



O'ZBEKISTON KAPITAL BOZORIDAGI MUAMMO VA KAMCHILIKLAR TAHLILI

Sindarov Fazliddin Qaxramonovich

TIFT Universiteti

ORCID: 0009-0003-7254-4584

fazliddinst2020@gmail.com

Annotatsiya. Mazkur maqolada O'zbekiston qimmatli qog'ozlar bozorining rivojlanish darajasi, mavjud muammo va kamchiliklari tahlil qilingan. Tadqiqot davomida fond bozorining joriy holati, davlat va xususiy sektordagi qimmatli qog'ozlar faoliyati hamda ularning iqtisodiy samaradorligi ko'rib chiqilgan. Qimmatli qog'ozlar bozorining likvidlilik darajasi, investitsiya vositalarining cheklanganligi, xalqaro moliya bozorlariga integratsiya jarayonining pastligi hamda moliyaviy savodxonlikning yetishmasligi asosiy muammolar sifatida aniqlangan. Shuningdek, maqolada kapital bozori infratuzilmasining rivojlanmaganligi, axborot asimmetriyasi va islomiy moliyalashtirish imkoniyatlarining cheklanganligi kabi omillar o'rganilgan.

Kalit so'zlar: qimmatli qog'ozlar, kapital bozori, likvidlilik, moliyaviy savodxonlik, investitsiya.

АНАЛИЗ ПРОБЛЕМ И НЕДОСТАТКОВ НА РЫНКЕ КАПИТАЛА УЗБЕКИСТАНА

Синдаров Фазлиддин Кахрамоневич

Университет ТИФТ

Аннотация. В данной статье проанализированы уровень развития рынка ценных бумаг Узбекистана, а также существующие проблемы и недостатки. В ходе исследования были рассмотрены текущее состояние фондового рынка, деятельность государственных и частных ценных бумаг, а также их экономическая эффективность. Основными проблемами определены низкий уровень ликвидности рынка ценных бумаг, ограниченность инвестиционных инструментов, слабая интеграция в международные финансовые рынки и недостаток финансовой грамотности. Кроме того, в статье изучены такие факторы, как неразвитость инфраструктуры капитального рынка, информационная асимметрия и ограниченные возможности исламского финансирования.

Ключевые слова: ценные бумаги, рынок капитала, ликвидность, финансовая грамотность, инвестиции.

ANALYSIS OF PROBLEMS AND SHORTCOMINGS IN UZBEKISTAN'S CAPITAL MARKET

Sindarov Fazliddin Kaxramonovich
TIFT University

Abstract. *This article analyzes the level of development of Uzbekistan's securities market, as well as existing problems and shortcomings. The study examines the current state of the stock market, the activities of government and private sector securities, and their economic efficiency. Key issues identified include the low liquidity of the securities market, the limited range of investment instruments, weak integration into international financial markets, and a lack of financial literacy. Additionally, the article explores factors such as the underdevelopment of capital market infrastructure, information asymmetry, and the limited opportunities for Islamic finance.*

Key words: *securities, capital market, liquidity, financial literacy, investment.*

Kirish.

O'zbekiston Respublikasining moliya bozorini rivojlantirish zamonaviy iqtisodiyotning eng muhim masalalaridan biridir. Kapital bozorlarining yuqori likvidlilik darajasi va samaradorligi nafaqat mahalliy investitsiya muhitini yaxshilash, balki xalqaro moliya tizimiga integratsiyani kuchaytirish uchun ham zarurdir. Tadqiqotlar shuni ko'rsatadiki, O'zbekiston fond bozorining kapitalizatsiyasi 18 milliard AQSh dollarini tashkil etib, bu YaIMning atigi 15,9 foiziga teng. Ushbu raqam mamlakat kapital bozorining rivojlanish darajasi hali past ekanligini ko'rsatadi. Shu bilan birga, moliyaviy savodxonlik darajasining pastligi, qimmatli qog'ozlar likvidliligining cheklanganligi, axborot assimetriyasi va islomiy moliya imkoniyatlarining cheklanganligi kabi omillar bu sohadagi asosiy to'siqlar sifatida qayd etiladi. Mazkur maqolada ushbu muammolarni tahlil qilish orqali ularni bartaraf etish yo'llarini o'rganish maqsad qilingan.

Adabiyotlar sharhi.

Setiawan va boshqalar(2021) larning ilmiy ishlarida ASEAN va Markaziy va Sharqiy Yevropa (CEE) mintaqalarida moliyaviy bozor rivojlanishi hamda iqtisodiy o'sish o'rtasidagi bog'liqlik o'rganilgan. Unda 2002-2019 yillar oralig'ida ushbu mintaqalarda moliyaviy bozorning rivojlanishi, fond bozori kapitalizatsiyasi va savdo hajmlarining iqtisodiy o'sishga ta'siri tahlil qilingan. Tadqiqot natijalariga ko'ra, bozor kapitalizatsiyasi va umumiy savdo hajmi iqtisodiy o'sishga ijobiy ta'sir ko'rsatadi. Shuningdek, aksiyalar savdosi va yalpi ichki mahsulot o'sishi o'rtasida salbiy bog'liqlik mavjud. Maqolada iqtisodiy o'sishni jadallashtirish uchun moliyaviy bozor sektorini rivojlantirish va makroiqtisodiy barqarorlikni saqlash muhimligi ta'kidlangan.

