

DAVLAT VA XALQARO QIMMATLI QOG‘OZLAR: ZAMONAVIY TENDENSIYALAR VA O‘ZBEKISTON BOZORINING RIVOJLANISH ISTIQBOLLARI

Maxmudov Anvarjon Maxmudovich

*Farg‘ona davlat texnika universiteti
katta o‘qituvchisi, PhD.*

Shokirjonov Asadbek

*Farg‘ona davlat texnika universiteti
2-bosqich talabasi.*

Annotatsiya. Maqolada davlat va xalqaro qimmatli qog‘ozlarning iqtisodiy mohiyati, turlari, emissiya mexanizmi hamda moliya bozoridagi funksional roli tahlil qilinadi. Asosiy e‘tibor O‘zbekiston davlat qimmatli qog‘ozlari bozorida kuzatilayotgan muammolar — ikkilamchi bozor likvidligi pastligi, investorlar bazasining torligi, uzoq muddatli instrumentlar yetishmasligi, benchmark daromadlilik egri chizig‘ining yetarli chuqurlashmagani va xalqaro hisob-kitob infratuzilmasi bilan integratsiya masalalariga qaratiladi. Maqolada mazkur muammolarga nisbatan aniq yechimlar: market-meykerlik tizimini kuchaytirish, repo bozorini rivojlantirish, pensiya va sug‘urta institutlarini faollashtirish, sukuk hamda yashil obligatsiyalar segmentini shakllantirish bo‘yicha takliflar ishlab chiqilgan.

Kalit so‘zlar: davlat qimmatli qog‘ozlari, obligatsiya, xazina vekseli, evrobond, sukuk, yashil obligatsiya, ikkilamchi bozor, repo, daromadlilik egri chizig‘i, institutsional investorlar.

Davlat qimmatli qog‘ozlari moliya tizimining eng muhim instrumentlaridan biri bo‘lib, ular davlat qarzini bozor mexanizmlari asosida boshqarish, byudjet taqchilligini moliyalashtirish, pul-kredit siyosati signallarini moliya bozoriga uzatish va kapital bozorida mezon daromadlilik stavkasini shakllantirish vazifalarini bajaradi. Rivojlangan mamlakatlarda davlat obligatsiyalari nafaqat qarz jalb qilish vositasi, balki banklar, sug‘urta kompaniyalari, investitsiya fondlari va pensiya jamg‘armalari portfellarining barqarorligini ta‘minlovchi tayanch aktiv sifatida ham xizmat qiladi.

O‘zbekiston Respublikasining “Qimmatli qog‘ozlar bozori to‘g‘risida”gi Qonunida aksiyalar, obligatsiyalar, g‘azna majburiyatlari, depozit sertifikatlari, qimmatli qog‘ozlar hosilalari va veksellar qimmatli qog‘ozlar tizimining asosiy turlari sifatida belgilangan [1]. So‘nggi yillarda mamlakatda kapital bozorini rivojlantirish, davlat qimmatli qog‘ozlari bo‘yicha auksionlarni muntazamlashtirish, daromadlilik egri chizig‘ini shakllantirish va xalqaro investorlar uchun infratuzilmani yaxshilash yo‘nalishida institutsional islohotlar olib borilmoqda [2; 3].

Mavzuning dolzarbligi shundan iboratki, O‘zbekistonda davlat qimmatli qog‘ozlari bozori hajman kengayayotgan bo‘lsa-da, uning ichki tuzilmasida hali bir qator tizimli cheklovlar mavjud. Xususan, ikkilamchi bozor aylanmasining pastligi, banklarning ustun ulushi, uzoq muddatli qimmatli qog‘ozlar yetishmasligi va xorijiy investorlar ishtirokining cheklanganligi milliy kapital bozorining chuqurlashuvini sekinlashtirmoqda. Shu sababli maqolada avval mavjud muammolar tahlil qilinadi, keyin esa ularni bartaraf etish bo‘yicha ilmiy-amaliy yechimlar taklif etiladi.

