

5. UNESCO. (2015). *Global citizenship education: Topics and learning objectives*. Paris: UNESCO Publishing.

6. OECD. (2016). *OECD/INFE international survey of adult financial literacy competencies*. Paris: OECD Publishing.

7. Banks, J. A. (2008). *Diversity, group identity, and citizenship education in a global age*. *Educational Researcher*, 37(3), 129–139.

8. Ministry of Education and Science of the Kyrgyz Republic. (latest revision). *State Educational Standards for Higher Professional Education*. Bishkek.

O'ZBEKISTONDA MOLIYA BOZORINI ESG TAMOYILLARI ASOSIDA RIVOJLANTIRISH ORQALI XALQARO MOLIYA TIZIMIGA INTEGRATSIYALASHUVNI CHUQURLASHTIRISH

T.I. Bobakulov, i.f.d., prof.

Raximov Jahongir Ubaydullayevich

toshkent davlat iqtisodiyot universiteti mustaqil tadqiqotchisi PhD

Annotatsiya. Mazkur tezisdagi O'zbekiston – 2030 strategiyasi doirasida O'zbekiston moliya bozorini rivojlantirishning dolzarb masalalari hamda uni ESG tamoyillari asosida takomillashtirish istiqbollari ilmiy jihatdan tahlil qilinadi. Tadqiqotda milliy moliya bozorining hozirgi holati, institutsional va infratuzilmaviy muammolari, shuningdek barqaror moliya instrumentlarini rivojlantirish zarurati ko'rib chiqiladi. ESG standartlarini joriy etish orqali moliya bozorida oshkorlik, korporativ boshqaruv sifati va investorlar ishonchini oshirish imkoniyatlari asoslab beriladi. Shuningdek, ushbu tamoyillarning joriy etilishi O'zbekistonning xalqaro kapital bozorlariga chiqish imkoniyatlarini kengaytirishi hamda global moliya tizimiga integratsiyalashuv jarayonini jadallashtirishga xizmat qilishi ta'kidlanadi. Tadqiqot yakunida moliya bozorini barqaror rivojlantirish, yashil moliya instrumentlarini kengaytirish va xalqaro moliya institutlari bilan hamkorlikni kuchaytirishga qaratilgan ilmiy-amaliy takliflar ishlab chiqilgan.

Kalit so'zlar: Moliya bozori, ESG tamoyillari, barqaror moliya, investitsiya muhiti, xalqaro moliya integratsiyasi, kapital bozori.

So'nggi yillarda global iqtisodiyotda moliya bozorlarini modernizatsiya qilish, kapital bozorlarini chuqurlashtirish hamda barqaror moliya instrumentlarini rivojlantirish muhim strategik yo'nalishlardan biriga aylandi. Rivojlanayotgan davlatlar uchun moliya bozorini xalqaro standartlar asosida rivojlantirish xorijiy investitsiyalarni jalb qilish, iqtisodiy o'sishni rag'batlantirish va global moliya tizimiga integratsiyalashuvni ta'minlashda muhim omil hisoblanadi. Shu nuqtai nazardan, O'zbekiston – 2030 strategiyasida moliya tizimini isloh qilish, kapital bozorini rivojlantirish hamda barqaror moliya instrumentlarini joriy etish ustuvor vazifalar sifatida belgilangan.

Bugungi kunda O'zbekiston moliya bozori bosqichma-bosqich rivojlanib bormoqda. 2025 yil holatiga ko'ra mamlakatda 687 ta aksiyadorlik jamiyati faoliyat yuritib, chiqarilgan aksiyalar umumiy qiymati 241,8 trillion so'mni tashkil etadi, investorlar soni esa 1 milliondan ortiqni tashkil qiladi. Shuningdek, korporativ obligatsiyalar bozorida 44 ta emitent tomonidan 2,49 trillion so'm miqdorida obligatsiyalar chiqarilgan. Bank sektorida tijorat banklari kapitali 2024 yil yakuniga ko'ra 114,7 trillion so'mga yetgan.

