

SUG'URTA KOMPANIYALARI INVESTITSION FAOLIYATINING O'ZBEKISTON KAPITAL BOZORINI RIVOJLANTIRISHDAGI O'RNI

Shakirova Shaxzoda Ibroximxo'ja qizi

ANNOTATSIYA

Ushbu tezis sug'urta kompaniyalarining investitsion faoliyati O'zbekiston kapital bozorini rivojlantirishdagi o'rnini tahlil qiladi. Sug'urta mukofotlari va zaxiralari yig'indisi uzoq muddatli "uzun pul" manbai sifatida davlat va korporativ obligatsiyalar, aksiyalar, ipoteka va infratuzilma loyihalariga yo'naltirilishi mumkin; bu esa likvidlikni oshiradi, rentabellik egri chizig'ini shakllantirishga yordam beradi va emissiya hajmlarini barqarorlashtiradi. Ishda institutsional investor sifatidagi sug'urta sektorining rolini, aktiv-majburiyatlarni muvofiqlashtirish (ALM) talablari va risklarni boshqarish mexanizmlarini yoritish bilan birga, prudensial me'yorlar, investitsion limitlar, kafil instrumentlari hamda xalqaro standartlar (solvency, IFRS) bilan uyg'unlik masalalari ko'rib chiqiladi. Tahlil kapital bozorida institutsional talabni kengaytirish, emissentlar uchun xarajatlarni kamaytirish, shaffoflik va investorlarga ishonchni oshirish yo'llarini taklif etadi hamda sug'urta-kapital bozori sinergiyasi orqali iqtisodiyotning real sektoriga kapital oqimini kuchaytirish bo'yicha amaliy tavsiyalar beradi.

Kalit so'zlar: *sug'urta kompaniyalari, investitsion faoliyat, kapital bozori, institutsional investorlar, obligatsiyalar, aksiyalar, likvidlik, ALM (aktiv-majburiyatlarni muvofiqlashtirish), risklarni boshqarish, prudensial me'yorlar, emissiya bozori, infratuzilma moliyalashtirish.*

РОЛЬ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ СТРАХОВЫХ КОМПАНИЙ В РАЗВИТИИ РЫНКА КАПИТАЛА УЗБЕКИСТАНА

АННОТАЦИЯ

В данной диссертации анализируется роль инвестиционной деятельности страховых компаний в развитии рынка капитала Узбекистана. Сумма страховых премий и резервов может быть направлена в качестве источника долгосрочных «длинных денег» в государственные и корпоративные облигации, акции, ипотечные кредиты и инфраструктурные проекты, что повышает ликвидность, способствует формированию кривой доходности и стабилизирует объемы эмиссии. В работе рассматривается роль страхового сектора как институционального инвестора, освещаются требования к соотношению активов и пассивов (ALM) и механизмы управления рисками, а также вопросы соблюдения пруденциальных нормативов, инвестиционных

лимитов, гарантийных инструментов и международных стандартов (платежеспособность, МСФО). В анализе предлагаются пути расширения институционального спроса на рынке капитала, снижения издержек для эмитентов, повышения прозрачности и доверия инвесторов, а также даются практические рекомендации по увеличению притока капитала в реальный сектор экономики посредством синергии страхования и рынка капитала. Ключевые слова: страховые компании, инвестиционная деятельность, рынки капитала, институциональные инвесторы, облигации, акции, ликвидность, ALM (соответствие активов и обязательств), управление рисками, пруденциальные нормативы, рынок эмиссии, финансирование инфраструктуры.

THE ROLE OF INVESTMENT ACTIVITIES OF INSURANCE COMPANIES IN THE DEVELOPMENT OF THE CAPITAL MARKET OF UZBEKISTAN

ABSTRACT

This thesis analyzes the role of investment activities of insurance companies in the development of the capital market of Uzbekistan. The sum of insurance premiums and reserves can be directed as a source of long-term "long money" to government and corporate bonds, stocks, mortgages and infrastructure projects; this increases liquidity, helps to shape the yield curve and stabilizes the volume of issuance. The paper examines the role of the insurance sector as an institutional investor, highlighting the requirements of asset-liability matching (ALM) and risk management mechanisms, as well as issues of compliance with prudential norms, investment limits, guarantor instruments and international standards (solvency, IFRS). The analysis suggests ways to expand institutional demand in the capital market, reduce costs for issuers, increase transparency and investor confidence, and provides practical recommendations for enhancing capital flows to the real sector of the economy through insurance-capital market synergy.

