2026-yil, oktabr.
№10-son.
ISSN: 3060-5245

O‘ZBEKISTON FOND BOZORIDA LIKVIDLIK SIFATI VA TIJORAT BANKLARINING MARKET-MEYKERLIK FAOLIYATINI TAKOMILLASHTIRISH

OLIMOV SHOXIJAXON FOZILXON O‘G‘LI
O‘zbekiston Respublikasi Bank-moliya akademiyasi magistranti
Ilmiy rahbar: ALIMARDONOV ILXOM MUZRABSHOXOVICH
Iqtisodiyot fanlari doktori(DSc)

Annotatsiya. Maqolada “Toshkent” respublika fond birjasining 2025-yil va 2026-yil birinchi yarmidagi ma’lumotlari asosida qimmatli qog‘ozlar bozorida likvidlik sifati baholangan. Savdo hajmining asosiy savdo maydonchasi va boshqa maydonchalar o‘rtasida taqsimlanishi, savdoning bir necha emitentda to‘planishi hamda erkin muomaladagi aksiyalar ulushi hisoblab chiqilgan. Ichki valyuta bozorida market-meyker banklar sonining ko‘payishi bilan bog‘liq natijalar qimmatli qog‘ozlar bozori uchun qiyosiy tajriba sifatida ko‘rib chiqilgan. Natijada tijorat banklarining market-meykerlik faoliyatini o‘lchanadigan majburiyatlarga bog‘lovchi ko‘rsatkichlar tizimi taklif etilgan.
Kalit so‘zlar: market-meyker, likvidlik, tijorat banklari, fond birjasi, erkin muomaladagi aksiyalar, kotirovka, spred.

Аннотация. В статье на основе данных Республиканской фондовой биржи «Тошкент» за 2025 год и первое полугодие 2026 года оценено качество ликвидности рынка ценных бумаг. Рассчитаны распределение объёма торгов между основной торговой площадкой и иными площадками, концентрация торгов у нескольких эмитентов и доля акций в свободном обращении. Результаты увеличения числа банков - маркет-мейкеров на внутреннем валютном рынке рассмотрены как сравнительный опыт для рынка ценных бумаг. Предложена система показателей, связывающая маркет-мейкерскую деятельность коммерческих банков с измеримыми обязательствами.
Ключевые слова: маркет-мейкер, ликвидность, коммерческие банки, фондовая биржа, акции в свободном обращении, котировка, спред.

Abstract. Using data from the Republican Stock Exchange “Toshkent” for 2025 and the first half of 2026, the article assesses the quality of liquidity in Uzbekistan’s securities market. It measures how trading volume is split between the main order-book platform and other platforms, how concentrated trading is among a few issuers, and the share of free-float shares. The increase in the number of bank market makers in the domestic foreign exchange market is examined as comparative evidence for the securities market. The article proposes a set of indicators that ties commercial banks’ market-making activity to measurable obligations.
Keywords: market maker, liquidity, commercial banks, stock exchange, free float, quotation, bid-ask spread.

KIRISH

O‘zbekistonda kapital bozorini rivojlantirish iqtisodiy islohotlarning ustuvor yo‘nalishlaridan biriga aylandi: 2021–2023-yillarga mo‘ljallangan kapital bozorini rivojlantirish dasturi bilan bozorni bank kreditiga muqobil moliyalashtirish manbaiga aylantirish vazifasi qo‘yilgan edi (O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti, 2021). Prezidentning 2025-yil 22-dekabrdagi PF-254-son Farmoni bilan 2030-yilgacha fond bozoriga kamida 1 mlrd AQSh dollari investitsiya jalb qilish, shu jumladan kamida 5 trln so‘mlik korporativ obligatsiyalar chiqarish maqsad qilib qo‘yildi (O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti, 2025). Bu maqsadga emissiyani ko‘paytirishning o‘zi bilan erishib

2026-yil, oktabr.
№10-son.
ISSN: 3060-5245

bo‘lmaydi. Investor qimmatli qog‘ozni sotib olishdan oldin uni kerakli paytda, adolatli narxda sota olishiga ishonch hosil qilishi kerak. Bunday ishonchni ikkilamchi bozor likvidligi beradi.

