



## ЎЗБЕКИСТОНДА МОЛИЯ БОЗОРИ РИВОЖЛАНИШИНИНГ ҲОЗИРГИ АҲВОЛИ ВА УНГА ХОС ТЕНДЕНЦИЯЛАР

**Юсупов Бобур**

*Ўзбекистон Республикаси Вазирлар маҳкамаси ҳузуридаги Бизнес ва  
Олий мактаб тингловчиси*

Миллий молия бозорининг иқтисодиётдаги аҳамиятини ошириш муаммоси иқтисодиётни модернизациялаш, барқарор индустриал ва иқтисодий ўсишни таъминлаш, инфляцияни пасайтириш мақсадида инвестицияларни жалб қилиш зарурлигидан келиб чиқади. Ушбу муаммони самарали ечими молия бозорининг рақобатбардошлилиги ва ҳавфсизлиги, барқарорлиги ва ликвидлиги, инвесторлар учун жозибadorлиги ва рисксизлиги даражасини таъминлаш билан узвий боғлиқ. Бунда турли ташқи ва фундаментал ички омиллар таъсирини ҳисобга олиш муҳим ҳисобланади.

Ўзбекистон республикаси Президентининг “2022-2026 йилларга мўлжалланган Янги Ўзбекистоннинг тараққиёт стратегияси тўғрисида” ги фармонига асосан, ушбу технологик кластер ҳудудида, дастлабки босқичда, 4,5 млрд АҚШ долларлик 33 та инвестиция лойиҳасини хусусий инвесторларни жалб қилиш орқали амалга ошириш ва саноат маҳсулоти ишлаб чиқариш ҳажмини 2021 йилга нисбатан 1,5 баробарга оширишни назарда тутиш. АҚШ молиявий корпорациялари ва салоҳиятли инвесторлари сармояларини республикада амалга оширилаётган истиқболли лойиҳаларга жалб қилиш. алқаро тараққиётни молиялаштириш корпорацияси (ДФС) билан ҳамкорликда Марказий Осиё ривожланиш фондини йўлга қўйиш ва қўшма лойиҳаларни молиялаштириш<sup>218</sup>.

Жаҳон тажрибаси кўрсатмоқдаки, мамлакатларнинг иқтисодий жиҳатдан тараққий этиш даражаси ҳамда аҳоли жон бошига тўғри келадиган миллий даромаднинг юқорилиги билан боғлиқ энг муҳим кўрсаткичлар, жумладан, (молия бозорида муомалада бўлган қимматли қоғозлар турларининг кўплиги ва ликвидлигининг юқорилиги, акциядорлик жамият (АЖ)ларида юқори дивиденд сиёсати, биржа савдо тизимларининг такомиллашганлиги) молия бозорининг юқори даражада ривожланганлиги, хусусан, қимматли қоғозлар бозори (ҚҚБ) капитализациясининг ялпи ички маҳсулот (ЯИМ) ҳажмига нисбатан улушининг юқорилиги билан изоҳланади. «Молия бозори савдо айланмаси ЯИМ ҳажмига нисбатан хорижий мамлакатлардан Гонконгда 1200 фоизни, Сингапурда 188 фоизни, АҚШда 149 фоизни, Японияда 127 фоизни, Малайзияда 112 фоизни, Жанубий Кореяда 87 фоизни, Хитойда 46 фоизни,

<sup>218</sup> Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2022 йил 28 январдаги ПФ-60-сон [Фармони](#) 2022-2026 йилларга мўлжалланган Янги Ўзбекистоннинг тараққиёт стратегияси тўғрисида.



Россияда 34 фоизни, Қозоғистонда 22 фоизни, Туркияда 19 фоизни, глобал кўрсаткич эса 93 фоизни ташкил этади»<sup>219</sup>. Жаҳон мамлакатларида молия бозорлари турли даражада ривожланган бўлиб, макроиқтисодий режалар ишлаб чиқиш ва йирик инвестицион лойиҳаларни молиялаштиришда, жумладан, хорижий капитал оқимлари ва аҳоли жамғарма маблағларини молия бозори орқали жалб қилишда муҳим воситалардан бири бўлиб қолмоқда.

Тараққий этган мамлакатларда инвестицион фаолиятнинг амалга оширилиши, энг аввало, субъектларнинг молия бозоридаги иштирокини назарда тутди. Субъектларнинг молия бозоридаги иштироки эса ҚҚБни ривожлантириш масалаларига бориб тақалади. Айти дамда Ўзбекистон молия бозорини ривожлантириш билан боғлиқ масалаларни, авваламбор, молия бозори ривожланишининг ҳозирги авҳолига баҳо бермасдан, унга хос хусусиятларни, тенденцияларни аниқламасдан ва тегишли таҳлил (иқтисодий) ишларини амалга оширмасдан ҳал қилишнинг иложи йўқ. Шу сабабли диссертациямизнинг ушбу марказий боби доирасида, аввало, миллий молия бозорининг ҳозирги аҳолига баҳо бериш, унга хос тенденцияларни аниқлаш билан боғлиқ бўлган масалаларни ҳал қилишга интиламиз.

