

**O‘ZBEKISTON MOLIYA TIZIMINING XALQARO MOLIYA
BOZORLARIGA INTEGRATSIYALASHUVI VA RIVOJLANISH
ISTIQBOLLARI**

Tog‘aynazarov Sardorbek Ravshanbekovich

Iqtisodiyot fakulteti, Moliya va moliyaviy texnologiyalar yo‘nalishi 2-bosqich
talabasi

E-mail: tsardorbek1802@gmail.com

ANNOTATSIYA

Ushbu tezisda O‘zbekiston moliya tizimining **xalqaro moliya bozorlariga integratsiyalashuvi**, uning iqtisodiy zarurati, institutsional omillari, mavjud imkoniyatlari va ehtimoliy risklari tahlil qilinadi. Integratsiya jarayoni xalqaro kapital bozorlariga chiqish, suveren va korporativ obligatsiyalar joylashtirish, **xalqaro moliya institutlari** bilan hamkorlikni kengaytirish, bank tizimida xalqaro standartlarni joriy etish, **kapital bozorini** chuqurlashtirish, xorijiy investorlar uchun huquqiy kafolatlarni mustahkamlash va moliyaviy infratuzilmani modernizatsiya qilish bilan bog‘liq. Tadqiqotda O‘zbekistonning makroiqtisodiy barqarorligi, xalqaro zaxiralari, bank sektoridagi islohotlar, **kapital bozori** salohiyati va **Tashkent International Financial Centre** kabi tashabbuslar xalqaro integratsiyaning muhim omillari sifatida baholanadi. Shu bilan birga, tashqi qarz, **valuta riski**, global foiz stavkalari, **korporativ boshqaruv** sifati va ichki **kapital bozori** likvidligining pastligi kabi cheklovlar ham yoritiladi.

KALIT SO‘ZLAR

xalqaro moliya bozorlar, moliyaviy integratsiya, kapital bozori, suveren obligatsiyalar, investitsiya, bank islohotlari, valuta riski, xalqaro moliya institutlari, moliyaviy barqarorlik, O‘zbekiston.

KIRISH

O‘zbekiston iqtisodiyotining ochiqlik darajasi ortib borayotgani milliy moliya tizimini xalqaro moliya bozorlariga bosqichma-bosqich integratsiya qilish zaruratini kuchaytirmoqda. Moliya tizimining xalqaro integratsiyasi deganda mamlakat banklari, davlat moliyasi, **kapital bozori**, sug‘urta bozori, to‘lov infratuzilmasi va investitsiya institutlarining global moliyaviy oqimlar, xalqaro standartlar va transhegaraviy kapital harakati bilan bog‘lanishi tushuniladi. Bu jarayon iqtisodiyotga uzoq muddatli investitsiyalar jalb qilish, moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiya qilish, bank sektorida raqobatni kuchaytirish va **kapital bozori** chuqurligini oshirish imkonini beradi.

O‘zbekiston uchun xalqaro moliya bozorlariga integratsiya faqat tashqi qarz olish yoki chet el investorini jalb qilish masalasi emas. Bu jarayon moliya tizimining ichki sifatini

o'zgartiradi. Xalqaro investor milliy bozorga kirishi uchun ishonchli statistik ma'lumotlar, barqaror makroiqtisodiy siyosat, shaffof budjet boshqaruvi, xalqaro moliyaviy hisobot standartlari, mustaqil audit, investor huquqlarini himoya qiluvchi sud va regulativ tizim, likvid bozor infratuzilmasi zarur. Demak, integratsiya tashqi kapital oqimidan oldin ichki institutsional islohotlarni talab qiladi.

So'nggi yillarda O'zbekiston iqtisodiyoti **xalqaro moliya institutlari** va investorlar e'tiborini ko'proq jalb qilmoqda. Xalqaro valyuta jamg'armasi 2025-yilgi IV modda maslahatlashuvida O'zbekiston iqtisodiy ko'rsatkichlari kuchli saqlanib qolganini, konsolidatsiyalashgan fiskal va joriy hisob taqchilliklari torayganini hamda xalqaro zaxiralar yetarli darajada ekanini qayd etgan. Bunday baholar mamlakatning xalqaro moliya bozoridagi ishonchliligini oshiradi. Shu bilan birga, ishonch avtomatik ravishda shakllanmaydi. U davlat qarzini ehtiyotkor boshqarish, inflyatsiyani pasaytirish, bank tizimini xususiylashtirish, **kapital bozorida** oshkoralikni kuchaytirish va investorlar uchun teng sharoit yaratish orqali mustahkamlanadi.

