

YASHIL

IQTISODIYOT & TARAQQIYOT

Ijtimoiy, iqtisodiy, texnologik, ilmiy, ommabop jurnal

GREEN ECONOMY AND DEVELOPMENT

Social, Economic, Technological, Scientific and Popular Science Journal

2026-YIL / SENTABR /
9-SON, I-QISM

Google
scholar

RePEc
RESEARCH PAPERS
IN ECONOMICS



ISSN: 2992-8982

<https://yashil-iqtisodiyot-taraqqiyot.uz/>



IQTISODIYOT & TARAQQIYOT

Ijtimoiy, iqtisodiy, texnologik, ilmiy, ommabop jurnal

Bosh muharrir:

Sharipov Kongiratbay Avezimbetovich

*Elektron nashr. 2026-yil, sentabr.
I-qism*

Bosh muharrir o'rinbosari:

Karimov Norboy G'aniyevich

Muharrir:

Qurbonov Sherzod Ismatillayevich

Tahrir hay'ati:

Salimov Oqil Umrzoqovich, O'zbekiston Fanlar akademiyasi akademigi
Abduraxmanov Kalandar Xodjayevich, O'zbekiston Fanlar akademiyasi akademigi
Sharipov Kongiratbay Avezimbetovich, texnika fanlari doktori (DSc), professor
Rae Kvon Chung, Janubiy Koreya, TDIU faxriy professori, "Nobel" mukofoti laureati
Osman Mesten, Turkiya parlamenti a'zosi, Turkiya – O'zbekiston do'stlik jamiyati rahbari
Axmedov Durbek Kudratillayevich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Axmedov Sayfullo Normatovich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Abduraxmanova Gulnora Kalandarovna, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Kalonov Muxiddin Baxritdinovich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Siddiqova Sadoqat G'afforovna, pedagogika fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)
Xudoyqulov Sadirdin Karimovich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Maxmudov Nosir, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Yuldashev Mutallib Ibragimovich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Samadov Asqarjon Nishonovich, iqtisodiyot fanlari nomzodi, professor
Slizovskiy Dimitriy Yegorovich, texnika fanlari doktori (DSc), professor
Mustafakulov Sherzod Igamberdiyevich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Axmedov Ikrom Akramovich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Eshtayev Alisher Abdug'aniyevich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Xajiyev Baxtiyor Dushaboyevich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Hakimov Nazar Hakimovich, falsafa fanlari doktori (DSc), professor
Musayeva Shoirazimovna, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), professor
Ali Konak (Ali Ko'nak), iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor (Turkiya)
Cham Tat Huei, falsafa fanlari doktori (PhD), professor (Malayziya)
Foziljonov Ibrohimjon Sotvoldixo'ja o'g'li, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), dots.
Faxridinov Zafarjon Faxridin o'g'li, O'zb. Res. Bosh prokuraturasi HIJQKD boshqarma boshlig'i
Utayev Uktam Choriyevich, Anijon viloyati prokurorining o'rinbosari
Ochilov Farkhod, O'zb. Res. Bosh prokuraturasi IJQK Departamentining Namangan viloyati boshqarmasi boshlig'i
Buzrukhonov Sarvarxon Munavvarxonovich, iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent
Axmedov Javohir Jamolovich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)
Toxirov Jaloliddin Ochil o'g'li, texnika fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), katta o'qituvchi
Bobobekov Ergash Abdumalikovich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), v.b. dots.
Djudi Smetana, pedagogika fanlari nomzodi, dotsent (AQSH)
Krissi Lyuis, pedagogika fanlari nomzodi, dotsent (AQSH)
Glazova Marina Viktorovna, Iqtisodiyot fanlari doktori (Moskva)
Nosirova Nargiza Jamoliddin qizi, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), dotsent
Sevil Piriyeva Karaman, falsafa fanlari doktori (PhD) (Turkiya)
Mirzaliyev Sanjar Makhamatjon o'g'li, TDIU ITI departamenti rahbari
Ochilov Bobur Baxtiyor o'g'li, TDIU katta o'qituvchisi
Golisheva Yelena Vyacheslavovna, Iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent.
Abdukarimova Dinara Rustamxanovna, bank-moliya akademiyasi professori, DSc., professor.
Ikramov Murod Akramovich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Nazarova Ra'no Rustamovna, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor



IQTISODIYOT & TARAQQIYOT

Ijtimoiy, iqtisodiy, texnologik, ilmiy, ommabop jurnal

Editorial board:

Salimov Okil Umrzokovich, Academician of the Academy of Sciences of Uzbekistan
Abdurakhmanov Kalandar Khodjayevich, Academician of the Academy of Sciences of Uzbekistan
Sharipov Kongirاتبay Avezimbetovich, Doctor of Technical Sciences (DSc), Professor
Rae Kwon Chung, South Korea, Honorary Professor at TSUE, Nobel Prize Laureate
Osman Mesten, Member of the Turkish Parliament, Head of the Turkey–Uzbekistan Friendship Society
Akhmedov Durbek Kudratillayevich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Akhmedov Sayfullo Normatovich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Abdurakhmanova Gulnora Kalandarovna, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Kalonov Mukhiddin Bakhridinovich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Siddikova Sadokat Gafforovna, Doctor of Philosophy (PhD) in Pedagogical Sciences
Khudoykulov Sadirdin Karimovich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Makhmudov Nosir, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Yuldashev Mutallib Ibragimovich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Samadov Askarjon Nishonovich, Candidate of Economic Sciences, Professor
Slizovskiy Dmitriy Yegorovich, Doctor of Technical Sciences (DSc), Professor
Mustafakulov Sherzod Igamberdiyevich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Akhmedov Ikrom Akramovich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Eshtayev Alisher Abduganiyevich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Khajiyev Bakhtiyor Dushaboyevich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Khakimov Nazar Khakimovich, Doctor of Philosophy (DSc), Professor
Musayeva Shoira Azimovna, Doctor of Philosophy (PhD) in Economic Sciences, Professor
Ali Konak, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor (Turkey)
Cham Tat Huei, Doctor of Philosophy (PhD), Professor (Malaysia)
Foziljonov Ibrokhimjon Sotvoldikhoja ugli, Doctor of Philosophy (PhD) in Economic Sciences, Associate Professor
Fakhridinov Zafarjon Fakhridin ogli, Head of the DCEC under the Prosecutor General's Office of the Rep. of Uzb.
Utayev Uktam Choriyevich, Deputy Prosecutor of Anijan Region
Ochilov Farkhod, Head of the Namangan Regional Department of the Department of Internal Affairs of Rep. of Uzb.
Buzrukkhonov Sarvarkhon Munavvarkhonovich, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor
Akhmedov Javokhir Jamolovich, Doctor of Philosophy (PhD) in Economic Sciences
Tokhirov Jaloliddin Ochil ugli, Doctor of Philosophy (PhD) in Technical Sciences, Senior Lecturer
Bobobekov Ergash Abdumalikovich, Doctor of Philosophy (PhD) in Economic Sciences, Acting Associate Professor
Judi Smetana, Candidate of Pedagogical Sciences, Associate Professor (USA)
Chrissy Lewis, Candidate of Pedagogical Sciences, Associate Professor (USA)
Glazova Marina Victorovna, Doctor of Sciences in Economics (Moscow)
Nosirova Nargiza Jamoliddin kizi, Doctor of Philosophy (PhD) in Economic Sciences, Associate Professor
Sevil Piriyea Karaman, Doctor of Philosophy (PhD) (Turkey)
Mirzaliyev Sanjar Makhamatjon ugli, Head of the Department of Scientific Research and Innovations, TSUE
Ochilov Bobur Bakhtiyor ugli, Senior lecturer at TSUI
Golisheva Yelena Vyacheslavovna, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor.
Abdukirimova Dinara Rustamkhanovna, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Ikramov Murod Akramovich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Nazarova Ra'no Rustamovna, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor

Ekspertlar kengashi:

Berkinov Bazarbay, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Po'latov Baxtiyor Alimovich, texnika fanlari doktori (DSc), professor
Aliyev Bekdavat Aliyevich, falsafa fanlari doktori (DSc), professor
Isakov Janabay Yakubbayevich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Xalikov Suyun Ravshanovich, iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent
Rustamov Ilhomiddin, iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent
Hakimov Ziyodulla Ahmadovich, iqtisodiyot fanlari doktori, dotsent
Kamilova Iroda Xusniddinovna, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)
G'afurov Doniyor Orifovich, pedagogika fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)
Fayziyev Oybek Raximovich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), dotsent
Tuxtabayev Jamshid Sharafetdinovich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), dotsent
Xamidova Faridaxon Abdulkarim qizi, iqtisodiyot fanlari doktori, dotsent
Yaxshiboyeva Laylo Abdisattorovna, katta o'qituvchi
Babayeva Zuhra Yuldashevna, mustaqil tadqiqotchi
Komilova Nilufar Karshiboyevna, Geografiya fanlari doktori, professori
Umirzoqov Ja'sur Artiqboy o'g'li, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), dotsent
Zebo Kuldasheva, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), dotsent

Board of Experts:

Berkinov Bazarbay, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Pulatov Bakhtiyor Alimovich, Doctor of Technical Sciences (DSc), Professor
Aliyev Bekdavat Aliyevich, Doctor of Philosophy (DSc), Professor
Isakov Janabay Yakubbayevich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Khalikov Suyun Ravshanovich, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor
Rustamov Ilhomiddin, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor
Khakimov Ziyodulla Akhmadovich, Doctor of Economic Sciences, Associate Professor
Kamilova Iroda Xusniddinovna, Doctor of Philosophy (PhD) in Economics
Gafurov Doniyor Orifovich, Doctor of Philosophy (PhD) in Pedagogy
Fayziyev Oybek Raximovich, Doctor of Philosophy (PhD) in Economics, Associate Professor
Tukhtabayev Jamshid Sharafetdinovich, Doctor of Philosophy (PhD) in Economics, Associate Professor
Khamidova Faridaxon Abdulkarimovna, Doctor of Economic Sciences, Associate Professor
Yakhshiboyeva Laylo Abdisattorovna, Senior Lecturer
Babayeva Zuhra Yuldashevna, Independent Researcher
Komilova Nilufar Karshiboyevna, Doctor of Geographical Sciences, Professor
Umirzokov Jasur Artiqboy ugli, Doctor of Economic Sciences (DSc), Associate Professor
Zebo Kuldasheva, Doctor of Economic Sciences (DSc), Associate Professor

- 08.00.01 Iqtisodiyot nazariyasi
- 08.00.02 Makroiqtisodiyot
- 08.00.03 Sanoat iqtisodiyoti
- 08.00.04 Qishloq xo'jaligi iqtisodiyoti
- 08.00.05 Xizmat ko'rsatish tarmoqlari iqtisodiyoti
- 08.00.06 Ekonometrika va statistika
- 08.00.07 Moliya, pul muomalasi va kredit
- 08.00.08 Buxgalteriya hisobi, iqtisodiy tahlil va audit
- 08.00.09 Jahon iqtisodiyoti
- 08.00.10 Demografiya. Mehnat iqtisodiyoti
- 08.00.11 Marketing
- 08.00.12 Mintaqaviy iqtisodiyot
- 08.00.13 Menejment
- 08.00.14 Iqtisodiyotda axborot tizimlari va texnologiyalari
- 08.00.15 Tadbirkorlik va kichik biznes iqtisodiyoti
- 08.00.16 Raqamli iqtisodiyot va xalqaro raqamli integratsiya
- 08.00.17 Turizm va mehmonxona faoliyati

Muassis: "Ma'rifat-print-media" MChJ

Hamkorlarimiz: Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti,
O'zbekiston Respublikasi Bosh prokuraturasi huzuridagi Iqtisodiy
jinoyatlarga qarshi kurashish departamenti

Jurnalning ilmiyligi:

“Yashil” iqtisodiyot va
taraqqiyot” jurnali

O'zbekiston Respublikasi
Oliy ta'lim, fan va innovatsiyalar
vazirligi huzuridagi Oliy
attestatsiya komissiyasi
rayosatining
2023-yil 1-apreldagi
336/3-sonli qarori bilan
ro'yxatdan o'tkazilgan.



MUNDARIJA

AKSIYADORLIK JAMIYATLARIDA INVESTITSION FAOLIYATNI RAG'BATLANTIRISH VA BAHOLASHNING XORIJIY TAJRIBASI	34
Aytmuratova Ulbike Jalgasovna BREND POZITSİYALASH STRATEGİYASINI ISHLAB CHIQUISHDA BOZOR TADQIQOTLARI METODIKASI	41
Jumayeva Zulfiya Qayumovna GLOBAL MOLIYAVIY BEQARORLIKNING O'ZBEKISTON MILLIY VALYUTASI BARQARORLIGIGA TA'SIRI	46
Davlatova Nilufar Avazovna KAMBAG'ALLIKNI QISQARTIRISHNING MAKROIQTISODIY SAMARADORLIGI: MANZILLI SAMARADORLIK INDEKSI (MSI) ASOSIDA BANDLIK DASTURLARINI BAHOLASH (O'ZBEKISTON MISOLIDA)	50
Eshmurodov Adhamjon Rahmonjonovich АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ ООО «SAM PULSAR DISTRIBUTORS»	61
Мусаева Шоира Азимовна KICHIK BIZNESDA AYOLLAR TADBIRKORLIGINING O'RNI VA AHAMIYATI	68
Tukhtasinova Intizorkhon Sherzod qizi GLOBALLASHUV DAVRIDA JAHON IQTISODIYOTIDAGI O'ZGARISHLARNING YANGI O'ZBEKISTONGA TA'SIRI	73
Jahongir Nurulloevich Jurayev YASHIL INNOVATSIYALARNI RIVOJLANTIRISHDA DAVLAT VA XUSUSIY SEKTOR HAMKORLIGI	77
Nasulloeva Oydiyoy Saidovna ПРИВЛЕЧЕНИЕ МОЛОДЁЖИ К ЭКСПОРТУ ЦИФРОВЫХ УСЛУГ: МЕХАНИЗМ СТРАТЕГИЧЕСКОГО УПРАВЛЕНИЯ	82
Палвонова Севара Бахромовна MINTAQA IQTISODIYOTINI RAQAMLI TRANSFORMATSIYA QILISHDA IT-PARKLARNING NAZARIY VA INSTITUTSIONAL ASOSLARI	94
Sultanova Zuxra Jaksilikovna INSON KAPITALINING KORXONALAR RAQOBATBARDOSHLIGINI SHAKLLANTIRISHDAGI ROLI	99
Baymuradov Shoxrux Maxmudovich Dilmurodov Komiljon Ahmad o'g'li RAQAMLI IQTISODIYOT SHAROITIDA OLIY TA'LIM MUASSASALARIDA ENERGIYA SAMARADORLIGINI MONITORING QILISHNING INTEGRATSIYALASHGAN UZEMS MODELI	103
Bobobekov Ergash Abdumalikovich AUDIT JARAYONIDA MOLIYAVIY FIRIBGARLIK BELGILARINI ANIQLASHNING TAHLILIY TARTIB-TAOMILLARINI TAKOMILLASHTIRISH	108
Xusanov Shuxrat Burxanovich FROM AUTOMATION TO STANDARDIZATION: OPERATIONS MANAGEMENT CHALLENGES IN UZBEKISTAN'S HOSPITALITY SECTOR	115
Asal Kadirova СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ СИСТЕМЫ СТРАТЕГИЧЕСКОГО УПРАВЛЕНИЯ ГОСТИНИЧНЫМИ ПРЕДПРИЯТИЯМИ НА ОСНОВЕ ОРГАНИЗАЦИОННО-ЭКОНОМИЧЕСКИХ МЕХАНИЗМОВ В УЗБЕКИСТАНЕ	125
Нигматова Сугдиена Жалолiddин кизи	