Shu bilan birga, kapital bozorining chuqurligi yetarli darajada emasligi, ikkilamchi bozor likvidligining pastligi hamda institutsional investorlar ulushining cheklanganligi moliya bozorini yanada rivojlantirish zarurligini ko'rsatadi. Shu sababli moliya bozorini ESG tamoyillari asosida rivojlantirish mamlakatning xalqaro moliya tizimiga integratsiyalashuvini jadallashtirishda muhim ahamiyat kasb etadi.

So'nggi yillarda O'zbekiston kapital bozorlarini chuqurlashtirish va ularni global moliya tizimlari bilan integratsiyalashuvini kuchaytirish bo'yicha keng ko'lamli islohotlarni amalga oshirmoqda. Hukumat yangi institutlarni yaratdi (masalan, Franklin Templeton tomonidan boshqariladigan O'zbekiston Milliy investitsiya jamg'armasi) va xorijiy portfel investitsiyalarini jalb qilish uchun tartibga solishni liberallashtirdi.

Yirik miqyosdagi xususiylashtirish dasturlari hamda IPO jarayonlarini kengaytirish (erkin muomaladagi aksiyalar ulushini oshirish orqali) bozor hajmi va likvidligini yaxshilashga qaratilgan.

Shuningdek, yangi moliyaviy instrumentlarni sinovdan o'tkazish uchun tartibga soluvchi "sandbox" mexanizmlari joriy qilindi (masalan, ipoteka bilan ta'minlangan qimmatli qog'ozlar, valyutada chiqariladigan obligatsiyalar va boshqalar). Shu bilan birga, axborot oshkoraligi va korporativ boshqaruv standartlari xalqaro me'yorlarga moslashtirilmoqda. Ushbu chora-tadbirlar, jumladan kapital harakatlariga qo'yilgan cheklovlarning yumshatilishi, O'zbekiston moliya bozorlarini tashqi investorlar uchun asta-sekin ochib bormoqda.

Rasmiy ma'lumotlarga ko'ra, hozirda O'zbekistonda yuzlab aksiyadorlik jamiyatlari aksiyalar chiqaradi. Masalan, 2016-yilda 687 ta aksiyadorlik jamiyati mavjud bo'lgan bo'lsa, 2025-yilga kelib ularning kapitalizatsiyasi keskin oshgan.

2026-yil boshiga kelib korporativ qimmatli qog'ozlar bozori 720 ta emissiyani o'z ichiga olgan bo'lib, ularning umumiy qiymati 269,1 trillion so'mni tashkil etgan.

Muomaladagi aksiyalarning umumiy qiymati bir necha yuz trillion so'mga teng. Investorlar soni hali ham nisbatan kam: taxminan 1 millionga yaqin mahalliy investor (asosan jismoniy shaxslar) O'zbekiston aksiyalariga egalik qiladi.

Korporativ obligatsiyalar bozori ham juda past bazadan tez sur'atlarda rivojlanmoqda. 2022-yilda korporativ obligatsiyalar emissiyasi atigi 1 trillion so'm (YAIMning taxminan 0,5 foizi) bo'lgan. Shundan so'ng emissiya keskin oshdi.

2026-yil fevral holatiga ko'ra muomaladagi korporativ obligatsiyalar hajmi 4,93 trillion so'mga yetdi. 2025-yilga kelib bozorda taxminan 33–44 ta faol emitent mavjud edi.

Bozorning qariyb 86–87 foizi o'nta yirik emitent hissasiga to'g'ri keladi. Ularning asosiylari quyidagilar:

- O'zbekiston Ipoteka qayta moliyalashtirish kompaniyasi;
- Asaka bank;
- yirik davlat korxonalar;

Shuningdek, xorijiy investorlar ham qarz instrumentlari bozoriga asta-sekin kirib kelmoqda. 2026-yil boshiga kelib ular 797 milliard so'mlik obligatsiyalarga egalik qilgan, ammo aksiyalar bozoridagi ulushi hali juda kichik.

