



AKTUAR MOLIYA VA BUXGALTERIYA HISOBI ILMIY JURNALI

Vol. 5 Issue 01 | pp. 345-352 | ISSN: 2181-1865

Available online <https://finance.tsue.uz/index.php/afa>

OBLIGATSIYALAR BOZORIDA INSTITUTSIONAL INVESTORLAR FAOLIYATINI RIVOJLANTIRISH IMKONIYATLARI



Xasanov Xayrullo Nasrullayevich

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti dotsenti

khayrullo.khasanov@bk.ru

Annotatsiya. Mazkur ilmiy maqolada O'zbekiston Respublikasi kapital bozorini rivojlantirishda institutsional investorlarning roli va ahamiyati bayon etilgan. Korporativ obligatsiyalar bozorini rivojlanish dinamikasi tahlil qilingan. Institutsional investorlar tomonidan joylashtirilgan korporativ obligatsiyalar, ularni foiz stavlari, nominal bahosi va so'ndirish muddatlari bo'yicha amaliy ma'lumotlar tahlil qilingan. O'zbekistonda obligatsiyalar bozorini rivojlantirish orqali makroiqtisodiy barqarorlikni ta'minlashga doir xulosalar taqdim etilgan.

Kalit so'zlar: institutsional investor, kapital bozori, fond bozori, aksiya, korporativ obligatsiya, moliyaviy instrument, foiz stavka, inflyatsiya, valyuta riski.

Аннотация: В данной научной статье описано роль и значения институциональных инвесторов в развитии рынка капитала Республики Узбекистан. Проанализирована динамика развития рынка корпоративных облигаций. Проанализированы практические данные по корпоративным облигациям, размещенным институциональными инвесторами, их процентные ставки, номинальная стоимость и сроки погашения. Разработано выводы по обеспечению макроэкономической стабильности посредством развития рынка облигаций в Узбекистане.

Ключевые слова: институциональный инвестор, рынок капитала, фондовый рынок, акция, корпоративная облигация, финансовый инструмент, процентная ставка, инфляция, валютный риск.

Annotation: This scientific article describes the role and importance of institutional investors in the development of the capital market of the Republic of Uzbekistan. The dynamics of the corporate bond market development are analyzed. Practical data on corporate bonds placed by institutional investors, their interest rates, par value and maturity dates are analyzed. Conclusions on ensuring macroeconomic stability through the development of the bond market in Uzbekistan are developed.

Key words: institutional investor, capital market, stock market, share, corporate bond, financial instrument, interest rate, inflation, currency risk.

Kirish

Korporativ obligatsiyalar bozorining rivojlanishi milliy iqtisodiyotning barqarorligini ta'minlash bilan birga korporativ tuzilmalarning ichki moliyalashtirish imkoniyatlarini yanada oshirishga xizmat qiladi. Ta'kidlash kerakki, mamlakatimiz

moliya tizimining o'ziga xos xususiyatlaridan biri korporativ tuzilmalar faoliyatini moliyalashtirishda bank sektorining ustunligidir. Biroq, moliyalashtirishning ushbu shakli doimiy ravishda iqtisodiyot tarmoqlarini kapitalga bo'lgan talabini qondira olmaydi. Chunki iqtisodiyot rivojlanib borar ekan, tarmoqlarning moliyalashtirishga bo'lgan talabi oshib boradi. Nisbatan arzon uzoq muddatli moliyalashtirishning yetishmasligi O'zbekiston Respublikasi aksiyadorlik jamiyatlarini taqsimlanmagan foyda, byudjet mablag'lari, yuqori turuvchi vazirlik yoki tashkilotlarning mablag'lari va xorijiy kreditlar singari moliyaviy resurslarga tayanishga majbur bo'lishini anglatadi. Korporativ obligatsiyalarning boshqa moliyalashtirish instrumentlariga nisbatan afzalliklaridan biri emitentga likvidlikni boshqarish va joriy qarzlarni tartibga solish uchun ko'proq imkoniyatlarni ta'minlovchi birja bozorining mavjudligidir. Shu bilan birga, korporativ obligatsiyalar bozor investorlari nuqtai nazaridan bir qator afzalliklarga ega hisoblanadi.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2022 yil 17 yanvardagi "Kapital bozorini qo'llab-quvvatlashning samarali mexanizmlarini joriy etishga doir qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida"gi PQ-90 sonli qarori bilan kapital bozorini yanada rivojlantirish, davlat aksiya paketlarini kapital bozori orqali xususiylashtirish amaliyotini kengaytirish, aholining qimmatli qog'ozlarga investitsiya kiritishini rag'batlantirish va moliya bozorida sog'lom raqobat muhitini yaratish [1] yuzasidan aniq vazifalar belgilab berilgan.