Xudoyqulov (2022) o'zining ilmiy izlanishlarida O'zbekiston fond bozorida tizimli risklarni baholashdagi mavjud muammolarni yoritib bergan. Uning ta'kidlashicha, rivojlangan mamlakatlarda fond bozorining tizimli riskini aniqlash aksiyadorlik jamiyatlari aksiyalarining bozor bahosi, fond bozori indeksi bilan bog'liq holda amalga oshiriladi. O'zbekistonda aksiyadorlik jamiyatlarining fond bozorida aksiyalarning bozor riskini hisoblash usuli bugungi kunda mavjud emas. Shunga ko'ra, fond bozorining tizimli riskini aniqlashda rivojlangan mamlakatlar usulidan foydalanish aksiyadorlik jamiyatlari aksiyalari bozor risklili darajasini xolisona baholash imkonini beradi. Umuman, muallifning tadqiqotidalarida O'zbekiston kapital bozorida aktivlarni riskini baholash bilan bog'liq muammolar yoritilgan.

Vaxabov va boshqalar (2013) aholining moliyaviy savodxonlik O'zbekiston moliya bozorining rivojlanishi uchun eng katta muammo ekanligi ta'kidlashgan. Ularning ilmiy ishlarida aholining bank, sug'urta, pul muammalasi, jamg'arma va investitsiyalar bo'yicha moliyaviy savodxonlik darajasi ancha past bo'lib, bu muammoni hal qilish uzoq muddatli

isdiqbolda mamlakat moliya bozorini rivojlanishiga, provardida iqtisodiyotni hajmi oshishiga olib kelib aholining iqtisodiy farovonlik darajasini oshishiga sabab bo'ladi.

Bobakulov (2024) O'zbekiston moliya sektorini milliy iqtisodiyotni rivojlantirish uchun g'ov bo'layotgan bir qator kamchiliklarni sanab o'tgan. Jumladan, yuqori inflyatsiya, milliy valyutani tez qadrsizlanayotganligi, iqtisodiyotni pul mablag'lari bilan ta'minlanganlik darajasining past ekanligi va mamlakat tashqi savdo balansining yirik miqdorda defitsitga ega ekanligi O'zbekiston moliya sektoridagi asosiy muammolar hisoblanadi.

Tadqiqot metodologiyasi.

Ushbu maqolada yozish jarayonida moliya sektoridagi, jumladan, O'zbekiston kapital bozoridagi mavjud muammolarni aniqlashda moliyaviy tahlil, statistik va taqqoslama tahlil, shuningdek, induksiya, deduksiya, sintez kabi bir qator usullardan foydalanildi. O'zbekiston Istiqbolli loyihalar milliy agentligi korporativ axborot yagona portali, Toshkent fond birjasining ochiq ma'lumotlaridan foydalanilgan holda ushbu maqola yozildi.

Tahlil va natijalar muhokamasi.

Rivojlangan davlatlar moliya bozorlarida kapital jalb qilishning eng samarali usuli turli xil qimmatli qog'ozlar instrumentlari vositasida fond birjalari orqali moliyaviy resurslarni jalb qilish hisoblanadi. Jahon bankining ma'lumot berishicha (The World Bank, 2024). Global moliya bozorining umumiy kapitalizatsiyasi 2022-yilda 106.2 trln AQSh dollariga yetdi. Bu pandemiyadan oldingi 2020-yilga nisbatan 26.7 trln AQSh dollariga kam demakdir.

1-jadval

Ba'zi davlatlarning fond bozorining kapitalizatsiyasi darajasi va uning YaIMga nisbati