SANOAT 4.0 TEXNOLOGIYALARINING RAQAMLI IQTISODIYOT RIVOJLANISHI VA UZOQ MUDDATLI IQTISODIY O'SISHDAGI ROLI	131
Komilova Dilafruz Rustam qizi	
O'ZBEKISTON RESPUBLIKASIDA MAISHIY XIZMAT KO'RSATISH TARMOG'INI RIVOJLANTIRISHNING IJTIMOIIY-IQTISODIY AHAMIYATI	137
Samiyeva Gulnoza Toxirovna	
O'taganov Fazliddin Isroil o'g'li	
ПЕРСПЕКТИВЫ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ СТРАХОВАНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ТУРИСТСКИХ ОРГАНИЗАЦИЙ	142
Эргашева Файёза Боходир кизи	
МЕХАНИЗМЫ ГАРМОНИЗАЦИИ ЭКОЛОГИЧЕСКОГО УЧЕТА И ОТЧЕТНОСТИ В МЕЖДУНАРОДНОЙ ПРАКТИКЕ	146
Жиенбаева Айсанем Оразбаевна	
XORAZM VILOYATIDA SHOLI YETISHTIRISHNING RIVOJLANISH TENDENSIYALARI VA UNING RESPUBLIKA SHOLICHILIGIDAGI O'RNI	154
Matrasulova Feruza Baxodirovna	
YIRIK KORXONALARDA SOLIQ NAZORATINING HUQUQIY ASOSLARI VA HORIIY MAMLAKATLAR TAJRIBASI	159
Qo'shaqov Asrorjon Nematjonovich	
ФОРМИРОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТИВНОЙ СТРУКТУРЫ БЮДЖЕТНЫХ ПРОГРАММ В СФЕРЕ СТРОИТЕЛЬСТВА И ЖИЛИЩНО-КОММУНАЛЬНОГО ХОЗЯЙСТВА: МЕТОДИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ И ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ	166
Мирзаева Дилдора Иномовна	
O'ZBEKISTON TIJORAT BANKLARIDA KREDIT PORTFELI VA KREDIT RISKLARI HOLATINI BAHOLASH (DAVLAT BANKLARI MISOLIDA)	174
Eshboyev Shahobiddin Anorqul o'g'li	
O'ZBEKISTONDA TADBIRKORLIKNI RIVOJLANTIRISH ISTIQBOLLARI	183
Aslanova Dilnoza Fatilloevna	
RAQAMLI TRANSFORMATSIYA SHAROITIDA TASHKILOT BOSHQARUV TIZIMINI TAKOMILLASHTIRISH: NAZARIY YONDASHUVLAR VA BAHOLASH METODOLOGIYASI	187
Raxmonova Nilufar Umedovna	
HUDUDIIY IQTISODIYOT TARKIBIIY O'ZGARISHLARINI SHAKLLANTIRISHDA SANOATLASHUV, XIZMATLAR SEKTORI VA INVESTITSIYALARNING ROLI	196
Raxmonqulova Nafisa Olimjon qizi	
SOLIQ BAZASI TUSHUNCHASI, UNING MAZMUNI VA IQTISODIY MOHIYATI	201
Gadoyeva Nilufar Erkinovna	
SUN'IY INTELLEKT ASOSIDA KORXONALARNING MOLIVAVIY MENEJMENT TIZIMINI TAKOMILLASHTIRISH	208
Atadjanova Sevinch Qurbonbayevna	
RAQAMLI IQTISODIYOT SHAROITIDA ELEKTRON TIJORAT SUBYEKTLARINI SOLIQA TORTISH MEKANIZMLARINI TAKOMILLASHTIRISH	214
Homidov Baxtiyor Rahimberdievich	
XIZMATLAR SOHASIDA INNOVATSION MARKETINGNI QO'LLASH SAMARADORLIGINI BAHOLASHNING TASHKILIIY-IQTISODIY MEKANIZMINI TAKOMILLASHTIRISH	222
I.R.Sabirjanova	
OPPORTUNITIES FOR UTILIZING TAX INCENTIVES GRANTED TO SMALL AND MEDIUM-SIZED ENTERPRISES FOR THE SUSTAINABLE DEVELOPMENT OF THEREGIONAL ECONOMY	228
Palvanbayev Umidbek Uktam o'g'li	
MINTAQAVIIY TURISTIK KLASSTERLARNING RAQAMLI TRANSFORMATSIYASI: IQTISODIY SAMARADORLIK MODELII	233
Kazokova Dilnoza Bobirovna	
KORPORATIV BOSHQARUVNING QURILISH KORXONALARI IQTISODIY SAMARADORLIGIGA TA'SIRINI BAHOLASHNING NAZARIY YONDASHUVLARI	238
G'iyosov Ilxom Karimovich	



O'ZBEKISTONDA KAPITAL BOZORINING RIVOJLANISH BOSQICHLARI TAHLILI	246
Xaitova Gulmira Matsalayevna	



O'ZBEKISTONDA KAPITAL BOZORINING RIVOJLANISH BOSQICHLARI TAHLILI

Xaitova Gulmira Matsalayevna

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti mustaqil tadqiqotchisi

E-mail: Gulmiraxaitova7788@gmail.com

Annotatsiya: O'zbekiston Respublikasida kapital bozorining shakllanishi va rivojlanish jarayonlari tarixiy-institutsional yondashuv asosida tahlil qilingan. Tadqiqot doirasida kapital bozori taraqqiyoti to'rt bosqichga ajratilgan: institutsional shakllanish (1991–2001-yillar), turg'unlik va sekin rivojlanish (2002–2016-yillar), liberallashtirish va islohotlar (2017–2021-yillar), shuningdek, institutsional mustahkamlash va tartibga solish tizimini yangilash (2022–2026-yillar). Xalqaro Valyuta Fondi va Jahon bankining so'nggi rasmiy hisobotlari, jumladan, Moliyaviy sektorni baholash dasturi (FSAP) materiallari asosida mamlakat moliya tizimining institutsional tarkibi, kapital bozorining moliya tizimidagi ulushi hamda uning YAIMga nisbati statistik-matematik usullar yordamida baholangan. Tadqiqot natijalari O'zbekiston kapital bozorining bank sektoriga nisbatan sezilarli darajada rivojlanmaganligini, fond bozori aktivlari esa moliya tizimi jami aktivlarining atigi 0,01 foizini tashkil etishini ko'rsatdi. Shuningdek, kapital bozorining moliya tizimidagi ulushini oshirish uchun zarur bo'lgan o'rtacha yillik o'sish sur'atlari matematik modellashirish asosida hisoblab chiqilgan hamda bozorning institutsional va iqtisodiy salohiyatini oshirishga qaratilgan amaliy tavsiyalar ishlab chiqilgan.

