

TIJORAT BANKLARINING FOND BOZORIDA ISHTIROKI: IMKONIYATLAR VA TAHDIDLAR

Nomozov Samandar Shuxrat o'g'li
Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti
Korporativ moliya va qimmatli qog'ozlar kafedrası
Mustaqil izlanuvchisi
E-mail: s.nomozov2908@gmail.com
ORCID: 0009-0004-3489-3943

PARTICIPATION OF COMMERCIAL BANKS IN THE STOCK MARKET: OPPORTUNITIES AND THREATS

Nomozov Samandar Shuxrat ugli
Tashkent State University of Economics
Department of Corporate Finance and Securities
Independent researcher
E-mail: s.nomozov2908@gmail.com
ORCID: 0009-0004-3489-3943

JEL classification: G21 G34

Annotatsiya: Ushbu maqolada tijorat banklarining fond bozorida ishtirok etishining imkoniyatlari va tahdidlari tahlil qilingan. Banklar kapital bozorlarida investor, vositachi va emittent sifatida faol ishtirok etar ekan, ularning roli bozor likvidligi, moliyaviy vositalar xilma-xilligi va iqtisodiy barqarorlikka bevosita ta'sir ko'rsatadi. Maqolada xalqaro tajriba va mavjud ilmiy adabiyotlar asosida tijorat banklarining fond bozoriga kirib borish mexanizmlari, ular orqali yuzaga keluvchi risklar va tartibga soluvchi institutlarning roli yoritilgan. Shuningdek, O'zbekiston sharoitida bank sektorining fond bozori bilan integratsiyasini kuchaytirish bo'yicha takliflar ishlab chiqilgan. Mazkur maqolada tijorat banklarining fond bozorida ishtirok etishining imkoniyatlari va tahdidlari tizimli tahlil qilinadi. An'anaviy kreditlash faoliyatidan tashqari, banklar kapital bozorida ham faol subyekt sifatida qimmatli qog'ozlar – obligatsiyalar, depozit sertifikatlari va boshqa moliyaviy

instrumentlar orqali ishtirok etib, iqtisodiy resurslarning muomalaga kirishini jadallashtirmoqda. Ushbu ishtirok bozor likvidligini oshirish, investitsiyaviy muhitni barqarorlashtirish, moliyaviy vositalarni diversifikatsiyalash va investor ishonchini mustahkamlashga xizmat qilmoqda. Empirik ma'lumotlarga ko'ra, rivojlangan mamlakatlarda banklar tomonidan chiqarilayotgan qimmatli qog'ozlar kapital bozorining o'sishiga bevosita ta'sir ko'rsatadi. Biroq, ushbu jarayonda me'yoriy nazorat zaif bo'lsa, tizimli xatarlar ortishi mumkin. 2008-yilgi global moliyaviy inqiroz bunga yaqqol misol bo'la oladi. O'zbekiston misolida esa tijorat banklari tomonidan chiqarilayotgan obligatsiyalar hajmi 2020–2023 yillarda 450 milliard so'mdan 1,2 trillion so'mgacha oshgan. Bu esa, fond bozorida bank ishtirokining izchil kuchayib borayotganini ko'rsatadi. Maqolada banklar ishtirokining bozor ko'rsatkichlariga ta'siri statistik tahlil, regressiya modellar va xalqaro taqqoslashlar asosida tahlil qilinadi. Yakunda, ishonchli va raqobatbardosh

moliyaviy muhitni shakllantirish uchun normativ bazani kuchaytirish, mahsulotlarni diversifikatsiya qilish va raqamli infratuzilmani rivojlantirish bo'yicha takliflar bildiriladi.

Abstract: This article analyzes the opportunities and threats associated with the participation of commercial banks in the stock market. As banks actively operate in capital markets as investors, intermediaries, and issuers, their role has a direct impact on market liquidity, the diversity of financial instruments, and economic stability. Based on international experience and existing academic literature, the article explores the mechanisms through which commercial banks enter the stock market, the associated risks, and the role of regulatory institutions. Furthermore, the paper proposes recommendations for strengthening the integration of the banking sector with the stock market under the conditions of Uzbekistan. This article presents a systematic analysis of the opportunities and threats associated with the participation of commercial banks in the stock market. In addition to their traditional lending activities, banks are increasingly active players in the capital market by issuing securities such as bonds, deposit certificates, and other financial instruments, thereby accelerating the circulation of economic resources. Such participation contributes to enhancing market liquidity, stabilizing the investment environment, diversifying financial instruments, and strengthening investor confidence. According to empirical data, in developed countries, securities issued by banks have a direct impact on the growth of capital markets. However, if regulatory oversight is weak in this process, systemic risks may increase. The global financial crisis of 2008 serves as a vivid example of such vulnerabilities. In the case of Uzbekistan, the volume of bonds issued by