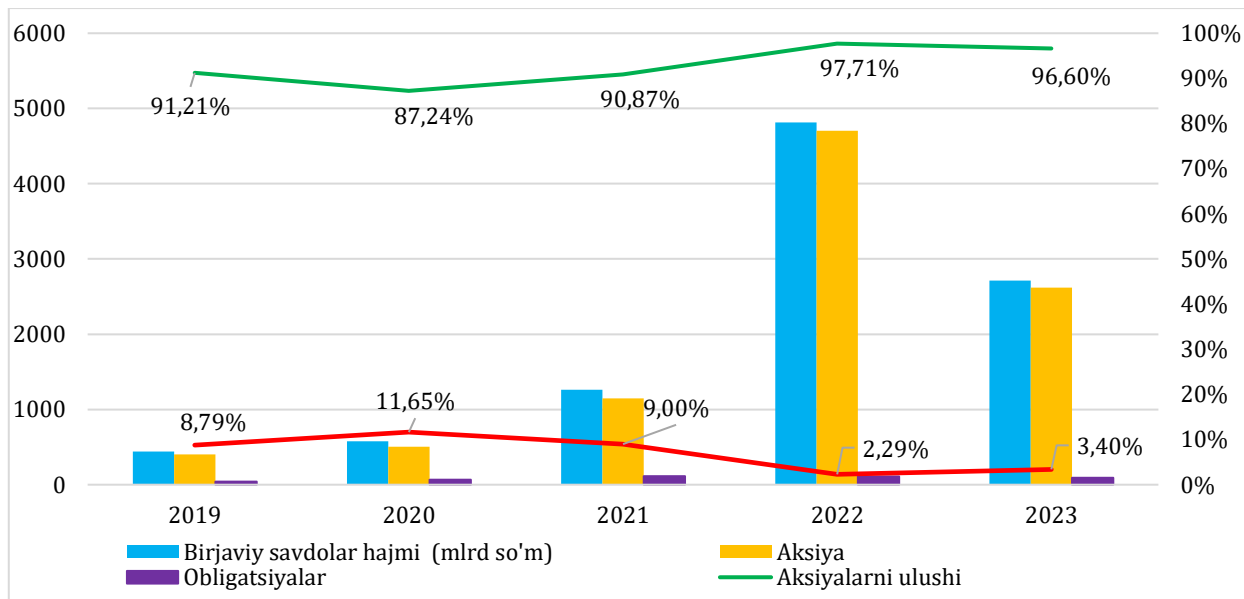
Davlat	Fond bozorining kapitalizatsiyasi (\$ trln)	Bozordagi savdo aylanmasi (\$ trln)	Fond bozorining kapitalizatsiyasining YaIM nisbati (%)
AQSh	54000	36900	156.5
Xitoy	12000	9000	61.3
Yaponiya	6200	3100	146.2
Hindiston	5700	3500	123.3
Buyuk Britaniya	3200	1500	70.4
Germaniya	2200	1000	47.1
Rossiya	530	300	46.8
Saudiya Arabistoni	2670	534	238
Eron	1743	348	390.2
BAA	874	175	172.3
Indoneziya	779	156	46.3
Singapur	664	109	124.3
Malayziya	381	72	93.7
Turkiya	358	72	36.4
Qozog'iston	46	20	20.3
O'zbekiston	18	1	15.9

Manba: muallif tomonidan tayyorlandi.

2022-yil bo'yicha AQSh moliya bozorining kapitalizatsiyasining Global moliya bozorining umumiy kapitalizatsiyasidagi ulushi 50.8 % tashkil qilgan. Ya'ni AQSh bugun global kapitalning juda yirik qismi to'plangan. Undan keyingi o'rinlarga Xitoy, Yaponiya, Hindiston kabi davlatlar o'rin egallagan. Islom moliyasi asosida faoliyat yurituvchi davlatlardan Saudiya Arabistonining moliya bozorining kapitalizatsiyasi 2022-yilda 2.67 trln AQSh dollarini tashkil qilib, bu YaIMga nisbatan 238% ni tashkil qiladi. Yillik savdo aylanmasi esa 534 mlrd dollarni tashkil qilgan.

Saudiya Arabistoni qatoriga Eron, BAA, Indoneziya, Singapur, Malayziya va Turkiya mamlakatlarni qo'shishimiz mumkin. Markaziy Osiyo mintaqasida moliya bozori kapitalizatsiyasi bo'yicha eng yirik davlat Qozog'iston hisoblanib, bu ko'rsatgich 46 mlrd AQSh dollarini tashkil qiladi va buning YaIMga nisbati 2022-yilda 20.3 % ni tashkil qilgan. Savdo aylanamasi esa 20 mlrd AQSh dollarini tashkil qilgan. O'zbekiston moliya bozorining kapitalizatsiyasi bu davrda 18 mlrd AQSh dollarini tashkil qilgan va bu ko'rsatgich YaIM nisbati 15.9% tashkil qilgan. Savdo aylanmasi kapitalizatsiyaga nisbatan 18 barobar kichik bo'lib, 1 mlrd AQSh dollarini tashkil qilgan. Taqqoslash uchun bu Qozog'istonda 2.3 barobarni tashkil qiladi