Kalit so'zlar: kapital bozori, fond birjasi, moliyaviy chuqurlashuv, qimmatli qog'ozlar bozori, institutsional islohotlar, O'zbekiston iqtisodiyoti, moliyaviy barqarorlik, davlat korxonalarini xususiylashtirish.

Аннотация: Процессы формирования и развития рынка капитала в Республике Узбекистан проанализированы на основе историко-институционального подхода. В рамках исследования развитие рынка капитала разделено на четыре этапа: институциональное формирование (1991–2001 гг.), стагнация и медленное развитие (2002–2016 гг.), либерализация и реформы (2017–2021 гг.), а также институциональное укрепление и совершенствование системы регулирования (2022–2026 гг.). На основе последних официальных отчетов Международного валютного фонда и Всемирного банка, включая материалы Программы оценки финансового сектора (FSAP), с применением статистико-математических методов оценены институциональная структура финансовой системы страны, доля рынка капитала в финансовой системе и ее соотношение с ВВП. Результаты исследования показали, что рынок капитала Узбекистана значительно уступает банковскому сектору по уровню развития, а активы фондового рынка составляют лишь 0,01 процента совокупных активов финансовой системы. Кроме того, на основе математического моделирования рассчитаны среднегодовые темпы роста, необходимые для увеличения доли рынка капитала в финансовой системе, и разработаны практические рекомендации, направленные на повышение институционального и экономического потенциала рынка.

Ключевые слова: рынок капитала, фондовая биржа, финансовое углубление, рынок ценных бумаг, институциональные реформы, экономика Узбекистана, финансовая стабильность, приватизация государственных предприятий.

Abstract: The formation and development of the capital market in the Republic of Uzbekistan are analyzed using a historical-institutional approach. The study divides the development of the capital market into four stages: institutional formation (1991–2001), stagnation and slow development (2002–2016), liberalization and reforms (2017–2021), and institutional strengthening and regulatory improvement (2022–2026). Based on the latest official reports of the International Monetary Fund and the World Bank, including materials from the Financial Sector Assessment Program (FSAP), the institutional structure of the country's financial system, the capital market's share in the financial system, and its ratio to GDP are assessed using statistical and mathematical methods. The results indicate that Uzbekistan's capital market remains significantly underdeveloped compared with the banking sector, while stock market assets account for only 0.01 percent of the total assets of the financial system. In addition, mathematical modeling is used to calculate the average annual growth rates required to increase the capital market's share in the financial system, and practical recommendations are developed to enhance the institutional and economic potential of the market.

Keywords: capital market, stock exchange, financial deepening, securities market, institutional reforms, economy of Uzbekistan, financial stability, privatization of state-owned enterprises.



KIRISH

Kapital bozori zamonaviy bozor iqtisodiyotining muhim tarkibiy qismi bo'lib, u iqtisodiyotning real sektorini uzoq muddatli moliyaviy resurslar bilan ta'minlashning muqobil manbai sifatida xizmat qiladi. Rivojlangan mamlakatlar tajribasi shuni ko'rsatadiki, samarali faoliyat yurituvchi kapital bozori nafaqat korxonalarning investitsion ehtiyojlarini qondirishga, balki milliy iqtisodiyotning moliyaviy barqarorligini oshirishga, resurslarni samarali taqsimlashga va bank tizimiga bo'lgan tizimli bog'liqlikni kamaytirishga xizmat qiladi.

O'zbekiston Respublikasida so'nggi yillarda amalga oshirilgan keng ko'lamli iqtisodiy islohotlar, xususan, valyuta bozorini liberallashtirish, narxlarni erkinlashtirish va davlat mulkini xususiylashtirish jarayonlarining jadallashtirilishi kapital bozorini rivojlantirish uchun zarur institutsional shart-sharoitlarni yaratdi. Shu bilan birga, xalqaro moliya institutlarining baholashlariga ko'ra, mamlakat moliya tizimida bank sektorining yetakchi o'rnini saqlanib qolmoqda, kapital bozorining moliyaviy resurslarni taqsimlashdagi ishtirokini yanada kengaytirish uchun esa muayyan imkoniyatlar mavjud.

Mazkur tadqiqotning dolzarbligi quyidagilar bilan belgilanadi: birinchidan, O'zbekiston hukumati tomonidan kapital bozorini rivojlantirish milliy strategik ustuvorlik sifatida e'lon qilingan; ikkinchidan, davlat korxonalarini xususiylashtirish va birlamchi ommaviy taklif (IPO) mexanizmlari orqali ularni fond bozoriga jalb qilish siyosati faollashtirilmoqda; uchinchidan, 2025-yil dekabr oyida qabul qilingan Prezident farmoni kapital bozorida tartibga solish tizimini tubdan yangilashni nazarda tutadi. Shu sababli, kapital bozorining tarixiy rivojlanish bosqichlarini ilmiy tahlil qilish, uning zamonaviy holatini statistik-matematik jihatdan baholash va rivojlanishga ta'sir etuvchi omillarni aniqlash muhim ilmiy-amaliy ahamiyat kasb etadi.[1]

Tadqiqotning maqsadi — O'zbekistonda kapital bozorining shakllanish va rivojlanish bosqichlarini tarixiy-institutsional jihatdan tahlil qilish, uning zamonaviy holatini statistik ko'rsatkichlar va matematik hisob-kitoblarni asosida baholash hamda kelgusi rivojlanish yo'nalishlari bo'yicha ilmiy asoslangan tavsiyalar ishlab chiqishdan iborat. Ushbu maqsadga erishish uchun quyidagi vazifalar belgilandi: kapital bozori tushunchasining nazariy-uslubiy asoslarini yoritish; O'zbekiston kapital bozori taraqqiyotining asosiy bosqichlarini davrlashtirish; mamlakat moliya tizimi tarkibida kapital bozorining o'rnini statistik tahlil qilish; kapital bozori chuqurligi ko'rsatkichlarini matematik usullar yordamida hisoblash; kapital bozorini rivojlantirishga ta'sir etuvchi asosiy omillarni aniqlash va tegishli tavsiyalar ishlab chiqish.

MAVZUGA OID ADABIYOTLAR SHARHI

Kapital bozori va uning institutsional rivojlanishi iqtisodiy adabiyotlarda moliyaviy tizim samaradorligini belgilovchi muhim yo'nalishlardan biri sifatida o'rganilgan. A. Reiter kapital bozori institutlari va tarkibiy tuzilmasini tadqiq etib, uning samarali faoliyat yuritishida institutsional mexanizmlar, bozor infratuzilmasi hamda moliyaviy vositalarning rivojlanganligi muhim ahamiyat kasb etishini asoslagan [9]. K. Hüttermann va J. Knapstein esa kapital bozorida axborot shaffofligi va boshqaruv prognozlarining moliyaviy tahlilchilarning qarorlariga ta'sirini o'rganib, bozor ishtirokchilarini ishonchli axborot bilan ta'minlash kapital bozori faoliyatining muhim omillaridan biri ekanligini ko'rsatgan [10].