Rasmiy xabarlarda bozor faolligi ko‘pincha umumiy savdo hajmi bilan ifodalanadi. 2025-yilning birinchi yarmida “Toshkent” RFBdagi savdo hajmi 12 trln so‘mga yetib, bir yil oldingidan 17 baravar oshgan edi. 2026-yilning birinchi yarmida esa hajm 42,2 foizga qisqargani holda, bitimlar soni 2,3 baravar ko‘paydi (Interfax, 2026). Hajm bilan bitimlar sonining qarama-qarshi yo‘nalishda o‘zgarishi umumiy aylanma bozor likvidligini to‘g‘ri aks ettirmasligini ko‘rsatadi.

Jahon amaliyotida likvidlikni qo‘llab-quvvatlashning keng tarqalgan instituti - market-meykerlik. Market-meyker muayyan instrument bo‘yicha doimiy ravishda sotib olish va sotish kotirovkalarini e’lon qiladi va xaridor bilan sotuvchi bir vaqtda uchrashmaganda ham bitim tuzish imkonini yaratadi (IOSCO, 2000). O‘zbekistonda bu vazifaga eng tayyor institutlar tijorat banklaridir: ularda kapital, mijozlar bazasi va valyuta bozorida market-meykerlik tajribasi bor. Maqolaning maqsadi - “Toshkent” RFBda likvidlik sifatini savdo hajmidan alohida baholash va shu asosda tijorat banklarining market-meykerlik faoliyatini takomillashtirish bo‘yicha takliflar ishlab chiqish. Maqsadga erishish uchun quyidagi vazifalar qo‘yildi:

- birja ochiq e’lon qiladigan ma’lumotlar asosida likvidlik sifatining sodda va takrorlanadigan ko‘rsatkichlarini hisoblash;
- ichki valyuta bozoridagi bank market-meykerligi tajribasini qiyosiy baholash;
- tijorat banklari uchun o‘lchanadigan market-meyker majburiyatlari va ularni baholash ko‘rsatkichlarini taklif qilish.

ADABIYOTLAR TAHLILI

Market-meykerlik nazariyasida spred dilerning uch xarajati uchun kompensatsiya sifatida qaraladi: buyurtmaga ishlov berish, inventar riski va axborot nomutanosibligi. Ho va Stoll (1981) diler kotirovkalari inventar holatiga qarab siljishini ko‘rsatgan. Glosten va Milgrom (1985) spredning bir qismi axboroti ko‘proq treyderlar bilan savdodagi yo‘qotishni qoplashini isbotlagan. Kyle (1985) esa bozor chuqurligini yirik buyurtmaning narxga ta’siri orqali o‘lchash g‘oyasini bergan. Bu ishlarning umumiy xulosasi shuki, likvidlik savdo hajmi bilan emas, bitim narxi, narxga ta’sir va kotirovkaning uzluksizligi bilan baholanadi. Amihud (2002) taklif etgan narxga ta’sir ko‘rsatkichi (kunlik daromadlilik modulining savdo hajmiga nisbati) buyurtmalar kitobi ma’lumoti yo‘q bozorlarda ham qo‘llaniladi.

Brunnermeier va Pedersen (2009) market-meykerning likvidlik berish qobiliyati uning o‘z moliyalashtirish imkoniyatiga bog‘liqligini ko‘rsatgan: stress paytida diler kapitali qisqarsa, bozor likvidligi ham keskin pasayadi. Bessembinder va boshqalar (2018) korporativ obligatsiyalar bozorida dilerning o‘z balansini bitimga jalb qilish darajasi likvidlik uchun hal qiluvchi ekanini

aniqlagan. Demak, bank market-meykerligini bank kapitali va likvidlik buferidan ajratib baholab bo‘lmaydi.

