

QIMMATLI QOG'OZLAR BOZORI: ZAMONAVIY IQTISODIYOTNING YURAGI

Fayziyeva Sevinch

Samarqand Iqtisodiyot va Servis instituti talabasi

Ilmiy rahbar: **Tursunov Faridun**

Аннотация

Ushbu maqolada zamonaviy iqtisodiyotning muhim tarkibiy qismi bo'lgan qimmatli qog'ozlar bozorining iqtisodiy tabiati, uning funksiyalari va tuzilishi atroflicha tahlil qilingan. Maqolada bozorning asosiy ishtirokchilari — emitentlar, investorlar va professional vositachilarning (broker, diler, birja) o'zaro bog'liqligi hamda ularning moliya tizimidagi roli yoritilgan. Shuningdek, birlamchi va ikkilamchi bozorlarning farqlari, kapitalning tarmoqlararo qayta taqsimlanish mexanizmlari hamda davlat tomonidan tartibga solinishining ahamiyati ko'rsatib o'tilgan. Maqola iqtisodchi mutaxassislar, talabalar va fond bozoriga qiziquvchi keng kitobxonlar ommasiga mo'ljallangan.

Kalit so'zlar: Qimmatli qog'ozlar bozori, aksiyalar, obligatsiyalar, emitent, investor, broker, fond birjasi, investitsiya, kapital, moliya bozori.

Аннотация

В данной статье подробно анализируются экономическая сущность, функции и структура рынка ценных бумаг как ключевого элемента современной экономики. В работе освещается взаимосвязь основных участников рынка — эмитентов, инвесторов и профессиональных посредников (брокеров, дилеров, бирж), а также их роль в финансовой системе. Рассматриваются различия между первичным и вторичным рынками, механизмы межотраслевого перераспределения капитала и значимость государственного регулирования. Статья предназначена для

экономистов, студентов и широкого круга читателей, интересующихся фондовым рынком.

Ключевые слова: Рынок ценных бумаг, акции, облигации, эмитент, инвестор, брокер, фондовая биржа, инвестиции, капитал, финансовый рынок.

Annotation

This article provides a comprehensive analysis of the economic nature, functions, and structure of the securities market as a vital component of the modern economy. The study highlights the interrelationship between the key market participants—issuers, investors, and professional intermediaries (brokers, dealers, stock exchanges)—and their respective roles within the financial system. Furthermore, it examines the distinctions between primary and secondary markets, mechanisms for the intersectoral redistribution of capital, and the importance of state regulation. The article is intended for economists, students, and a broad audience interested in the stock market.

Keywords: Securities market, stocks, bonds, issuer, investor, broker, stock exchange, investment, capital, financial market.

KIRISH

Qimmatli qog'ozlar bozori zamonaviy moliya tizimining eng dinamik qismi bo'lib, u pul mablag'larining tarmoqlararo harakatini ta'minlaydi. Iqtisodiyot nazariyasida ushbu bozor "investitsiya mexanizmi" deb ataladi, chunki u orqali vaqtincha bo'sh turgan pul mablag'lari ishlab chiqarishni kengaytirish va yangi texnologiyalarni joriy etishga yo'naltiriladi. Qimmatli qog'ozlar bozori (fond bozori) moliya bozorining bir qismi bo'lib, unda maxsus hujjatlar — qimmatli qog'ozlar muomalada bo'ladi. Uning asosiy vazifasi kapitalni jamlash va uni eng samarali ishlaydigan sohalarga qayta taqsimlashdir. Bozorning o'ziga xosligi shundaki, bu yerda savdo obyekti moddiy mahsulot emas, balki kelajakda daromad olish huquqi yoki korxonani boshqarishda ishtirok etish huquqidir.