O'zbekiston kapital bozorining zamonaviy holati va moliya tizimidagi o'rnini baholashda Xalqaro Valyuta Fondining mamlakat bo'yicha tadqiqotlari muhim ilmiy-amaliy manba hisoblanadi. XVFnig 2026-yilgi IV modda bo'yicha maslahatlashuvlar hisobotida O'zbekiston moliya tizimining institutsional tarkibi, bank sektorining o'rnini va moliyaviy islohotlarning asosiy yo'nalishlari tahlil qilingan [1]. XVFnig *Selected Issues* hisobotida esa mamlakat iqtisodiyotidagi tarkibiy o'zgarishlar va moliyaviy rivojlanish bilan bog'liq masalalar kengroq yoritilgan [2]. Moliyaviy sektorni baholash dasturi — FSAP doirasidagi tadqiqot natijalari O'zbekiston moliya tizimida kapital bozori instrumentlarini yanada rivojlantirish va moliyaviy vositalar ko'lamini kengaytirish uchun muhim imkoniyatlar mavjudligini ko'rsatadi [3].

Kapital bozorining kelgusidagi rivojlanish istiqbollarini baholashda xalqaro kapital oqimlari va milliy institutsional islohotlarning o'zaro bog'liqligi alohida ahamiyatga ega. XVFnig rivojlanayotgan bozorlarga kapital oqimlariga bag'ishlangan tadqiqotida kapital oqimlarining hajm va narx omillari tahlil qilinib, rivojlanayotgan iqtisodiyotlarda ichki moliya bozorlarining barqarorligini mustahkamlash zarurati asoslangan [4]. O'zbekistonda kapital bozorida investitsiya muhitini yanada yaxshilashga qaratilgan 2025-yil 18-dekabrda Prezident farmonida esa bozorni tartibga solish, investitsiya muhitini takomillashtirish va kapital bozori institutlarini rivojlantirishga qaratilgan chora-tadbirlar belgilangan [8]. Mazkur ilmiy va institutsional manbalar O'zbekiston kapital bozorining rivojlanish bosqichlarini tarixiy-institutsional jihatdan o'rganish uchun nazariy va amaliy asos bo'lib xizmat qiladi.



TADQIQOT METODOLOGIYASI

Ushbu tadqiqotni amalga oshirishda ekspert baholash, umumlashtirish, taqqoslash, mantiqiy yondashuv, tahlil va ma'lumotlarni guruhlash usullaridan foydalanildi.

TAHLIL VA NATIJALAR

Kapital bozori nazariyasi moliya fanida keng o'rganilgan mavzulardan biri hisoblanadi. Xorijiy iqtisodiy adabiyotlarda kapital bozori — bu o'rta va uzoq muddatli moliyaviy resurslarning taklif etilishi va talab qilinishi sodir bo'ladigan, natijada yuzaga keladigan qarz va ulush qimmatli qog'ozlari ikkilamchi bozorda erkin muomalada bo'ladigan moliya bozorining tarkibiy qismi sifatida ta'riflanadi. Ushbu nazariy yondashuvga ko'ra, kapital bozori pul bozoridan farqli o'laroq, resurslarni uzoq muddatga, odatda, bir yildan ortiq muddatga taqsimlaydi va ikki asosiy segmentdan — ulush qimmatli qog'ozlari (aksiyalar) bozori va qarz qimmatli qog'ozlari (obligatsiyalar) bozoridan iborat bo'ladi.

Rivojlanish bosqichlari nazariyasi nuqtai nazaridan, tadqiqotchilar rivojlanayotgan bozor iqtisodiyoti mamlakatlarida kapital bozorining evolyutsiyasini bir necha bosqichga ajratadilar: institutsional infratuzilmani shakllantirish bosqichi, tartibga solish tizimini takomillashtirish bosqichi, bozor ishtirokchilari sonini va moliyaviy vositalar xilma-xilligini oshirish bosqichi hamda xalqaro integratsiya bosqichi. Ushbu nazariy asos O'zbekiston tajribasini tahlil qilishda metodologik chizma sifatida qo'llaniladi.

O'zbekiston kapital bozori bo'yicha empirik tadqiqotlar nisbatan yangi hisoblanadi, chunki mamlakat uzoq vaqt davomida yopiq valyuta rejimi va markazlashgan bank tizimi sharoitida faoliyat yuritgan. Xalqaro Valyuta Fondining 2026-yilgi IV modda bo'yicha maslahatlashuvlar hisobotida ta'kidlanishicha, O'zbekiston moliya tizimida hozirgi davrda ham bank sektorining yetakchi o'rni saqlanib qolmoqda, davlat ishtirokidagi banklar esa tizimning muhim qismini tashkil etadi. Xalqaro Valyuta Fondi va Jahon bankining Moliyaviy sektorni baholash dasturi (FSAP) doirasida o'tkazilgan tahlil shuni ko'rsatadiki, banklarning qimmatli qog'ozlarga yo'naltirilgan investitsiyalari ularning umumiy aktivlarining 3–4 foizini tashkil etadi, bu esa kapital bozori vositalarining bank amaliyotida qo'llanilishini yanada kengaytirish imkoniyatlari mavjudligidan dalolat beradi.[2]

Shu bilan birga, XVFnig rivojlanayotgan bozorlarga kapital oqimlari mavzusidagi so'nggi tadqiqoti xorijiy kapital oqimlarining narx va hajm omillariga bog'liqligini tahlil qilib, kichik ochiq iqtisodiyotlar uchun ichki kapital bozorini rivojlantirishning tashqi shoklarga chidamlilikni oshirishdagi ahamiyatini alohida ta'kidlaydi. Bu xulosa O'zbekiston kabi tashqi savdo va kapital oqimlari muhim ahamiyat kasb etadigan iqtisodiyotlar uchun alohida dolzarblik kasb etadi.

O'zbekistonda kapital bozorining shakllanish va rivojlanish jarayonini tahlil qilish natijasida uni shartli ravishda to'rtta yirik bosqichga ajratish mumkin. Birinchi bosqich — institutsional shakllanish davri (1991–2001-yillar). Ushbu bosqich mustaqillikning dastlabki yillarini o'z ichiga oladi va bozor iqtisodiyoti infratuzilmasining dastlabki elementlarini yaratish bilan tavsiflanadi. Ushbu davrda Respublika fond birjasi tashkil etildi, birlamchi xususiylashtirish jarayonlari doirasida aksiyadorlik jamiyatlari shakllantirildi va investorlar huquqlarini himoya qilish bo'yicha dastlabki normativ-huquqiy hujjatlar qabul qilindi. Milliy valyutaning erkin konvertatsiya qilinmasligi, ko'p valyuta kurslari tizimining mavjudligi va iqtisodiyotning nisbiy yopiqligi sharoitida ushbu bosqichda kapital bozorining rivojlanish imkoniyatlari shakllanish jarayonida bo'lgan. Fond birjasi, asosan, texnik-institutsional shaklda faoliyat yuritib, unda amalga oshirilgan bitimlar hajmi bosqichma-bosqich shakllangan.

Ikkinchi bosqich — turg'unlik va sekin rivojlanish davri (2002–2016-yillar). Ushbu davr davomida kapital bozori infratuzilmasi rasman mavjud bo'lib, uning iqtisodiy faolligini yanada oshirish uchun zarur shart-sharoitlar shakllantirib borildi. Bunga milliy valyutaning ma'muriy tartibga solinishi, xorijiy kapital oqimlariga qo'yilgan cheklavlar hamda iqtisodiyotda davlatning muhim o'rin tutishi ta'sir ko'rsatgan. Ushbu davrda korporativ boshqaruv standartlarini yanada rivojlantirish, kompaniyalarning moliyaviy hisobotlarini oshkor qilish amaliyotini takomillashtirish va potensial investorlarning bozorga ishonchini oshirish zarurati mavjud bo'lgan. Bank tizimi esa davlat ko'magida faol rivojlanib, iqtisodiyotni moliyalashtirishning asosiy manbalaridan biriga aylandi.