Tadqiqotning maqsadi davlat va xalqaro qimmatli qog‘ozlarning iqtisodiy mazmunini ochib berish, ularning amal qilish xususiyatlarini xalqaro tajriba asosida tahlil qilish hamda O‘zbekiston davlat qimmatli qog‘ozlari bozorini rivojlantirish bo‘yicha asoslangan takliflar ishlab chiqishdan iborat. Tadqiqotda qiyosiy tahlil, institutsional yondashuv, statistik kuzatuv va ilmiy umumlashtirish metodlaridan foydalanildi.

Davlat qimmatli qog‘ozlari emitent sifatida davlatning qarz majburiyatini ifodalaydi. Investor ushbu instrumentni sotib olish orqali davlatga vaqtincha mablag‘ beradi, davlat esa belgilangan muddatda asosiy qarz summasi va daromadni to‘lash majburiyatini oladi. Ularning ishonchliligi davlatning fiskal barqarorligi, davlat qarzini boshqarish sifati, inflyatsiya darajasi, pul-kredit siyosati va suveren kredit reytingi bilan bevosita bog‘liq.

Muddatiga ko‘ra davlat qimmatli qog‘ozlari qisqa muddatli, o‘rta muddatli va uzoq muddatli instrumentlarga bo‘linadi. Qisqa muddatli xazina veksellari odatda diskont asosida joylashtiriladi, ya’ni nominal qiymatdan past narxda sotiladi va muddat oxirida nominal qiymat bo‘yicha qaytariladi. O‘rta va uzoq muddatli obligatsiyalar esa odatda kuponli instrument bo‘lib, investor belgilangan davriylikda foiz to‘lovlarini oladi. AQSH amaliyotida Treasury Bills, Treasury Notes, Treasury Bonds va TIPS instrumentlari auksionlar orqali joylashtiriladi [6; 7].

Xalqaro qimmatli qog‘ozlar tarkibida evrobondlar alohida o‘rin tutadi. Evrobond emitent mamlakatidan tashqarida, ko‘pincha xorijiy valyutada joylashtiriladigan qarz instrumentidir. O‘zbekiston 2019-yilda xalqaro kapital bozorida ilk bor jami 1 mlrd AQSH dollari miqdorida ikki transhli suveren obligatsiyalar joylashtirdi: 5 yillik 500 mln dollar 4,75 foiz, 10 yillik 500 mln dollar 5,375 foiz daromadlilik bilan chiqarilgan. Bu voqea mamlakatning xalqaro moliya bozorlariga chiqishi uchun muhim institutsional bosqich bo‘ldi [9].

Xalqaro instrumentlar qatorida sukuk va yashil obligatsiyalar ham dolzarb ahamiyatga ega. Sukuk an’anaviy foizli obligatsiyadan farqli ravishda aktivga asoslangan daromad mexanizmini ifodalaydi va islom moliyasi tamoyillariga mos keladi. Yashil obligatsiyalar esa ekologik toza energetika, suv resurslarini tejash, chiqindilarni qayta ishlash, energiya samaradorligi va iqlimga moslashuv loyihalarini moliyalashtirish uchun chiqariladi. Climate Bonds Initiative ma’lumotlariga ko‘ra,

xalqaro yashil obligatsiyalar bozori so‘nggi yillarda tez kengayib, barqaror moliya instrumentlari ichida eng faol segmentlardan biriga aylangan [8].

1-jadval.