Албатта, юқоридаги масалаларни бир нечта аспектларда кўриб чиқиш мумкин. Лекин мазкур жараёнда биз ихтиёрийликка йўл қўймасдан, реал вазиятдан келиб чиқишга уринамиз. Бунинг учун миллий молия бозори аҳолига баҳо бериш, унга хос тенденцияларни аниқлаш билан боғлиқ масалаларни ушбу бобда қуйидаги кетма-кетликда кўриб чиқамиз:

1. ЯИМ ҳажми, ҚҚБ ва «Тошкент» РФБ савдо ҳажми.
2. ҚҚБнинг савдо ҳажми ва таркиби, бирламчи ва иккиламчи ҚҚБ ҳажми ва улуши.
3. Листинг (компаниялар акцияларини биржада сотиладиган акциялар рўйхатига киритиш) компаниялари бозор капитализациясининг ЯИМ ҳажмига нисбати.
4. АЖлар сони ва акцияларнинг умумий ҳажми.
5. Акциялар умумий ҳажмида давлат улуши динамикаси.
6. Корпоратив облигациялар ҳажми.
7. Аҳоли даромадлари, муомаладаги пул массаси ва ҚҚБ ҳажми кўрсаткичлари динамикаси ҳамда ҚҚБ ҳажмига ушбу омилларнинг корреляцияси.
8. Биржа айланмасининг тармоқ таркиби.
9. Уюшган бозордаги битимлар ҳажми.

Бундай ҳолат биржа савдо айланмасининг ўсиши, битимлар тузишнинг жадаллашуви, молия бозорига хизмат кўрсатувчи барча инфратузилмаларнинг

<sup>219</sup> Жаҳон биржалари федерацияси маълумотлари. <http://www.world-exchanges.org>.





ривожланиши ҳамда қонунчилик ва мувофиқлаштириш ишларининг такомиллашиб бораётганлигидан далолат беради.

2013-2020 йилларда ҚҚБ жами айланмаси 18 мартага, бирламчи ҚҚБ 29,9 мартага, иккиламчи ҚҚБ 1,7 мартага ортган. Қимматли қоғозлар бозорининг энг юқори кўрсаткичлари бўйича жами ҳажми 2019 йилда кузатилиб, 37879,4 млрд. сўмни ташкил этган, унда бирламчи қимматли қоғозлар бозорининг улуши 96,0 фоизни, иккиламчи ҚҚБ улуши эса бор-йўғи 4,0 фоизни ташкил этган (3-жадвал). Шу билан бирга, молия бозорига молиявий ресурсларни жалб қилиш ва уларнинг инвестицион жозибадорлигини ошириш нуқтаи-назаридан ижобий ҳолат ҳисобланади.

3-жадвал

**2013-2020 йилларда қимматли қоғозлар бозорининг савдо ҳажми ва таркиби<sup>220</sup>**

Йиллар	ҚҚБ жами айланмаси ҳажми (млрд. сўм)	Шу жумладан:			
		Бирламчи ҚҚБ		Иккиламчи ҚҚБ	
		ҳажми (млрд. сўм)	улуши %	ҳажми (млрд. сўм)	улуши %
2012	2093,5	1215,8	58,1	877,7	41,9
2013	977,4	811,6	83,0	165,8	17,0
2014	1327	1205,7	90,9	121,3	9,1
2015	3508	3242	92,4	266	7,6
2016	14460	13184	91,2	1276	8,8
2017	22247	18789	84,5	3458	15,5
2018	10710	9006	84,1	1704	15,9
2019	37879,4	36369,2	96,0	1510	4,0

Ривожланган мамлакатлар тажрибаси шундан далолат берадики, самарали фаолият кўрсатувчи молия бозори иқтисодий ўсиш суръатларига ижобий таъсир кўрсатадиган омиллардан биридир. Ривожланган молия бозори корхоналарга катта ҳажмдаги сармоя талаб қилувчи лойиҳаларни молиялаштиришда рискларни муносиб баҳолаш ва диверсификациялаш, маблағларни самарали жалб қилиш имконини беради. Бундан ташқари, молия бозори иқтисодий тенденцияларнинг индикатори бўлиб хизмат қилиши мумкин, бу эса манфаатдор томонларга (шу жумладан, ҳукуматга) ўзининг ҳаракатлар стратегиясини ишлаб чиқишга ва самарали амалга оширилишига имкон беради. Молия бозори яхши ривожланмаган мамлакатлар сармоя жалб қилиш учун бир мунча юқори харажатларга дуч келмоқдалар ва бу рақбат муҳитига салбий таъсир кўрсатади, иқтисодиётнинг соғломлиги тўғрисида холис ахборот берувчи воситанинг йўқлиги вазиятни яхшилаш бўйича амалий ва самарали чоралар қабул қилинишига имкон бермайди. Бироқ, сўнгги ўн

<sup>220</sup> «Тошкент» РФБ ва Марказий депозитарий маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилган.