Toshkent fond birjasi O'zbekiston kapital bozorining eng asosiy qismi bo'lib, yirik kompaniyalar uchun qimmatli qog'ozlar vositasida kapital jalb qilishning bitta instrumenti hisoblanadi. O'zbekiston Respublikasi Istiqbolli loyihalar milliy agentligi korporativ axborot milliy agentligining (Openinfo.uz, 2025). ma'lumotlarga qaraganda 2024-yilning noyabr holati bo'yicha jami 697 aksiyadorlik jamiyati mavjud. O'zbekiston qimmatli qog'ozlar bozorining umumiy kapitalizatsiyasi 2024-yilning oktabr oyi bo'yicha 18.23 mlrd AQSh dollarini tashkil qilgan (www.ceicdata.com, n.d.). va bu raqamning YaIM ga nisbatan taxminin 15% ga teng. Toshkent fond birjasining 2022-yil yakunlari bo'yicha hisobotida, fond bozoridagi erkin muomaladagi aksiyalarning bozor kapitalizatsiyasi aksiya bozorining umumiy bozor kapitallashuvining YaIMga nisbati 11.33 % bo'lib, shundan erkin muomaladagi aksiyalar bozor kapitallashuvining YaIMga nisbati 0.42 % ga tengligi ko'rsatilgan. Bu raqamlardan ham bilishimiz mumkinki, O'zbekiston moliya bozorida kapital bozorini rivojlanishi juda past va o'zni ham sezilarsiz. Aslida, kapital bozori iqtisodiyotda eng katta ulushga ega bo'lga yirik divigelga aylanishi zarur. Rivojlangan va iqtisodiyoti yirik tez rivojlanayotgan mamlakatlarda kompaniyalarga zarur bo'lgan yirik moliyaviy resurslar aynan kapital bozorilaridan jalb qilinadi.

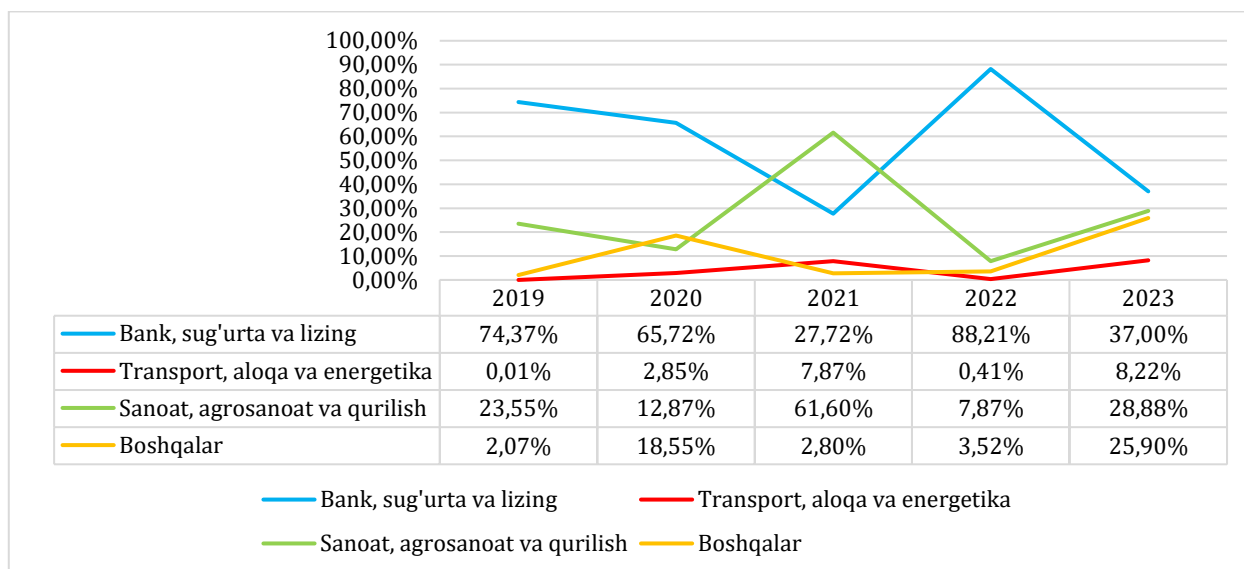


Rasm-1. 2019-2023-yillardagi Toshkent fond birjasida qimmatli qog'ozlar savdosi hajmi

Manba: Toshkent fond birjasi ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tayyorlandi.

Mazkur rasmda 2019-2023-yillarda Toshkent fond birjasida savdo hajmi, jumladan, aksiya, obligatsiya savdo hajmi, shuningdek, umumiy birja savdosida aksiya va obligatsiyalar savdosi ulushi berilgan. O'zbekiston Respublikasining 2020-yil 21-iyuldagi O'RQ-629-sonli qonuniga binoan MCHJ ga ham korporativ obligatsiyalar chiqarishga ruhsat berilgandan so'ng fond birjaida obligatsiyalar savdosi hajmi bir muncha oshganligi bilan umumiy savdo

hajmida obligatsiyalarning ulushi 2020-2021-yillarda oshgan bo'lsada, ammo 2022 va 2023-yillarda uning ulushi 2.3-3.4% ni tashkil qilmoqda. Kreditga nisbatan korxonalariga arzonroq qarz kapitali jalb qilishda obligatsiyalar o'zni yuqori bo'lsada, korxonalar boshqaruvchilarning moliyaviy savodxonligi yetarli darajada emasligi va fond bozorining likvidligi pastligi sababli obligatsiyalarning savdosi pastligicha qolmoqda.



Rasm-2. Fond bozorida 2019-2023-yillarda turli sohalarda kesimida qimmatli qog'ozlarning savdo hajmi

Manba: Toshkent fond birjasi ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tayyorlandi.