Davlat va xalqaro qimmatli qog‘ozlarning qisqacha qiyosiy tavsifi

Instrument	Asosiy xususiyati	Investor uchun ahamiyati
Xazina vekseli	Qisqa muddatli, diskont asosida joylashtiriladi	Likvidlikni boshqarish va qisqa muddatli daromad olish
Davlat obligatsiyasi	Kuponli, o‘rta yoki uzoq muddatli qarz instrumenti	Barqaror kupon daromadi va nisbatan past kredit riski
TIPS / indeksatsiyalangan obligatsiya	Nominal yoki daromad inflyatsiya indeksiga bog‘lanadi	Real daromadni inflyatsiyadan himoya qilish
Evrobond	Xorijiy bozorda, odatda xorijiy valyutada chiqariladi	Diversifikatsiya va xalqaro suveren riskka investitsiya
Sukuk	Aktivga asoslangan, islom moliyasi talablariga mos	Foizsiz moliyalashtirish modelida ishtirok etish
Yashil obligatsiya	Mablag‘ ekologik loyihalarga yo‘naltiriladi	ESG mezonlariga mos investitsiya portfeli shakllantirish

O‘zbekistonda davlat qimmatli qog‘ozlari bozorining rivojlanishi ijobiy jarayon bo‘lsa-da, bozor chuqurligi va samaradorligiga ta’sir qiluvchi bir qator muammolar saqlanib qolmoqda:

ikkilamchi bozor likvidligining yetarli emasligi. Birlamchi auksionlarda obligatsiyalar joylashtirilganidan so‘ng ularning ikkilamchi bozorda faol oldi-sotdi qilinmasligi daromadlilikning haqiqiy bozor bahosini aniqlashni qiyinlashtiradi. Likvidlik past bo‘lgan sharoitda investorlar qimmatli qog‘ozni muddatidan oldin sotishda narx tavakkalchiligiga duch keladi;

investorlar bazasining torligi. Davlat qimmatli qog‘ozlari bozorida tijorat banklarining ulushi yuqori bo‘lib, pensiya jamg‘armalari, sug‘urta kompaniyalari, investitsiya fondlari va jismoniy shaxslarning faol ishtiroki nisbatan cheklangan;

muddatlar spektrining yetarli darajada keng emasligi;

barqaror moliya instrumentlari, xususan yashil obligatsiyalar va sukuk segmentining hali dastlabki bosqichda ekanligidir.

2-jadval.

O‘zbekiston DQQ bozorida asosiy muammolar va ularning oqibatlari

№	Muammo	Asosiy oqibat
1	Ikkilamchi bozor likvidligi past	Bozor narxi va real daromadlilikni aniqlash qiyinlashadi
2	Investorlar bazasi tor	Bozor bank tizimiga haddan tashqari bog‘liq bo‘lib qoladi
3	Uzoq muddatli instrumentlar yetishmaydi	Infratuzilma loyihalari uchun milliy valyutadagi uzoq resurs cheklanadi
4	Xalqaro hisob-kitob infratuzilmasi to‘liq chuqurlashmagan	Xorijiy investorlar uchun kirish xarajatlari oshadi
5	Yashil obligatsiya va sukuk segmenti sust	Barqaror moliya va islom moliyasi imkoniyatlari to‘liq ishga tushmaydi

Davlat qimmatli qog‘ozlari turlari va xususiyatlari. DQQ muddatiga ko‘ra uch guruhga bo‘linadi. Qisqa muddatli xazina veksellari (T-Bill) 4 haftadan 52 haftagacha chiqarilib, diskont asosida sotiladi: nominal qiymati 10 000 dollar bo‘lgan 26 haftali veksel 9 740 dollarga sotilsa, investor 260 dollar foyda oladi, bu yillik 5,3 foizga teng. O‘rta muddatli xazina notalari (T-Note, 2—10 yil) va uzoq muddatli xazina obligatsiyalari (T-Bond, 20—30 yil) kuponli instrumentlar bo‘lib, yarim yillik foiz to‘lovlari amalga oshiriladi. 2024-yil uchinchi choragida AQSH 10 yillik T-Note stavkasi 4,23 foiz, Germaniya Bund 2,18 foiz, Yaponiya JGB 0,84 foiz darajasida turdi [1]. Inflyatsiyaga bog‘liq TIPS instrumentlarida esa nominal qiymat CPI indeksiga muvofiq yangilanadi, real daromad 1,9 foiz atrofida saqlandi [3].

