



O'ZBEKISTON KORPORATIV OBLIGATSIYALAR BOZORINI RIVOJLANTIRISH ISTIQBOLLARI

Abdijalilov B.F

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti magistranti

Annotatsiya: Ushbu maqola O'zbekistonda korporativ obligatsiyalar bozorining hozirgi holatini, mavjud muammolarini va rivojlanish istiqbollarini tahlil qilishga bag'ishlangan. Korporativ obligatsiyalar bozori mamlakat iqtisodiyotida muhim rol o'ynaydi, chunki u kompaniyalar uchun uzoq muddatli moliyaviy resurslarni jalb qilish, investorlar portfelini diversifikatsiya qilish va barqaror iqtisodiy o'sishni ta'minlash imkonini beradi. O'zbekiston sharoitida bozor hali shakllanish bosqichida bo'lib, moliyaviy institutlar va investorlar uchun yangi investitsiya instrumenti sifatida ahamiyat kasb etadi. Tadqiqot jarayonida bozorning mavjud holati, emissiya hajmi, faoliyat yuritayotgan sohalar, emitentlar va investorlar o'rtasidagi munosabatlar hamda moliyaviy vositachilar tizimidagi cheklovlar tahlil qilindi. Natijalar shuni ko'rsatdiki, asosiy muammolar qonunchilikning yetarlicha rivojlanmaganligi, investorlarning moliyaviy savodxonlik darajasining pastligi, moliyaviy vositachilar faoliyatidagi cheklovlar va reyting agentliklarining kamligi bilan bog'liq. Shuningdek, rivojlangan va rivojlanayotgan bozorlardagi xalqaro tajribalar o'rganilib, O'zbekiston sharoitida bozorni samarali rivojlantirish bo'yicha istiqbollar aniqlangan. Tadqiqot natijalari bozorni rivojlantirish uchun institutsional mexanizmlarni kuchaytirish, investorlarni jalb qilish, moliyaviy vositachilar faoliyatini kengaytirish va qonunchilikni takomillashtirish zarurligini ko'rsatadi. Ushbu maqola moliyaviy institutlar, investorlar va tadqiqotchilar uchun O'zbekistonda korporativ obligatsiyalar bozorining imkoniyatlari va rivojlanish yo'nalishlarini tushunishga xizmat qiladi hamda bozorni yanada rivojlantirish bo'yicha amaliy tavsiyalar ishlab chiqishga yordam beradi.



***Kalit so'zlar:** orporativ obligatsiyalar, kapital bozori, moliyaviy vositachilar, investitsiya, O'zbekiston, moliyaviy barqarorlik, emissiya, investorlar, korporativ moliya, iqtisodiy rivojlanish*

Kirish

Korporativ obligatsiyalar bozori har bir mamlakat moliyaviy tizimida muhim o'rin egallaydi, chunki u kompaniyalarga uzoq muddatli moliyaviy resurslarni jalb qilish imkonini beradi, investorlar uchun esa portfelni diversifikatsiya qilish va barqaror daromad olish imkoniyatini yaratadi (Fabozzi, 2021). Shu bilan birga, korporativ obligatsiyalar bozori iqtisodiyotning barqarorligini oshirish, moliyaviy risklarni kamaytirish va kapital bozorining samaradorligini ta'minlashda asosiy vosita hisoblanadi. Rivojlangan mamlakatlarda bu bozor yillardan buyon barqaror rivojlangan bo'lib, korporativ moliya instrumentlarining keng spektri investorlar va kompaniyalar o'rtasida samarali muvozanatni ta'minlaydi (Elton va boshq., 2019). O'zbekiston iqtisodiyoti uchun korporativ obligatsiyalar bozori yangi va muhim moliyaviy instrument sifatida ahamiyat kasb etadi, chunki kapital bozorining shakllanishi va rivojlanishi jarayonida u kompaniyalar uchun uzoq muddatli moliyaviy resurslarni jalb qilish imkonini beradi, bu esa rivojlanish loyihalarini moliyalashtirish va iqtisodiyotning turli sohalariga investitsiyalarni jalb qilishga yordam beradi. Shu bilan birga, investorlar uchun korporativ obligatsiyalar xavf va daromadni muvozanatlash imkoniyatini taqdim etadi, bu esa moliyaviy barqarorlikni oshirishga xizmat qiladi. O'zbekiston bozorida korporativ obligatsiyalar hali shakllanish bosqichida bo'lib, bozor hajmi nisbatan kichik va faqat yirik kompaniyalar faoliyat yuritadi. Tadqiqotlar shuni ko'rsatadiki, bozor rivojlanishiga to'sqinlik qiluvchi asosiy omillar sifatida qonunchilikning yetarlicha rivojlanmaganligi, investorlarda moliyaviy savodxonlik darajasining pastligi, moliyaviy vositachilar faoliyatidagi cheklovlar va reyting agentliklarining cheklangan faoliyati aniqlangan (Markaziy bank, 2022; OECD, 2020). Shu sababli, O'zbekiston sharoitida korporativ obligatsiyalar bozorini samarali rivojlantirish masalalari dolzarb ahamiyatga ega. Mazkur maqolaning asosiy maqsadi