Toshkent fond birjasining yillik hisobotida ko'rsatilishicha, birjada qimmatli qog'ozlari sotiladigan kompaniyalarni sohasi bo'yicha tahlil qilinganda eng katta ulush bank, sug'urta va lizing sohasida faoliyat yuritayotgan kompaniyalar hissasiga to'g'ri kelmoqda. Ammo, 2019-2023-yildagi qimmatli qog'ozlarning savdo hajmiga qaraydigan bo'lsak sohalarda kesimida bu ko'rsatkich ham barqaror emasligini ko'rishimiz mumkin. Shundan bo'lsada, bank, sug'urta va lizing kompaniyalarining qimmatli qog'ozlari boshqa sohalarga nisbatan yuqori ekanligini ko'rishimiz mumkin.

Global moliya bozorida yirik miqdorda kapital to'plangan bo'lib, ularning katta qismi jahon moliya bozorlari bilan chuqur integratsiyalashgan rivojlangan mamlakatlar hissiga to'g'ri keladi. Yirik miqdordagi xorijiy kapitalni jalb qilishda xalqaro bozorlarga integratsiyalashuv muhim ahamiyatga ega. O'zbekiston moliya bozorlarini Global moliya bozorlariga integratsiyalashuv darajasi juda past va sekin kechmoqda. Lekin so'ngi yillarda bir qator ijobiy holatlar kuzatilayotgan bo'lsada, buni yetarli deb aytib bo'lmaydi. 2018-yilda O'zbekiston hukumati xalqaro bozorlardan mablag' jalb qilish uchun S&P, Fitch va Moody's agentliklariga o'z suveren kredit reytingini baholash orqali integratsiyalashuv jarayonlarini boshlab berdi. O'tgan yillar davomida hukumat va bir qator milliy kompaniyalar kredit reytingi mutazam baholanib kelayotgan bo'lsada, hozirga qadar sanoqli kompaniyalargina xalqaro bozorlardan qimmatli qog'ozlar vositasida kapital jalb qilgan.

O'zbekistonda 697 aksiyadorlik jamiyati mavjud va bugungi kungacha deyarli barcha tijorat banklari, yirik sug'urta kompaniyalari va yirik kompaniyalar kredit reytingini baholatgan bo'lsada, faqat 3 bank va 2 ta AJ xalqaro bozorlarga obligatsiya chiqargan. Bu o'zbek milliy kompaniyalarining xalqaro moliya bozorlaridan kapital jalb qilish bilan bog'liq muammolari borligini bildiradi.

O'zbekiston kapital bozorida nafaqat korporativ qimmatli qog'ozlar bozori balki davlat qimmatli qog'ozlar bozori ham yaxshi rivojlanmagan. O'zbekiston Respublikasi valyuta birjasi davlat qimmatli qog'ozlari sotiladigan mahalliy bozor hisoblanadi. Bu birjada davlat qimmatli

qog'ozlarini oldi-sotdi qilishi mumkin bo'lgan savdo ishtirokchilari soni cheklangan va asosiy ishtirokchilar tijorat banklari va bir nechta qimmatli qog'ozlar bozorining professional ishtirokchilar hisoblanadi. Davlat nomidan Iqtisodiyot va moliya vazirligi va Markaziy bank qimmatli qog'ozlar sotish huquqiga ega. Albatta, davlat qimmatli qog'ozlar banklardagi bosh mablag'larni likvidligini ta'minlasada, lekin bu bozorning hajmi juda kichik.

2-jadval

O'zbekiston kompaniyalarining London fond birjasida joylashtirgan yevroobligatsiyalari

Emitentlar nomi	Hajmi	Kupon stavkasi	Muddati	Chiqarilgan sana	So'ndirish muddati	Obligatsiya reytingi, 03.11.2024 sanaga ko'ra (Fitch)
"Sanoat qurilish bank" AJ	\$300	5.75%	5 yil	Noyabr 2019	Noyabr, 2024	BB-
"O'zmilliybank" AJ	\$300	4.85%	5 yil	Oktyabr, 2020	Oktyabr, 2025	BB-
	\$300	8.5%	5 yil	Iyul, 2024	Iyul, 2029	BB-
	1.4 trln so'm	19.875 %	3 yil	Iyul, 2024	Iyul, 2027	BB-
"Ipoteka-bank" AJ	\$300	5.625%	5 yil	Noyabr, 2020	Noyabr, 2025	BB-
	785 mlrd so'm	16%	3 yil	Aprel, 2021	Aprel, 2024	BB-
	1.4 trln so'm	20.5%	3 yil	Aprel, 2024	Aprel, 2027	BB-
"UzAuto Motors" AJ	\$300	4.85%	5 yil	Aprel, 2021	Aprel, 2026	BB-
"O'zbekneftgaz" AJ	\$700	4.75%	7 yil	Noyabr, 2021	Noyabr, 2021	BB-

Investorlar uchun investitsiya instrumentini tanlashdagi eng muhin elementlardan biri yuqori likvidlik hisoblanadi. Ammo, O'zbekiston kapital bozoridagi sotilavotgan qimmatli qog'ozlarni likvidligi juda past va bu investorlar sonining kamligi va o'z navbatida savdo hajmining pastligiga olib kelmoqda. Likvidlikni pastligiga asosib sabablardan yana biri bozorda faol savdo qilinadigan qimmatli qog'ozlarning soni kamligidadir.