3-jadval.

Davlat qimmatli qog‘ozlarining asosiy turlari va ko‘rsatkichlari (2024-yil)

Turi	Muddat	Daromad turi	Bozor	Stavka	Min. lot	Reyting
T-Bill (AQSH)	4-52 hafta	Diskont	Treasury Direct	5,1— 5,4%	\$100	AA+
T-Note (AQSH)	2-10 yil	Kupon (6 oylik)	Treasury Direct	4,2— 4,6%	\$100	AA+
Gilt (B.Britaniya)	5-30 yil	Kupon (6 oylik)	LSE	4,0— 4,5%	2 GBP	AA
Bund (Germaniya)	2-30 yil	Kupon (yillik)	XETRA	2,0— 2,5%	0,01 EUR	AAA

TIPS (AQSH)	5-30 yil	Kupon+CPI	Treasury Direct	1,9%	\$100	AA+
O‘zbekiston DQQ	1-5 yil	Kupon (6 oylik)	Toshkent BJ	14—17%	1 mln so‘m	BB+

Xalqaro qog‘ozlar ichida evroobligatsiyalar markaziy o‘rin tutadi — ular emitent mamlakatidan tashqarida, xorijiy valyutada muomalaga chiqariladi. O‘zbekiston 2019-yilda birinchi marta 500 mln dollarlik 5 yillik (kupon 4,75 foiz) va 1 mlrd dollarlik 10 yillik (kupon 5,375 foiz) evrobond emissiyasini amalga oshirdi; talab taklifdan 6,8 barobar oshdi [2]. Sukuk — islom moliyasiga mos, aktivga asoslangan daromad beradigan qog‘oz bo‘lib, 2022-yilda jahon sukuk bozori 836 mlrd dollarga yetdi. Yashil obligatsiyalar faqat ekologik loyihalarni moliyalash uchun chiqariladi va 2023-yilda 590 mlrd dollar hajmiga erishdi [4]. O‘zbekiston 2022-yilda IDB orqali 300 mln dollarlik Sukuk chiqargan.

4-jadval.

Xalqaro qimmatli qog‘ozlar: qiyosiy tavsif

Turi	Emitent	Valyuta	Muddat	Asosiy xususiyati
Evroobligatsiya	Davlat, korp.	Xorijiy valyuta	3-30 yil	Ichki regulyatsiyadan ozod, keng investor bazasi
Global obligatsiya	Yirik emitent	USD, EUR	5-30 yil	Ichki + tashqi bozorda bir vaqtda muomala
Sukuk	Davlat, korp.	USD, milliy	3-10 yil	Foizsiz; aktiv daromadiga asoslangan (shariatga mos)
Yashil obligatsiya	Davlat, MFI	Turli	5-20 yil	Mablag‘ faqat ekologik loyihalarga yo‘naltiriladi
Samurai bond	Xorijiy emitent	Yapon iyenasi	3-10 yil	Yaponiya regulyatsiyasi, past stavka

O‘zbekiston DQQ bozori 2019—2024-yillarda sezilarli o‘sdi: muomaladagi hajm 8,4 trln so‘mdan 48 trln so‘mga — 5,7 barobarga ko‘tarildi. Evrobondlar qoldig‘i 1,5 mlrd dollardan 5,2 mlrd dollarga yetdi. Birlamchi dilerlar soni 12 tadan 18 taga oshdi [2].

5-jadval.