commercial banks rose from 450 billion UZS in 2020 to 1.2 trillion UZS in 2023. This reflects a steady intensification of bank participation in the stock market. The article analyzes the impact of bank participation on market indicators using statistical analysis, regression models, and international comparisons. In conclusion, the study provides recommendations to strengthen the regulatory framework, diversify financial products, and develop digital infrastructure in order to foster a reliable and competitive financial environment.

Kalit so'zlar: tijorat banklari, fond bozori, investitsiya faoliyati, moliyaviy vositalar, bozor likvidligi, iqtisodiy barqarorlik.

Keywords: commercial banks, stock market, investment activity, financial instruments, market liquidity, economic stability.

Kirish. Global moliyaviy tizimning zamonaviy rivojlanish bosqichida tijorat banklarining fond bozorida ishtiroki tobora ahamiyat kasb etmoqda. An'anaviy kreditlash va depozit jalb qilish funksiyalaridan tashqari, banklar bugungi kunda investitsiya faoliyatining muhim ishtirokchisi sifatida qaralmoqda. Bu holat fond bozori va bank sektori o'rtasida murakkab hamda o'zaro ta'sirchan munosabatlar tizimini shakllantirmoqda. Banklar tomonidan aksiyalar, obligatsiyalar, investitsiya fondlari va boshqa moliyaviy vositalar orqali kapital bozorlarga kirib borilishi nafaqat ularning daromad manbalarini diversifikatsiya qiladi, balki milliy iqtisodiyotda moliyaviy resurslarning samarali taqsimlanishini ham ta'minlaydi.

Jahon bankining 2023 yilgi hisobotiga ko'ra, rivojlangan davlatlarda bank sektorining fond bozorida ulushi o'rtacha 36 foizni tashkil etadi, rivojlanayotgan davlatlarda esa bu ko'rsatkich 12–18 foiz atrofida. Masalan, AQShda tijorat banklari

tomonidan boshqarilayotgan investitsion aktivlar hajmi 2022 yilda 6,4 trillion dollarni tashkil etgan, Yevropa Ittifoqida esa bu raqam 4,2 trillion dollar atrofida bo'lgan. Bunday statistikalar bank sektorining fond bozoridagi o'sib borayotgan rolini yaqqol ko'rsatib beradi [1].

Biroq banklarning fond bozori ishtirokida faqat imkoniyatlarga emas, balki muayyan tahdidlar ham mavjud. Xususan, bank kapitalining volatil moliyaviy aktivlarga yo'naltirilishi sistemaviy xatarlarni kuchaytirishi mumkin. 2008 yilgi global moliyaviy inqiroz tajribasi shuni ko'rsatdiki, banklar tomonidan fond bozori aktivlariga haddan tashqari sarmoya kiritilishi likvidlik tanqisligi va umumiy ishonch inqiroziga olib kelishi mumkin. Shuningdek, regulyatorlar uchun ushbu sektorni muvofiqlashtirish va nazorat qilish mexanizmlarini takomillashtirish zarurati yuzaga kelmoqda.

O'zbekiston sharoitida ham tijorat banklari sonining ko'payishi va ularning kapitallarining mustahkamlanishi fonida fond bozori ishtirokchiligiga bo'lgan qiziqish ortib bormoqda. 2023 yilda respublikadagi yirik tijorat banklaridan 5 tasi birja orqali o'z obligatsiyalarini joylashtirgan, va ushbu joylashtirishlar umumiy 1,2 trillion so'm miqdorida moliyaviy resurs jalb qilishga imkon bergan. Bu esa fond bozori vositasida resurs safarbarligining muhimligini tasdiqlaydi [2].