Korporativ obligatsiyalar bozorini tahlil natijalaridan ma'lumki, erishilgan natijalar iqtisodiyoti rivojlanayotgan davlatlar bilan solishtirganda yuqori emasligi sohaga zamonaviy boshqaruv instrumentlarni joriy etishni taqozo etmoqda. Bu esa, bevosita aksariyat aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy barqarorligini past darajada saqlanib qolayotganligi va investitsion jozibadorligini ta'minlashda salbiy ta'sir etmoqda. Shuning uchun bugungi kunda aksiyadorlik jamiyatlarida moliyalashtirishning ilmiy-amaliy jihatlarini takomillashtirish, korporativ obligatsiyalar bozorini rivojlantirishning xalqaro amaliyot tajribalarini o'rganish va milliy amaliyotda foydalanishga doir taklif va tavsiyalar ishlab chiqish dolzarb hisoblanadi.

Mavzuga doir adabiyotlar sharxi

Obligatsiyalar bozorini rivojlantirning ilmiy-fundamental asoslari, institutsional investorlarni qimmatli qog'ozlar bozori hususan obligatsiyalar bozoridagi ishtirokini takomillashtirishga doir mamlakatimiz va xorijiy iqtisodchi olimlar tomonidan tadqiqotlar amalga oshirib kelinmoqda. Jahon iqtisodiyoti rivojlanishining joriy bosqichida korporativ obligatsiyalar bozorini yangidan-yangi instrumentlarni amaliyotga joriy etish borasida yetakchi o'rinlarni egallamoqda. Obligatsiyalar bozori nafaqat milliy iqtisodiyotni rivojlantirish balki korporativ tuzilmalarning moliyaviy kapitalga bo'lgan talabani bajarishda muhim vosita sanaladi. Ayniqsa institutsional investorlarni korporativ obligatsiyalar bozoridagi ishtirokini takomillashtirish bozor savdo hajmini oshirishda muhim sanaladi [2]. Institutsional investorlar qimmatli qog'ozlar bozorining muhim ishtirokchisi sifatida korporativ obligatsiyalar savdosidagi ishtiroki ham investorlar ham kapital bozori uchun birday muhim sanaladi. Keyingi yillarda korporativ obligatsiyalar nafaqat sanoat korporatsiyalari, yirik korporativ birlashmalar balki yashil iqtisodiyotni barpo etishda keng foydalanilayabdi. Iqtisodiyoti rivojlanayotgan davlatlarda korporativ obligatsiyalar bozori hajmi iqtisodiyoti rivojlangan davlatlarga nisbatan past ekanligi, ular tomonidan zamonaviy uslublarni joriy etishni taqozo etadi [3].

Korporativ obligatsiyalar nafaqat iqtisodiyoti rivojlangan balki iqtisodiyoti rivojlanayotgan davlatlar kompaniyalari uchun ham muhim moliyalashtirish vositalaridan biriga aylanib bormoqda. Agar AQShda korporativ obligatsiyalar bozori xajmi YaIMga nisbatan 46%ga, Yevropa ittifoqi mamlakatlarida esa 80%ga yetgan bo'lsa, yuqoridagi toifa davlatlarda ushbu ko'rsatkich YaIMga nisbatan 10-15 foiz atrofida tebranayotganligi ushbu bozorning zarurati va rivojlanayotganligini ko'rsatmoqda. Korporativ obligatsiyalarda investor uchun asosiy va, ehtimol, eng muhim risk emitentning kredit riskidir [4].