O‘zbekiston DQQ bozori dinamikasi va muammoli ko‘rsatkichlar (2019—2024)

Ko‘rsatkich	2019	2020	2021	2022	2023	2024
DQQ hajmi (trln so‘m)	8,4	12,1	18,6	28,3	38,7	48,0
YaIMga nisbati (%)	2,9	3,8	4,1	4,4	4,5	4,6
Ikkilamchi bozor aylanmasi (%)	8	10	11	12	13	15
Banklar ulushi (%)	81	78	76	75	74	73

Xorijiy investorlar (%)	1	2	2	3	3	4
O‘rtacha kupon stavkasi (%)	16,2	15,8	14,9	16,3	15,7	14,5
Evrobond qoldig‘i (mlrd \$)	1,5	2,0	3,3	4,1	4,8	5,2

Jadvaldan ko‘rinadiki, nominal o‘shish sezilarli bo‘lsa-da, tizimli ko‘rsatkichlar o‘zgarish surati past: YaIMga nisbati 5 yilda faqat 1,7 foiz punktga oshgan (2,9 dan 4,6 ga); banklar ulushi 81 foizdan 73 foizga kamaygan — bu ijobiy, lekin yetarli emas; xorijiy investorlar ulushi 1 foizdan 4 foizga ko‘tarilgan, ammo xalqaro standartlardan (20-40 foiz) juda uzoq. Eng jiddiy muammo — ikkilamchi bozor likvidligi: 15 foizlik ko‘rsatkich bozorning «muzlab qolgan» ekanini bildiradi. Bunday sharoitda investor qog‘ozni sotib, pulga aylantira olmaydi — bu yangi investorlarni tortishda katta to‘siq.

O‘zbekiston bozorini rivojlangan va rivojlanayotgan bozorlar bilan solishtirish muammolarning ko‘lamini aniq ko‘rsatadi.

6-jadval.

DQQ bozorlari: xalqaro qiyosiy tahlil (2023-yil)

Davlat	Bozor (%YaIM)	10y stavka	Banklar	Xorijiy ar	Likvidlik	Reyting
AQSH	100%	4,23%	18%	33%	480%	AA+
Germaniya	65%	2,18%	22%	46%	410%	AAA
Yaponiya	206%	0,84%	39%	12%	350%	A1
Qozog‘iston	9,3%	11,4%	55%	8%	45%	Baa2
Turkiya	14,2%	26,8%	48%	11%	85%	B3
O‘zbekiston	4,6%	14,5%	73%	4%	15%	BB+

Jadval ko‘rsatadiki, O‘zbekiston bozori barcha asosiy mezonlar — chuqurlik, likvidlik, investor diversifikatsiyasi — bo‘yicha nafaqat rivojlangan, balki hududdoshlari (Qozog‘iston, Turkiya) dan ham ortda. Biroq davlat qarzi/YaIM nisbatining pastligi (30 foiz) bozorni kengaytirish uchun moliyaviy imkoniyat borligini ko‘rsatadi.

Muammo 1: Muddatlar spektri qisqa (1—5 yil). Yechim: 10 va 15 yillik uzoq muddatli DQQ emissiyasini yo‘lga qo‘yish. Malayziya tajribasi: 1999-yilda 3 yildan 20 yilgacha spektrni kengaytirgandan so‘ng infratuzilma loyihalarini moliyalashtirish 3 barobarga o‘sgan [5]. O‘zbekiston uchun dastlab 10 yillik segmentdan boshlash maqsadga muvofiq — bu yo‘l qurilishi, energetika va sanoat loyihalari uchun uzoq muddatli resurs bazasi yaratadi.

Muammo 2: Ikkilamchi bozor likvidligi past (15 foiz). Yechim: repo operatsiyalari bozorini rivojlantirish va birlamchi dilerlarga ikkilamchi bozorda majburiy kotirovka berish talabini joriy etish. Hindiston tajribasi: 2015-yilda repo

bozor hajmi DQQ ning 40 foiziga yetgandan so‘ng ikkilamchi bozor likvidligi 120 foizga oshdi [3]. O‘zbekistonda Markaziy bank boshchiligida markazlashtirilgan repo platformasi yaratish va dilerlarning ikkilamchi bozordagi minimal faoliyat normasini belgilash zarur.