Bozordagi likvidlik muammosi, kapital bozori infratuzilmasining rivojlanmaganligi va valyuta bilan bog'liq yuroqi risklar sababli kapital bozoriga investitsiya kiritishga tayyor bo'lgan xorijiy investorlar soni juda kam. Aholining sonining oshishi va aholi jon boshiga o'rtacha YaIM oshishi bank xizmatlariga bo'lgan ehtiyojni oshishi bank daromadlariga ijobiy ta'sir ko'rsatayotganligi sababli ayrim banklarning qimmatli qog'ozlar xorijiy investorlarga sotilmoqda.

O'zbekiston moliya bozorining eng asosiy va qisqa muddatda hal qilish imkonsiz bo'lgan dolzarb muammolaridan biri moliyaviy savodxonlik muammosidir. O'zbekistonda moliyaviy savodxonlikning pastligi iqtisodiyotning barqaror rivojlanishi va moliya bozori, xususan, kapital bozorining kengayishi va rivojlanishiga to'sqinlik qilayotgan muhim omillardan biridir. Moliyaviy savodxonlik aholining moliyaviy vositalarni to'g'ri tushunishi va ulardan samarali foydalanishi uchun zarur bo'lgan bilim, ko'nikma va odatlarni anglatadi. Aholining katta qismi juda ko'plab moliyaviy xizmatlardan foydalanish uchun bilim darajasi yetishmaydi, ular faqatgina ayrim bank va sug'urta xizmatlaridan foydalanadi. Investitsiya, aksiya, obligatsiya,

investitsiyalarni diversifikatsiya qilish, investitsiya risklari, fond birjasi va unda savdo qilish kabi termin bilish va bu amallarni qilish uchun moliyaviy savodxonlik yetishmaydi. Xatoki, bank dasturlari orqali online bank xizmatlaridan foydalanish bo'yicha ham bilim darajasi yetishmagan ko'plab holatlarni uchratish mumkin. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining moliyaviy savodxonlik bo'yicha axborot-ta'lim veb-sayti hisoblangan finlit.uz sayti aholiga moliyaviy savodxonlik bo'yicha bilimlarini oshirish uchun ishlab chiqilgan bo'lsada, 38 mlnlik O'zbekiston aholisini qamrab olishi uchun yetarli darajada katta platformas sifatida hali shakllangani yo'q.

Moliyaviy savodxonlik nafaqat aholida balki o'rta va yirik korxonalarda faoliyat ko'rsatayotgan yuqori va o'rta bo'g'in rahbar hodimlarda ham yetarli darajada deb bo'lmaydi. Chunki, ular o'z korxonalarini kengaytirish uchun zarur bo'lgan moliyaviy resurslarni faqat bank kreditlari orqali moliyalashtiradi. Aksiya chiqarish yo'li bilan yoki obligatsiya emissiya qilish yo'li bilan kapitalni jalb qilish bo'yicha tajriba va bilim saviyasi yetarli darajada emas.

O'zbekiston moliya bozoridagi yana bir dolzarb muammolarda biri bu valyuta bozorining rivojlanmaganligida. O'zbekistonda valyuta kurslari shakllanadigan birja valyuta birjasi hisoblanadi. Valyuta birjasi "Birja chet el valyutani, davlat qimmatli qog'ozlarini, moliyaviy instrumentlarni (derivativlarni) sotib olish va sotish va ular bilan bog'liq boshqa birja operatsiyalari bo'yicha birja savdolari, shuningdek banklararo pul bozori hamda Markaziy bankning tijorat banklari bilan kredit va depozit auksionlari tashkilotchisi - respublikadagi yagona ko'p funksiyali birja maydonchasi hisoblanadi" (Birja, 2023). Bu birjaning asosiy savdo instrumenti turli mamlakatlarning valyutasi hisoblanadi. Valyuta birjasining ishtirokchilar soni O'zbekistonda keskin cheklangan bo'lib, Markaziy bank va tijorat banklari bilan cheklangan. Yuridik va jismoniy shaxslar xorijiy valyutaga ehtiyoj sezganda faqatgina banklardan sotib olishi yoki sotishi mumkin. Lekin 24 soat valyuta ayriboshlaydigan bank shahobchalari O'zbekistonda unchalik ko'p emas. Valyuta ayriboshlaydigan bankomatlar soni cheklangan va ular ham har doim ham ishlamaydi. Aholi va mamlakatimizga kelayotgan xorijiy fuqorolarni xalyutaga bo'lgan 24 soatlik ehtiyojini esa bular qondiralmaydi. Bu esa valyuta bozorida qorabozorni shakllanishiga olib keluvchi asosiy omillardan biri hisoblanadi. Ko'plab xorijiy mamlakatlar tajribasida mahalliy valyuta birjalarida mikromoliya korxonalari ham savdo qilishi mumkin va ular ko'plab shaharlar bo'ylab minglab nuqtalarda aholiga valyuta ayriboshlash xizmatlarini taklif etishadi. Bu mamlakatlarda mana shuning uchun ham valyuta qorabozorlari shakllanmaydi.