Korporativ obligatsiyalar bozori davlatlar iqtisodiyotini o'sishida muhim o'rin tutishi bilan birga infratuzilma loyihalarini moliyalashtirishda asosiy dastaklardan biri hisoblanadi. Iqtisodiyoti rivojlanayotgan davlatlar investitsion dasturlarni moliyalashtirishda korporativ obligatsiyalardan foydalanilishi tashqi qarzga bo'lgan talab hajmini kamaytiradi. Investorlar tomonidan yuqori likvidlikka ega bo'lgan instrumentlarga qiziqishlari doimiy baland bo'lib, bu kompaniya uchun ham uzoq muddatli moliyalashtirish manabasini shakllantirishga yordam beradi [5]. Korporativ obligatsiyalar rivojlanayotgan kapital bozorlarining eng istiqbolli va dinamik rivojlanayotgan segmentlaridan biri hisoblanadi. Aksiyalar bilan solishtirganda, obligatsiyalar yuqori foydaga ega bo'lmasada, lekin yuqori darajadagi ishonchlik, past darajadagi risk va kafolatlangan to'lovlarga ega hisoblanadi. Bu esa ham investorlar ham qarz oluvchilarning manfaatlarini himoya qilishni ta'minlaydi [6].

O'zbekistonda chiqarilayotgan qarz instrumentlarining bank depozitlariga nisbatan foizlarining pastligi, aholi tomonidan davlat qimmatli qog'ozlariga bo'lgan qiziqishning kamligi hamda real inflyatsion kutilmalar bilan davlat qimmatli qog'ozlar o'rtasidagi daromadlilik o'rtasidagi farqning yuqori emasligi ushbu qarz instrumentiga bo'lgan (jismoniy shaxslar va norezidentlar tomonidan) talabning past ekanligini namoyon etmoqda [7]. Qarz mablag'lari jalb qilish orqali faoliyatni faoliyatni moliyalashtirish bevosita qarz munosabatini anglatuvchi moliyaviy instrumentlar bozorining rivojlanish darajasiga bevosita bog'liq. Bunda kredit bozori bilan bir vaqtda obligatsiyalar bozorining rivojlangan holatda amal qilishi o'zaro raqobat asosida moliya bozorining rivojiga hissa qo'shadi. Emitentlar faolligi esa investorlar faolligi uchun ham o'ziga asosdir [8]. Qimmatli qog'ozlar bozorida korporativ obligatsiyalar savdosi o'zining jozibasi va imkoniyatlari bilan milliy iqtisodiyotda alohida o'ringa ega hisoblanib, investorlar va qarz oluvchilarning o'zaro manfaatli aloqasini ta'minlaydi. Moliyaviy instrumentlar soni va jozibasi qimmatli qog'ozlar bozorida muhim ahamiyat kasb etib, ular bilan bog'liq savdolar iqtisodiyot tarmog'lariga mahalliy va xorijiy investorlarning kapitalini kirib kelishi, emitentlarning zaruriy moliyaviy resurslarga ega bo'lishi bilan izohlanadi [9].

Yuqoridagilar asosida ta'kidlash mumkinki, korporativ obligatsiyalar bozorini rivojlanishi iqtisodiy o'sishni ta'minlash bilan birga, infratuzilmani rivojlantirish, korporativ tuzilmalarning uzoq muddatli moliyaviy ta'minot manbalariga bo'lgan talabini qondirish, kapital bozorida zamonaviy instrumentlar savdo hajmini oshirishda muhim ahamiyat kasb etadi.

