



**O'ZBEKISTON RESPUBLIKASI
OLIIY TA'LIM, FAN VA INNOVATSIYALAR VAZIRLIGI**



**TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT
UNIVERSITETI**

**IQTISODIYOTNI
MODERNIZATSIYALASH SHAROITIDA
DAVLAT-XUSUSIY SHERIKLIK
MEXANIZMLARIDAN
FOYDALANISHNING USTUVOR
YO'NALISHLARI**

mavzusidagi xalqaro ilmiy-
amaliy konferensiya

**MATERIALLARI
TO'PLAMI**

TOSHKENT-2024



**O‘ZBEKISTON RESPUBLIKASI
OLIV TA‘LIM, FAN VA INNOVATSIYALAR VAZIRLIGI**



TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI

MOLIYA FAKULTETI

KORPORATIV MOLIYA VA QIMMATLI QOG‘OZLAR

KAFEDRASI

**“IQTISODIYOTNI MODERNIZATSIYALASH SHAROITIDA DAVLAT-
XUSUSIY SHERIKLIK MEKANIZMLARIDAN FOYDALANISHNING
USTUVOR YO‘NALISHLARI”**

**«ПРИОРИТЕТНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ
МЕХАНИЗМОВ ГОСУДАРСТВЕННО-ЧАСТНОГО ПАРТНЕРСТВА В
УСЛОВИЯХ МОДЕРНИЗАЦИИ ЭКОНОМИКИ»**

**“PRIORITY DIRECTIONS OF USING PUBLIC-PRIVATE
PARTNERSHIP MECHANISMS IN MODERNIZATION OF THE
ECONOMY”**

mavzusidagi xalqaro ilmiy-amaliy konferensiya

MATERIALLARI TO‘PLAMI

2024 - YIL 30 - NOYABR

Toshkent-2024

Banks' participation in the stock market is multifaceted and plays a key role in the functioning of modern financial markets. Through proprietary trading, underwriting services, and brokerage activities, banks generate revenue, provide liquidity, and facilitate capital formation. However, this participation also exposes banks to significant risks, including market volatility and regulatory compliance challenges. The regulatory environment has evolved to balance the benefits of banks' market participation with the need to maintain financial stability and protect investors. Moving forward, the continued evolution of banking regulations and the integration of new financial technologies will likely shape the future role of banks in the stock market. Understanding these dynamics is crucial for ensuring that banks can effectively contribute to economic growth while minimizing risks to financial stability.

References

1. Cumming, D. J., & Johan, S. (2008). The Impact of the Sarbanes-Oxley Act on the Role of Investment Banks in the Securities Market. *Journal of Financial Economics*, 88(2), 295-318. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2007.06.003>
2. U.S. Securities and Exchange Commission (SEC). (2020). The Role of Financial Institutions in the Stock Market: An Overview of the SEC's Regulatory Framework. SEC. <https://www.sec.gov/>
3. www.imf.org

O'ZBEKISTONDA AKSIYADORLIK JAMIYATLARI TOMONIDAN CHIQRILGAN QIMMATLI QOG'OZLARNING DAVLAT-XUSUSIY SHERIKLIKDAGI O'RNI

Muxitdinova Dilnozaxon Faxriddin qizi
Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti
“Korporativ moliya va qimmatli
qog'ozlar kafedrası” assistenti

O'zbekistonda muhim infratuzilma va xizmatlar ko'rsatish loyihalarini moliyalashtirish uchun DXShdan tobora ko'proq foydalanilmoqda. Bu shirkatlarning markaziy xususiyati AJ ishtiroki bo'lib, ular ko'pincha qimmatli qog'ozlar, shu jumladan, aksiya va obligatsiyalar chiqarish yo'li bilan kapital jalb qiladi. Qimmatli qog'ozlarning DXShdagi o'rni yirik investitsiyalarni safarbar etish, davlat va xususiy sektor o'rtasida risklarni taqsimlash, uzoq muddatli loyihalarni samarali boshqarishni ta'minlashda hal qiluvchi ahamiyatga ega. Ushbu maqola aksiyadorlik jamiyatlar tomonidan chiqarilgan qimmatli qog'ozlar infratuzilma, energetika va sog'liqni saqlash sohalariga e'tibor qaratgan holda O'zbekistonda DXSh muvaffaqiyatiga qanday hissa qo'shishini o'rganadi.