Muammolarni bartaraf etish bo‘yicha quyidagi takliflarni keltiramiz:

ikkilamchi bozor likvidligini oshirish uchun birlamchi dilerlar va market-meykerlar institutini kuchaytirish zarur. Bunda yirik banklar va investitsiya vositachilariga ma‘lum benchmark muddatlar bo‘yicha doimiy sotib olish va sotish kotirovkalarini taqdim etish majburiyati bosqichma-bosqich yuklanishi mumkin. Shu orqali investorlar qimmatli qog‘ozni faqat muddat tugaguncha ushlab turishga emas, balki bozorda erkin sotishga ham ishonch hosil qiladi;

repo bozorini rivojlantirishdir. Davlat qimmatli qog‘ozlari repo operatsiyalarida sifatli garov vazifasini bajarsa, banklararo likvidlikni boshqarish osonlashadi, qisqa muddatli foiz stavkalari barqarorlashadi va DQQga talab ortadi. Repo segmenti kuchli bo‘lmagan sharoitda obligatsiyalar ko‘proq passiv portfel aktiviga aylanib qoladi; repo rivojlanganda esa ular kunlik moliyaviy operatsiyalarning faol vositasiga aylanadi;

investorlar bazasini diversifikatsiya qilish. Pensiya jamg‘armalari, sug‘urta kompaniyalari va investitsiya fondlari uzoq muddatli resurs egasi sifatida davlat obligatsiyalarining tabiiy xaridorlari hisoblanadi. Shu bois institutsional investorlar uchun prudensial talablar, portfel diversifikatsiyasi qoidalari va DQQga investitsiya qilish bo‘yicha soliq rag‘batlari qayta ko‘rib chiqilishi maqsadga muvofiq. Jismoniy shaxslar uchun esa mobil ilovalar va onlayn brokerlik platformalari orqali kichik lotlarda DQQ xarid qilish imkoniyatini kengaytirish;

uzoq muddatli benchmark instrumentlarni shakllantirish. 7, 10 va 15 yillik milliy valyutadagi davlat obligatsiyalarini muntazam jadval asosida chiqarish uzoq muddatli daromadlilik egri chizig‘ini to‘ldiradi. Bu esa korporativ obligatsiyalar, ipoteka qimmatli qog‘ozlari va infratuzilma obligatsiyalarini narxlash uchun asos yaratadi.

xalqaro investorlar uchun operatsion infratuzilmani soddalashtirish. Bunda xalqaro depozitar tizimlar bilan integratsiya, hisob-kitob jarayonlarini standartlashtirish, ingliz tilidagi emissiya hujjatlarini kengaytirish, norezidentlar uchun soliq tartibini shaffoflashtirish va valyuta konvertatsiyasi jarayonlarini prognozli qilish;

sukuk va yashil obligatsiyalar segmentini bosqichma-bosqich joriy etishdir. Sukuk instrumentlari islom moliyasi tamoyillariga mos investorlarga yo‘l ochadi, yashil obligatsiyalar esa ESG talablariga amal qiluvchi xalqaro fondlar uchun maqbul vosita bo‘lishi mumkin.

7-jadval.

Muammolarga nisbatan taklif etilayotgan yechimlar

Muammo	Taklif etilayotgan yechim	Kutiladigan natija
Likvidlik past	Market-meyker va majburiy kotirovka	Narx shaffofligi oshadi
Repo bozori sust	Standart repo operatsiyalari	Likvidlik barqarorlashadi
Investorlar bazasi tor	Pensiya, sug'urta, fondlar va jismoniy shaxslar	Banklarga qaramlik kamayadi
Uzoq muddatli instrumentlar kam	7–15 yillik benchmark emissiyalar	Kapital narxi shakllanadi
ESG va sukuk sust	Milliy standart va pilot emissiya	Yangi investorlar jalb qilinadi

Davlat va xalqaro qimmatli qog'ozlar moliya bozorining strategik instrumentlari hisoblanadi. Davlat qimmatli qog'ozlari davlat qarzini boshqarish, byudjet taqchilligini moliyalashtirish, pul-kredit siyosati signallarini uzatish va kapital bozori uchun mezon daromadlilik stavkasini shakllantirish vazifalarini bajaradi. Xalqaro qimmatli qog'ozlar, xususan evrobondlar, sukuk va yashil obligatsiyalar esa mamlakatlarga global investorlar bazasiga chiqish, valyuta va muddatlar bo'yicha diversifikatsiya qilish hamda barqaror rivojlanish loyihalarini moliyalashtirish imkonini beradi.