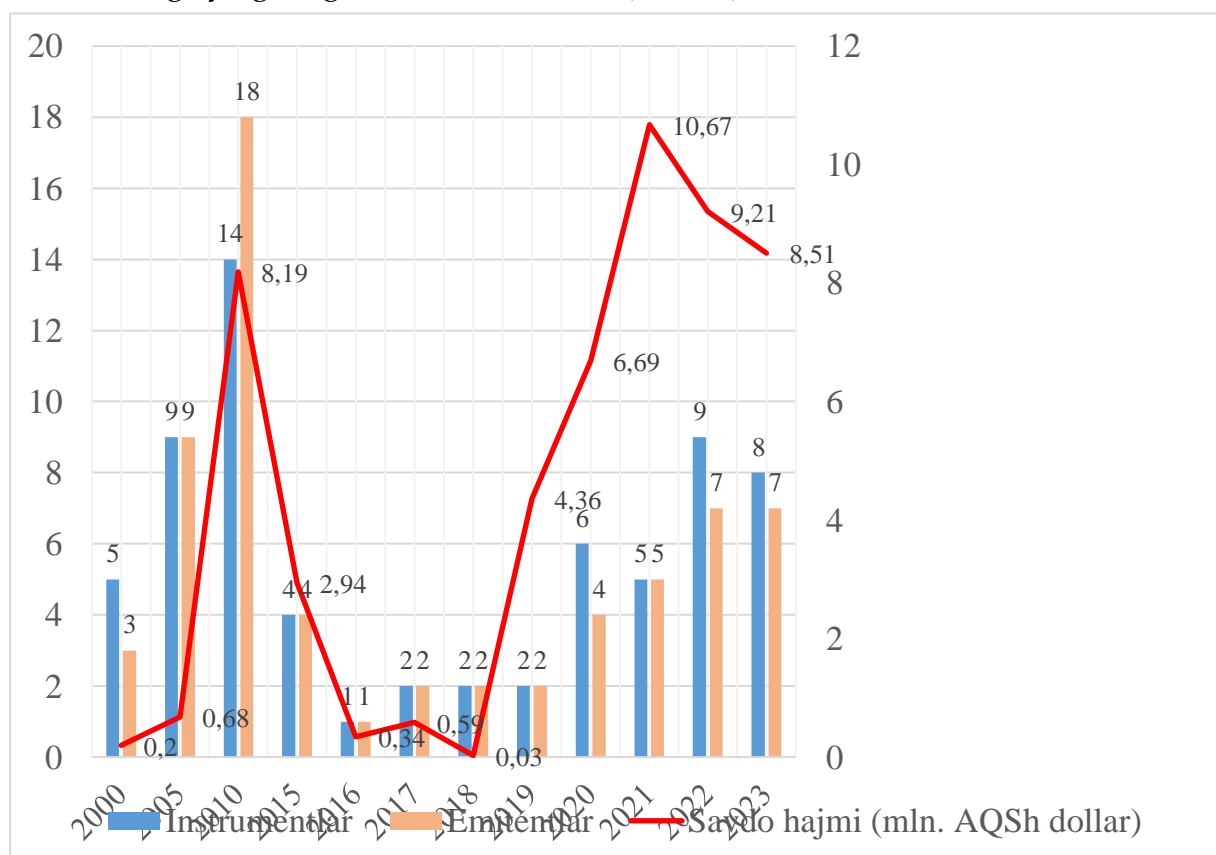
Tadqiqot metodologiyasi

Maqolada ilmiy tadqiq etish, umumlashtirish, guruhlashtirish, taqqoslama usullar, iqtisodiy tahlil, statistika, ekspert baholash, qiyosiy taqqoslash, kuzatuv va boshqa usullardan foydalanilgan.