Shunga qaramay, bozor chuqurligi hali ham juda past. Hukumat bahosiga ko'ra, kapital bozorining umumiy kapitalizatsiyasi YAIMga nisbatan bir necha foizni tashkil qiladi, bu esa qo'shni davlatlarga qaraganda ancha past. Rasmiy maqsad yaqin yillarda bu ko'rsatkichni YAIMning 5 foiziga yetkazishdir.

Amalda esa birlamchi savdolarida asosan davlat obligatsiyalari ustunlik qiladi. Masalan, 2022-yil oxirida davlat g'aznachilik obligatsiyalari 25,3 trillion so'mni tashkil etgan bo'lsa, barcha korporativ qimmatli qog'ozlar hajmi 1–5 trillion so'm atrofida bo'lgan.

Toshkent fond birjasida ro'yxatga olingan aksiyalar soni ham kam va savdo hajmi past. Taqqoslash uchun, Qozog'iston fond bozorining o'zi 45 milliard dollarga teng.

O'zbekiston kapital bozorini rivojlantirish strategiyasining muhim qismi sifatida yashil moliya va ESG tamoyillarini faol joriy etmoqda.

2023-yil oktabr oyida mamlakat tarixida ilk bor so'mda denominatsiyalangan yashil suveren yevroobligatsiya chiqarildi. Uning hajmi 4,25 trillion so'm (taxminan 255 million dollar) bo'lib, London fond birjasida joylashtirildi.

Shuningdek, 660 million dollarlik oddiy yevroobligatsiya bilan birga chiqarilgan ushbu qimmatli qog'ozlar ekologik va ijtimoiy loyihalarni moliyalashtirishga yo'naltirildi.

Masalan:

- suvni tejoychi texnologiyalar;
- sanitariya tizimlarini yaxshilash;
- eroziyaga qarshi dasturlar;

Bu obligatsiya MDH hududidagi birinchi yashil suveren obligatsiya bo'ldi.

Bank sektorida ham bu yo'nalish rivojlanmoqda. 2023-yil avgustda Uzpromstroybank (SQB) mamlakatdagi birinchi korporativ yashil obligatsiyani chiqardi.

Boshqa banklar ham shunday emissiyalarni rejalashtirmoqda. Masalan, Agrobank 2023-yil oxirida 400 million dollar (700 milliard so'm) yashil obligatsiya joylashtirdi.

OECD ma'lumotlariga ko'ra, xususiylashtirishga tayyorlanayotgan davlat banklari yashil obligatsiyalar orqali o'z obro'sini oshirish va ESGga yo'naltirilgan investitsiyalarni jalb qilishga intilmoqda.

Umuman olganda, 2021–2024 yillarda O'zbekiston 1,2 milliard dollardan ortiq yashil va ESG obligatsiyalarini jalb qilgan.

2024-yilda chiqarilgan barcha O'zbekiston yevroobligatsiyalari "yashil sertifikat" ga ega bo'ldi va BMTning barqaror rivojlanish maqsadlari (SDG) doirasida moliyalashtirishga xizmat qildi.

Islahotlarga qaramay, bir qator tizimli muammolar saqlanib qolmoqda.

Likvidlik va erkin muomala ulushi past. Ko'plab davlat korxonalarida aksiyalarning juda kichik qismi erkin muomalada. 2025-yilgacha IPOlarda odatda atigi 2–5% aksiyalar sotilgan. 2025-yil boshida yangi qaror bilan bu ko'rsatkich **10–25%**ga oshirildi.

Institutsional investorlar kam. O'zbekistonda pensiya fondlari, sug'urta kompaniyalari va investitsiya fondlari juda kam rivojlangan. Ular ko'pincha aksiyalar o'rniga bank depozitlari yoki davlat obligatsiyalarini tanlaydi.

Korporativ boshqaruv va standartlar yetarli emas. Ko'plab kompaniyalarda mustaqil direktorlar yo'q, minoritar aksiyadorlar huquqlari hali to'liq himoyalangan, moliyaviy hisobotlar yetarli darajada ochiq emas.