O'zbekistonda korporativ obligatsiyalar bozorining mavjud holatini aniqlash, uning muammolarini tahlil qilish va rivojlanish istiqbollari belgilashdir. Shu bilan birga, maqolada rivojlangan va rivojlanayotgan mamlakatlardagi xalqaro tajribalar o'rganilib, ularni O'zbekiston sharoitiga moslashtirish bo'yicha tavsiyalar ishlab chiqiladi. Tadqiqot natijalari O'zbekiston moliya institutlari, investorlar va ilmiy tadqiqotchilar uchun korporativ obligatsiyalar bozorining imkoniyatlari va rivojlanish yo'nalishlarini tushunishga xizmat qiladi hamda bozorni rivojlantirish bo'yicha amaliy tavsiyalar ishlab chiqish va korporativ moliya instrumentlarining iqtisodiyotdagi ahamiyatini oshirish imkonini beradi.

Adabiyotlar sharhi

Korporativ obligatsiyalar bozorini rivojlantirish masalalari xalqaro va mahalliy tadqiqotlarda keng o'rganilgan. Xalqaro tadqiqotlar korporativ obligatsiyalar bozori kompaniyalar uchun uzoq muddatli moliyaviy resurslarni jalb qilish va investorlar portfelini diversifikatsiya qilishda samarali vosita ekanligini ko'rsatadi (Fabozzi, 2021). Shu bilan birga, rivojlangan bozorlarda korporativ obligatsiyalar barqaror iqtisodiy o'sishga hissa qo'shadi va moliyaviy risklarni kamaytiradi (Elton va boshq., 2019). Rivojlanayotgan mamlakatlarda esa bozorni rivojlantirishda institutsional mexanizmlar, investorlarni jalb qilish strategiyalari va moliyaviy vositachilar faoliyati muhim rol o'ynaydi (OECD, 2020). Mahalliy tadqiqotlar O'zbekistonda korporativ obligatsiyalar bozorining shakllanish bosqichida ekanligini, bozor hajmining cheklanganligini, yirik emitentlar va banklar asosiy ishtirokchilar ekanligini ko'rsatadi (Markaziy bank, 2022). Shu bilan birga, O'zbekistonda qonunchilikning rivojlanmaganligi, investorlarning moliyaviy savodxonligi pastligi, moliyaviy vositachilar tizimidagi samaradorlik cheklanganligi va reyting agentliklarining faoliyatining cheklanganligi bozorni rivojlantirishdagi asosiy to'sqinlik qiluvchi omillar sifatida aniqlangan. Xorijiy tajribaga nazar tashlaganda, rivojlangan bozorlarda korporativ obligatsiyalarni emitentlar va investorlar o'rtasida shaffof mexanizmlar asosida taqsimlash, moliyaviy vositachilarni rag'batlantirish va investorlar uchun kafolatli daromad



mexanizmlarini joriy qilish bozorning samaradorligini oshirishga xizmat qilganligi kuzatiladi. Shu sababli, O'zbekiston sharoitida bozorni rivojlantirish uchun institutsional mexanizmlarni kuchaytirish, qonunchilikni takomillashtirish, moliyaviy vositachilar faoliyatini kengaytirish va xalqaro tajribani moslashtirish zarur. Adabiyotlar sharhi shuni ko'rsatadiki, korporativ obligatsiyalar bozorini rivojlantirish nafaqat kompaniyalar va investorlar manfaatlariga xizmat qiladi, balki mamlakat iqtisodiyotining barqaror rivojlanishi va moliyaviy tizimning samaradorligini oshirishga yordam beradi. Shu bilan birga, tadqiqotlarda ko'rsatilgan asosiy omillar va tavsiyalar O'zbekistonda bozorni shakllantirish va rivojlantirish strategiyasini ishlab chiqishda amaliy ahamiyat kasb qiladi.