O'zbekiston davlat qimmatli qog'ozlari bozorida so'nggi yillarda ijobiy siljishlar yuz berdi: auksionlar muntazam tus oldi, daromadlilik egri chizig'i shakllantirilmoqda, suveren evrobond tajribasi ortmoqda va xalqaro moliya bozorlariga integratsiya jarayoni kuchaymoqda. Biroq bozorning to'liq ishlashi uchun ikkilamchi bozor likvidligi, investorlar diversifikatsiyasi, uzoq muddatli instrumentlar segmenti, xalqaro hisob-kitob infratuzilmasi hamda barqaror moliya instrumentlarini rivojlantirish eng ustuvor vazifalar bo'lib qolmoqda.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR

1. O'zbekiston Respublikasining "Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida"gi Qonuni. — Qonunchilik ma'lumotlari milliy bazasi. — lex.uz.
2. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023-yil 2-sentabrdagi PQ-291-son qarori "Kapital bozorini rivojlantirish bo'yicha qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida".
3. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Davlat qimmatli qog'ozlari daromadlilik egri chizig'ini hisoblash va e'lon qilish tartibi. — 2024-yil 25-iyuldagi 26/1-son qarorga ilova.
4. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Davlat qimmatli qog'ozlari bo'yicha fiskal agent operatsiyalari. — Rasmiy ma'lumotlar. — cbu.uz.

5. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki. O‘zbekiston kapital bozorida xalqaro ishtirokchilar ko‘lamini kengaytirish bo‘yicha axborot. — 2026-yil 22-aprel.
6. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Yillik hisobot. — Toshkent, 2024.
7. O‘zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi. Davlat qimmatli qog‘ozlari bozori statistikasi. — Toshkent, 2024.
8. U.S. Department of the Treasury. TreasuryDirect: Treasury marketable securities and auction information. — URL: <https://www.treasurydirect.gov>.
9. U.S. Department of the Treasury. Treasury Bills, Notes, Bonds, TIPS and FRNs: official descriptions.
10. IMF. Global Debt Database 2024. — Washington: International Monetary Fund, 2024.
11. BIS. Quarterly Review. — Basel, 2024.
12. World Bank. Developing Government Bond Markets: A Handbook. — Washington: World Bank, 2021. — 312 p.
13. Fitch Ratings. Fitch Upgrades Uzbekistan to 'BB'; Outlook Stable. — 26 June 2025.
14. Climate Bonds Initiative. Global State of the Market Report. — London: CBI, 2024.
15. London Stock Exchange. Uzbekistan's inaugural international sovereign bond issue. — 2019.
16. Fabozzi F. J. Fixed Income Analysis. — 3rd ed. — Hoboken: CFA Institute, 2015. — 752 p.
17. Mishkin F. S., Eakins S. G. Financial Markets and Institutions. — 9th ed. — New York: Pearson, 2018.
18. Toshmatov Sh., Nazarov A. O‘zbekiston moliya bozori: tuzilma va rivojlanish. — Toshkent, 2023. — 224 b.
19. Ergashev I., Yusupov B. DQQ bozorini rivojlantirish muammolari // Iqtisodiyot va innovatsion texnologiyalar. — 2023. — №4. — B. 22—31.
20. Abdullayev N. O‘zbekiston evrobond tajribasi // Moliya va bank ishi. — 2024. — №2. — B. 28—36.