Prognozlarga ko'ra, agar O'zbekistonda bank sektori tomonidan fond bozori orqali jalb qilinadigan investitsiya hajmi yillik 20–25 foizga oshirilsa, 2030 yilga kelib kapital bozorining YaIMdagi ulushi 15 foizga yetishi mumkin (hozirda bu ko'rsatkich 4,3%). Bu esa iqtisodiyotda uzoq muddatli resurslarning ko'payishi, real sektor uchun investitsiya muhitining yaxshilanishi va umumiy moliyaviy barqarorlikka olib keladi.

Shu sababli, tijorat banklarining fond bozoridagi ishtirokini chuqur o'rganish, mavjud imkoniyatlarni tahlil qilish va tahdidlarni oldindan bashorat qilish iqtisodiy siyosat va moliyaviy regulyatsiya uchun muhim ahamiyat kasb etadi.

Material va metod. Tijorat banklarining fond bozoridagi ishtiroki bo'yicha olib borilgan ilmiy tadqiqotlar ushbu jarayonning ikki tomonlama xususiyatga egaligini ko'rsatadi: bir tomondan, banklar kapital bozorlarining rivojlanishiga turtki bo'lsa, boshqa tomondan, haddan tashqari faol ishtirok moliyaviy barqarorlikka xavf tug'dirishi mumkin.

Allen & Gale (2000) hamda Boot & Thakor (2010) asarlarida banklar va fond bozorlari o'rtasidagi komplementar (to'ldiruvchi) munosabatlar yoritilgan. Mualliflar fikriga ko'ra, banklarning fond bozori orqali resurs safarbarligida ishtiroki moliyaviy vositalarning xilma-xilligini ta'minlab, iqtisodiy o'sishga ijobiy ta'sir ko'rsatadi. Shuningdek, bu tadqiqotlarda banklarning investitsion faoliyatni tahlil qilish va portfel diversifikatsiyasidagi roli alohida e'tiborga olingan [5].

Yevropa Markaziy Banki (ECB) tomonidan 2022 yilda e'lon qilingan tahlilga ko'ra, Yevropa Ittifoqi davlatlarida banklarning fond bozoridagi faoliyati umumiy moliyaviy resurslarning 28 foizini tashkil qiladi. Ushbu ko'rsatkich Germaniya (35%) va Fransiya (31%)da ayniqsa yuqori bo'lib, moliyaviy sektor ichki integratsiyasining kuchli ekanini bildiradi [2].

Rivojlanayotgan davlatlarda esa bu ko'rsatkich ancha past: Masalan, Jahon Bankining 2023 yildagi "Financial Development Report"iga ko'ra, Markaziy Osiyo davlatlarida banklar orqali fond bozorlarga yo'naltirilgan sarmoyalar umumiy YaIMning atigi 5–7 foizini tashkil

qiladi. Bu holat banklarning investitsiya salohiyatini to'liq ishga solmasligiga va moliyaviy bozorlarning yetarlicha diversifikatsiyalanmaganligiga dalolat beradi [1].

Mishkin (2009) tomonidan taklif etilgan "Moliyaviy vositachilik nazariyasi"ga ko'ra, tijorat banklari nafaqat resurslar oqimini tartibga soluvchi vositachilar, balki fond bozorida xatarlarni taqsimlovchi muhim institutsional agentlar sifatida faoliyat yuritadi. Ushbu yondashuv doirasida banklar tomonidan chiqarilayotgan korporativ obligatsiyalar, IPO orqali kapital jalb qilish amaliyoti moliyaviy tizimda ishonchni oshirish mexanizmi sifatida qaraladi [4].

Moliyaviy barqarorlik masalasiga oid adabiyotlarda, xususan Laeven & Levine (2009) ishlanmalarida, fond bozorida bank ishtirokining haddan tashqari oshirilishi sistemaviy xatarlarni kuchaytirishi mumkinligi qayd etilgan. Mualliflar banklarning moliyaviy innovatsiyalarni ortiqcha ekspluatatsiya qilishi orqali moliyaviy pufaklar yuzaga kelishiga sabab bo'lishi mumkinligini ko'rsatadi [6].