Tahlil va natijalar

2024 yil davomida “Toshkent” Respublika fond birjasida qarz instrumentlari bozori segmenti bo'yicha tahlil natijalarini ko'radigan bo'lsak, umumiy bitimlar soni yetti barobarga, savdo hajmi esa 40 foizdan yuqori foizga oshkan. Fikrimizcha, 2025-yilda fond bozorining rivojlanishi qarz vositalarining rolini yanada kuchaytirish va, ehtimol, Bloomberg kabi xalqaro platformalarda savdoni yo'lga qo'yish bilan bog'liq bo'lishi kutilmoqda. Shuningdek, 2024-yilda birjadagi umumiy savdolar hajmi qariyb 22 trillion so'mga yetdi, bu esa o'tgan yilning mos davriga nisbatan 7,5 barobar ko'pdir. Tranzaksiyalarning asosiy ulushi Nego Board platformasida amalga oshirilgan bo'lib, ma'lumki ushbu segmentda maqsadli bitimlar amalga oshiriladi.

Qimmatli qog'ozlar bozori xususan qarz instrumentlari bozorida korporativ obligatsiyalar muhim o'rin egallaydi. Biroq mamlakatimiz aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ obligatsiyalar emissiya qilish orqali faoliyatni moliyalashtirish amaliyoti pastligicha saqlanib qolmoqda. 2000 yilda aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan 5 ta instrument orqali 0,20 mln AQSh dollari miqdorida obligatsiyalar muomalaga kiritilgan bo'lsa, ushbu ko'rsatkich 2023 yilning yakunlariga kelib 7 ta emitent tomonidan 8,51 mln. AQSh dollariga yetganligini ko'rish mumkin (1-rasm).



1-rasm. “Toshkent” RFBda institutsional investorlar tomonidan chiqarilgan korporativ obligatsiyalar emissiya va savdo hajmi haqida ma'lumot¹

¹ <https://www.uzse.uz/abouts/bonds/> - ma'lumotlar asosida muallif tomonidan tayyorlandi.

Fond bozorida asosiy UCI indeksi o'tgan yil davomida 6,8 foizga kamayishi bilan bir qatorda chakana investorlar ustunlik qiladigan Main Board platformasida birja savdolari hajmi 362,9 milliard so'mdan 131,6 milliard so'mga, ya'ni qariyb uch baravarga qisqardi. Biroq mazkur platformada umumiy bitimlar soni 400 mingdan 432,3 mingtagacha oshib 8,4 foizga o'sgan. Yuqorida qayd etkanimizdek, biz maqolada tadqiq etayotgan bozor ya'ni obligatsiyalar bozori o'sish tendensiyasiga ega bo'lib, umumiy savdo hajmi 92,2 milliard so'mdan 130,7 milliard so'mgacha (+41,7 foiz) oshdi. Tahlil natijalaridan ko'rinadiki, umumiy savdo hajmi bo'yicha chakana aksiyalar bozori obligatsiyalar bozoriga deyarli yaqinlashdi. 2024 yil davomida qarz instrumentlari bilan tuzilgan bitimlar soni 477 tadan 3,1 mingtaga, ya'ni qariyb yetti barobarga oshdi. O'z navbatida, bu ko'rsatkichlar O'zbekiston uchun obligatsiyalar bozori tomon atipik siljish borligini ko'rsatadi.

O'zbekistonda 2020 yilning avgust oyidan boshlab MChJlarga korporativ obligatsiyalar emissiya qilish huquqi berilgan bo'lib obligatsiyalar bozorida mazkur turdagi korxonalar tomonidan joylashtirilayotgan qarz instrumentlari hajmi yildan yilga oshirib bormoqda. 2024 yil davomida MChJlar orasida "Biznes finans mikromoliya tashkiloti" mikrokredit tashkilotining qimmatli qog'ozlari obligatsiyalar bo'yicha operatsiyalarning asosiy "drayveri" bo'ldi desak mubolag'a bo'lmaydi (2-jadval).