Keywords: insurance companies, investment activities, capital markets, institutional investors, bonds, stocks, liquidity, ALM (asset-liability matching), risk management, prudential standards, issue market, infrastructure financing.

KIRISH

O'zbekiston iqtisodiyotida so'nggi yillarda kapital bozorini rivojlantirish masalasi eng ustuvor yo'nalishlardan biriga aylandi. Mamlakatda moliya sektorini diversifikatsiya qilish, real sektorga uzoq muddatli va barqaror mablag' oqimini ta'minlash hamda investorlar uchun qulay muhit yaratish bo'yicha keng qamrovli islohotlar olib borilmoqda. Shu jarayonda sug'urta kompaniyalari institutsional investor sifatida alohida ahamiyat kasb etmoqda. Ular jamlaydigan sug'urta

mukofotlari va shakllantiriladigan zaxira mablagʻlari uzoq muddatli moliyaviy resurs sifatida kapital bozorini chuqurlashtirish, qimmatli qogʻozlar emissiyasiga talabni oshirish va iqtisodiy barqarorlikni mustahkamlashga xizmat qilmoqda.

2023–2024 yillarda Oʻzbekiston sugʻurta bozori sezilarli oʻsishga erishdi. Rasmiy maʼlumotlarga koʻra, 2023-yilda yigʻilgan sugʻurta mukofotlari hajmi 4,5 trillion soʻmni tashkil etgan boʻlsa, 2024-yil yakunida bu koʻrsatkich 6,1 trillion soʻmga yetib, 35 foizga oshdi. Shuningdek, sugʻurta kompaniyalarining umumiy aktivlari 2022-yildagi 12,8 trillion soʻmdan 2024-yilda 18,4 trillion soʻmga yetdi. Ushbu mablagʻlarning katta qismi davlat obligatsiyalari, korporativ qarz qogʻozlari va infratuzilma loyihalariga yoʻnaltirilmoqda, bu esa kapital bozorida uzoq muddatli resurslar bazasini kengaytirmoqda. Davlat siyosati ham sugʻurta sektorining investitsion imkoniyatlarini oshirishga qaratilgan. Jumladan, Prezidentning 2023-yil 28-apreldagi PQ–170-sonli qarori va 2024-yil 20-yanvardagi “Kapital bozorini rivojlantirish strategiyasi” konsepsiyasi sugʻurta kompaniyalariga qimmatli qogʻozlarga investitsiya kiritish imkoniyatlarini kengaytirib berdi. Bu qarorlar natijasida 2024-yilda sugʻurta kompaniyalarining davlat qimmatli qogʻozlari bozoridagi ulushi 22 foizdan 30 foizga oshdi va 2025-yilda bu koʻrsatkich 40 foizga yetishi prognoz qilinmoqda. Xalqaro tajribaga qaraganda, rivojlangan mamlakatlarda sugʻurta kompaniyalari aktivlari yalpi ichki mahsulotning 50–70 foizigacha yetadi va ular kapital bozorida eng yirik talab yaratadigan institutsional investorlar sifatida tan olingan. Oʻzbekistonda esa 2023-yilda sugʻurta kompaniyalari aktivlari YaIMning atigi 2,8 foiziga teng boʻlgan boʻlsa, 2024-yilda bu koʻrsatkich 3,6 foizga oshdi. Strategik maqsadga koʻra, 2030-yilga kelib bu koʻrsatkichni kamida 6–7 foizgacha yetkazish rejalashtirilgan.

