

O‘ZBEKISTON RESPUBLIKASI
OLIY TA’LIM, FAN VA INNOVATSIYALAR VAZIRLIGI
TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI

Qo‘lyozma huquqida
UDK: 336.761 (575.1)

RO‘ZIQULOV ABDIMO‘MIN QUSSAM O‘G‘LI

IKKILAMCHI QIMMATLI QOG‘OZLAR BOZORINI RIVOJLANTIRISH
MEXANIZMI

08.00.07 – “Moliya, pul muomalasi va kredit” ixtisosligi

Iqtisodiyot fanlari bo‘yicha falsafa doktori (PhD)
ilmiy darajasini olish uchun yozilgan
DISSERTATSIYA ISHI

Ilmiy rahbar: Iqtisodiyot fanlari doktori,
professor M.P. Eshov

Toshkent – 2025 yil

MUNDARIJA:

KIRISH.....	3
I BOB	
IKKILAMCHI QIMMATLI QOG‘OZLAR BOZORINING ILMIY-NAZARIY ASOSLARI.....	12
1.1-§ Ikkilamchi qimmatli qog‘ozlar bozori rivojlanishining nazariy asoslari.....	12
1.2-§ Ikkilamchi qimmatli qog‘ozlar bozorining qimmatli qog‘ozlar bozoridagi ahamiyatli jihatlari.....	22
1.3-§ Ikkilamchi qimmatli qog‘ozlar bozoridagi moliyaviy instrumentlarning o‘ziga xos xususiyatlari.....	33
Birinchi bob bo‘yicha ilmiy xulosalar.....	47
II BOB	
IKKILAMCHI QIMMATLI QOG‘OZLAR BOZORINING HOZIRGI HOLATI TAHLILI.....	50
2.1-§ O‘zbekistonda ikkilamchi qimmatli qog‘ozlar bozorining amaliyoti.....	50
2.2-§ O‘zbekistonda davlat qimmatli qog‘ozlarining ikkilamchi savdosi holati tahlili.....	63
2.3-§ O‘zbekistonda fond bozori indeksiga ikkilamchi qimmatli qog‘ozlar bozori ta’sirining ekonometrik tahlili.....	78
Ikkinchi bob bo‘yicha ilmiy xulosalar.....	90
III BOB	
O‘ZBEKISTONDA IKKILAMCHI QIMMATLI QOG‘OZLAR BOZORINI RIVOJLANTIRISH MEXANIZMINI TAKOMILLASHTIRISH.....	93
3.1-§ O‘zbekistonda ikkilamchi qimmatli qog‘ozlar bozoridagi muammolar va ularni bartaraf etish yo‘llari.....	93
3.2-§ O‘zbekistonda ikkilamchi qimmatli qog‘ozlar bozorini rivojlantirish istiqbollari.....	107
Uchinchi bob bo‘yicha ilmiy xulosalar.....	120
XULOSA.....	123
FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO‘YXATI.....	126

KIRISH

Dissertatsiya mavzusining dolzarbligi va zarurati. Bugungi kunda jahon miqyosida yuz berayotgan murakkab makroiqtisodiy va geosiyosiy o'zgarishlar sharoitida ikkilamchi qimmatli qog'ozlar bozori iqtisodiy taraqqiyotning muhim omili sifatida alohida ahamiyat kasb etmoqda. Rivojlangan davlatlarning kapital bozorlarida kuzatilayotgan beqarorliklar, narxlarning keskin tebranishi va global iqtisodiy tahdidlar mazkur bozorda zamonaviy mexanizmlarni joriy etishni dolzarb masalaga aylantirdi. Bu esa, o'z navbatida kapital bozoridagi foiz stavkalarining barqarorligini ta'minlash va davlat qimmatli qog'ozlarining daromadlilik darajasini izchil saqlashga xizmat qilmoqda. Ma'lumotlarga ko'ra, "2023-yilda ikkilamchi qimmatli qog'ozlar bozoridagi aktivlar aylanmasi 114 mlrd. dollarni tashkil etgan bo'lib, ushbu segment so'nggi 10 yilda 16 foizlik o'sishni qayd etdi"¹. Bu raqamlar mazkur bozorning jahon kapital tizimidagi strategik ahamiyatini namoyon etib, aktivlar aylanmasini oshirish va moliyaviy resurslarni samarali taqsimlash zaruratini ko'rsatmoqda.