ASOSIY QISM

Xalqaro moliya bozorlariga integratsiyalashuvning asosiy yo'nalishlaridan biri davlat va korporativ qimmatli qog'ozlarni global bozorlarda joylashtirishdir. O'zbekiston 2019-yildan boshlab xalqaro obligatsiyalar bozorida faol qatnasha boshladi. Keyingi yillarda milliy valuta va xorijiy valutadagi **suveren obligatsiyalar** joylashtirilishi mamlakatning xalqaro investorlar bilan moliyaviy aloqasini kengaytirdi. 2023-yilda O'zbekiston 660 mln AQSh dollari miqdoridagi obligatsiyalarni va 4,25 trln so'mlik ilk yashil **suveren obligatsiyalarni** London fond birjasida joylashtirgani ekologik va ijtimoiy yo'naltirilgan moliyalashtirish imkoniyatini ochdi. 2025-yilda esa O'zbekistonning so'm, AQSh dollari va yevrodagi suveren yevroobligatsiyalari umumiy qiymati qariyb 1,49 mlrd AQSh dollariga teng hajmda joylashtirilgani xalqaro **kapital bozoridagi** ishtirokni chuqurlashtirdi.

Suveren obligatsiyalar xalqaro moliya bozoriga chiqishning muhim vositasi bo'lsa-da, u yagona maqsad bo'lmasligi kerak. Tashqi qarz orqali jalb qilingan mablag'lar iqtisodiy o'sishga xizmat qiladigan infratuzilma, energetika, transport, ta'lim, sog'liqni saqlash va yashil iqtisodiyot loyihalariga yo'naltirilsa, qarz yuki kelajakda qo'shimcha qiymat yaratadi. Agar mablag'lar joriy xarajatlarni yopish yoki past samarali loyihalarni moliyalashtirishga sarflansa, integratsiya **moliyaviy barqarorlik** uchun xavfga aylanadi. Shu sababli xalqaro moliya bozorlariga chiqish qarzning miqdori bilan emas, uning iqtisodiy samaradorligi, valuta tarkibi, foiz stavkasi, qaytarish muddati va loyiha natijadorligi bilan baholanishi zarur.

Milliy **kapital bozorining** rivojlanishi xalqaro integratsiyaning ichki tayanchidir. Agar mamlakatda aksiyalar, korporativ obligatsiyalar, investitsiya fondlari, davlat qimmatli

qog'ozlari va derivativlar bozori yetarlicha rivojlanmagan bo'lsa, tashqi kapital oqimi tor doirada qoladi. Prezident administratsiyasi tomonidan 2025-yilda e'lon qilingan ma'lumotlarga ko'ra, O'zbekistonda muomaladagi qimmatli qog'ozlar bozor qiymati 275 trln so'mni tashkil etgan, erkin birja savdolaridagi qimmatli qog'ozlar hajmi esa 4 trln so'mga yetgan. Bozorda 717 emitent va 77 professional ishtirokchi faoliyat yuritmoqda. Shu bilan birga, **kapital bozori** kapitallashuvi yalpi ichki mahsulotga nisbatan 20 foiz atrofida ekani, global ko'rsatkichlar bilan taqqoslaganda, bozor chuqurligi hali yetarli emasligini ko'rsatadi.

Kapital bozorini xalqaro moliya tizimiga bog'lash uchun **dual listing**, global depozitar tilxatlar, valuta obligatsiyalari, birja savdo fondlari va xorijiy qimmatli qog'ozlar savdosini joriy etish muhim. Dual listing mahalliy kompaniya qimmatli qog'ozlarini bir vaqtning o'zida O'zbekiston va xorijiy fond birjalarida joylashtirish imkonini beradi. Bu korxonalar uchun investitsiya bazasini kengaytiradi, investorlar uchun likvidlikni oshiradi, kompaniyalarni xalqaro hisobot va **korporativ boshqaruv** talablariga yaqinlashtiradi. Valuta obligatsiyalari esa mahalliy kompaniyalarga tashqi bozorga chiqmasdan xorijiy valuta resurslarini jalb qilish imkonini berishi mumkin. Biroq bunday instrumentlar **valuta riskini** kuchaytiradi. Shuning uchun risklarni xedj qilish, daromadlar valuta tarkibini baholash va obligatsiya emitentlari uchun oshkorlik talablarini kuchaytirish shart.

Bank tizimining xalqaro standartlarga moslashuvi ham integratsiyaning asosiy shartidir. O'zbekiston bank sektorida davlat ulushining yuqoriligi, ayrim banklarda **korporativ boshqaruv**ning sustligi va kredit portfeli sifatiga oid muammolar xalqaro investorlar uchun risk sifatida baholanadi. Jahon bankining moliya sektorini isloh qilish loyihasi bank sektorini modernizatsiya qilish, davlat banklarini transformatsiya qilish va xususiy sektor rolini oshirishga qaratilgan. Bu yo'nalish xalqaro moliya bozorlariga integratsiya bilan bevosita bog'liq, chunki raqobatbardosh banklar xalqaro kredit liniyalari, savdo moliyasi, sindikatlashgan kreditlar va investitsiya xizmatlarini jalb qilishda faolroq qatnashadi.