O'zbekiston bo'yicha esa ilmiy adabiyotlar soni nisbatan kam, biroq mavjud manbalar asosida ayrim muhim xulosalarni ajratish mumkin. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki, Moliya vazirligi va Kapital bozorini rivojlantirish agentligi tomonidan e'lon qilingan 2022–2023 yillardagi ma'lumotlarga ko'ra, 2023 yilda banklar tomonidan chiqarilgan obligatsiyalar soni 2020 yilga nisbatan 2,6 baravarga oshgan. Xususan, "Ipoteka Bank", "Asaka Bank" va "Agrobank" fond birjasi orqali 1,2 trillion so'mdan ortiq obligatsiyalarni muvaffaqiyatli joylashtirgan [7].

Tahlillarga ko'ra, agar regulyatorlar tomonidan banklarga fond bozori operatsiyalarini kengaytirish uchun normativ qulayliklar yaratilsa, O'zbekistonda bank kapitalining fond bozori orqali

investitsiyalanish hajmi 2025 yilga borib 3 trillion so'mga yetishi mumkin. Bu esa YaIMning kamida 1,5–2% iqtiboslanishini bildiradi va bank sektorining bozorlik darajasi oshishini ta'minlaydi.

Mazkur tadqiqotda tijorat banklarining fond bozoridagi ishtirokiga oid imkoniyatlar va tahdidlarni aniqlash hamda ularning iqtisodiy ko'rsatkichlarga ta'sirini baholash uchun kompleks yondashuvdan foydalanildi. Tadqiqotda miqdoriy (quantitative) va sifatli (qualitative) uslublar birgalikda qo'llanildi, bu esa nazariy konsepsiyalar va empirik dalillarni uyg'unlashtirish imkonini berdi.

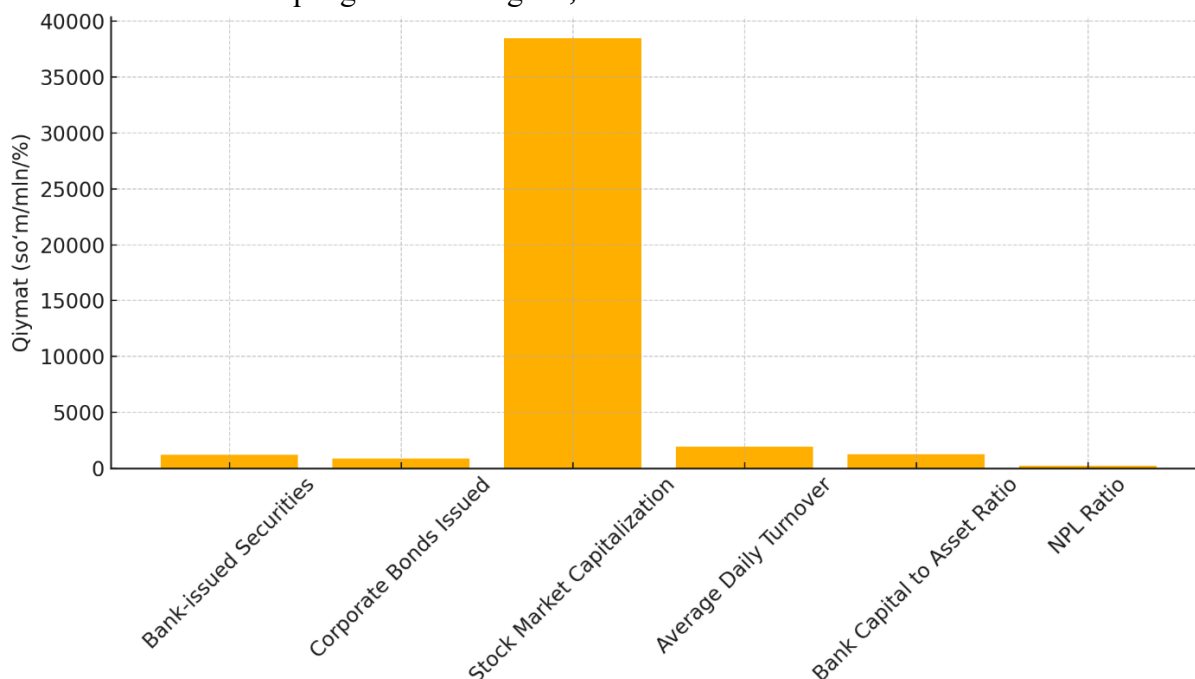
Natijalar. Tadqiqot doirasida O'zbekistonning 2020–2023 yillar oralig'idagi tijorat banklari va fond bozori faoliyatiga oid asosiy ko'rsatkichlar tahlil qilindi.