AJlar tomonidan chiqarilgan qimmatli qog'ozlar O'zbekistondagi davlat-xususiy sheriklik va xususiy tadbirkorlik loyihalari uchun kapitalni jalb qilishda muhim rol o'ynadi. O'zbekiston fond birjasi (*Toshkent RFB*) ma'lumotlariga ko'ra, 2015-2023 yillarda AJlar DXSh bilan bog'liq loyihalar uchun maxsus aksiyalar va

obligatsiyalar chiqarish orqali 2,5 milliard dollardan ortiq mablag‘ jalb qilgan¹⁴². Obligatsiyalar ayniqsa ko‘zga ko‘ringan bo‘lib, ular DXShlar uchun chiqarilgan umumiy qimmatli qog‘ozlarning 65% ni tashkil etdi.

1-jadval

2015-yildan 2023-yilgacha O‘zbekistonda DXSh loyihalari uchun qimmatli qog‘ozlar chiqarish orqali jalb qilingan kapitalning o‘shish tendensiyasi¹⁴³

Yil	Olingan umumiy kapital (million dollar)	Obligatsiyalar orqali jalb qilingan kapital (million dollar)	Aksiyalar orqali jalb qilingan kapital (million dollar)
2015	250	160	90
2016	300	200	100
2017	350	230	120
2018	400	260	140
2019	450	300	150
2020	500	330	170
2021	550	350	200
2022	600	370	230
2023	650	390	260
Jami	4050	2600	1450

1- jadvalda 2015-yildan 2023-yilgacha O‘zbekistonda DXSh loyihalari uchun qimmatli qog‘ozlar chiqarish orqali jalb qilingan kapitalning o‘shish tendentsiyasi ko‘rsatilgan, bu uzoq muddatli kapitalni jalb qilishda AJlarning muhim rolini ko‘rsatadi.

AJ tomonidan DXShlarda chiqarilgan obligatsiyalar va aksiyalar risklarni taqsimlashning samarali vositasi bo‘lib xizmat qiladi. Obligatsiyalar, xususan, belgilangan foizlar bilan barqaror, uzoq muddatli moliyalashtirishni ta‘minlaydi, yirik infratuzilma va energetika loyihalarida prognoz qilinadigan pul oqimlarini ta‘minlaydi. 2015- va 2023-yillar oralig‘ida obligatsiyalar O‘zbekistonda DXShlar uchun jalb qilingan kapitalning 64 foizini tashkil etdi, bu ularning hukumatni ortiqcha moliyaviy xavfga duchor qilmasdan loyihalarni moliyalashtirishni ta‘minlashdagi ahamiyatini aks ettiradi.

2-jadval

Moliyaviy risklarni yumshatishda qimmatli qog‘ozlarning roli¹⁴⁴

Sektor	Loyiha turi	AJ ulushi (%)	Davlat ulushi (%)	Ishlatilgan xavfsizlik turi
Infratuzilma	Yo‘l qurilishi	70	30	Obligatsiyalar
Energiya	Energiya ishlab chiqarish	65	35	Obligatsiyalar, aksiyalar
Sog‘liqni saqlash	Kasalxona jihozlari	50	50	Aksiyalar

¹⁴² <https://uzse.uz/> sayti ma’lumotlari asosida muallif tomonidan yozilgan.

¹⁴³ <https://uzse.uz/> sayti ma’lumotlari asosida muallif tomonidan tayyorlangan.

¹⁴⁴ <https://uzse.uz/> sayti ma’lumotlari asosida muallif tomonidan tayyorlangan.

2-jadvalda moliyaviy risklarni yumshatishda qimmatli qog'ozlarning rolini ko'rsatib, tanlangan DXSh loyihalarida AJlar va hukumat o'rtasidagi risklarni taqsimlash bo'yicha kelishuvlar ko'rsatilgan.