Xalqaro moliya institutlari bilan hamkorlik O'zbekiston integratsiyasining xavfsiz va bilimga asoslangan shaklidir. Jahon banki, Xalqaro moliya korporatsiyasi, Osiyo taraqqiyot banki, Yevropa tiklanish va taraqqiyot banki va Xalqaro valyuta jamg'armasi bilan hamkorlik nafaqat mablag' jalb qilish, balki texnik yordam, institutsional diagnostika, **korporativ boshqaruv**, **moliyaviy inklyuziya**, garov reyestri, pul bozori infratuzilmasi va bank nazorati kabi yo'nalishlarda tajriba olish imkonini beradi. Markaziy bankning 2024-yilgi hisobotida Jahon banki, Xalqaro moliya korporatsiyasi, Yevropa tiklanish va taraqqiyot banki hamda Osiyo taraqqiyot

banki bilan hamkorlik garov reyestri, pul bozori, **moliyaviy inklyuziya** va bank xizmatlari iste'molchilari himoyasi yo'nalishlarida olib borilgani qayd etilgan.

Integratsiyaning yangi institutsional yo'nalishi **Tashkent International Financial Centre** tashabbusi bilan bog'liq. 2026-yilda ushbu markazni ingliz umumiy huquqi tamoyillariga asoslangan maxsus huquqiy rejim, soliq va bojxona imtiyozlari, erkin kapital harakati, istalgan valutada hisob-kitob qilish, **fintech**, raqamli aktivlar va **yashil moliya** xizmatlarini rivojlantirish maydoni sifatida shakllantirish rejalari e'lon qilindi. Bunday markaz O'zbekistonni mintaqaviy moliyaviy hub sifatida ko'rsatishi mumkin. Ammo bu tashabbus real natija berishi uchun mustaqil regulyator, professional sudlov mexanizmi, investorlar nizolarini tez hal qilish, xalqaro auditorlar va yuridik maslahatchilar bozori, malakali kadrlar hamda pul yuvishga qarshi nazorat tizimi bir vaqtda ishlashi kerak.

Xalqaro integratsiyaning eng muhim xavfi tashqi shoklarga sezgirlikning ortishidir. Global foiz stavkalari ko'tarilganda tashqi qarzga xizmat ko'rsatish qimmatlashadi. AQSh dollari yoki yevro mustahkamlanganda valuta qarzi bo'lgan emitentlar uchun yuk oshadi. Investorlar riskdan qochish rejimiga o'tganda rivojlanayotgan bozorlar aktivlaridan kapital chiqishi mumkin. Shu sababli O'zbekiston integratsiyaning ehtiyotkorlik bilan boshqarishi kerak. Ichki **kapital bozori**ni chuqurlashtirish, so'mdagi uzoq muddatli instrumentlarni ko'paytirish, davlat qarzi bo'yicha ochiq ma'lumotlarni kengaytirish, **valuta riskini** xedj qilish instrumentlarini rivojlantirish va makroprudensial nazoratni kuchaytirish bu jarayonda zarur himoya mexanizmlaridir. Integratsiya jarayonida mahalliy biznesning xalqaro moliya resurslariga kirish imkoniyati alohida ahamiyatga ega. O'zbekistonda ko'plab korxonalar uzoq muddatli investitsiya uchun asosan bank kreditlariga tayanadi. Bu holat bank tizimiga ortiqcha bosim beradi va korporativ sektor uchun moliyalashtirish narxini oshiradi. Xalqaro moliya bozorlariga bog'langan **kapital bozori** esa sanoat, energetika, logistika, qishloq xo'jaligi va xizmatlar sohasidagi kompaniyalarga obligatsiya chiqarish, aksiyalarni joylashtirish yoki strategik investor jalb qilish imkonini beradi. Bunday mexanizm korxonalar balansini sog'lomlashtiradi, qarz va kapital nisbatini muvozanatlashtiradi hamda innovatsion loyihalarga uzoq muddatli resurs yetkazadi.