Uchinchi bosqich — liberallashtirish va institutsional islohotlar davri (2017–2021-yillar). 2017-yildan boshlab amalga oshirilgan tub islohotlar, xususan, milliy valyutaning erkin konvertatsiyaga o'tkazilishi, ko'p valyuta kurslari tizimining bekor qilinishi va tashqi savdo faoliyatining liberallashtirilishi kapital bozorini rivojlantirish uchun tubdan yangi makroiqtisodiy sharoitlarni yaratdi. Ushbu bosqichda kapital bozorini rivojlantirish davlat siyosatining ustuvor yo'nalishlaridan biri sifatida e'lon qilindi: qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga soluvchi organlarning institutsional salohiyatini oshirish, markaziy depozitariy tizimini modernizatsiya qilish va davlat korxonalarini xususiylashtirish orqali fond birjasiga yangi emitentlarni jalb qilish bo'yicha strategik hujjatlar qabul qilindi. Shu bilan birga, ushbu bosqichda amalga oshirilgan islohotlar ko'p jihatdan institutsional va me'yoriy-huquqiy xususiyatga ega bo'lib, ularning real bozor faolligiga ta'sirini yanada oshirish uchun zarur institutsional asoslar shakllantirildi.



To'rtinchi bosqich — institutsional mustahkamlash va tartibga solishni yangilash davri (2022–2026-yillar). So'nggi bosqich kapital bozorini tartibga solish tizimini institutsional jihatdan mustahkamlash bilan tavsiflanadi. Xususan, sug'urta va kapital bozori sohalarini tartibga solish hamda nazorat qilish vakolatlariga ega bo'lgan Istiqbolli loyihalar milliy agentligi (NAPP) faoliyat yuritmoqda. 2025-yil 18-dekabrda O'zbekiston Respublikasi Prezidentining kapital bozoridagi investitsiya muhitini yanada yaxshilashga oid qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risidagi farmoni qabul qilindi. Ushbu hujjat professional bozor ishtirokchilari uchun kapital talablarini bosqichma-bosqich oshirishni, emitentlar uchun reyting asosidagi nazorat tizimini joriy etishni, NAPPning sanksiyalar qo'llash, faoliyatni cheklash va bozor operatsiyalarini to'xtatib turish vakolatlarini kengaytirishni nazarda tutadi. Shuningdek, hujjatda oshkorlik talablariga rioya etilishini ta'minlash, bozorni manipulyatsiya qilish va insayder savdosining oldini olish choralari kuchaytirish, avtomatlashtirilgan monitoring tizimlarini joriy etish hamda xavfga asoslangan nazorat yondashuvini shakllantirish nazarda tutilgan.[3]

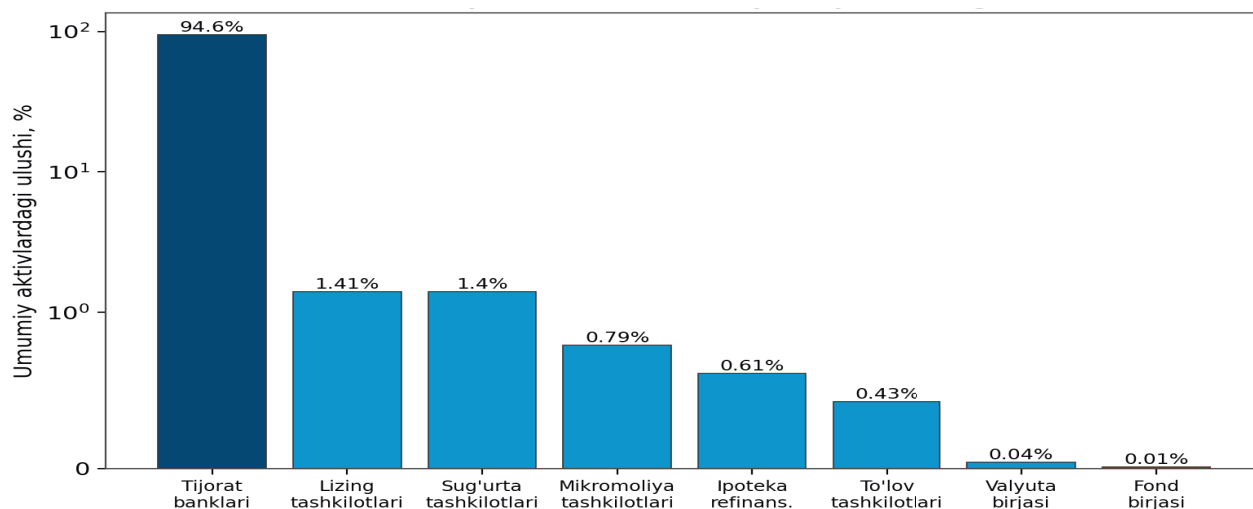
Ushbu bosqichda, shuningdek, davlat tijorat banklarini xususiylashtirish jarayoni faollashtirildi: bir yirik davlat banki aksiyalarining 40 foizi O'zbekiston Milliy investitsiya fondiga (UzNIF) o'tkazildi, Yevropa Tiklanish va Taraqqiyot banki boshqa bir davlat bankining 15 foiz ulushini o'z krediti hisobiga sotib olishga rozilik bildirdi, yana ikkita kichik bankni xususiylashtirish bo'yicha ishlar davom etmoqda. Ushbu jarayonlar birlamchi ommaviy taklif (IPO) mexanizmlari orqali amalga oshirilgan taqdirda, fond bozorida yangi likvid moliyaviy vositalarning paydo bo'lishiga xizmat qilishi mumkin. Shu bilan birga, davlat korxonalari aktivlarining YAIMga nisbati 2024-yil oxiriga kelib 101 foizni tashkil etganligi, bunda moliyaviy davlat korxonalari ulushi 52 foiz, nomoliyaviy davlat korxonalari ulushi esa 49 foizni tashkil etishi xususiylashtirish va IPO jarayonlarini yanada rivojlantirish uchun sezilarli salohiyat mavjudligidan dalolat beradi.[4]

2024-yil 1-iyul holatiga ko'ra, O'zbekiston moliya tizimi ishtirokchilarining aktivlari hajmi va tarkibi 1-jadvalda keltirilgan.

1-jadval
O'zbekiston moliya tizimi ishtirokchilarining aktivlari
(2024-yil 1-iyul holatiga)[5]

No	Moliya instituti turi	Soni	Aktivlar hajmi, mlrd. so'm	Ulushi, %
1	Tijorat banklari	36	690 424	94,6
2	Lizing tashkilotlari	38	10 271	1,41
3	Sug'urta tashkilotlari	35	10 212	1,40
4	Mikromoliya tashkilotlari	91	5 802	0,79
5	Ipoteka refinansiyalash kompaniyasi	1	4 441	0,61
6	Banklarda fuqarolar omonatlarini kafolatlash fondi	1	3 841	0,53
7	To'lov institutlari	47	3 157	0,43
8	Lombardlar	90	413	0,06
9	To'lov tizimi operatorlari	3	989	0,14
10	Respublika valyuta birjasi	1	293	0,04
11	Respublika fond birjasi	1	67	0,01
12	Jami	344	729 911	100

Jadval ma'lumotlaridan ko'rinib turibdiki, tijorat banklari moliya tizimi umumiy aktivlarining 94,6 foizini, ya'ni 690,4 trln so'mni tashkil etadi, bu esa mamlakat moliya tizimida bank sektorining yetakchi o'ringa ega ekanligini tasdiqlaydi. Respublika fond birjasining aktivlari esa 67 mlrd so'mni, ya'ni umumiy moliya tizimi aktivlarining 0,01 foizini tashkil etadi. Mazkur ko'rsatkich kapital bozorining moliya tizimidagi ulushini kelgusida yanada oshirish uchun sezilarli rivojlanish imkoniyatlari mavjudligini ko'rsatadi (1-rasm).