1-jadval

Institutsional investorlar tomonidan korporativ obligatsiyalar emissiya qilish hajmi²

Tiker	Emitent	1 birlik obligatsiyaning nominal qiymati	Kupon stavka (%)	Joylash tirilgan obligatsiyalar	Joylashti rish sanasi/Qoplash muddati
AABK1	«Asia Alliance Bank»	1 000 000	MBning asosiy stavkasi+4%	50 000	15.07.2019-15.07.2026
KPB4	«Kapitalbank»	1 000 000	MBning asosiy stavkasi+5%	50 000	13.05.2020-21.05.2027
CRMT3	«Chust Rir Mikrokredit Tashkiloti»	1 000 000	24,0%	2000	03.04.2021-16.03.2024
UZAL2	«O'zagroli zing»	1 000 000	23,0%	50 000	13.09.2022-10.03.2024
BFMT3	«Biznes finans mikromoliya tashkiloti»	1 000 000	27,0%	10 000	16.09.2022/30.08.2025
BFMT3 V2		100 000	27,0%	200 000	09.10.2023-13.09.2026
IFMT3	«Imkon finans mikromoliya tashkiloti»	1 000 000	18,0%	6 000	10.04.2023-25.03.2026

² https://www.uzse.uz/isu_infos/BND/ - ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tayyorlandi

HKIL3	“Hamkor invest lizing”	1 000 000	18,0%	17 500	25.04.2023-06.05.2026
-------	------------------------	-----------	-------	--------	-----------------------

Ikkilamchi bozor faollashgani munosabati bilan “Biznes finans mikromoliya tashkiloti” mikro kredit tashkiloti hisobiga nominal qiymati 100 ming so‘m (7,7 AQSh dollari) bo‘lgan qimmatli qog‘ozlar bilan 2,5 mingga yaqin bitimlar to‘g‘ri keldi. Ushbu korxonada obligatsiyalarining uchta emissiyasi bo‘yicha qarz instrumentlari 27% daromadlilik bilan sotilmoqda, bu esa aksariyat tijorat banklarining depozit stavkalaridan yuqori (2024 yil noyabr holatiga ko‘ra jismoniy shaxslar uchun o‘rtacha 22,1% va yuridik shaxslar uchun 16,3%) demakdir.

2023 yil yakuni bo‘yicha “Toshkent” RFB birja kotirovkalari varaqasiga 7 ta emitentning 8 ta obligatsiyalari kiritilgan bo‘lib, ulardan 2 tasi AJ, 2 tasi bank sektori va 3 tasi MChJ shaklidagi emitentlardir. 7 ta emitentdan 5 tasining obligatsiyalari belgilangan kupon daromadlilikini ta‘minlaydi (/CRMT3/ - 24,0%, /UZAL2/ - 23,0%, /BFMT3/ - 27,0%, /BFMT3V2/ - 27,00% va /IFMT3/ - 28,0%, /HKIL3/ - 18,0%) “Asia Alliance Bank” ATBning /AABK1/ va “Kapitalbank” ATBning /KPB4/ obligatsiyalari bo‘yicha kupon foizlari Markaziy bank asosiy stavkasiga bog‘langan. Mavjud obligatsiyalarning so‘ndirilish muddati 1 yildan 7 yilgacha, kupon to‘lovlari davrlari esa oylik va har chorakda mavjud. Taklif etilgan eng yuqori foiz stavkasi 28%ni tashkil etmoqda.

O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining asosiy foiz stavkasi 2023 yil davomida 14 -15 foiz oralig‘ida o‘zgardi. Yil oxiriga kelib u 14%ni tashkil etdi. Obligatsiyalar orasida “Imkon finans mikro-moliya tashkiloti” MChJning /IFMT3/ qimmatli qog‘ozlari faollik ko‘rsatdi. “Biznes finans mikromoliya tashkiloti” MChJning /BFMT3/ va /BFMT3V2/ obligatsiyalari ham e‘tiborni tortdi. 2023 yil boshida “Toshkent” RFB birja bozorida 10 ta qarz instrumentlari kotirovka qilingan bo‘lsa, yil oxiriga kelib ularning soni 8 taga kamaydi. Yil davomida “Kapitalbank” ATBning 10 yil muddatga chiqarilgan /KPBA10/ subordinatsiyalangan obligatsiyalari 2021 yilda bekor qilindi.