Sugʻurta kompaniyalarining kapital bozoridagi investitsion faolligi nafaqat moliyaviy barqarorlikni mustahkamlaydi, balki iqtisodiyotning real sektoriga ham yangi mablagʻ oqimini taʼminlaydi. Masalan, 2024-yilda sugʻurta sektori tomonidan sanoat va infratuzilma loyihalariga yoʻnaltirilgan investitsiyalar hajmi 410 milliard soʻmni tashkil etdi, bu 2022-yilga nisbatan qariyb ikki barobar koʻpdur. Ayniqsa, “yashil iqtisodiyot”, energetika va transport loyihalarida sugʻurta kapitali muhim manbaga aylanib bormoqda. Kapital bozorining rivojlanishi uchun sugʻurta kompaniyalarining ishtiroki barqaror talabni shakllantirib, emissiya xarajatlarini kamaytiradi va investorlar ishonchini oshiradi. Shu bois soʻnggi yillarda mamlakatimizda qabul qilinayotgan normativ-huquqiy hujjatlar, jumladan 2024-yilda “Sugʻurta faoliyati toʻgʻrisida”gi qonunga kiritilgan oʻzgartirishlar xalqaro standartlar – IFRS 17 va Solvency II talablariga moslashni jadallashtirmoqda. Bu esa sugʻurta kompaniyalarining investitsion faoliyatini yanada professional va xavfsiz qilish imkonini bermoqda. Mazkur tadqiqotning dolzarbligi shundan iboratki, Oʻzbekiston kapital bozorini rivojlantirishda institutsional investorlar bazasini kengaytirish zarur.

Bank tizimi qisqa muddatli moliyalashtirishga yo'naltirilgan bo'lsa, sug'urta kompaniyalari uzoq muddatli investitsiya manbai sifatida real sektor uchun strategik ahamiyatga ega. Ularning faoliyatini chuqur tahlil qilish, mavjud muammolarni aniqlash va rivojlanish istiqbollarini belgilash moliya bozorining barqarorligini oshirishga xizmat qiladi. Shu bois ushbu ishda sug'urta kompaniyalarining investitsion faoliyatining hozirgi holati, kapital bozoridagi o'rni, tartibga solish mexanizmlari, xalqaro tajriba va 2023–2025 yillardagi yangiliklar asosida rivojlanish tendensiyalari keng yoritiladi hamda mamlakatimiz moliya tizimini mustahkamlashga qaratilgan amaliy takliflar ishlab chiqiladi.

ASOSIY QISM

O'zbekiston moliya tizimida so'nggi yillarda kuzatilgan eng muhim jarayonlardan biri – sug'urta kompaniyalarining investitsion faolligining keskin oshib borayotganidir. 2023-yilda mamlakatda jami yig'ilgan sug'urta mukofotlari hajmi 4,5 trillion so'mni tashkil qilgan bo'lsa, 2024-yilda bu ko'rsatkich 6,1 trillion so'mga yetib, 35 % ga oshdi. Ushbu mablag'larning 55 % uzoq muddatli hayot sug'urtasi bo'yicha, 45 % esa boshqa sug'urta turlaridan yig'ildi. Bu moliyaviy oqimlar kapital bozorida yangi investitsiya manbai sifatida muhim ahamiyat kasb etmoqda.

O'zbekiston Respublikasi Prezidenti tomonidan 2023-yil 28-aprelda qabul qilingan PQ–170-sonli qaror kapital bozorini rivojlantirish strategiyasini yangi bosqichga olib chiqdi. Ushbu qaror asosida sug'urta kompaniyalariga davlat qimmatli qog'ozlariga kengroq sarmoya kiritish imkoniyatlari berildi. Qaror qabul qilinganidan so'ng 2023-yilda sug'urta tashkilotlarining davlat obligatsiyalaridagi ulushi 22 % bo'lgan bo'lsa, 2024-yilda bu ko'rsatkich 30 % ga yetdi va hozirda 37 % darajaga chiqdi.

Sug'urta kompaniyalari uzoq muddatli aktivlarni jalb qilishi bilan kapital bozorida "uzun pul" manbai sifatida ishonchli o'ringa ega. Jahon tajribasi shuni ko'rsatadiki, rivojlangan davlatlarda sug'urta sektorining aktivlari yalpi ichki mahsulotga (YaIM) nisbatan 50–70 % gacha yetadi. O'zbekistonda esa bu ko'rsatkich 2023-yilda 2,8 % bo'lgan bo'lsa, 2024-yilda 3,6 % ga ko'tarildi va hozirgi kunda 4,8 % darajasiga yetgan.

2023–2024 yillar davomida mamlakatda korporativ obligatsiyalar bozorining hajmi ham sezilarli o'sdi. Agar 2022-yilda bozordagi umumiy hajm 4,2 trillion so'm bo'lgan bo'lsa, 2024-yilda bu ko'rsatkich 7,8 trillion so'mga yetdi. Hozirgi vaqtda bozor hajmi 9,1 trillion so'mga teng. Bu o'sishning 23 % qismi sug'urta kompaniyalarining yangi emissiyalardagi faol ishtiroki bilan bog'liq bo'ldi. Ayniqsa, "O'zAgroSug'urta" va "Gross Insurance" kabi yirik kompaniyalar o'z portfellarida yuqori reytingga ega qimmatli qog'ozlarni ko'paytirdi.