1-rasm. O'zbekiston moliya tizimi ishtirokchilarining aktivlar bo'yicha ulushi, %[6]

Kapital bozorining iqtisodiyotdagi real o'rnini baholash uchun 3-bo'limda keltirilgan KBRD formulasidan foydalanib hisob-kitob amalga oshirildi:

$$KBRD(2024) = (67 / 1\,535\,000) \times 100\% \approx 0,00436\%$$

Taqqoslash uchun, XVF hisobotlarida keltirilgan umumlashtirilgan ko'rsatkichga ko'ra, banklar tizimi aktivlari YAIMning 55 foizini tashkil etadi. Bank tizimi aktivlari fond birjasi aktivlaridan qariyb 10 300 baravar ko'p bo'lib, ushbu nisbat mamlakat moliyaviy tizimida bank sektorining yetakchi o'rin tutishini yaqqol namoyon etadi.

Bank aktivlari tarkibida qimmatli qog'ozlarga qilingan investitsiyalar ulushi ham nisbatan kam: FSAP hisobotiga ko'ra, 2024-yil 1-yanvar holatiga banklarning qimmatli qog'ozlarga yo'naltirilgan mablag'lari 24,5 trln so'mni, ya'ni banklar aktivlarining 3,55 foizini tashkil etgan. Bunda ushbu mablag'larning katta qismi davlat qimmatli qog'ozlari va Markaziy bank qimmatli qog'ozlaridan iborat bo'lgan. Mazkur holat korporativ obligatsiyalar bozorini yanada rivojlantirish uchun katta imkoniyatlar mavjudligini ko'rsatadi. Shu bilan bog'liq holda, FSAP baholovchilari alohida ta'kidlashicha, O'zbekiston banklarida qimmatli qog'ozlar bozori va aktivlarni qimmatli qog'ozlashtirish (sekyuritizatsiya) bo'yicha me'yoriy-huquqiy bazani yanada takomillashtirish zarurati mavjud bo'lib, ayni paytda sekyuritizatsiya vositalaridan foydalanish amaliyoti shakllanish bosqichida turibdi.

Mamlakat makroiqtisodiy rivojlanish dinamikasini baholash uchun 2-jadvalda keltirilgan Xalqaro Valyuta Fondining 2023–2027-yillar bo'yicha asosiy iqtisodiy ko'rsatkichlar prognozidan foydalanildi.

2-jadval
O'zbekistonning asosiy makroiqtisodiy ko'rsatkichlari, 2023–2027-yillar[7]

Ko'rsatkich	2023	2024	2025	2026*	2027*
Real YAIM o'sishi, %	6,3	6,7	7,7	6,8	6,0
Nominal YAIM, trln so'm	1 262	1 535	1 850	2 154	2 465
Aholi jon boshiga YAIM, AQSH dollari	2 922	3 232	3 846	4 528	4 957
Iste'mol narxlari inflyatsiyasi, %	8,8	9,8	7,3	6,8	5,0
Joriy hisob balansi, YAIMga nisbatan, %	–7,3	–4,7	–3,9	–3,2	–3,6
Tashqi qarz, YAIMga nisbatan, %	50,8	53,1	54,2	51,8	49,5

Nominal YAIM hajmining 2023–2027-yillardagi o'rtacha yillik qo'shilgan o'sish sur'ati (CAGR) yuqorida keltirilgan formula bo'yicha quyidagicha hisoblab chiqildi:

$$CAGR = (2465 / 1262)^{(1/4)} - 1 \approx 0,1822, \text{ ya'ni } \approx 18,2\%$$



Ushbu tendensiya davom etgan taqdirda, oddiy ekstrapolyatsiya asosida 2030-yilga borib nominal YAIM taxminan 4 073 trln so'mga yetishi mumkin:

$$2465 \times (1 + 0,1822)^3 \approx 4\,072,8 \text{ trln so'm.}$$

Shu bilan birga, real YAIM o'sish sur'atlarining 2023–2027-yillar davomidagi o'rtacha qiymati 6,7 foizni tashkil etadi, bu esa mamlakat iqtisodiyotida barqaror o'sish dinamikasi saqlanib qolayotganini va nominal ko'rsatkichlarning narx omillari ta'sirida nisbatan yuqori sur'atlarda o'sayotganini ko'rsatadi.[8]

Kapital bozorining moliya tizimidagi ulushini oshirish uchun zarur bo'lgan sur'atlarni baholash maqsadida quyidagi stsensariy modellashirildi: agar moliya tizimining umumiy aktivlari o'rtacha yillik 15 foiz sur'atda o'sishda davom etsa (bu ko'rsatkich so'nggi yillardagi bank tizimi aktivlari o'sish dinamikasiga muvofiq taxminiy tarzda tanlangan), fond birjasi aktivlari esa 10 yil ichida moliya tizimi umumiy aktivlarining kamida 1 foiziga yetishi, ya'ni hozirgi holatga nisbatan taxminan 109 baravar yuqori nisbiy ko'rsatkichga erishishi uchun fond birjasi aktivlarining o'rtacha yillik o'sish sur'ati quyidagi tenglama asosida hisoblanganda kamida 83–84 foizni tashkil etishi lozimligi aniqlandi:[9]

$$(1 + r)^{10} = [0,01 \times 729\,911 \times (1,15)^{10}] / 67 \Rightarrow r \approx 0,838 (\approx 83,8\%)$$

Ushbu hisob-kitob shuni ko'rsatadiki, kapital bozorining moliya tizimidagi ulushini sezilarli darajada oshirish uchun tabiiy (organik) o'sish bilan bir qatorda, yirik davlat korxonalarini IPO orqali xususiyashtirish, institutsional investorlar — nafaqa jamg'armalari, sug'urta kompaniyalari va investitsiya fondlari — bazasini kengaytirish hamda xorijiy institutsional kapitalni jalb qilish kabi tizimli va sifat jihatidan yangi chora-tadbirlarni amalga oshirish muhim ahamiyat kasb etadi.

O'tkazilgan tahlil natijalari asosida O'zbekiston kapital bozorini yanada rivojlantirish uchun e'tibor qaratilishi lozim bo'lgan quyidagi asosiy yo'nalishlarni ajratib ko'rsatish mumkin:

- Institutsional investorlar bazasini kengaytirish. Nafaqa jamg'armalari tizimi, sug'urta kompaniyalari va investitsiya fondlarining aktivlari hajmini oshirish ularning kapital bozorida barqaror talab shakllantirish imkoniyatlarini kengaytiradi.

- Tartibga soluvchi organlar o'rtasidagi muvofiqlashtirishni yanada takomillashtirish. FSAP baholovchilari ta'kidlaganidek, Markaziy bank va NAPP o'rtasida rasmiy hamkorlik mexanizmlarini yanada rivojlantirish hamda ma'lumot almashinuvini tizimli asosda yo'lga qo'yish muhim ahamiyatga ega.

- Korporativ boshqaruv va moliyaviy oshkoralik standartlarini takomillashtirish. Davlat va nodavlat kompaniyalarida xalqaro moliyaviy hisobot standartlariga muvofiq oshkoralikni yanada kengaytirish investorlar uchun tavakkalchiliklarni aniqroq baholash imkonini beradi.