Shuningdek, valyuta bozorlarida valuta derivativlar savdosi ham yaxshi rivojlanmagan. O'zRVB ning ma'lumotlariga qaraganda, 2022-yilda 2 ta, 2023-yilda esa 3 ta valyuta fyucherlari amalga oshirilgan (Birja, 2023). Buning sababli sifatida valyuta kuslarini oldindan prognoz qilishni qilinligi banklar o'rtasida valyuta hosilaviy instrumentlarini oldi-sotdi qilishiga to'sqinlik qilmoqda.

Undan tashqari, to'lov balansidagi muttasil salbiy saldo milliy valyutaning xorijiy valyutalarga nisbatan tez qadrsizlanishiga va inflyatsion jarayonlarni tezlashishiga olib kelmoqda. So'ngi yillarga milliy valutaning AQSh dollariga nisbatan qadrsizlarini o'rtacha 6-7 % atrifida bo'lmaqda. Bu ko'rsatgich 2024-yilning 28-noyabrigacha 4.26 % ga qadrsizlangan. Markaziy bank tomonidan olib borilgan tadqiqotlarga ko'ra (Hisobot, 2024), valyutaning 1% qadrsizlanishi inflyatsiyaga 0,3-0,4 foiz punkti darajasida ta'sir qilishi mumkin. Yil oxirigacha valyutani qadrsizlarini ko'rsatgichi 5 % yetgan taqdirda buning inflyatsiyaga ta'siri 1.5-2% atrifida bo'lishi mumkin. Bundan kelib chiqadiki, milliy valyutaning qadrsizlarini inflyatsiyaga ta'sir qilivchi eng asosiy omillardan biri hisoblanadi.

Inflyatsiya O'zbekiston moliya bozoridagi rivojlanishini sekinlashtiruvchi asosiy muammo va buni aholida bir mavzu sifatida ko'rib chiqish mumkin.

O'zbekiston moliya bozoridagi raqamlarda ifodalab bo'ymaydigan yana bir dolzarb muammo bu axborot assimetriyasi bilan bog'liq muammo hisoblanadi. Axborot global moliya bozorlarini faoliyatiga tez ta'sir quluvchi eng asosiy element hisoblanadi. Sementrik axborot

moliya bozorlarida tez, to'g'ri va samarali qarorlar qabul qilishning muhim shartidir. Bu muammoni ko'plab davlatlarda turli mexanizmlar orqali samarali hal qilingan. Ko'plab xususiy kompaniyalar tijoratlashgan platformalar orqali moliya bozorning juda keng qatlami haqidagi axborotlar, yangiliklar va statistik ma'lumotlarni va xatoki turli fundamental va matematik tahlillarni ham berib boradi. Bunday platformalar juda ko'p bo'lib, ularda tarqatilayotgan axborotlar va yangiliklar deyarli bir biriga mos keladi, tahlillargina farq qilishi mumkin. Bundan moliya bozorining barcha ishtirokchilari manfaatdor bo'lib, kompaniyalarga moliyaviy resurslar jalb qilishda va investorlar uchun esa yuqori daromadli investitsiya imkoniyatini tanlashga imkon beradi.

O'zbekistonda ham moliya bozorida kapital jalb qiluvchi kompaniyalar haqida axborot berib boruvchi bir nechta saytlar mavjud. Ammo bu saytlarga joylashtirilayotgan axborot va yangiliklar ko'p hollarda o'z ahamiyatini yo'qotgandan keyin joylashtiriladi yoki ma'lum bir qatlam uchun ochiq qoladi. Ko'plab statistik ma'lumotlarni topish qiyin, topilsa ham tahlil uchun yig'ish bilan bog'liq muammolar mavjud. Bu saytlarda tayyor tahliliy matriallar joylashtirilmaydi, joylashtirilsa ham ishonchlilik darajasi past. Keng ommaga kompaniya haqidagi axborot, yangiliklar va statistik ma'lumotlarni oshkor qilishdan manfaatdor tomonlar kam. Ko'pincha bunday ma'lumotlar tarqatilmaydi. Bu esa moliya bozorlarida to'g'ri harakatlanish uchun yetarlicha imkon bermaydi. new.openinfo.uz va uzse.uz kabi saytlarga ko'plab korporativ ma'lumotlar qo'yib boriladi. Lekin bu ma'lumotlar juda tarqoq va sifat jihatdan ham yetarli deb hisoblab bo'lmaydi. Moliya bozorning hajmini kichikligi bunday ma'lumotlarni turli platformalar orqali sotish orqali tijoratlashtirish imkoniyatini bermaydi.