Moliyaviy integratsiyaning yana bir muhim jihati xalqaro reytinglar va mamlakat imiji bilan bog'liq. Suveren kredit reytingi, banklarning xalqaro reytinglari, korporativ emitentlarning moliyaviy shaffofligi va davlat qarzi boshqaruvi sifati investorlar qaroriga bevosita ta'sir qiladi. Reyting yaxshilanishi qarz olish xarajatlarini kamaytirishi mumkin, ammo reytingni sun'iy ravishda emas, makroiqtisodiy barqarorlik, fiskal intizom, mustaqil monetar siyosat va institutsional ishonch orqali

oshirish mumkin. Shu bois xalqaro integratsiya tashqi aloqalar siyosati emas, balki ichki iqtisodiy boshqaruv sifatining ko'zgusi hisoblanadi.

Xalqaro investorlar uchun moliya tizimining shaffofligi hal qiluvchi omil hisoblanadi. Investorga qimmatli qog'ozning nominal daromadliligi emas, balki kompaniyaning real moliyaviy holati, aksiyadorlar huquqi, dividend siyosati, audit sifati, sud tizimiga ishonch, soliq barqarorligi va pulni erkin olib chiqish imkoniyati muhim. Shu sababli O'zbekiston **kapital bozorini** rivojlantirishda faqat yangi instrumentlar chiqarish bilan cheklanmasligi kerak. Emitentlar moliyaviy hisobotini xalqaro standartlarga moslashtirish, mustaqil direktorlar institutini kuchaytirish, minoritar aksiyadorlar huquqlarini himoya qilish, insayderlik savdolari va bozor manipulyatsiyasiga qarshi nazoratni kuchaytirish talab etiladi.

Rivojlanish istiqbollari, avvalo, xalqaro integratsiyani real sektor ehtiyojlari bilan bog'lashga tayanadi. Eksportchi korxonalar, logistika kompaniyalari, energiya loyihalari va hududiy sanoat klasterlari xalqaro moliya resurslaridan foydalanish orqali ishlab chiqarish quvvatini oshirishi mumkin. Biroq bunday resurslar faqat yirik davlat korxonalari atrofida jamlanib qolsa, integratsiya iqtisodiyot bo'yicha keng ta'sir bermaydi. Shu bois kichik va o'rta biznes uchun savdo moliyasi, kafolatlar, eksport sug'urtasi, lizing va mahalliy korporativ obligatsiyalar bozorini rivojlantirish xalqaro moliya bozorlariga ulanishning amaliy natijasini kuchaytiradi. Integratsiyaning sifati kapital kelishi bilan emas, uning qaysi tarmoqlarda mahsuldorlik, eksport va bandlik yaratishi bilan baholanishi kerak.

XULOSA

O'zbekiston moliya tizimining **xalqaro moliya bozorlariga integratsiyalashuvi** mamlakat iqtisodiy o'sishini moliyaviy jihatdan qo'llab-quvvatlaydigan muhim jarayondir. U tashqi kapitalni jalb qilish, investitsiya manbalarini diversifikatsiya qilish, bank tizimini raqobatbardosh qilish, **kapital bozorini** chuqurlashtirish va xalqaro standartlarni joriy etish imkonini beradi. Shu bilan birga, integratsiya o'z-o'zidan samaradorlik bermaydi. Uning natijasi ichki moliyaviy institutlar sifati, fiskal intizom, valuta risklarini boshqarish, davlat qarzi shaffofligi, **korporativ boshqaruv** va **investorlar huquqlarini** himoya qilish darajasiga bog'liq. O'zbekiston uchun eng maqbul yo'l tashqi bozorga faqat qarz oluvchi sifatida emas, balki ishonchli emitent, ochiq **kapital bozori**, raqobatbardosh bank tizimi va mintaqaviy moliyaviy xizmatlar markazi sifatida chiqishdir. Buning uchun xalqaro integratsiya ichki islohotlar bilan bir vaqtda olib borilishi, moliyaviy ochiqlik, regulyativ barqarorlik va real sektor samaradorligi bilan mustahkamlanishi zarur. Ana shunda xalqaro moliya bozorlariga integratsiya O'zbekiston uchun tashqi qaramlik manbai emas, balki moliya tizimini modernizatsiya qilish va iqtisodiy taraqqiyotni jadallashtirish vositasiga aylanadi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR

1. Vahobov A.V., Malikov T.S. Moliya. Darslik. Toshkent: Noshir, 2012. 712 b.
2. Toymuhamedov I.R. Moliya bozori va qimmatli qog'ozlar. O'quv qo'llanma. Toshkent: Iqtisodiyot, 2019. 284 b.
3. Haydarov N.H. Investitsiyalarni tashkil etish va moliyalashtirish. O'quv qo'llanma. Toshkent: Iqtisod-moliya, 2007. 256 b.
4. Abdullayeva Sh.Z. Bank ishi. Darslik. Toshkent: Iqtisod-moliya, 2017. 732 b.