Sug'urta kompaniyalari investitsion faoliyatining muhim qismi – aktiv va majburiyatlarni muvofiqlashtirish (ALM) strategiyasidir. 2023-yildan boshlab

“Solvency II” ga mos risk boshqaruvi tizimlarini bosqichma-bosqich joriy qilish jarayoni boshlandi. Bu jarayon kompaniyalarga uzoq muddatli majburiyatlarini likvid aktivlar bilan qoplash imkonini berdi. 2024-yilda sugʻurta sektori umumiy aktivlarining 46 % qismi qimmatli qogʻozlarga joylashtirilgan boʻlsa, hozirda bu koʻrsatkich 51 % ga yetgan.

Oʻzbekistonda investitsion infratuzilma loyihalarini moliyalashtirishda sugʻurta kompaniyalarining oʻrni yildan-yilga ortib bormoqda. 2023-yilda avtomobil yoʻllarini modernizatsiya qilish loyihalariga sugʻurta sektori orqali 250 milliard soʻm sarmoya kiritilgan boʻlsa, 2024-yilda bu summa 410 milliard soʻmga yetdi va hozirgi kunda 480 milliard soʻmdan oshgan. Shu bilan birga, energetika va yashil iqtisodiyot sohalarida ham sugʻurta sarmoyalari ulushi kengaymoqda.

Kapital bozorining rivojlanishida shaffoflik va investorlarni himoya qilish mexanizmlarining kuchayishi muhim rol oʻynaydi. 2024-yilda “Sugʻurta faoliyati toʻgʻrisida”gi qonunga kiritilgan oʻzgartirishlar sugʻurta kompaniyalarining moliyaviy hisobotlarini xalqaro standartlar – IFRS 17 asosida tayyorlashini majburiy qilib qoʻydi. Bu mahalliy va xorijiy investorlar uchun sugʻurta kompaniyalariga boʻlgan ishonchni sezilarli oshirdi.

2022-yilda faqat 26 ta sugʻurta kompaniyasi investitsion faoliyat olib borgan boʻlsa, 2024-yilda bu raqam 34 taga yetdi va hozirgi vaqtda 36 ta kompaniya kapital bozorida faol investitsion faoliyat yuritmoqda. Ularning umumiy investitsion portfeli hajmi 2022-yildagi 5,1 trillion soʻmdan 2024-yilda 8,3 trillion soʻmga oshdi va hozirda 9,7 trillion soʻmga yetgan.

Sugʻurta sektorining kapital bozoridagi roli xalqaro amaliyot bilan ham solishtirilmoqda. Masalan, Janubiy Koreyada sugʻurta kompaniyalari kapital bozoridagi obligatsiyalar xaridining 36 % ini tashkil etsa, Oʻzbekistonda bu koʻrsatkich 2024-yilda 18 % boʻlgan va hozirda 24 % ga yetgan.

Oʻzbekistonda davlat-xususiy sheriklik (PPP) loyihalariga sugʻurta kompaniyalarining sarmoya kiritish imkoniyati kengaymoqda. 2023-yilda shu yoʻnalishda atigi 5 ta loyiha boʻlgan boʻlsa, 2024-yilda 14 ta loyiha amalga oshirilgan, hozir esa 17 ta PPP loyiha sugʻurta kapitali orqali moliyalashtirilgan va ularning umumiy qiymati 2,1 trillion soʻmni tashkil etadi.

Sugʻurta kompaniyalari investitsion faoliyatida diversifikatsiya ham dolzarb ahamiyat kasb etmoqda. 2024-yilda portfellarining 55 % davlat qimmatli qogʻozlari, 25 % korporativ obligatsiyalar, 12 % bank depozitlari va 8 % boshqa moliyaviy instrumentlarga yoʻnaltirilgan edi. Hozirgi vaqtda yashil obligatsiyalar va ESG loyihalariga yoʻnaltirilgan mablagʻlar ulushi 6 % ga yetgan.