So‘nggi tadqiqotlar bank-dilerlarga tartibga solishning ta’sirini aniqroq ko‘rsatmoqda. Bao, O’Hara va Zhou (2018) Volcker qoidasidan keyin stress davrida tartibga solishga ko‘proq tushgan dilerlar likvidlik taqdimotini qisqartirganini aniqlagan. Choi, Huh va Shin (2024) 2008-yildan keyin likvidlikni tobora mijozlarning o‘zi ta’minlay boshlaganini, an’anaviy spred ko‘rsatkichlari esa dilerlik xarajatini past baholashini ko‘rsatgan. Rapp va Waibel (2025) Bazel leverage talablari bank-dilerlarni sotish bosimini o‘z balansida ushlab qolish o‘rniga nobank vositachilarga chegirma bilan o‘tkazishga undaganini aniqlagan. Bu natijalardan bitta xulosa chiqadi: bank market-meykerligi foydali, ammo u kapital talablari va aniq majburiyatlar bilan birga loyihalanishi kerak.

Mahalliy adabiyotda fond bozori asosan infratuzilma, emissiya va investorlar faolligi nuqtai nazaridan o‘rganilgan. Alikulov (2025) aksiyalar bozoridagi islohotlarni tahlil qilib, likvidlikning pastligini bozorning asosiy muammolaridan biri deb ko‘rsatgan. Bo‘riyev (2026) tijorat banklarining emission, investitsion va vositachilik operatsiyalarini o‘rganib, ikkilamchi bozorda likvid aktivlar juda kamligini qayd etgan. Bo‘riyev va Nasirov (2025) banklarning fond bozoridagi vositachilik faoliyati tadqiqotlarda e’tibordan chetda qolganini ta’kidlagan. Shunday qilib, xorijiy adabiyot likvidlikni ko‘p o‘lchovli tushuncha sifatida o‘lchaydi, mahalliy ishlarda esa u asosan savdo hajmi orqali tavsiflanadi. Likvidlik sifatini hajmdan alohida o‘lchash va uni banklarning market-meykerlik faoliyati bilan bog‘lash ushbu maqolaning ilmiy vazifasidir.

TADQIQOT METODOLOGIYASI

Tadqiqotda “Toshkent” RFBning 2025-yil yakunlari, 2025-yil sentabr va 2026-yil birinchi yarim yillik bo‘yicha e’lon qilgan ma’lumotlari hamda O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining 2025-yil uchun yillik hisoboti ishlatildi. Birja ko‘rsatkichlari birja press-relizlarini e’lon qilgan nashrlardan (UzDaily, Kursiv, Interfax) olindi.

Likvidlik sifatini baholash uchun to‘rtta ko‘rsatkich hisoblandi:

- asosiy savdo maydonchasi ulushi - Main Boarddagi savdo hajmining aksiyalar bilan jami savdo hajmiga nisbati;
- o‘rtacha bitim hajmi - savdo hajmining bitimlar soniga nisbati, maydonchalar kesimida;
- savdo konsentratsiyasi - eng yirik emitent yoki instrumentlar savdosining jami savdodagi ulushi;
- erkin muomaladagi aksiyalar ulushi - free-float kapitallashuvining jami kapitallashuvga nisbati.

Bu ko‘rsatkichlar birja ochiq e’lon qiladigan agregatlardan hisoblanadi, shuning uchun ularni har oy takrorlash mumkin. Kunlik spred va buyurtmalar kitobi ma’lumotlari ochiq e’lon qilinmagani sababli spred va narxga ta’sir ko‘rsatkichlari taklif etilayotgan monitoring tizimiga kiritildi, lekin maqolada hisoblanmadi. Qiyosiy tahlil uchun ichki valyuta bozoridagi market-meykerlar

soni va kurs tebranuvchanligi ko‘rsatkichlari olindi. Tavsifiy statistika, tarkibiy va qiyosiy tahlil usullari qo‘llanildi.