Shuningdek, 2023yilda “Artel electronics” MChJning /AREL1/, /AREL2/ va /AREL3/ obligatsiyalari belgilangan foiz stavkalari mos ravishda 21%, 21,5% va 22,5%ni tashkil etib, 2023 yilning iyul va dekabr oylarida, belgilangan muddatlarda so‘ndirildi. “O‘zmetkombinat” AJning kupon stavkasi 22% bo‘lgan /UZMB2/ qarz qimmatli qog‘ozi ham 2023 yil iyun oyida butunlay so‘ndirilib birja kotirovkalash varag‘idan chiqarildi. Hisobot yilida “Hamkor invest lizing” MChJ lizing kompaniyasining /HKIL3/ yangi qarzdorlik qimmatli qog‘ozlari yillik 18% kupon stavkasi bilan 3 yil muddatga muomalaga chiqarildi. Shuningdek, joriy yil davomida mikromoliya tashkilotlari “Imkon finans mikromoliya tashkiloti” MChJ /IFMT3/ va “Biznes finans mikro-moliya tashkiloti” MChJ /BFMT3V2/ 28% va 27% stavkalari bo‘yicha 3 yil muddatga belgilangan korporativ obligatsiyalar chiqardilar.

Xalqaro amaliyotdan ma‘lumki, davlat qarz instrumentlari risk darajasi eng past bo‘lgan moliyaviy aktivlardan biri bo‘lib ko‘plab investorlar tomonidan qiziqish bildiriladi. Biroq O‘zbekistonda chiqarilayotgan qarz instrumentlarining bank depozitlariga nisbatan foizlarining pastligi, aholi tomonidan davlat qimmatli qog‘ozlariga bo‘lgan qiziqishning kamligi hamda real inflyatsion kutilmalar bilan davlat qimmatli qog‘ozlar o‘rtasidagi daromadlilik o‘rtasidagi farqning yuqori emasligi ushbu qarz

instrumentiga bo‘lgan (jismoniy shaxslar va norezidentlar tomonidan) talabning past ekanligini namoyon etmoqda.

Xulosa va takliflar

Bugungi kunga kelib O‘zbekiston kapital bozorida institutsional investorlarning faolligini jadallashtirish, ularning qimmatli qog‘ozlar bilan savdo hajmini oshirishga doir quyidagi yo‘nalishlar bo‘yicha islohotlarni amalga oshirish kerak deb hisoblaymiz.

Birinchi va eng muhim yo‘nalish – bozorni xalqaro platformalar bilan integratsiyalashuvi. Bugungi kunda milliy fond bozorini xalqaro moliya bozorlariga kirish imkoniyatlari cheklangan. Buning sababi, mahalliy investorlar va ularning qimmatli qog‘ozlari haqidagi ma‘lumotlar xalqaro platformalarda mavjud emas edi. Aytish kerakki, 2024 yilda O‘zbekiston fond bozori Bloomberg terminali va Refinitiv orqali bozor ma‘lumotlarini taqdim etish orqali bu boradagi birinchi bosqich islohotlar amalga oshirildi. Keyinchalik milliy fond bozorini Bloomberg va boshqa platformalar orqali to‘g‘ridan-to‘g‘ri savdoni amalga oshirish imkonini yaratish uchun huquqiy institutsional asoslarni mustahkamlash hisoblanadi. Bunda London, Nyu-York yoki Singapurdagi treyderlar o‘z terminallaridan to‘g‘ridan-to‘g‘ri O‘zbekiston qimmatli qog‘ozlari bilan savdo qilishlari mumkin bo‘ladi. Bu kabi ustuvor vazifani uddalash texnologik yechimlar ustida jiddiy ishlashni talab qiladi.

Ikkinchi muhim yo‘nalish bu milliy qarz instrumentlarini xorijiy valyutada sotish imkoniyatlarini yaratish hisoblanadi. Bu jarayonda mamlakatimiz korporativ tuzilmalari tomonidan joylashtirilgan obligatsiyalar bo‘yicha savdolarga xorijiy investorlarni jalb qilish imkoniyati vujudga keladi.