Jahondagi yirik moliya bozorlarida moliyaviy instrumentlar bozor qiymatining dinamik o'zgarishi va iqtisodiy noaniqlik sharoitida ikkilamchi qimmatli qog'ozlar, xususan obligatsiyalar, opsionlar va forvard bozorlarini rivojlantirish bo'yicha ilmiy izlanishlar faol davom etmoqda. Ayniqsa, qimmatli qog'ozlar bozorining ikkilamchi segmenti uchun muhim bo'lgan aksiyalar, obligatsiyalar va derivativlarning savdo hajmini oshirish masalasi tadqiqotchilarning diqqat markazida turibdi. Shuningdek, qimmatli qog'ozlar indeksi opsionlari, valyuta opsionlari, tovar opsionlari, foiz stavkalari, foiz stavkasi fyucherslari va indekslariga asoslangan opsion fondlarini rivojlantirish dolzarb masalalardandir. Bundan tashqari, ikkilamchi qimmatli qog'ozlar bozori savdo aylanmasini birlamchi bozorga nisbatan oshirish hamda davlat qimmatli qog'ozlar bozorining ikkilamchi segmentini rivojlantirish bo'yicha chora-tadbirlarni ishlab chiqish bugungi kundagi muhim ilmiy yo'nalishlardan biri hisoblanadi.

O'zbekistonda ikkilamchi qimmatli qog'ozlar bozorini yanada rivojlantirish, xorijiy va mahalliy investorlarni ikkilamchi qimmatli qog'ozlar bozoriga jalb etish,

¹ Evercore Private Capital Advisory – FY 2023 Secondary Market Survey Results - Highlights

investorlarning ikkilamchi qimmatli qogʻozlar bozoridagi ishtirokini faollashtirish maqsadida kapital bozorining institutsional tartibini soddalashtirish, kapital bozori ishtirokchilarining huquqlarini himoya qilish hamda qimmatli qogʻozlar bozorining ikkilamchi savdosini rivojlantirish jarayoniga asosiy eʼtibor qaratilmoqda. Xususan, “Ikkilamchi bozorda davlat qimmatli qogʻozlari uchun hisob-kitoblarni «T+2» shaklida ham joriy qilish”² vazifasi belgilab berildi. Mazkur vazifalarning izchil va samarali bajarilishi dividendlar va foiz koʻrinishidagi daromadlarni “Qimmatli qogʻozlar markaziy depozitariysi” AJ va investitsiya vositachilari orqali qimmatli qogʻozlar egalari, investitsiya vositachilari hamda chet ellik nominal saqlovchilarning hisobvaraqlariga toʻlash tartibini takomillashtirish, davlat ulushi yuqori boʻlgan aksiyadorlik jamiyatlari aksiyalarining ikkilamchi ommaviy takliflarini amalga oshirishda institutsional investorlar uchun sotib olinadigan aksiyalari boʻyicha cheklovlarni bekor qilish, aksiyadorlik jamiyatlari aksiyalarining ikkilamchi ommaviy takliflarini amalga oshirishda Oʻzbekiston Respublikasi norezidentlari va rezidentlari uchun depo hisobvaraqlarni va buyurtma berishlarni masofadan turib amalga oshirish tartibini joriy qilish, davlat ishtirokidagi yirik korxonalar aksiyalarini ikkilamchi (SPO) ommaviy joylashtirishni amalga oshirishda anderrayter, investitsiya vositachilari va boshqa konsultantlar orqali aksiyalar uchun dastlabki narx chegaralarini aniqlashga yoʻnaltirilgan izlanishlar ilmiy tadqiqotlarning dolzarbligini namoyon etadi.

Dissertatsiya ishi «Oʻzbekiston Respublikasi Prezidentining 2023-yil 11-sentyabrdagi PF-158-sonli “Oʻzbekiston — 2030” strategiyasi toʻgʻrisidagi»[8], «Oʻzbekiston Respublikasi Prezidentining 2022-yil 28-yanvardagi PF-60-son “2022-2026 yillarga moʻljallangan yangi Oʻzbekistonning Taraqqiyot strategiyasi toʻgʻrisida”gi»[12], «2023-yil 2-sentyabrdagi PQ-291-sonli “Kapital bozorini rivojlantirishning qoʻshimcha chora-tadbirlari toʻgʻrisida”gi»[9] va «2023-yil 29-apreldagi PQ-102-sonli “Iqtisodiyotda davlat ishtirokini qisqartirishning qoʻshimcha chora-tadbirlari toʻgʻrisida”gi»[11], «2022-yil 17-yanvardagi PQ-90-

² Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2023 йил 2 сентябрдаги «Капитал бозорини ривожлантиришнинг қўшимча чора-тадбирлари тўғрисида»ги ПҚ-291-сон Қарори.