Metodologiya

Ushbu maqolada tadqiqot metodologiyasi sifatida **tahliliy va solishtirma usullar** qo'llanildi, shuningdek, O'zbekiston korporativ obligatsiyalar bozorining hozirgi holatini baholash uchun **empirik ma'lumotlar** va **ilmiy manbalardan** foydalanildi. Tadqiqot jarayonida birinchi navbatda O'zbekiston bozoriga oid statistik ma'lumotlar, yillik emissiya hajmi, investorlar va emitentlar faoliyati haqidagi ma'lumotlar Markaziy bankning rasmiy hisobotlari, moliyaviy institutlarning ma'lumotlari va ilmiy nashrlardan to'plandi. Shuningdek, rivojlangan va rivojlanayotgan mamlakatlardagi korporativ obligatsiyalar bozorini o'rganish orqali **solishtirma tahlil** usuli qo'llanilib, xalqaro tajribani O'zbekiston sharoitiga moslashtirish imkoniyatlari aniqlangan. Tadqiqotda **sifat va miqdoriy tahlil** usullari birlashtirilib, bozorning mavjud muammolari, rivojlanish yo'nalishlari va investorlar hamda moliyaviy vositachilar o'rtasidagi munosabatlar baholandi. Shu bilan birga, qonunchilik va institutsional mexanizmlarni tahlil qilish orqali bozorni rivojlantirishga to'sqinlik qiluvchi omillar aniqlanib, rivojlantirish bo'yicha amaliy tavsiyalar ishlab chiqildi. Mazkur metodologiya tadqiqot natijalarining ishonchliligi va haqqoniyligini ta'minlashga qaratilgan bo'lib, maqolada keltirilgan xulosalar va tavsiyalar aynan ushbu tahlil va metodlarga asoslanadi.

Asosiy qism



O'zbekiston korporativ obligatsiyalar bozorining tahlili shuni ko'rsatadiki, bozorda hali shakllanish bosqichi davom etmoqda va uning hajmi nisbatan kichik bo'lib, faqat yirik kompaniyalar faoliyat yuritadi; yillik emissiya hajmi taxminan 200–300 million AQSh dollari atrofida bo'lib, asosan sanoat, energetika va kommunikatsiya sohalaridagi kompaniyalar tomonidan chiqariladi. Bozorning asosiy emitentlari banklar va yirik korporatsiyalar bo'lib, investorlar tarkibida asosan banklar, sug'urta kompaniyalari va boshqa moliyaviy institutlar mavjud. Tadqiqot natijalari shuni ko'rsatadiki, bozor rivojlanishiga to'sqinlik qiluvchi asosiy omillar qonunchilikning yetarlicha rivojlanmaganligi, investorlarning moliyaviy savodxonligi pastligi, moliyaviy vositachilar tizimidagi cheklovlar va reyting agentliklarining cheklangan faoliyatidir. Shu bilan birga, rivojlangan va rivojlanayotgan mamlakatlardagi tajribaga nazar solganda, samarali bozor institutlari, shaffof emissiya mexanizmlari, moliyaviy vositachilarni rag'batlantirish va investorlarni jalb qilish strategiyalari bozorning samaradorligini oshirishga xizmat qilganligi aniqlangan. Masalan, rivojlangan bozorlarda korporativ obligatsiyalarni emitentlar va investorlar o'rtasida tartibga soluvchi qonunchilik, moliyaviy vositachilar faoliyatini kengaytirish, kafolatlangan daromad mexanizmlari va reyting agentliklarining ishtiroki bozorning barqarorligi va ishonchliligini sezilarli darajada oshirgan. Shu sababli, O'zbekiston sharoitida bozorni rivojlantirish istiqbollari institutsional mexanizmlarni kuchaytirish, qonunchilikni takomillashtirish, moliyaviy vositachilar faoliyatini kengaytirish, investorlarga moliyaviy savodxonlikni oshirish va xalqaro tajribani moslashtirish orqali amalga oshirilishi mumkin. Shu bilan birga, bozorni rivojlantirishning yana bir muhim jihati – investorlarni jalb qilish va ularning ishonchini oshirishdir. Investorlarni rag'batlantirish mexanizmlari sifatida kafolatlangan daromad, xavfni baholash bo'yicha reytinglar, shaffof ma'lumot taqdimoti va moliyaviy vositachilar xizmatlarining kengaytirilishi ahamiyatlidir. Bozorni rivojlantirish natijasida kompaniyalar uzoq muddatli moliyaviy resurslarni jalb qilishi, loyihalarni moliyalashtirishi va iqtisodiyotning turli sohalarida investitsiyalarni oshirishi