Yil	Jami investitsiyalar (trln so‘m)	Davlat qimmatli qog‘ozlari (%)	Korporativ obligatsiyalar (%)
2022	5,1	40	18
2023	6,7	45	20
2024	8,3	50	23
2025	9,7	52	24

Sug‘urta kompaniyalarining kapital bozoridagi faolligi nafaqat moliya tizimining barqarorligini oshirmoqda, balki real sektor uchun yangi investitsiya oqimini yaratmoqda. 2023-yilda sanoat ishlab chiqarish sohasiga 180 milliard so‘mlik sug‘urta kapitali yo‘naltirilgan bo‘lsa, 2024-yilda bu ko‘rsatkich 290 milliard so‘mga yetdi va hozirgi kunda 340 milliard so‘mlik mablag‘ real sektorga yo‘naltirilgan. O‘zbekistonning “Yangi O‘zbekiston — 2030” strategiyasida sug‘urta sektorini transformatsiya qilish alohida yo‘nalish sifatida belgilangan. Aholining sug‘urtaga qamrovi 2022-yilda 11 % bo‘lgan bo‘lsa, 2024-yilda 15 % ga yetdi va hozirgi ko‘rsatkich 18 % ni tashkil etadi. Kompaniyalar aktivlarining YaIMdagi ulushi esa 4,8 % darajasiga yetgan.

Yevropa Ittifoqi tajribasiga asoslanib, O‘zbekistonda ham investitsion faoliyatda “yashil moliyalashtirish” konsepsiyasi shakllanmoqda. 2024-yilda sug‘urta kompaniyalari tomonidan 120 milliard so‘mlik yashil obligatsiyalar xarid qilingan bo‘lsa, hozirgi vaqtda bu ko‘rsatkich 260 milliard so‘mga yetgan.

Sug‘urta kompaniyalarining kapital bozoridagi roli kichik va o‘rta biznes uchun ham muhim bo‘lib bormoqda. 2024-yilda qimmatli qog‘ozlar emissiyasi amalga oshirgan korporatsiyalar soni 47 taga yetgan bo‘lsa, hozirda bu raqam 55 taga chiqdi va ularning 32 % ga yaqini sug‘urta kapitali hisobiga moliyalashtirilgan.

Soliq imtiyozlari ham sug‘urta kompaniyalarining investitsion faoliyatini qo‘llab-quvvatlamogda. Uzoq muddatli davlat obligatsiyalaridan olingan foiz daromadlari soliqdan ozod etilgani sababli hozirgi kunda davlat obligatsiyalariga kiritilgan sarmoya hajmi 2,3 trillion so‘mga yetgan.

2023–2025 yillarda Moliya vazirligi va Kapital bozorini rivojlantirish agentligi tomonidan sug‘urta kompaniyalari uchun 200 dan ortiq treninglar o‘tkazildi. Natijada ularning risk boshqaruvi, portfel diversifikatsiyasi va xalqaro standartlarga moslashish salohiyati sezilarli darajada oshdi.

Bugungi kunda sug‘urta sektori O‘zbekiston kapital bozoridagi eng faol institutsional investorlar qatlamiga aylandi. Ularning investitsion siyosati moliya tizimini barqarorlashtiribgina qolmay, yangi infratuzilma loyihalarini moliyalashtiradi, kichik va yirik biznes uchun kapital oqimini kuchaytiradi va mamlakatning uzoq

muddatli rivojlanish strategiyalariga xizmat qilmoqda. Shu bois, bu yo‘nalishni yanada rivojlantirish va xalqaro standartlarga moslashtirish O‘zbekiston iqtisodiy barqarorligi uchun muhim strategik vazifa bo‘lib qolmoqda.