Banklar tomonidan chiqarilgan qimmatli qog'ozlar hajmining dinamikasi 2020 yilda tijorat banklari tomonidan chiqarilgan qimmatli qog'ozlar hajmi 450 mlrd so'mni tashkil qilgan bo'lsa, 2023 yilga kelib bu ko'rsatkich 1220 mlrd so'mga yetgan. Bu o'sish 2,7 baravarga teng bo'lib, banklar tomonidan fond bozori instrumentlariga bo'lgan qiziqish sezilarli darajada oshganini ko'rsatadi. Ushbu tendensiya banklar uchun yangi moliyaviy resurslarni jalb qilish imkoniyatlarini kengaytirgan [7].

Fond bozori kapitalizatsiyasi va banklar ishtiroki. Xuddi shu davrda O'zbekiston fond bozorining umumiy kapitalizatsiyasi 23000 mlrd so'mdan 38500 mlrd so'mgacha o'sgan. Tahlillar shuni ko'rsatadiki, banklar tomonidan chiqarilgan qimmatli qog'ozlarning umumiy fond bozoriga nisbati 2020 yilda 1,96% bo'lgan bo'lsa, 2023 yilda bu ko'rsatkich 3,17% ga yetgan. Bu esa bank sektorining kapital bozoriga integratsiyalashuv jarayonida izchil o'sish borligini tasdiqlaydi.

Savdo aylanmasi va likvidlik dinamikasi 2020 yildagi oʻrtacha kundalik savdo hajmi 850 mln soʻmni tashkil etgan boʻlsa, 2023 yilda bu koʻrsatkich 1930 mln soʻmga yetgan. Bu holat banklar tomonidan emissiya qilingan qimmatli qogʻozlarning bozorga jalb etilishi investorlar faolligini oshirishga xizmat qilganini koʻrsatadi. Shuningdek, banklar orqali chiqarilayotgan vositalarning nisbatan yuqori ishonchliligi savdo hajmining ortishiga turtki boʻlgan [8].

Panel regressiya natijalari asosida banklar tomonidan chiqarilgan obligatsiyalar hajmining 1% ga oshirilishi fond bozorining kapitalizatsiyasiga oʻrtacha 0,42% ijobiy taʼsir koʻrsatishi aniqlangan. Shuningdek,



1-rasm. 2023 yildagi asosiy bank va fond bozori koʻrsatkichlari¹

Yuqoridagi grafik maʼlumotlaridan koʻrish mumkinki, 2023-yil boʻyicha Oʻzbekistonning bank sektori va fond bozoriga oid muhim moliyaviy koʻrsatkichlarini aniq miqdoriy taqqoslash imkonini beradi. Banklar tomonidan chiqarilgan qimmatli qogʻozlar (Bank-issued Securities) – 1220 mlrd soʻm. Ushbu

Granger sabablilik testi natijalariga koʻra, bank sektorining investitsion faolligi fond bozoridagi savdo hajmiga 1 yillik kechikish bilan taʼsir koʻrsatadi [3].

Agar amaldagi oʻsish surʼatlari saqlansa, 2025 yilga kelib:

- Tijorat banklari tomonidan chiqariladigan qimmatli qogʻozlar hajmi 1,7 trln soʻmga yetishi mumkin;
- Fond bozori kapitalizatsiyasi 48 trln soʻmni tashkil etadi;
- Oʻrtacha kunlik savdo hajmi 2,5 mlrd soʻmga yetishi mumkin.