TAHLIL VA NATIJALAR

2025-yilda “Toshkent” RFBda aksiyalar bilan jami 8 078 mlrd so‘mlik 362 420 ta bitim tuzilgan. Shundan asosiy savdo maydonchasi - Main Boardda 362 308 ta bitim bo‘yicha 175,0 mlrd so‘mlik savdo bo‘lgan (UzDaily, 2026). Hisob-kitoblar shuni ko‘rsatadiki, aksiyalar savdo hajmining atigi 2,2 foizi buyurtmalar kitobi orqali, raqobatli narx shakllanishi sharoitida o‘tgan (1-jadval).

1-jadval

“Toshkent” RFBda aksiyalar savdosining maydonchalar bo‘yicha taqsimoti, 2025-yil

Ko‘rsatkich	Jami aksiyalar savdosi	Main Board	Boshqa maydonchalar
Savdo hajmi, mlrd so‘m	8 078,0	175,0	7 903,0
Bitimlar soni, dona	362 420	362 308	112
Hajmdagi ulush, %	100,0	2,2	97,8
O‘rtacha bitim hajmi, mln so‘m	22,3	0,48	70 563

Manba: UzDaily (2026) e’lon qilgan birja ma’lumotlari asosida muallif hisob-kitobi.

Jadvaldan ko‘rinadiki, aksiyalar savdo hajmining 97,8 foizi atigi 112 ta bitimga to‘g‘ri kelgan va ularning har biri o‘rtacha 70,6 mlrd so‘mni tashkil etgan. Bu - Main Boarddan tashqarida rasmiylashtirilgan yirik paket o‘tkazmalari. Oylik ma’lumotlar ham shuni tasdiqlaydi: 2025-yil sentabrda aksiyalar bozoridagi 189,16 mlrd so‘mlik savdoning 180,76 mlrd so‘mi, ya’ni 95,6 foizi to‘lovsiz yetkazib berish (Free of Payment) maydonchasida bo‘lgan (UzDaily, 2025). Bunday bitimlarda narx raqobatli savdoda shakllanmaydi, shuning uchun ular investor uchun likvidlik belgisi emas.

Main Board, aksincha, mayda bitimlar bozori. Undagi o‘rtacha bitim 483 ming so‘m, 2025-yilning o‘rtacha kursi (12 575 so‘m) bo‘yicha taxminan 38 AQSh dollari. Bu ko‘rsatkich savdoda kichik summalar bilan ishlayotgan chakana investorlar ustunligidan dalolat beradi. Main Boarddagi 175,0 mlrd so‘mlik savdoning 155,4 mlrd so‘mi, ya’ni 89 foizi o‘nta yetakchi emitent qimmatli qog‘ozlariga to‘g‘ri kelgan; qolgan barcha emitentlar aksiyalari bo‘yicha yil davomida jami 19,6 mlrd so‘mlik savdo bo‘lgan.

Likvidlikni cheklovchi yana bir omil - erkin muomaladagi aksiyalarning juda kichik ulushi (2-jadval).

2-jadval

Aksiyalar bozori kapitallashuvi va erkin muomaladagi aksiyalar ulushi

Sana	Kapitallashuv, trln so‘m	Erkin muomaladagi aksiyalar kapitallashuvi, trln so‘m	Ulushi, %
2025-yil 30-sentabr	267,93	4,18	1,56
2025-yil 31-dekabr	284,63	4,04	1,42
O‘zgarish	+6,2%	−3,3%	−0,14 foiz bandi

Manba: UzDaily (2025; 2026) e’lon qilgan birja ma’lumotlari asosida muallif hisob-kitobi.

2026-yil, oktabr.
№10-son.
ISSN: 3060-5245

Yilning so‘nggi choragida kapitallashuv 6,2 foizga oshgan, erkin muomaladagi aksiyalar qiymati esa 3,3 foizga kamaygan. Demak, kapitallashuv o‘sishi savdoga chiqadigan qimmatli qog‘ozlar taklifiga aylanmagan. Erkin muomaladagi qism 1,5 foiz atrofida bo‘lgan bozorda kichik inventar ham narxga sezilarli ta’sir qiladi, market-meyker esa pozitsiyasini yopish uchun qarshi tomon topishda qiynaladi.