ESG instrumentlari soni ham cheklangan. Masalan:

- yashil kreditlar;
- yashil sukuk;
- barqarorlikka bog'langan kreditlar;

kabi instrumentlar hali keng joriy qilinmagan.

Kapital bozorini chuqurlashtirish va global integratsiyani kuchaytirish uchun quyidagi strategik choralari muhim. 1. Erkin muomala ulushini oshirish

Davlat korxonalarining kamida 10–25% aksiyalarini fond birjasida joylashtirish zarur. Navoi kon-metallurgiya kombinati yoki Olmaliq KMK kabi yirik kompaniyalar IPOlari xalqaro investorlar uchun muhim benchmark bo'lishi mumkin.

2. Institutsional investorlarni rivojlantirish. Pensiya fondlari va sug'urta kompaniyalariga aksiyalar va obligatsiyalarga investitsiya qilish imkonini kengaytirish kerak. Bu bozorga barqaror kapital oqimini ta'minlaydi.

3. Korporativ boshqaruvni kuchaytirish. Xalqaro standartlar asosida:

- IFRS hisobotlari
- mustaqil direktorlar
- oshkora moliyaviy hisobot talablarini joriy etish zarur.

4. Barqaror moliya instrumentlarini kengaytirish. Milliy Green Taxonomy rivojlantirish, yashil sukuk va boshqa ESG instrumentlarini joriy qilish kerak.

5. Bozor infratuzilmasini rivojlantirish. Kapital bozorini tartibga soluvchi organlarning vakolatlarini kuchaytirish va savdo platformalarini modernizatsiya qilish zarur.

Xalqaro tajriba shuni ko'rsatadiki, ESG tamoyillarini moliya tizimiga integratsiya qilish investorlar uchun qo'shimcha ishonch muhitini yaratadi. Shu sababli O'zbekiston moliya bozorida ESG standartlarini joriy etish, yashil obligatsiyalar bozorini kengaytirish hamda korporativ boshqaruv tizimini takomillashtirish kapital bozorining barqaror rivojlanishini ta'minlaydi. Natijada moliya bozorining institutsional infratuzilmasini rivojlantirish va xalqaro moliya institutlari bilan hamkorlikni chuqurlashtirish orqali mamlakatning global moliya tizimiga integratsiyalashuv jarayonini sezilarli darajada jadallashtirish mumkin.

Xulosa qilib aytganda, O'zbekiston moliya bozorini ESG tamoyillari asosida rivojlantirish mamlakatning xalqaro moliya tizimiga integratsiyalashuvini jadallashtiruvchi muhim omillardan biridir. Ushbu jarayonni samarali tashkil etish uchun quyidagi choralarni amalga oshirish zarur:

- ESG standartlarini milliy moliya qonunchiligiga integratsiya qilish
- yashil va barqaror moliyaviy instrumentlar bozorini kengaytirish
- institutsional investorlar rolini kuchaytirish
- moliya bozorida oshkoralik va korporativ boshqaruvni takomillashtirish

Mazkur chora-tadbirlar mamlakatning investitsion jozibadorligini oshirib, O'zbekistonning global moliya tizimidagi o'rnini mustahkamlashga xizmat qiladi.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati:

1. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Shavkat Mirziyoyev. "O'zbekiston — 2030" strategiyasi. — Toshkent: Prezident Administratsiyasi nashriyoti, 2023.

2. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi. "Yashil iqtisodiyotga o'tish strategiyasi – 2030". — Toshkent, 2019.

3. United Nations Environment Programme (UNEP). "Towards a Green Economy: Pathways to Sustainable Development and Poverty Eradication". — Nairobi, 2011.

4. World Bank. "Green Growth for Resilient Uzbekistan" Project Report (2021–2024). — Washington, DC: The World Bank Group, 2024.