O'zbekiston moliya bozori foizga asoslangan an'anaviy moliya tizimi asosida ishlaydi. O'zbekiston aholisini katta qismi islom diniga e'tiqot qilishini hisobga olsak, islom moliyasi asosida faoliyat yuritadigan dual moliya tizimi yaratishga ehtiyoj juda katta. Ammo islom moliyasini joriy etish bilan bog'liq muammo va kamchiliklar bu tizimni O'zbekiston moliya tizimiga olib kitirish uchun to'sqinlik qilmoqda. Bank va sug'urta bozorlarida haligacha islom moliya xizmatlari joriy qilmagan. Faqatgina banklar ichidan Trastbankda islom shariatlari asosida moliyaviy xizmat ko'rsatadigan darchasi mavjud. Kapital bozorida esa islomiy qimmatli qog'ozlar haligacha mavjud emas. Malayziya, Turkiya, Indoneziya, Saudiya Arabistoni, BAA kabi Global moliya bozorlarga katta hajmli sukuk qimmatli qog'ozlarni emissiya qilish orqali katta hajmda moliyaviy resurslar jalb qilishgan. Albatta, O'zbekiston ham xorijiy moliya bozorlardan obligatsiyalar orqali moliyaviy resurs jalb qilmoqda, lekin mahallik bozorlarda ham xorijiy bozorlarga ham hali biror marta sukuk vositasida moliyaviy resurs jalb qilingani yo'q.

Xulosa va takliflar.

O'zbekiston moliya bozorining rivojlanishi uchun mavjud muammolarni hal qilish dolzarb masala bo'lib qolmoqda. Kapital bozorining likvidlik darajasi pastligi, moliyaviy savodxonlik yetishmasligi, qimmatli qog'ozlar bozori infratuzilmasining rivojlanmaganligi va xalqaro moliya bozorlariga integratsiya jarayonining sustligi sohaning asosiy muammolari bo'lib qolmoqda. Shu bilan birga, axborot assimetriyasi va islomiy moliya vositalarining yetarli darajada joriy qilinmaganligi kapital jalb qilish imkoniyatlarini ma'lum darajada cheklab qo'yimoqda.

Tahlillar shuni ko'rsatadiki, fond bozorining samaradorligini oshirish uchun iqtisodiy islohotlar davom ettirilib, xalqaro moliya bozorlariga yanada faol integratsiya qilinishi, investitsiya vositalarining turlarini kengaytirish va moliyaviy savodxonlikni oshirish bo'yicha chora-tadbirlar amalga oshirilishi lozim. Ushbu choralar nafaqat iqtisodiy o'sishni ta'minlashga, balki mamlakatning global moliya tizimida faol ishtirok etishiga zamin yaratadi.

Adabiyotlar /Lumepamypa/Reference:

Birja (2023). Biz haqimizda. [online] Available at: <https://www.uzrvb.uz/oz/o-birzhe/about/>

Birja (2023). AO 'Узбекская республиканская валютная биржа'. Valyuta fyucherslari. [online] Available at: <https://uzrvb.uz/oz/bozorlar-va-savdolar/derivativlar-bozori/currency-futures/>

Bobakulov T.I. (2024) "Moliya sektorini milliy iqtisodiyotni rivojlantirish-dagi rolini oshirishning dolzarb mummolari", "Moliya bozorini rivojlantirishning ustuvor yo'nalishlari, zamonaviy tendensiyalari va istiqbollari" mavzusidagi III respublika ilmiy-amaliy konferensiyasi, 71-78 betlar.

Hisobot (2024) O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki "Pul-kredit sharxi", 2024-yil II chorak hisoboti.

Openinfo.uz. (2025). openinfo.uz | Single portal of corporate information. [online] Available at: <https://new.openinfo.uz/home>

Padungsaksawasdi, C., & Treepongkaruna, S. (2023) "Investor Attention and Global Stock Market Volatility: Evidence from COVID-19". *Journal of Emerging Market Finance*, 22(1), 85–104.

Setiawan et al., (2021) "Financial Market Development and Economic Growth: Evidence From Asean and Cee Region", *Polish Journal Of Management Studies*, Vol 23, N 2, 2021

The World Bank (2024). Indicators | Data. [online] Worldbank.org. Available at: <https://data.worldbank.org/indicator>.

Uzse.uz. (2025). Republican Stock Exchange 'Toshkent'. [online] Available at: <https://www.uzse.uz>.

Vaxabov va boshqalar (2013), "Moliyaviy savonxonlik asoslari", O'quv qo'llanma, Baktiriya press, Toshkent, 288 bet.

www.ceicdata.com. (n.d.). Uzbekistan Market Capitalization, 2010 – 2023 | CEIC Data. [online] Available at: <https://www.ceicdata.com/en/indicator/uzbekistan/market-capitalization>.

Xudoyqulov (2022), "O'zbekistonda fond bozorini tizimli riskini baholash amaliyot", "UzBridge" elektron jurnali, I son, May, 115-122 betlar