Obligatsiyalar bozorida faollik keskin oshgan: 2025-yilda 1,7 trln so‘mlik 11,7 mingta bitim tuzilgan, bitimlar soni bir yilda 347 foizga ko‘paygan, savdoning 84,35 foizi Main Boardda o‘tgan (Kursiv, 2026). Biroq savdo bir necha instrumentda to‘plangan (3-jadval).

3-jadval

“Toshkent” RFBda obligatsiyalar savdosining konsentratsiyasi, 2025-yil

Instrument (emitent)	Savdo hajmi, mlrd so‘m	Jami savdodagi ulushi, %
UZUMN2B (Makensense)	403,95	23,8
UZUMN2B2 (Makensense)	318,57	18,7
IQMK5B6 (O‘zbekiston ipotekani qayta moliyalashtirish kompaniyasi)	290,73	17,1
IQMK3B5 (o‘sha emitent)	200,36	11,8
IQMK5B7 (o‘sha emitent)	200,04	11,8
Besh instrument, jami	1 413,65	83,2
Banklar sektori obligatsiyalari (5 ta bitim)	0,91	0,05

Manba: Kursiv (2026) e’lon qilgan birja ma’lumotlari asosida muallif hisob-kitobi; ulushlar 1,7 trln so‘mlik jami savdoga nisbatan.

Ikki emitentning beshta obligatsiyasi savdoning 83,2 foizini tashkil etgan. Banklar sektori obligatsiyalari bo‘yicha esa yil davomida atigi 5 ta bitim bo‘lgan. Holbuki, banklar mahalliy bozorda obligatsiya chiqarmoqda: masalan, “Asakabank” AJ 2026-yilda har birining nominali 500 mln so‘m bo‘lgan 1 trln so‘mlik obligatsiyalar chiqargan (Bo‘riyev, 2026). Main Boarddagi o‘rtacha bitim 483 ming so‘m ekanini hisobga olsak, bunday nominal chakana investorni ikkilamchi savdodan amalda chetlatadi.

Bank market-meykerligining samarasini ichki valyuta bozori tajribasida ko‘rish mumkin (4-jadval).

4-jadval

Ichki valyuta bozorida market-meyker banklar soni va so‘m kursining tebranuvchanligi

Ko‘rsatkich	2021–2024-yillar	2025-yil
Market-meyker banklar soni, ta	2 (2025-yil boshida)	5 (yil oxirida)
Kursning ikki tomonlama tebranuvchanligi, %	0,10	0,28 (aprel–dekabrda 0,35)
Kursning o‘rtacha standart og‘ishi, so‘m (%)	24,17 (0,21)	42,95 (0,34)

Manba: O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki (2026).

2026-yil, oktabr.
№10-son.
ISSN: 3060-5245

Markaziy bank kursning ikki tomonlama tebranuvchanligi oshishining asosiy omillaridan biri sifatida market-meykerlar sonining ko‘payishi va ular tuzgan bitimlar hajmining oshishini ko‘rsatgan (O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki, 2026). Bu bog‘liqlik sababiy isbot emas, chunki shu yili valyuta taklifi ham 36 foizga oshgan. Ammo u muhim bir faktni tasdiqlaydi: banklarda doimiy ikki tomonlama kotirovka berish, limitlar va g‘aznachilik riskini boshqarish uchun infratuzilma allaqachon mavjud. Uni davlat qimmatli qog‘ozlari va birjadagi obligatsiyalarga kengaytirish mumkin.

Tahlil natijalaridan kelib chiqib, market-meyker maqomini emas, uning natijasini baholovchi ko‘rsatkichlar tizimi taklif etiladi (5-jadval).