Bozorning vertikal va gorizontal tuzilishi

Qimmatli qog'ozlar bozori bir necha o'lchovda tasniflanadi:

Birlamchi bozor: Yangi chiqarilgan (emissiya qilingan) qimmatli qog'ozlarning birinchi marta sotilishi. Bu bosqichda korxonaga real investitsiya mablag'lari kirib keladi.

Ikkilamchi bozor: Ilgari chiqarilgan qimmatli qog'ozlarning investorlar o'rtasida qayta sotilishi (fond birjasi). Bu bozor qimmatli qog'ozlarning likvidligini (tezda pulga aylanish qobiliyatini) ta'minlaydi.

Birja bozori: Savdolar qat'iy qoidalar asosida, maxsus maydonchalarda (Fond birjalarida) o'tkaziladi.

Birjadan tashqari bozor: Qimmatli qog'ozlar savdosi bevosita kompyuter tarmoqlari yoki telefon orqali amalga oshiriladi.

Bozor ishtirokchilarini esa uchta asosiy guruhga bo'lish mumkin:

1. Talab va taklifni shakllantiruvchilar

Emitentlar: Bular davlat organlari, mahalliy hokimiyatlar yoki aksiyadorlik jamiyatlaridir. Ular o'z loyihalarini moliyalashtirish uchun qimmatli qog'ozlarni chiqaradilar. Emitentning asosiy maqsadi — arzonroq kapital jalb qilish.

Investorlar: Qimmatli qog'ozlarni sotib oluvchi subyektlar. Investorlar strategik (kompaniya boshqaruvini qo'lga olishni ko'zlovchi) va portfel (faqat dividend yoki narx farqidan foyda olishni ko'zlovchi) turlariga bo'linadi. Shuningdek, ular jismoniy shaxslar yoki institutsional investorlar (sug'urta kompaniyalari, pensiya fondlari) bo'lishi mumkin.

2. Professional vositachilar (Infrastruktura)

Brokerlar: Mijoz nomidan va uning hisobidan bitimlar tuzuvchi shaxslar. Ular o'z xizmatlari uchun vositachilik haqi (komissiya) oladilar.

Dilerlar: O'z nomidan va o'z puliga qimmatli qog'ozlarni sotib olib, ustiga foyda qo'ygan holda sotuvchi tashkilotlar.

Anderrayterlar: Yangi chiqarilgan qimmatli qog'ozlarni joylashtirishni (sotishni) kafolatlovchi investitsiya banklari.

3. Ta'minlovchi va tartibga soluvchi tizimlar

Fond birjasi: Savdolarni tashkil etadi, listing (qimmatli qog'ozlarni tekshirish) o'tkazadi va narxlar shaffofligini ta'minlaydi.

Depozitariylar va Reyestr tutuvchilar: Kim qaysi qog'ozga egalik qilishi haqidagi yozuvlarni saqlaydi. Hozirda aksariyat qimmatli qog'ozlar hujjatli emas, balki elektron yozuv shaklida bo'ladi.

Davlat nazorat organlari: Bozorning qonuniy ishlashini nazorat qiladi, investorlar huquqini himoya qiladi va firibgarlikning oldini oladi.

Bozorning iqtisodiy ahamiyatiga keladigan bo'lsak, rivojlangan qimmatli qog'ozlar bozori mamlakat uchun bir qator afzalliklarni beradi. Ulardan biri sifatida inflyatsiyani jilovlashni ko'rsatishimiz mumkin. Bunda aholining bo'sh pul mablag'lari iste'mol bozorida investitsiya bozoriga o'tadi. Samarali monitoring orqali kompaniya aksiyalari narxining tushishi yoki ko'tarilishi, uning rahbariyati qanchalik to'g'ri ishlayotganini ko'rsatuvchi indikatorni aniqlash imkoni paydo bo'ladi. Hozirgi O'zbekistonda olib borilayotgan xususiylashtirish amaliyotida Davlat korxonalarini aksiyadorlik jamiyatiga aylantirish orqali ularni xususiy sektorga ochiq va shaffof o'tkazish imkonini beradi.