йилликдаги Ўзбекистон капитал бозори кўрсаткичларининг таҳлили, афсуски, унинг ҳолатини ижобий баҳолаш учун асос бўла олмайди. Умуман, ҚҚБни, хусусан, молия бозорини ривожлантириш ҳар доим Ўзбекистон иқтисодиётини ислоҳ қилишнинг устувор йўналишларидан бири бўлиб келган.

### ФЙДАЛАНИЛГАН АДАБИЁТЛАР РЎЙХАТИ:

#### 1. Норматив-ҳуқуқий ҳужжатлар

1. Ўзбекистон Республикаси Конституцияси // Қонун ҳужжатлари маълумотлари миллий базаси, 09.02.2021-й., 03/21/671/0093-сон.
2. Ўзбекистон Республикасининг Солиқ Кодекси // Қонун ҳужжатлари маълумотлари миллий базаси, 29.04.2021-й., 03/21/689/0395-сон.
3. Ўзбекистон Республикаси Бюджет Кодекси // Қонунчилик маълумотлари миллий базаси, 21.04.2021-й., 03/21/683/0375-сон.
4. Ўзбекистон Республикаси “Маҳаллий давлат ҳокимияти тўғрисида”ги 913-ХП-сон Қонуни // Қонунчилик маълумотлари миллий базаси, 21.04.2021-й., 03/21/683/0375-сон.
5. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2018-йил 30-июндаги “Ўзбекистон Республикасининг солиқ сиёсатини такомиллаштириш концепсияси тўғрисида”ги ПФ-5468-сон Фармони // Қонун ҳужжатлари маълумотлари миллий базаси, 19.03.2020-й., 06/20/5968/0331-сон.
6. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017-йил 29-декабрдаги “Ўзбекистон Республикасининг 2018-йилги асосий макроиқтисодий кўрсаткичлари прогнози ва давлат бюджети параметлари тўғрисида”ги ПҚ-3454-сонли қарори // **Ўзбекистон Республикаси қонун ҳужжатлари тўплами, 31.12.2017 й., №07/17/3454/0484.**
7. “Ўзбекистон Республикасининг 2018 йил 29- июндаги Ўзбекистон Республикасининг солиқ сиёсатини такомиллаштириш концепсияси тўғрисида”ги ПФ-5468 сонли фармони.
8. Ўзбекистон Республикасининг 2020-йил 25-декабрдаги “2021-йил учун Ўзбекистон Республикасининг Давлат бюджети тўғрисида” ЎРҚ-657-сон Қонуни <https://lex.uz/docs/-5186044>
9. Ўзбекистон Республикасининг 2021-йил 30-декабрдаги “2022-йил учун Ўзбекистон Республикасининг Давлат бюджети тўғрисида” ЎРҚ-742-сон Қонуни <https://lex.uz/docs/-5801127>
10. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017-йил 7-февралдаги “Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича Ҳаракатлар стратегияси тўғрисида”ги ПФ-4947-сонли Фармони <https://lex.uz/docs/3107036>
11. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2022-йил 28-январдаги “2022-2026-йилларга мўлжалланган янги Ўзбекистоннинг тараққиёт





стратегияси тўғрисида” ПФ-60- сонли Фармони [хттпс://lex.uz/uz/doss/-5841063](https://lex.uz/uz/doss/-5841063)

12. Мирзиёев Ш.М. Танқидий таҳлил, қатъий тартиб-интизом ва шахсий жавобгарлик – ҳар бир раҳбар фаолиятининг кундалик қондаси бўлиши керак. – Тошкент: Ўзбекистон, 2017. – 104 б.

13. Мирзиёев Ш.М. Буюк келажагимизни мард ва олижаноб халқимиз билан бирга қурамиз. – Тошкент: “Ўзбекистон” NMIU, 2017. – 488 б.

14. Мирзиёев Ш.М. Еркин ва фаровон, демократик Ўзбекистон давлатини биргаликда барпо етамиз. – Тошкент: “Ўзбекистон” NMIU,, 2017. – 56 б.

15. Мирзиёев Ш.М. Қонун устуворлиги ва инсон манфаатларини таъминлаш – юрт тараққиёти ва халқ фаровонлигининг гарови. – Тошкент: “Ўзбекистон” NMIU, 2017. – 48 б.

16. Ўзбекистон Республикаси Президенти Шавкат Мирзиёевнинг Олий Мажлисга Мурожаатномаси. 29.12.2020-й. // [хттпс://president.uz/uz/lisq/view/4057](https://president.uz/uz/lisq/view/4057)