5-jadval

Tijorat banki market-meykerlik faoliyatini baholash ko‘rsatkichlari (muallif taklifi)

Ko‘rsatkich	Hisoblash usuli	Maqbul yo‘nalish	Nima uchun kerak
Kotirovkada bo‘lish vaqti (Q)	Ikki tomonlama kotirovka bo‘lgan vaqt / savdo sessiyasi vaqti	Oshishi	Savdoning uzluksizligi
Nisbiy spred (S)	(sotish narxi – sotib olish narxi) / o‘rtacha narx	Kamayishi, chegaradan oshmasligi	Bitim xarajati
Kotirovka chuqurligi (D)	Eng yaxshi narxlardagi sotib olish va sotish hajmlari	Belgilangan minimaldan kam bo‘lmasligi	Ramziy kotirovkaning oldini olish
Main Board ulushi (M)	Instrumentning Main Boarddagi hajmi / jami hajmi	Oshishi	Narxning raqobatli savdoda shakllanishi
Narxga ta’sir (A)	Kunlik daromadlilik moduli / kunlik savdo hajmi (Amihud, 2002)	Kamayishi	Bozor chuqurligi
Mijoz oqimi ulushi (C)	Mijoz buyurtmalari bilan bog‘liq bitimlar / market-meyker bitimlari	Yuqori bo‘lishi	Market-meykerlikni o‘z hisobidan savdodan ajratish

Manba: muallif tomonidan ishlab chiqilgan.

Dastlabki besh ko‘rsatkich instrumentlar kesimida 0–1 oralig‘iga normalizatsiya qilinib, teng vazn bilan market-meyker samaradorligi indeksiga (MMSI) birlashtiriladi. Spred va narxga ta’sir teskari yo‘nalishda kiritiladi:

$$MMSI = [\, Q + (1 - S) + D + M + (1 - A) \,] / 5, \quad (1)$$

bu yerda barcha ko‘rsatkichlar instrumentlar kesimida 0–1 oralig‘iga keltirilgan qiymatlardir.

Mijoz oqimi ulushi (C) indeksga kiritilmaydi: u regulyator uchun alohida nazorat chegarasi bo‘lib xizmat qiladi. Agar bankning market-meyker pozitsiyalarida mijoz buyurtmalari bilan bog‘liq bitimlar ulushi past bo‘lsa, bu faoliyat mazmunan o‘z hisobidan savdoga yaqinlashganini bildiradi va qo‘shimcha tekshiruv talab qiladi.

2026-yil, oktabr.
№10-son.
ISSN: 3060-5245

XULOSA VA TAKLIFLAR

Tadqiqot “Toshkent” RFBdagi umumiy savdo hajmi bozor likvidligini to‘g‘ri aks ettirmasligini ko‘rsatdi. Shu asosda quyidagi xulosa va takliflar ilgari suriladi. 2025-yilda aksiyalar savdo hajmining 97,8 foizi Main Boarddan tashqaridagi 112 ta yirik bitimga to‘g‘ri kelgan, raqobatli savdo esa 175 mlrd so‘m bo‘lgan. Birja va regulyator statistikasida Main Board ko‘rsatkichlari va paket o‘tkazmalari alohida e’lon qilinishi, bozor rivoji ham asosan Main Board ko‘rsatkichlari bilan baholanishi taklif etiladi.

Savdo kuchli konsentratsiyalashgan: Main Boardda o‘nta emitent ulushi 89 foiz, obligatsiyalarda besh instrument ulushi 83,2 foiz. Market-meykerlikni birinchi navbatda muomaladagi hajmi katta, lekin savdosi uzilib qoladigan instrumentlardan boshlash maqsadga muvofiq.

Erkin muomaladagi aksiyalar ulushi 1,4 foizgacha pasaygan. Listing toifalaridagi erkin muomala talabini market-meyker tayinlash sharti bilan bog‘lash kerak, aks holda market-meyker inventarini qayta muvozanatlay olmaydi.