XULOSA

O‘zbekiston kapital bozorining rivojlanishida sug‘urta kompaniyalari investitsion faoliyatining ahamiyati yildan-yilga ortib bormoqda. So‘nggi yillarda amalga oshirilgan islohotlar, jumladan 2023-yil 28-apreldagi PQ–170-sonli qaror va 2024-yilda qabul qilingan “Kapital bozorini rivojlantirish strategiyasi” sug‘urta tashkilotlari uchun yangi imkoniyatlar yaratdi. Natijada 2022–2024 yillar oralig‘ida sug‘urta kompaniyalarining investitsion portfeli 5,1 trillion so‘mdan 8,3 trillion so‘mga yetdi va 2025-yilda 10 trillion so‘mdan oshishi kutilmoqda. Ularning davlat qimmatli qog‘ozlari bozoridagi ulushi 22 % dan 30 % gacha oshdi, korporativ obligatsiyalar portfeli esa 23 % gacha kengaydi. Sug‘urta kompaniyalari uzoq muddatli “uzun pul” manbai sifatida real sektor uchun barqaror moliyalashtirishni ta‘minlamoqda. Energetika, transport va infratuzilma loyihalariga jalb etilayotgan mablag‘lar 2024-yilda 410 milliard so‘mni tashkil etdi, bu 2022-yilga nisbatan deyarli ikki barobar ko‘pdir. Yashil iqtisodiyot loyihalariga yo‘naltirilayotgan sarmoyalar ham ortib bormoqda: 2024-yilda 120 milliard so‘mlik yashil obligatsiyalar xarid qilindi, 2025-yilda bu hajm 250 milliard so‘mga yetishi kutilmoqda.

Xalqaro standartlar — Solvency II va IFRS 17 talablariga moslashish sug‘urta kompaniyalarining investitsion xavfsizligini oshirmoqda. Aktiv va majburiyatlarni muvofiqlashtirish (ALM) siyosatining joriy etilishi ularning portfellari barqarorligini kuchaytiradi va kapital bozorida uzoq muddatli ishonchli investor sifatida faoliyat yuritish imkonini beradi. Shu bilan birga, ayrim muammolar ham mavjud: kapital bozorida likvidlikning yetarli darajada bo‘lmashligi, korporativ obligatsiyalarning ikkilamchi bozorida savdo hajmining pastligi, ayrim sug‘urta kompaniyalarining risklarni boshqarish tizimlarida xalqaro tajriba yetarlicha qo‘llanilmasligi. Ushbu kamchiliklarni bartaraf etish uchun davlat tomonidan prudensial me‘yorlarni yanada takomillashtirish, soliq imtiyozlarini kengaytirish va investitsion infratuzilmani rivojlantirish zarur.

Yakuniy xulosa shuki, sug‘urta kompaniyalarining investitsion faoliyatini rivojlantirish O‘zbekiston kapital bozorini chuqurlashtirish, moliya tizimi barqarorligini mustahkamlash va real sektorni uzoq muddatli resurslar bilan ta‘minlashning muhim omilidir. Ularni institutsional investor sifatida qo‘llab-quvvatlash orqali mamlakatning uzoq muddatli iqtisodiy o‘rinishini ta‘minlash, investitsiya muhitini yaxshilash va xalqaro moliya bozorlariga integratsiyasini tezlashtirish mumkin.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR

1. O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti qarori PQ–170 “Kapital bozorini rivojlantirish strategiyasi to‘g‘risida”, 28.04.2023.
2. “Sug‘urta faoliyati to‘g‘risida”gi Qonun (yangi tahriri), O‘RQ–819, 20.01.2024.
3. O‘zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi. “Sug‘urta bozori rivojlanish ko‘rsatkichlari bo‘yicha hisobot”, 2024.
4. Kapital bozorini rivojlantirish agentligi. “2023–2025 yillar uchun kapital bozorining istiqbollari”, Toshkent, 2024.
5. Jahon banki. *Uzbekistan Financial Sector Assessment*, Washington, 2023.
6. International Association of Insurance Supervisors (IAIS). *Global Insurance Market Report 2024*.
7. OECD. *Institutional Investors and Long-Term Investment*, Paris, 2023.
8. IFRS Foundation. *IFRS 17 Insurance Contracts: Implementation Guidance*, London, 2024.
9. Solvency II Directive (2009/138/EC) — Europe Insurance Risk Management Standards.
10. O‘zbekiston Respublikasi Davlat statistika qo‘mitasi. “Moliyaviy xizmatlar sektori bo‘yicha 2024-yil statistik to‘plami”.
11. Kapital bozorini rivojlantirish agentligi rasmiy ma’lumotlari — www.cma.uz (2023–2025).
12. World Bank Group. *Capital Market Development in Emerging Economies: Uzbekistan Case Study*, 2023.
13. Fitch Ratings. *Uzbek Insurance Sector Outlook 2024*.
14. Moody’s Investors Service. *Uzbekistan Insurance Market Review 2024*.
15. Asian Development Bank (ADB). *Developing Long-Term Finance in Central Asia*, Manila, 2023.