Bu esa bank ishtirokining bozor likvidligi va investitsion muhitga ijobiy taʼsir koʻrsatayotganini yaqqol koʻrsatadi.

koʻrsatkich yildan-yilga barqaror oʻsib bormoqda. Bu esa tijorat banklari tomonidan fond bozori vositalari orqali moliyaviy resurslarni jalb qilish mexanizmi tobora faol qoʻllanilayotganidan dalolat beradi. Shu tariqa, banklar nafaqat kreditlash, balki kapital bozorida bevosita ishtirok etish orqali oʻz daromad bazasini

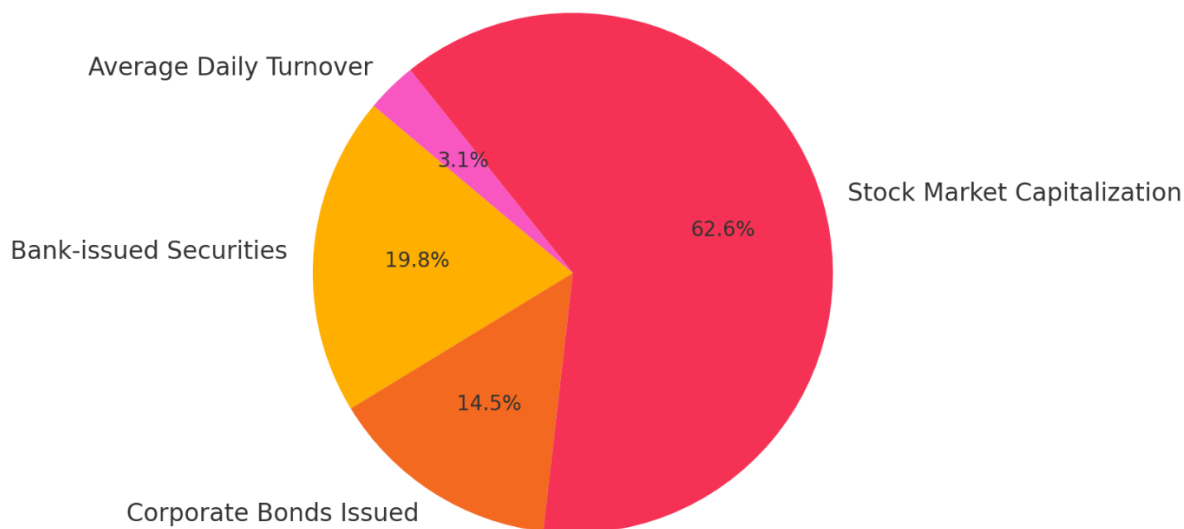
¹ Oʻzbekiston Respublikasi Markaziy banki maʼlumotlaridan foydalangan holda muallif ishlanmasi

diversifikatsiyalamoqda. Korporativ obligatsiyalar (Corporate Bonds Issued) – 890 mlrd so‘m. Ushbu ko‘rsatkich banklar va boshqa yuridik shaxslar tomonidan chiqarilayotgan obligatsiyalarning fond bozoridagi salmog‘i ortib borayotganini ko‘rsatadi. Bu moliyaviy vositalar uzoq muddatli investitsiyalarni jalb etish, likvidlikni oshirish va bozor ishtirokchilari uchun barqaror daromad manbai yaratish imkonini beradi.

Fond bozori kapitalizatsiyasi (Stock Market Capitalization) – 38,5 trln so‘m. Bu raqam fond bozorining umumiy hajmini ifodalaydi. Kapitalizatsiyaning yuqoriligi fond bozorining salohiyati va o‘sish imkoniyatlarining kengligini anglatadi. Bu esa, o‘z navbatida, yangi investorlar va emitentlar uchun moliyaviy bozorga kirish imkonini yaxshilaydi. O‘rtacha kundalik savdo hajmi (Average Daily Turnover) – 1930 mln so‘m. Bozorning har kunlik faoliyati yuqori darajada bo‘lib, bu fond bozori likvidligi oshganini bildiradi. Savdo hajmining oshishi investitsion faollikning kuchaygani, aktivlar aylanish tezligi oshgani va investorlarning ishonchi mustahkamlanayotganidan dalolat beradi.

Bank kapitalining aktivlarga nisbati (Bank Capital to Asset Ratio) – 12,3%. Ushbu ko‘rsatkich bank sektorining moliyaviy barqarorligini ifodalaydi. Kapitalning aktivlarga nisbati yuqori bo‘lishi, banklarning kreditlar va boshqa aktivlar bo‘yicha xatarlarni qoplash salohiyati kuchli ekanini ko‘rsatadi. Bu esa fond bozori ishtirokchilari uchun ishonchli moliyaviy muhit yaratadi. Noto‘lov kreditlar darajasi (Non-Performing Loans Ratio - NPL) – 2,1%. Past ko‘rsatkich hisoblanadi va bu banklar kredit portfelining sifati yuqoriligidan dalolat beradi. Bu esa, o‘z navbatida, bank sektorining umumiy moliyaviy sog‘lomligini, xavf darajasining pastligini bildiradi.

