

## O'ZBEKISTON MOLIYA BOZORI VA PORTFEL INVESTITSİYALARI: MAHALLIY IMKONIYATLAR VA XALQARO TAJRIBALAR

*Muxammedova Zarina Murodovna*

*Samarkand iqtisodiyot va servis institute*

*“Moliya” kafedrasi dotsenti, i.f.d (DSc)*

*ORCID ID 0000-0002-2999-8068*

*Samarqand iqtisodiyot va servis institute*

*Bank – moliya xizmatlari fakulteti*

*Mk-424 guruh talabalari*

*Esonboyev Muhammadjon*

*Eshnirzayev Azizbek*

**Annotatsiya:** mazkur ilmiy maqolada O'zbekiston moliya bozorining hozirgi holati, uning rivojlanish tendensiyalari shuningdek portfel investitsiyalarni kengaytirish imkoniyatlari chuqur tahlil qilinadi. Tadqiqotda moliya bozorining asosiy segmentlari – fond bozori, obligatsiyalar bozori va investitsiya fondlarining rivojlanish darajasi va ularning investitsion faollikka ta'siri yoritilgan. Shuningdek, portfel investitsiyalarni shakllantirishda diversifikatsiya, risklarni boshqarish, daromadlilikni oshirish hamda kapitalni samarali joylashtirish mexanizmlarining ahamiyati ko'rsatib o'tilgan. Maqolada xorijiy mamlakatlar – AQSh, Yevropa Ittifoqi va Osiyo davlatlari tajribasi asosida portfel investitsiyalarni rivojlantirishning samarali modellari o'rganilgan. Shu bilan birga, O'zbekistonda investitsiya muhitini yaxshilash, moliyaviy instrumentlarni kengaytirish, raqamli investitsiya platformalarini joriy etish va aholi moliyaviy savodxonligini oshirish zaruriyati asoslab berilgan.

**Kalit so'zlar:** moliya bozori, portfel investitsiya, fond bozori, obligatsiya, diversifikatsiya, kapital, investitsion strategiya, raqamli moliya, investitsiya fondlari, risk boshqaruvi, iqtisodiy barqarorlik.

**Kirish.** Bugungi davrda globallashuv jarayonlari chuqurlashib borayotgan bir sharoitda moliya bozorlari har bir mamlakat iqtisodiyotining eng muhim va strategik tarkibiy qismlaridan biriga aylanib bormoqda. Jahon iqtisodiyotida kapital harakati tezlashgan, investitsion oqimlar erkinlashgan hamda moliyaviy instrumentlar soni keskin ortgan bu davrda portfel investitsiyalar iqtisodiy barqarorlik hamda o'sishni ta'minlovchi asosiy vositalardan biri sifatida e'tirof etilmoqda. Shundan kelib chiqqan holda, moliya bozori nafaqat moliyaviy resurslarni taqsimlovchi mexanizm, balki iqtisodiy taraqqiyotning muhim drayveri sifatida ham muhim ahamiyat kasb etadi.

Portfel investitsiyalar investorlar tomonidan turli moliyaviy aktivlarga – aksiyalar, obligatsiyalar, davlat qimmatli qog‘ozlari, investitsiya fondlari hamda boshqa moliyaviy instrumentlarga sarmoya kiritish orqali risklarni kamaytirish shuningdek daromadni optimallashtirishga qaratilgan strategik yondashuvdir. Ushbu investitsiya turi zamonaviy moliyaviy tizimlarda kapitalning samarali taqsimlanishini ta’minlab, iqtisodiyotning real sektoriga qo‘shimcha resurslar jalb etishga xizmat qiladi. Ayniqsa, rivojlangan davlatlar tajribasi shuni ko‘rsatadiki, portfel investitsiyalar iqtisodiy o‘shish, innovatsion rivojlanish va moliyaviy barqarorlikni ta’minlashda muhim rol o‘ynaydi.

O‘zbekiston Respublikasida so‘nggi yillarda iqtisodiyotni liberallashtirish, investitsion muhitni yaxshilash va moliya bozorini rivojlantirishga qaratilgan keng ko‘lamli islohotlar amalga oshirilmoqda. Xususan, fond bozorini modernizatsiya qilish, davlat korxonalarini xususiylashtirish, kapital bozorini rivojlantirish, xorijiy investorlar uchun qulay shart-sharoitlar yaratish hamda raqamli moliyaviy xizmatlarni joriy etish bo‘yicha muhim chora-tadbirlar amalga oshirilmoqda. Mazkur islohotlar mamlakat iqtisodiyotida yangi investitsion muhitni shakllantirishga zamin yaratmoqda.

Shu bilan bir qatorda, O‘zbekiston moliya bozorining rivojlanish darajasi hali to‘liq shakllanmagan bosqichda ekanligini ham ta’kidlash lozim. Fond bozorining likvidligi pastligi, investitsion instrumentlarning yetarli darajada diversifikatsiya qilinmaganligi, institutsional investorlar ulushining kamligi hamda aholining moliyaviy savodxonligi pastligi kabi muammolar portfel investitsiyalarni keng joriy etishga to‘sqinlik qilmoqda. Qolaversa bozor infratuzilmasining to‘liq raqamlashtirilmaganligi hamda investitsion platformalarning yetarli emasligi ushbu jarayonni sekinlashtirmoqda.