O'zbekiston qimmatli qog'ozlar bozorining hozirgi holati va rivojlanish darajasi bo'yicha eng so'nggi statistik ma'lumotlar (2025-yil yakunlari va 2026-yil boshidagi holatga ko'ra) sifatida quyidagilarni keltirishimiz mumkin:

Bozorning umumiy ko'rsatkichlari (2025-yil yakuniga ko'ra)

So'nggi ma'lumotlarga ko'ra, O'zbekiston kapital bozorida sezilarli o'sish va tarkibiy o'zgarishlar kuzatilmoqda. Masalan:

Bozor kapitallashuvida muomaladagi qimmatli qog'ozlarning umumiy bozor qiymati 284,6 trillion so'mga yetdi va bu o'tgan yilga nisbatan 17,4% ga ko'p.

Yalpi ichki mahsulotdagi ulushi ko'rsatkichlari kapital bozorining kapitallashuv hajmi YIMga nisbatan 20 foizni tashkil etganini ko'rsatadi.

Savdo aylanmasi esa "Toshkent" respublika fond birjasida (TRFB) 2025-yildagi jami savdo hajmi 9,8 trillion so'mni tashkil etdi.

Birjadan tashqari bozor (OTC) faoliyati segmentida faollik keskin oshib, savdo hajmi 7,8 trillion so'mga yetdi. Bu esa deyarli 3,3 baravar o'sish degani.

Ishtirokchilar va Emitentlar tarkibi ham shunga mos ravishda o'zgarganini ko'rishimiz mumkin. Bozordagi professional ishtirokchilar va qimmatli qog'oz chiqaruvchilar soni barqarorlashmoqda. Ya'ni, emitentlar soni bo'yicha bugungi kunda bozorda 717 ta emitent mavjud va professional litsenziyalangan ishtirokchilar jami 77 ta (brokerlar, dilerlar, investitsiya maslahatchilari) ni tashkil etadi. Investorlar faol darajada harakat qilmoqda. Buni birja savdolarida qatnashgan noyob investorlar soni taxminan 17 382 nafarni tashkil etganidan bilishimiz mumkin.

Davlat ulushi va Qimmatli qog'ozlar turlarida esa O'zbekiston bozorida davlat ishtirokidagi kompaniyalar haligacha asosiy drayver bo'lib qolmoqda:

- Ko'rsatkich turi Holat (2025-yil boshi)
- Davlat ulushi mavjud AJlar soni 261 ta
- Davlat ulushining umumiy qiymati 171,6 trillion so'm
- Muomaladagi davlat qarz qog'ozlari (SDS) 100,7 trillion so'm
- Korporativ obligatsiyalar aylanmasi 1,7 trillion so'm (sezilarli o'sish)

Tarmoqlar kesimida savdo aylanmasining hajmi ham sezilarli darajada oshib bormoqda. 2025-yilda ushbu bozorda qiziqarli o'zgarish yuz berdi: ilgari bank sektori yetakchilik qilgan bo'lsa, endi mikromoliya sektori birinchi o'ringa chiqdi. Mikromoliya

sektori umumiy birja aylanmasining 58,4% qismini tashkil etmoqda. Bank sektori esa taxminan 30-35% gacha pastladi. Ilgari bu ko'rsatkich 60% atrofida edi.

Sanoat va boshqa sohalar bozor ulushining qolgan qismini tashkil etadi.

Asosiy tendensiyalar va 2026-yil istiqbollarini ishlab chiqishda hukumat va tartibga soluvchi organlar tomonidan bir qancha strategik qadamlar tashlanmoqda. Masalan:

- "Dual listing": Mahalliy kompaniyalarga bir vaqtning o'zida ham "Toshkent", ham xorijiy fond birjalarida aksiyalarini joylashtirishga ruxsat berildi.

