qog'ozlar bozoriga bo'lgan ishonchining oshishi, yangi emitentlar va moliyaviy instrumentlarning bozorga emissiya qilinishi hamda markazlashgan savdo platformalari faoliyatining rivojlanishi ta'sir ko'rsatgan.

O'rtacha kunlik savdolar hajmi ham sezilarli darajada o'sgan. Agar 2020-yilda kunlik savdo hajmi 2,0 mlrd. so'm bo'lgan bo'lsa, 2024-yilda 77,3 mlrd. so'mga yetgan. Bu bozorda faollik va likvidlikning keskin oshganini anglatadi.

Bitimlar soni ham yillar davomida keskin ortgan bo'lib, 2020-yilda 35 983 bitim imzolangan bo'lsa, 2024-yilda mazkur ko'rsatkich 443 849 donaga yetgan. O'rtacha kunlik bitimlar soni ham 2020-yilda 141 tadan 2024-yilda 1790 taga yetgan.

Bundan tashqari, 2024-yil davomida "Xalq IPO" dasturi doirasida 42,9 mlrd. so'mlik (3,4 mln. dollar) "O'zRTXB" AJ tomonidan fond birjasiga qimmatli qog'ozlar SPO shaklida emissiya qilingan.

2024-yil yakuniga ko'ra, aksiyalar bozorining kapitallashuvi 242,42 trln. so'mgacha (18,8 mlrd. dollar) o'sgan va YaIMga nisbatan 16,3 foizni, erkin muomalada bo'lgan aksiyalarning (free float) bozor kapitallashuvi esa 4,3 trln. so'mni (330,3 mln.) yoki YaIMga nisbatan 0,3 foizni tashkil etgan. Yuqoridagi holatlar qimmatli qog'ozlar bozorida faol ishtirokchilar sonining ortib borayotganini hamda savdolar diversifikatsiyalanganini ko'rsatadi.

Tahlillar shuni ko'rsatadiki, O'zbekiston qimmatli qog'ozlar bozori 2020-2024-yillar davomida sezilarli darajada rivojlangan. Bozorda likvidlik, bitimlar soni va savdolar hajmi ortib, investorlar ishonchi oshgan.

Shuningdek, qimmatli qog'ozlar bozorida yangi emitentlar paydo bo'lib, Markaziy kliring tizimlari va savdo platformalarining samaradorligi oshgan hamda institutsional investorlar soni ko'paygan.

Tuzilgan bitimlar sonining ortishi, asosan, qimmatli qog'ozlar bozoriga chakana investorlarning faol kirib kelishi bilan bog'liq bo'lib, ushbu holatga birjada savdo qilish uchun FinTech yechimlarining joriy etilishi ijobiy ta'sir ko'rsatgan.

Xulosa va takliflar.

Qimmatli qog'ozlar bozori har qanday mamlakat iqtisodiyotining muhim tarkibiy qismi hisoblanadi. Ushbu bozor kapitalning samarali taqsimlanishini ta'minlab, moliyaviy institutlar, biznes subyektlari va investorlar o'rtasida o'zaro manfaatli munosabatlar shakllantirishga xizmat qiladi. O'zbekistonda qimmatli qog'ozlar bozori so'nggi yillarda tez sur'atlarda rivojlanib, bozordagi savdolar hajmi, likvidlik va ishtirokchilar soni oshib bormoqda.

Qimmatli qog'ozlar bozori orqali:

- davlat va xususiy sektor o'rtasidagi moliyaviy manbalarning taqsimlanishi yaxshilanadi;
- investorlar uchun yangi moliyaviy instrumentlar emissiya qilinadi va moliyalashtirish imkoniyatlari kengayadi;
- xalqaro investorlarni jalb qilish imkoniyati oshadi.

Biroq, bozorni rivojlantirishda hali ham qator muammolar mavjud, jumladan, me'yoriy-huquqiy bazani takomillashtirish, bozorda ishtirok etuvchi subyektlar faolligini oshirish va zamonaviy texnologik yechimlardan foydalanish zarur.

Qimmatli qog'ozlar bozori iqtisodiy rivojlanishda katta ahamiyatga ega bo'lib, uning samarali faoliyat yuritishi investitsiya muhiti, moliyaviy barqarorlik va innovatsiyalarni rag'batlantirishda muhim o'rin egallaydi. Bozorning yanada rivojlanishi uchun institutsional investorlarni jalb qilish,

yangi moliyaviy instrumentlarni joriy etish va zamonaviy texnologiyalardan foydalanish zarur. Shu bilan birga, huquqiy bazani

takomillashtirish va jismoniy shaxslar uchun qulay imkoniyatlar yaratish orqali bozorni yanada faollashtirish mumkin.

Foydalanilgan adabiyotlar ro‘yxati:

1. Stiglitz, Joseph E. (Fall 2003). “Information and the change in the paradigm in economics, part 1”. *The American Economist*. 47 (2). Omicron Delta Epsilon: 6–26.
2. Milton, Friedman (1992). *Capitalism and Freedom*. University of Chicago Press. p. 21. ISBN 0-226-26421-1.
3. Rajan, Raghuram, and Luigi Zingales. “Financial dependence and growth.” (1996).
4. Mishkin, F. S. *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*. Pearson. 2019.
5. I. Butikov. *Qimmatli qog‘ozlar bozori. Darslik*. Toshkent-2001.
6. Muxamedov F.T. *O‘zbekistonda qimmatli qog‘ozlar bozori savdo tizimlarini rivojlantirish yo‘nalishlari. Iqt. fan. dokt. (DSc) diss. avtoref.* – Toshkent, 2019. – 60 b.
7. <https://uzse.uz> – Toshkent Respublika fond birjasining ramiy veb-sahfasi.