AJlar tomonidan DXSh loyihalarida qimmatli qog'ozlar chiqarilishi ham O'zbekistonda kengroq iqtisodiy rivojlanishga yordam berdi. Xususiy sektorning davlat loyihalariga sarmoya kiritish mexanizmini taqdim etish orqali AJlar hukumatning infratuzilmani modernizatsiya qilish va muhim xizmatlardan foydalanish imkoniyatlarini kengaytirish bo'yicha sa'y-harakatlarini qo'llab-quvvatladi. Osiyo taraqqiyot bankining (OTB) 2021-yilgi hisobotida qayd etilishicha, AJ tomonidan chiqarilgan qimmatli qog'ozlar orqali moliyalashtirilgan DXSh loyihalari 2015-2020-yillar oralig'ida 120 km yangi avtomobil yo'llarini nihoyasiga yetkazishga va ikkita yangi elektr stansiyasini qurishga olib keldi. Bu loyihalar yaratishga hissa qo'shgan. 5000 ish o'rni va aholining energiya va transportdan foydalanish imkoniyati yaxshilandi.

O'zbekiston kapital bozorlaridagi qimmatli qog'ozlarning, xususan, aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan chiqarilgan qimmatli qog'ozlarning o'rni DXSh loyihalarini muvaffaqiyatli amalga oshirishda muhim ahamiyatga ega. AJlar tomonidan chiqarilgan aksiyalar va obligatsiyalar uzoq muddatli infratuzilma va energetika loyihalarini moliyalashtirish uchun zarur bo'lgan kapitalni keng ko'lamda safarbar qilish imkonini beradi. DXShda qimmatli qog'ozlar nafaqat zarur moliyalashtirishni ta'minlabgina qolmay, balki tavakkalchilikni samarali taqsimlashni ta'minlaydi, bu esa xususiy sektor moliyaviy riskning muhim qismini o'z zimmasiga olishini anglatadi.

Qimmatli qog'ozlar O'zbekistonda DXShlarni moliyalashtirishda muhim rol o'ynagan bo'lsa-da, muammolar hamon mavjud. O'zbekiston kapital bozorlarining nisbatan yangi shakllangan holati cheklangan likvidlik mavjudligini anglatadi, bu esa moliyalashtirish xarajatlarini oshirishi mumkin. Qolaversa, investorlarning ishonchini yanada yaxshilash me'yoriy-huquqiy bazani yaxshilash va AJlarda korporativ boshqaruvni takomillashtirish zarur.

Qimmatli qog'ozlarning DXShdagi rolini kengaytirish uchun imkoniyatlar mavjud, ayniqsa barqaror loyihalar uchun xalqaro investitsiyalarni jalb qila oladigan yashil obligatsiyalar va infratuzilma obligatsiyalari kabi yangi moliyaviy vositalarni ishlab chiqishdir.

AJ tomonidan chiqarilgan qimmatli qog'ozlar O'zbekistonda, xususan, infratuzilma va energetika sohalaridagi DXSh loyihalarini moliyalashtirishda muhim rol o'ynadi. 2015- va 2023-yillar oralig'ida 4 milliard dollardan ortiq mablag'ni jalb qilish orqali ushbu qimmatli qog'ozlar davlat va xususiy sektor o'rtasida tavakkalchilikning samarali taqsimlanishini ta'minlagan holda asosiy davlat infratuzilma loyihalarini yakunlash imkonini berdi. Biroq, DXShdagi qimmatli qog'ozlarning kelajakdagi muvaffaqiyati O'zbekistonda kapital bozorlari va me'yoriy-huquqiy bazalarning davomiy rivojlanishiga bog'liq bo'ladi.

Foydalanilgan adabiyotlar ro‘yxati

1. Asian Development Bank (ADB). (2021). Public-Private Partnerships in Infrastructure Development in Central Asia: Uzbekistan Case Study. Retrieved from <https://www.adb.org>.
2. International Finance Corporation (IFC). (2022). Uzbekistan: Expanding Private Sector Participation through Public-Private Partnerships. World Bank Group. Retrieved from <https://www.ifc.org>.
3. Ministry of Finance of Uzbekistan. (2023). Public-Private Partnerships and Capital Market Development in Uzbekistan. Retrieved from <https://www.mf.uz>.
4. Uzbekistan Stock Exchange (Toshkent RSE). (2023). Annual Report on Securities Issuance and Trading by Joint-Stock Companies in Uzbekistan. Retrieved from <https://www.uzse.uz>.
5. World Bank PPP Knowledge Lab. (2022). Uzbekistan PPP Project Database: Investments and Financing. Retrieved from <https://pppknowledgelab.org>.
6. Agency for the Development of Public-Private Partnerships of Uzbekistan. (2021). Public-Private Partnership Report: Progress and Challenges in Uzbekistan. Retrieved from <https://ppp.mf.uz>.