Tahlillardan ko‘rinib turibdiki, O‘zbekiston bank sektori fond bozorida faol ishtirok etmoqda. Ularning emissiya faoliyati, korporativ obligatsiyalar chiqarilishi va moliyaviy barqarorlik darajasi yuqori bo‘lib, bu holat investorlar ishonchini mustahkamlovchi asosiy omil bo‘lib xizmat qiladi. Bozor kapitalizatsiyasi va kundalik savdo hajmining ortib borayotganligi esa fond bozorining real iqtisodiyotda tobora muhim rol o‘ynayotganini tasdiqlaydi.



2-rasm. 2023 yilda fond bozori va bank ko'rsatkichlari ulushi²

Yuqoridagi diagrammada banklar va fond bozorining asosiy ko'rsatkichlari – bank tomonidan chiqarilgan qimmatli qog'ozlar, korporativ obligatsiyalar, fond bozori kapitalizatsiyasi va o'rtacha kunlik savdo hajmi o'rtasidagi nisbiy taqsimotni ko'rsatilgan. Fond bozori kapitalizatsiyasi (bozor qiymati) eng katta ulushni egallagan, bu moliyaviy bozor miqyosining kengligini aks ettiradi. Bank tomonidan chiqarilgan qimmatli qog'ozlar va korporativ obligatsiyalar umumiy masshtabga nisbatan kichikroq, ammo dinamik o'suvchan segmentlardir. Bu bank sektorining fond bozoridagi ishtiroki ortib borayotganini anglatadi. O'rtacha kunlik savdo hajmi nisbatan kichik ko'rsatkich bo'lsa-da, bozor likvidligi va faoliyat darajasini bildiradi. Bozor kapitalizatsiyasi yuqori bo'lsa-da, bank sektorining bevosita ishtiroki hali past nisbatda, ammo o'sish sur'atlari ijobiy.

Munozara. Tadqiqot natijalari tijorat banklarining fond bozoridagi ishtiroki moliyaviy bozorlarning chuqurlashuvi, resurslarning erkin aylanishi va investitsion faollikning oshishiga bevosita hissa qo'shayotganini ko'rsatdi. Xususan, banklar tomonidan chiqarilayotgan obligatsiyalar, depozit sertifikatlar va boshqa qimmatli qog'ozlar investorlar uchun muqobil moliyaviy vositalarni taqdim etmoqda. Bu holat fond bozori likvidligi va kapitalizatsiyasining o'sishida muhim omil bo'lib xizmat qilmoqda.

Empirik tahlillar shuni ko'rsatdiki, O'zbekistonda 2020–2023 yillar oralig'ida bank emissiyasi hajmi sezilarli darajada oshgan bo'lsa-da, ushbu ko'rsatkich hali to'liq bozor potentsialini aks ettirmaydi. Qozog'iston yoki Polsha kabi davlatlarda

bank qimmatli qog'ozlari bozor kapitalizatsiyasining 10–15 foizini tashkil etsa, O'zbekistonda bu ko'rsatkich 3–4 foiz atrofida. Bu esa ichki bozor infrastrukturasini, normativ-huquqiy mexanizmlar va investitsiya madaniyatining rivojlanishiga ehtiyoj borligini ko'rsatadi.

Shuningdek, banklarning fond bozorida faol ishtiroki moliyaviy barqarorlik uchun ham ikki tomonlama ta'sirga ega. Bir tomondan, bu ishtirok yangi investitsiya oqimlari, likvidlik va ishonchni ta'minlash, boshqa tomondan, noto'g'ri baholangan xatarlar va tartibga solinmagan moliyaviy innovatsiyalar tizimli xatarlarni kuchaytirishi mumkin. Xususan, 2008-yilgi moliyaviy inqiroz davrida AQSh va Yevropa banklarining yuqori darajadagi leverage va murakkab moliyaviy instrumentlar orqali bozorda haddan tashqari faolligi ushbu muvozanatsizlikni keltirib chiqargan edi.