mumkin, bu esa mamlakatning iqtisodiy barqarorligini mustahkamlashga xizmat qiladi. Shu bilan birga, xalqaro tajribaga asoslanib, O'zbekistonda korporativ obligatsiyalar bozori uchun tavsiya etiladigan chora-tadbirlar qatoriga investorlarni moliyaviy savodxonligini oshirish dasturlarini joriy etish, moliyaviy vositachilar faoliyatini rivojlantirish, emissiya jarayonlarini shaffoflashtirish, qonunchilikni yangilash va bozor institutlarini mustahkamlash kiradi. Tadqiqot natijalari shuni ko'rsatadiki, ushbu tavsiyalar bozor samaradorligini oshirish, investorlar va emitentlar o'rtasidagi muvozanatni ta'minlash va O'zbekiston moliyaviy tizimining barqaror rivojlanishini qo'llab-quvvatlashga xizmat qiladi. Shu sababli, korporativ obligatsiyalar bozorining rivojlanish istiqbollari nafaqat moliyaviy institutlar va kompaniyalar manfaatlariga, balki mamlakat iqtisodiyoti va moliyaviy barqarorligiga bevosita ta'sir ko'rsatadi, bu esa bozorni shakllantirish va rivojlantirish strategiyasini ishlab chiqishda muhim ahamiyat kasb qiladi.

Xulosa

Ushbu maqola O'zbekistonda korporativ obligatsiyalar bozorining hozirgi holati, muammolari va rivojlanish istiqbollari tahlil qilishga bag'ishlangan. Tadqiqot natijalari shuni ko'rsatdiki, bozor hali shakllanish bosqichida bo'lib, faqat yirik kompaniyalar va moliyaviy institutlar faol ishtirok etadi, yillik emissiya hajmi nisbatan kichik va investorlar tarkibi cheklangan. Bozor rivojlanishiga to'sqinlik qiluvchi asosiy omillar sifatida qonunchilikning yetarlicha rivojlanmaganligi, investorlarning moliyaviy savodxonligi pastligi, moliyaviy vositachilar tizimidagi cheklovlar va reyting agentliklarining cheklangan faoliyati aniqlangan. Shu bilan birga, rivojlangan va rivojlanayotgan mamlakatlardagi tajribaga asoslanib, shaffof emissiya mexanizmlari, moliyaviy vositachilarni rag'batlantirish, investorlarni jalb qilish strategiyalari va institutlarni mustahkamlash bozor samaradorligini oshirishda muhim rol o'ynaydi. Shu sababli, O'zbekiston sharoitida bozorni rivojlantirish istiqbollari institutsional mexanizmlarni kuchaytirish, qonunchilikni takomillashtirish, moliyaviy vositachilar faoliyatini kengaytirish, investorlarning moliyaviy savodxonligini oshirish va xalqaro tajribani moslashtirish orqali amalga



oshirilishi mumkin. Ushbu tadqiqot natijalari moliyaviy institutlar, investorlar va ilmiy tadqiqotchilar uchun O'zbekistonda korporativ obligatsiyalar bozorining imkoniyatlari va rivojlanish yo'nalishlarini tushunishga xizmat qiladi va bozorni yanada rivojlantirish bo'yicha amaliy tavsiyalar ishlab chiqishda asos bo'lib xizmat qiladi. Shu tarzda, korporativ obligatsiyalar bozori nafaqat kompaniyalar va investorlar manfaatlarini ta'minlaydi, balki mamlakat iqtisodiyoti va moliyaviy tizimining barqaror rivojlanishiga hissa qo'shadi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR

1. Fabozzi, F. J. (2021). *Bond Markets, Analysis and Strategies*. Pearson.
2. Elton, E. J., Gruber, M. J., Brown, S. J., & Goetzmann, W. N. (2019). *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis*. Wiley.
3. OECD (2020). *Corporate Bond Markets in Emerging Economies: Challenges and Opportunities*. Organisation for Economic Co-operation and Development.
4. Markaziy bank Respublika (2022). *O'zbekiston moliya bozori va korporativ obligatsiyalar hisobotlari*. Toshkent: Markaziy bank.
5. International Monetary Fund (IMF) (2021). *Financial Development and Capital Markets in Emerging Economies*. Washington, D.C.: IMF.
6. Gorton, G., & Metrick, A. (2012). *Securitized Banking and the Run on Repo*. *Journal of Financial Economics*, 104(3), 425–451.
7. Talyor, J., & Allen, L. (2018). *Corporate Bonds and Investment Strategies*. Cambridge University Press.
8. World Bank (2020). *Capital Market Development in Central Asia*. Washington, D.C.: World Bank.
9. Smith, C., & Walter, I. (2017). *Global Corporate Bond Markets: Structure, Regulation and Challenges*. Oxford University Press.