Bank obligatsiyalarining ikkilamchi savdosi deyarli yo‘q (yil davomida 5 ta bitim), 500 mln so‘mlik nominal esa chakana investorni chetlatadi. Obligatsiya chiqaruvchi banklarga o‘z obligatsiyalari bo‘yicha market-meyker bo‘lish va kichik nominaldagi emissiyalarni chiqarish tavsiya etiladi.

Valyuta bozorida market-meyker banklar soni 2 tadan 5 taga ko‘paygan yili kursning ikki tomonlama tebranuvchanligi 0,10 foizdan 0,28 foizga oshdi. Banklardagi bu infratuzilmani fond bozoriga birja bilan tuziladigan, natija ko‘rsatkichlariga asoslangan shartnoma orqali kengaytirish mumkin.

Market-meykerga beriladigan rag‘bat (birja komissiyasidan chegirma va boshqalar) faqat 5-jadvaldagi ko‘rsatkichlar bajarilganda berilishi, MMSI natijalari esa har oy instrumentlar kesimida e’lon qilinishi lozim.

Tadqiqotning cheklovi shundaki, kunlik spred va buyurtmalar kitobi ma’lumotlari ochiq emas. Bunday ma’lumotlar birjadan olinganda MMSIni instrumentlar kesimida hisoblash va market-meyker tayinlangan hamda tayinlanmagan instrumentlarni solishtirish keyingi tadqiqot vazifasidir.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO‘YXATI

1. O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti (2021) “Kapital bozorini yanada rivojlantirish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi Farmon, 2021-yil 13-aprel, PF-6207-son.

2. O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti (2025) “Kapital bozorida investitsiya muhitini yaxshilashga doir qo‘shimcha chora-tadbirlar to‘g‘risida”gi Farmon, 2025-yil 22-dekabr, PF-254-son.

3. Alikulov, A.T. (2025) ‘O‘zbekistonda aksiyalar bozorida amalga oshirilayotgan islohotlar va ularning kelgusi natijalari’, Aktuar moliya va buxgalteriya hisobi ilmiy jurnali, 5(08), 57–60-betlar.

4. Amihud, Y. (2002) ‘Illiquidity and stock returns: cross-section and time-series effects’, Journal of Financial Markets, 5(1), pp. 31–56.

5. Bao, J., O'Hara, M. and Zhou, X.A. (2018) 'The Volcker Rule and corporate bond market making in times of stress', Journal of Financial Economics, 130(1), pp. 95–113.

6. Bessembinder, H., Jacobsen, S., Maxwell, W. and Venkataraman, K. (2018) 'Capital commitment and illiquidity in corporate bonds', Journal of Finance, 73(4), pp. 1615–1661.

7. Bo'riyev, J.P. (2026) Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bozoridagi operatsiyalari metodologik asoslarini takomillashtirish. Iqtisodiyot fanlari doktori (DSc) dissertatsiyasi avtoreferati. Toshkent.

8. Bo'riyev, J.P. va Nasirov, R.T. (2025) 'Banklarining fond bozoridagi ishtirokini ta'minlashning nazariy jihatlari', Aktuar moliya va buxgalteriya hisobi ilmiy jurnali, 5(02), 96–101-betlar.

9. Brunnermeier, M.K. and Pedersen, L.H. (2009) 'Market liquidity and funding liquidity', Review of Financial Studies, 22(6), pp. 2201–2238.

10. Choi, J., Huh, Y. and Shin, S.S. (2024) 'Customer liquidity provision: implications for corporate bond transaction costs', Management Science, 70(1), pp. 187–206.

11. Glosten, L.R. and Milgrom, P.R. (1985) 'Bid, ask and transaction prices in a specialist market with heterogeneously informed traders', Journal of Financial Economics, 14(1), pp. 71–100.

12. Ho, T. and Stoll, H.R. (1981) 'Optimal dealer pricing under transactions and return uncertainty', Journal of Financial Economics, 9(1), pp. 47–73.