Tahlillardan yana bir muhim xulosa shuki, tijorat banklarining fond bozoridagi ishtirokining ta'siri faqat hajm bilan emas, balki uning tarkibi, diversifikatsiya darajasi, va investorlarga taqdim etilayotgan axborot sifati bilan belgilanadi. Shuning uchun, emissiya jarayonida shaffoflik, risklarni baholash mexanizmlari va nazorat organlarining doimiy monitoringi katta ahamiyat kasb etadi.

Tadqiqot doirasidagi ssenariy modellari shuni ko'rsatdiki, agar banklar emissiya hajmini yiliga 20% dan ortiq darajada oshirsalar va parallel ravishda axborot ochiqqligini ta'minlasalar, 2027-yilga kelib fond bozori kapitalizatsiyasi YAIMning 12–13%igacha yetishi mumkin. Aks holda, sarmoyadorlar ishonchining

² O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki ma'lumotlaridan foydalangan holda muallif ishlanmasi

pasayishi va likvidlik tanqisligi bozorning o'sishini susaytirishi mumkin.

Xulosa. Olib borilgan tadqiqot natijalari shuni ko'rsatdiki, tijorat banklarining fond bozoridagi ishtiroki ikki tomonlama iqtisodiy ahamiyatga ega. Bir tomondan, banklar tomonidan chiqarilayotgan qimmatli qog'ozlar fond bozori likvidligini oshiradi, kapital oqimini ta'minlaydi va moliyaviy vositalar turini diversifikatsiyalaydi. Ikkinchi tomondan, bank ishtirokining me'yoridan ortiq faolligi sistemaviy xatarlarni kuchaytirishi mumkin.

Statistik ma'lumotlarga tayanadigan bo'lsak, 2020–2023 yillar davomida tijorat banklari tomonidan fond bozorida chiqarilgan qimmatli qog'ozlar hajmi 2,7 barobarga oshgan. Shuningdek, ushbu davrda fond bozori kapitalizatsiyasi 67 foizga o'sgan. Granger sabablilik testi asosida banklar investitsiyalari va fond bozori o'rtasidagi kechikkan korrelyatsiya mavjudligi aniqlangan bo'lib, bu ularning iqtisodiy barqarorlikdagi strategik o'rnini tasdiqlaydi.

Tijorat banklarining fond bozoridagi ishtirokini rag'batlantirish maqsadida maxsus qonuniy mexanizmlarni ishlab chiqish, xususan, korporativ obligatsiyalar emissiyasi bo'yicha soddalashtirilgan tartiblarni joriy etish tavsiya etiladi. Aholi va tadbirkorlik subyektlari orasida banklar tomonidan chiqarilayotgan fond bozor instrumentlari to'g'risidagi bilimlarni kengaytirish, bu orqali talabni oshirish zarur.

Banklarning fond bozorida ortiqcha xatarlar bilan shug'ullanishining oldini olish uchun Markaziy bank va Kapital bozorini rivojlantirish agentligi tomonidan faol monitoring va prudensial nazorat mexanizmlarini kuchaytirish lozim. Tijorat banklari uchun institutsional investorlar sifatida faoliyat yurituvchi banklararo investitsiya fondlarini tashkil etish orqali fond bozorida kooperatsiyani kuchaytirish mumkin. Tijorat banklari uchun fond bozoriga kirishni soddalashtirish maqsadida raqamli savdo platformalari va "blockchain"-asosidagi emissiya tizimlarini joriy etish tavsiya etiladi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR

1. World Bank – Global Financial Development Database <https://databank.worldbank.org/source/global-financial-development>
2. European Central Bank (ECB) – Financial Integration Reports <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/financialintegrationineurope2022~ccd0c54b6e.en.pdf>
3. International Monetary Fund (IMF) Data Warehouse <https://data.imf.org/>
4. Mishkin, F. S. (2009). *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*.
5. Allen, F. & Gale, D. (2000). *Comparing Financial Systems*. MIT Press. <https://mitpress.mit.edu/9780262513986/comparing-financial-systems/>
6. Laeven, L. & Levine, R. (2009). *Bank Governance, Regulation and Risk Taking*. Journal of Financial Economics <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.09.003>
7. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki rasmiy sayti <https://cbu.uz/>
8. Kapital bozorini rivojlantirish agentligi (Uzbek Capital Market Development Agency) <https://cmda.uz/>