- Ikkilamchi bozor likvidligini oshirish. Fond birjasida muomalada bo'lgan qimmatli qog'ozlar bo'yicha savdo faolligini kengaytirish narx shakllantirish mexanizmining samaradorligini oshirishga xizmat qiladi.

- Xususiyashtirish jarayonlarini jadallashtirish. Davlat korxonalari aktivlarining YAIMga nisbati 101 foizni tashkil etishi ularni fond bozori orqali, xususan, IPO mexanizmlaridan foydalangan holda xususiyashtirish imkoniyatlarini yanada kengaytirish uchun sezilarli salohiyat mavjudligini ko'rsatadi.

- Korporativ obligatsiyalar bozorini rivojlantirish. Sekyuritizatsiya bo'yicha me'yoriy-huquqiy bazani shakllantirish va takomillashtirish yangi qarz vositalarini joriy etish hamda kapital bozori instrumentlari ko'lamini kengaytirishga xizmat qiladi.[10]

XULOSA VA TAKLIFLAR

O'tkazilgan tadqiqot natijalari O'zbekistonda kapital bozorining shakllanishi to'rt bosqichli tarixiy jarayon sifatida namoyon bo'lganligini, hozirgi bosqichda esa uning mamlakat moliya tizimidagi ulushini yanada oshirish uchun sezilarli imkoniyatlar mavjudligini tasdiqladi. Statistik-matematik tahlil natijalari kapital bozori aktivlarining moliya tizimi umumiy aktivlaridagi ulushi 0,01 foizni, YAIMga nisbati esa 0,004 foizdan kamroqni tashkil etishini ko'rsatdi.

Yuqoridagilarga asoslanib, quyidagi tavsiyalar ishlab chiqildi:

- Davlat korxonalarini xususiyashtirish strategiyasida IPO mexanizmini ustuvor yo'nalish sifatida belgilash, xususan, yirik va nisbatan barqaror moliyaviy ko'rsatkichlarga ega bo'lgan korxonalarni fond birjasiga chiqarish.

- Institutsional investorlar bazasini kengaytirish maqsadida ixtiyoriy pensiya jamg'armalari tizimini rivojlantirish va sug'urta kompaniyalarining uzoq muddatli aktivlarini kapital bozori vositalariga investitsiya qilishni rag'batlantiruvchi soliq va me'yoriy-huquqiy imtiyozlarni joriy etish.



- Markaziy bank va NAPP o'rtasida rasmiy hamkorlik memorandumini imzolash, muntazam ma'lumot almashinuvi va birgalikdagi monitoring mexanizmlarini institutsionallashtirish.

- Korporativ boshqaruv va moliyaviy hisobotlarni xalqaro standartlarga muvofiqlashtirish bo'yicha majburiy talablarni bosqichma-bosqich kuchaytirish, xususan, fond birjasida ro'yxatga olingan kompaniyalar uchun.

- Korporativ obligatsiyalar bozorini rivojlantirish bo'yicha alohida dasturni ishlab chiqish, shu jumladan, yangi moliyaviy vositalarni joriy etish.

- 2025-yil dekabr oyidagi farmon bilan belgilangan NAPP vakolatlarini kengaytirish choralarining amaliy ijrosini muntazam monitoring qilish va ularning bozor rivojiga ta'sirini har yili baholab borish.

Xulosa qilib aytganda, O'zbekistonda kapital bozorini rivojlantirish uzoq muddatli, tizimli va ko'p tomonlama sa'y-harakatlarni talab qiluvchi strategik vazifa hisoblanadi. Institutsional islohotlar, xususiylashtirish jarayonlarining jadallashtirilishi va investorlar bazasining kengaytirilishi o'zaro uyg'unlashtirilgan holda amalga oshirilishi mamlakat moliya tizimida kapital bozorining real va barqaror o'rin egallashiga xizmat qiladi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI

1. International Monetary Fund. Republic of Uzbekistan: 2026 Article IV Consultation — Press Release; and Staff Report. — Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2026. — IMF Country Report No. 26/152.
2. International Monetary Fund. Republic of Uzbekistan: Selected Issues. — Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2026. — IMF Country Report No. 26/153.
3. International Monetary Fund. Republic of Uzbekistan: Financial Sector Assessment Program — Detailed Assessment of Observance — Basel Core Principles for Effective Banking Supervision. — Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2025. — IMF Country Report No. 25/227.
4. International Monetary Fund. Capital Flows to Emerging Markets: Disentangling Quantities from Prices. — Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2026. — IMF Working Paper WP/26/60.
5. Xalqaro Valyuta Fondi. Financial Sector Assessment Program hisoboti. — Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2025. — IMF Country Report No. 25/227. — Hisobot ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tuzilgan.
6. Xalqaro Valyuta Fondi. O'zbekiston Respublikasi bo'yicha 2026-yilgi IV modda bo'yicha maslahatlashuvlar hisoboti. — Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2026. — IMF Country Report No. 26/152. — Hisobot ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tuzilgan.
7. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2025-yil 18-dekabrda "Kapital bozorida investitsiya muhitini yanada yaxshilashga oid qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida"gi PF-254-son Farmoni.: <https://www.lex.uz/ru/pdfs/-7932083>
8. Reiter A. Institutionen und Strukturen des österreichischen Kapitalmarktes // Österreichische Nationalbank, Monatsberichte. — 1980. — № 2.
9. Hüttermann K., Knappstein J. Impact of Management Forecasts on Analysts' Forecasts: An Analysis in the Context of the German Capital Market. — SSRN Working Paper, 2018.



IQTISODIYOT & TARAQQIYOT

Ijtimoiy, iqtisodiy, texnologik, ilmiy, ommabop jurnal

Ingliz tili muharriri: Feruz HAKIMOV

Musahhih: Zokir ALIBEKOV

Sahifalovchi va dizayner: Hasan MAQSUDOV

2026. № 9/1

© Materiallar ko'chirib bosilganda "Yashil" iqtisodiyot va taraqqiyot" jurnali manba sifatida ko'rsatilishi shart. Jurnalda bosilgan material va reklamalardagi dalillarning aniqligiga mualliflar ma'sul. Tahririyat fikri har vaqt ham mualliflar fikriga mos kelamasligi mumkin. Tahririyatga yuborilgan materiallar qaytarilmaydi.

Mazkur jurnalda maqolalar chop etish uchun quyidagi havolalarga maqola, reklama, hikoya va boshqa ijodiy materiallar yuborishingiz mumkin.

Materiallar va reklamalar pullik asosda chop etiladi.

El.Pochta: sq143235@gmail.com

Bot: @iqtisodiyot_77

Tel.: 93 718 40 07

Jurnalga istalgan payt quyidagi rekvizitlar orqali obuna bo'lishingiz mumkin. Obuna bo'lgach, @iqtisodiyot_77 telegram sahifamizga to'lov haqidagi ma'lumotni skrinshot yoki foto shaklida jo'natishingizni so'raymiz. Shu asosda har oygi jurnal yangi sonini manzilingizga jo'natamiz.

"Yashil" iqtisodiyot va taraqqiyot" jurnali 03.11.2022-yildan O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Adminstratsiyasi huzuridagi Axborot va ommaviy kommunikatsiyalar agentligi tomonidan №566955 reyestr raqami tartibi bo'yicha ro'yxatdan o'tkazilgan.

Litsenziya raqami: №046523. PNFL: 30407832680027

Manzilimiz: Toshkent shahar, Mirzo Ulug'bek tumani
Kumushkon ko'chasi, 26-uy.



Jurnal sayti: <https://yashil-iqtisodiyot-taraqqiyot.uz>