13. Kyle, A.S. (1985) Continuous auctions and insider trading, Econometrica, 53(6), pp. 1315–1335.

14. Rapp, A.C. and Waibel, M. (2025) Managing regulatory pressure: bank regulation and corporate bond intermediation. Working paper. Washington, DC: Board of Governors of the Federal Reserve System.

15. IOSCO (2000) The influence of market makers in the creation of liquidity. Report of the Emerging Markets Committee. Madrid: IOSCO.

16. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki (2026) 2025-yil uchun yillik hisobot. Toshkent.

17. Interfax (2026) Tashkent Stock Exchange sees trading volume drop 42.2% in H1, 4 August. https://interfax.com/newsroom/top-stories/118598/

18. Kursiv (2026) "Toshkent" RFB: 2025-yilda obligatsiyalar bo'yicha bitimlar soni 347 foizga o'sdi, 5-mart. https://uz.kursiv.media/uz/2026-03-05/toshkent-rfb-2025-yilda-obligatsiyalar-savdosi-35-baravar-oshdi/

19. UzDaily (2025) Trading volume on Uzbekistan's Stock Exchange falls by 85% in September to 281.6 billion soums, 16 October. https://www.uzdaily.uz/en/trading-volume-on-uzbekistans-stock-exchange-falls-by-85-in-september-to-2816-billion-soums/

20. UzDaily (2026) UZSE reports 43% increase in net profit for 2025, 3 March. https://www.uzdaily.uz/en/uzse-reports-43-increase-in-net-profit-for-2025/

2026-yil, oktabr. №10-son.

Mas’ul muharrir: Beglayev Uchqun
Musahhih: Boltayev Nurali
Sahifalovchi va dizaynerlar: Normurodov Sarvar,
Sharipov Shoxruh

© Materiallar ko‘chirib bosilganda “Agrobiznes, fan va texnologiyalar” ilmiy-amaliy elektron jurnali manba sifatida ko‘rsatilishi shart. Jurnalda bosilgan material va reklamalardagi dalillarning aniqligiga mualliflar mas’ul hisoblanadi. Tahririyat fikri har vaqt ham mualliflar fikriga mos kelavermasligi mumkin. Tahririyatga yuborilgan materiallar qaytarilmaydi.

Mazkur jurnalda maqolalar chop etish uchun quyidagi havolalarga murojaat qilish mumkin. Ilmiy maqolalar, reklama, hikoya va boshqa ilmiy-ijodiy materiallar yuborishingiz mumkin. Materiallar va reklamalar pullik asosda chop etiladi.

Elektron pochta: licht-1989@mail.ru
Jurnalning telegram manzili: t.me/agrobiznes_elektronjurnal
Telefon raqami: +998939018320, +998934393000
Jurnal rasmiy sayti: https://www.agrobiznesjournal.uz

“Agrobiznes, fan va texnologiyalar” ilmiy-amaliy elektron jurnali O‘zbekiston Respublikasi Oliy ta’lim, fan va innovatsiyalar vazirligi huzuridagi Oliy attestatsiya komissiyasi rayosatining 30.11.2024-yildagi №364/5-sonli qarori bilan 08.00.00-Iqtisodiyot fanlari bo‘yicha, 08.05.2025-yildagi №370/5-sonli qarori bilan 06.00.00-Qishloq xo‘jaligi fanlari bo‘yicha “Dissertatsiyalar asosiy ilmiy natijalarini chop etish tavsiya etilgan milliy ilmiy nashrlar ro‘yxati”ga kiritilgan.

“Agrobiznes, fan va texnologiyalar” ilmiy-amaliy elektron jurnali 2023-yil 23-maydan O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti Administratsiyasi huzuridagi Axborot va ommaviy kommunikatsiyalar agentligi tomonidan **C-5669225** reyestr raqami tartibi bo‘yicha ro‘yxatdan o‘tkazilgan.
Litsenziya raqami: №083688

Manzilimiz: Toshkent viloyati, Qibray tumani, Universitet ko‘chasi, 2-uy