Uchinchi yo‘nalish uyushgan bozorda qimmatli qog‘ozlar bo‘yicha bitimlar sonini ko‘paytirish hisoblanadi. Ta‘kidlash kerakki, bugungi kunda bitimlarning katta qismi uyushmagan bozorda amalga oshirilmoqda. Mazkur jarayonda investorlarga uyushgan fond bozorida amalga oshiriladigan savdolarning qulayliklari va afzalliklari haqida kengroq ma‘lumot berish kerak. Bu esa shaffoflik, aktsiyadorlar huquqlarini himoya qilish va yangi investorlarni jalb qilish qobiliyatini yanada oshiradi. Shu bilan birga O‘zbekistonda xalqaro investorlar o‘zining qimmatli qog‘ozlarini o‘zlari uchun qulay va oson bo‘lgan sharoitlarda saqlash imkoniyatini yaratish zarur, buning uchun milliy amaliyotda global depozitariylar bilan ishlash amaliyotini rivojlantirish zarur deb hisoblaymiz.

Foydalanilgan adabiyotlar ro‘yxati:

1. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2022 yil 17 yanvardagi “Kapital bozorini qo‘llab-quvvatlashning samarali mexanizmlarini joriy etishga doir qo‘shimcha chora-tadbirlar to‘g‘risida”gi PQ-90 sonli qarori.

2. Ramzi Benkraiem, Nebojsa Dimic, Vanja Piljak, Laurens Swinkels, Milos Vulcanovic, Media-based climate risks and international corporate bond market, Journal of International Money and Finance, Volume 151, 2025, 103260, ISSN 0261-5606, <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2024.103260>.

3. Marc Gronwald, Sania Wadud, “My name is bond. Green bond.” Informational efficiency of climate finance markets//Journal of Environmental Management, Volume 373, 2025, 123697, ISSN 0301-4797 <https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2024.123697>.

4. Alexander Dickerson, Philippe Mueller, Cesare Robotti. Priced risk in corporate

bonds//Journal of Financial Economics, Volume 150, Issue 2, 2023, 103707, ISSN 0304-405X, <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2023.103707>.

5. Olaniyan, T., Ekundayo, S. (2019). Revisiting the growth effects of government bonds in an emerging capital market//Corporate Governance and Organizational Behavior Review. №3. C. 32-28.

6. Котова В.А., Семенов А.Ю. Корпоративные облигации в контексте континентальной модели развития фондового рынка//Экономический вестник 2023 № 4.

7. Xamdamov O.N. Korporativ tuzilmalarning qarz instrumentlari orqali kapital jalb qilish amaliyotining tahlili//Scientific Journal of "International Finance & Accounting" Issue 6, December 2023

8. Qurbanqulova N. Obligatsiyalar bozorida emitentlar faolligini oshirish istiqbollari//International Journal of Finance and Digitalization Vol. 1 Issue 01, 2022.

9. Karimov A.I. Qimmatli qog'ozlar bozorida obligatsiyalar savdosining milliy iqtisodiyotdagi ahamiyati//"Moliyaviy texnologiyalar" ilmiy elektron jurnali 4-son 2023-yil.

10. Islamov Sh.T. Sug'urta kompaniyalari moliyaviy barqarorligini ta'minlash yo'llari//"Moliyaviy texnologiyalar" ilmiy elektron jurnali 3-son 2023-yil.

11. Burkhanov, A. U., and O. N. Hamdamov. "Financial management. Textbook." T.:«Innovative development publishing house»,-2020.

12. Elmurodov S. Yashirin iqtisodiyotni kamaytirishda moliyaviy mexanizmlarning iqtisodiy ahamiyati va o'rni //MOLIYA VA BANK ISHI. – 2022. – T. 8. – №. 3. – C. 160-165.

13. <https://uzse.uz/>-Toshkent RFBning rasmiy veb sayti

Copyright: © 2025 by the authors. This work is licensed under a Creative Commons Attribution-4.0 International License (CC - BY 4.0)