5. Asian Development Bank (ADB). "Country Partnership Strategy: Uzbekistan 2022–2026". — Manila, 2022.

6. Islamic Development Bank (IsDB). *Annual Report 2023: Green Finance and Sustainable Development*. — Jeddah, 2023.

7. Global Green Growth Institute (GGGI). *“Uzbekistan Green Growth Assessment”*. — Seoul, 2022.

8. Global Environment Facility (GEF). *“Uzbekistan Country Portfolio Evaluation Report”*. — Washington, DC, 2023.

9. International Monetary Fund (IMF). *“Republic of Uzbekistan: Financial Sector Assessment Program”*. — Washington, DC, 2022.

MAHALLIY BYUDJETLAR DAROMADLARINI TARTIBGA SOLISH YO‘NALISHLARI

Soatova Nodira Boboxanovna,

*Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti, “Moliya va moliyaviy texnologiyalar”
kafedrası dotsenti*

Annotatsiya. Mazkur tezisdagi mahalliy byudjetlarning daromadlarining shakllanishi va daromadlarini tartibga solishning asosiy yo‘nalishlari yoritilgan

Kalit so‘zlar: mahalliy byudjet, mahalliy byudjetni rejalashtirish, mahalliy soliqlar, daromad bazalari, daromad siyosati, davlat byudjeti, hududlar moliyasi, mahalliy boshqaruv organlari, byudjetlararo munosabatlar, yuridik shaxslar, jismoniy shaxslar, majburiy to‘lovlar, soliq stavkalari, soliq tizimi, soliq siyosati, solikli daromadlar.

Mamlakatimizning rivojlanish strategiyasida alohida e‘tibor qaratilayotgan jihat ham aynan mahalliy hududlarning mustaqilligini oshirish va daromadlar bazasini kengaytirish masalasidir. O‘zbekiston Respublikasida mahalliy byudjetlarining mustaqilligini oshirish masalalarini o‘rganar ekanmiz, avvalo hududning iqtisodiy rivojlanishini o‘rishini ta‘minlashga erishmog‘imiz lozimdir. Hududlar moliyaviy resurslar salohiyatini oshishi mahalliy byudjetlar barqarorligini ta‘minlashning muhim omillaridan biri hisoblanadi. Yurtimizning taraqqiyoti, ertangi kuni biz bugun qilayotgan amaliy ishlarga, ko‘rayotgan choralarga bevosita bog‘liq. Shu bois davlatimizning yangi taraqqiyot bosqichida har doimgidan ko‘ra ko‘proq ishlashimiz, yangidan-yangi g‘oya va tashabbuslar ustida bosh qotirishimiz kerak. Hududlar xususan tumanlarimiz byudjeti taraqqiyoti mamlakat iqtisodiyoti asosini tashkil qiladi. Shuningdek iqtisodiy taraqqiyot mamlakatning nafaqat markaziy boshqaruv organlari, balki eng quyi bo‘g‘inlarning ham iqtisodiy jihatdan oyoqqa turishi, mustaqil ravishda taraqqiy etishiga chambarchas bog‘liq. Mustaqil Davlatchiligimiz tarixida ilk marotaba qilgan Murojaatnomasida [1] mahalliy hokimlik organlarining bugungi holatiga xolisona baho berilgani, Prezidentimiz ular haqida so‘z yuritar ekan, “mahalliy hokimlik organlari oddiy masalalarni hal etishda ham vakolatga ega bo‘lmasa, buni qanday tushunish mumkin?” degan savolni ko‘ndalang qo‘ygani bejiz emas. O‘zbekiston Respublikasining Prezidenti Sh.M.Mirziyoev ta‘kidlaganlaridek: “Davlat byudjeti daromadlarining katta qismini joylarga berish, mahalliy byudjetlarni mustahkamlash zarur. Bu esa mintaqalar mustaqilligini oshirish, ularning tashabbuskorligini, byudjetning ijrosidan manfaatdorligini va bu boradagi ma‘suliyatini oshirish imkonini beradi. Bundan tashqari, bu narsa mahalliy byudjetlarga tushumlarning yangi manbalarini qidirib topishga rag‘batlantiradi, joylarda byudjet intizomini mustahkamlaydi”. Shu vazifalardan kelib chiqib “...Olib borilayotgan soliq siyosatining