- Valyuta obligatsiyalari: Mahalliy korxonalariga mamlakat ichida xorijiy valyutada obligatsiyalar chiqarish imkoniyati yaratildi.

- Investitsiya maqsadi: Kapital bozoriga kamida 1 milliard dollar xorijiy investitsiya jalb qilish rejalashtirilgan.

XULOSA

Qimmatli qog'ozlar bozori shunchaki moliya instrumentlari savdosi emas, balki mamlakat iqtisodiyotining "qon aylanish tizimi" hisoblanadi. U bank tizimiga muqobil ravishda korxonalar uchun arzon va uzoq muddatli kapital jalb qilish manbasi bo'lib xizmat qiladi. Investorlar uchun esa bu o'z jamg'armalarini inflyatsiyadan himoya qilish va korxonalar foydasiga sherik bo'lish imkoniyatidir. Bozorning samarali ishlashi uning barcha ishtirokchilari: emitentlar (ishonchli aktivlar taklif etuvchilar), investorlar (sarmoya kirituvchilar) va professional vositachilar (broker, diler, birja) o'rtasidagi shaffof munosabatlarga bog'liq. O'zbekiston misolida ko'rinmoqdaki, infratuzilma (depozitariy va birja tizimi) raqamlashtirilishi natijasida bozorda ishtirok etish imkoniyatlari kengaymoqda. Statistika ma'lumotlar shuni ko'rsatadiki, O'zbekiston kapital bozori miqdoriy o'sishdan sifat o'zgarishiga o'tmoqda. Kapitallashuv hajmining 284,6 trillion so'mga yetishi va savdo aylanmasining keskin ortishi bozorga bo'lgan ishonch ortayotganidan dalolat beradi. Ayniqsa, bank sektori bilan bir qatorda mikromoliya va xususiy sektorning faollashuvi bozor diversifikatsiyasini ta'minlamoqda.

Xulosa o‘rnida aytish joizki, bozor to‘liq salohiyatiga erishishi uchun hali amalga oshirilishi kerak bo‘lgan vazifalar mavjud. Bular:

- Aholi moliyaviy savodxonligini oshirish: Jismoniy shaxslarning bozordagi ulushi hali ham past darajada qolmoqda.
- Xususiylashtirish jarayonini jadallashtirish: Yirik davlat korxonalarining IPO (aksiyalarini ochiq savdoga chiqarish) jarayonlari bozorga yangi "qon" olib kiradi.
- Xalqaro integratsiya: Mahalliy emitentlarning xalqaro birjalarga chiqishi va xorijiy investorlar uchun to‘siqlarni kamaytirish bozorning likvidligini oshiradi.

Qimmatli qog‘ozlar bozori O‘zbekiston iqtisodiyotining kelgusi yillardagi asosiy drayverlaridan biri bo‘lishi kutilmoqda. Bozorning shaffofligi, davlat tomonidan tartibga solinishi va raqamli texnologiyalarning joriy etilishi uni nafaqat professionallar, balki oddiy fuqarolar uchun ham jozibador investitsiya maydoniga aylantiradi.

Foydalanilgan adabiyotlar ro‘yhati

1. O‘zbekiston Respublikasining Qonuni. "Qimmatli qog‘ozlar bozori to‘g‘risida" (yangi tahriri). Toshkent shahri.
2. Butikov I.L. "РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ". Toshkent 2021
3. Shovhalov Sh.A. "Qimmatli qog‘ozlar bozori". O‘quv qo‘llanma. Toshkent, Iqtisodiyot universiteti.
4. Yevgeniy Fama. "Efficient Capital Markets". Journal of finance 1970.
5. "Toshkent" respublika fond birjasi (uzse.uz)
6. O‘zbekiston Respublikasi Istiqbolli loyihalar milliy agentligi (napp.uz)
7. O‘zbekiston Respublikasi Statistika agentligi (stat.uz)