Global tajribaga nazar tashlaydigan bo‘lsak, AQSh, Buyuk Britaniya, Germaniya, Yaponiya hamda Janubiy Koreya kabi rivojlangan mamlakatlarda portfel investitsiyalar moliya bozorining asosiy segmentlari hisoblanadi. Ushbu davlatlarda investitsiya fondlari, ETF tizimlari, pensiya jamg‘armalari hamda boshqa institutsional investorlar moliya bozorining barqarorligini ta’minlashda muhim rol o‘ynaydi. Raqobatbardosh va shaffof moliyaviy tizim shunidek investorlar uchun yuqori ishonch darajasini shakllantiradi.

O‘zbekiston sharoitida portfel investitsiyalarni rivojlantirish iqtisodiy o‘shishni jadallashtirish, ishlab chiqarish sektoriga qo‘shimcha investitsiyalar jalb qilish shuningdek kapital bozorini chuqurlashtirish nuqtai nazaridan muhim ahamiyatga ega. Shu tufayli, mavjud muammolarni tizimli tahlil qilish, ularni bartaraf etish yo‘llarini ishlab chiqish va xalqaro tajribalarni milliy iqtisodiyotga moslashtirish dolzarb ilmiy-amaliy vazifalardan biri hisoblanadi.

Bundan tashqari, raqamli iqtisodiyotning rivojlanishi moliya bozorining yangi bosqichga o'tishiga zamin yaratib kelmoqda. Fintex texnologiyalari, elektron savdo platformalari, avtomatlashtirilgan investitsiya tizimlari va sun'iy intellekt asosidagi moliyaviy tahlil vositalari portfel investitsiyalar samaradorligini oshirishda muhim rol o'ynamoqda. Bu esa investorlar uchun tezkor, shaffof hamda qulay investitsion muhit yaratadi. Shunday qilib, portfel investitsiyalarni rivojlantirish O'zbekiston moliya bozorining barqarorligini ta'minlash, iqtisodiyotning investitsion jozibadorligini oshirish shu bilan birga kapital oqimlarini samarali boshqarish uchun strategik ahamiyatga ega yo'nalishlardan biri hisoblanadi. Ushbu mavzuni chuqur o'rganish esa nafaqat ilmiy, balki amaliy jihatdan ham muhim natijalar berishi mumkin.

**Mavzuga oid adabiyotlar sharhi.** Moliya bozori va portfel investitsiyalar masalasi bo'yicha bir qator mahalliy hamda xorijiy olimlar ilmiy izlanishlar olib borgan. Shu jumladan, J. Stiglitz va R. Merton moliya bozorlarining iqtisodiy o'sishdagi rolini chuqur tahlil qilgan. Ularning fikricha, samarali kapital bozori investitsiya resurslarini optimal taqsimlash orqali iqtisodiy barqarorlikni ta'minlaydi.

M. Porter investitsion muhit va raqobat ustunligi o'rtasidagi bog'liqlikni o'rgangan hamda moliya bozori rivojlanishi korxonalarining raqobatbardoshligini oshirishini ta'kidlaydi. Shu bilan birga, P. Drucker investitsiya strategiyalarini samarali boshqarish korxonalar rentabelligini oshirishning asosiy omili ekanini qayd etadi.

Mahalliy iqtisodchi olimlar – Sh. Abdullayev, A. Vahobov va N. To'xliyevlar O'zbekiston moliya bozorining rivojlanish bosqichlari, investitsiya siyosati va kapital bozori muammolarini o'rganib chiqqan. Umuman olganda, adabiyotlar tahlili shuni ko'rsatadiki, portfel investitsiyalarni rivojlantirish moliya bozorining chuqurlashuvi hamda iqtisodiy liberallashtirish bilan bevosita bog'liq.

**Tadqiqot metodologiyasi.** Bu tadqiqotda O'zbekiston moliya bozorining holatini tahlil qilish va portfel investitsiyalarni rivojlantirish imkoniyatlarini aniqlash uchun tizimli yondashuv qo'llanildi. Ilmiy ish mobaynida statistik tahlil, qiyosiy tahlil, iqtisodiy modellashtirish va ekspert baholash usullaridan foydalanildi.

Tadqiqotning asosiy maqsadi moliya bozorida mavjud instrumentlar samaradorligini baholash, portfel investitsiyalarni diversifikatsiya qilish imkoniyatlarini aniqlash va xalqaro tajribalar asosida takliflar ishlab chiqishdan iborat. Shu bilan birga, investitsiya oqimlari, kapital bozori likvidligi va risk darajasi o'rtasidagi bog'liqlik tahlil qilindi.

**Tahlil va natijalar.** Tadqiqot natijalari shuni ko'rsatdiki, O'zbekiston moliya bozori rivojlanish bosqichida bo'lib, unda portfel investitsiyalarni kengaytirish uchun sezilarli imkoniyatlar bor. Fond bozori hali yetarli darajada likvid emasligi sababli investorlar uchun risk darajasi hali ham yuqori bo'lib qolmoqda. Birinchi muhim omillaridan biri sifatida moliyaviy instrumentlar yetishmasligi qayd etildi.

Aksiyalar va obligatsiyalar bozori hali to'liq shakllanmaganligi tufayli investitsiya portfellari diversifikatsiya darajasi past. Ikkinchi muhim omil sifatida esa investitsion infratuzilmaning rivojlanmaganligi ko'rsatildi. Raqamli savdo platformalari hamda investitsiya fondlarining yetarli emasligi bozor faolligini cheklab quymoqda. Uchinchi omil esa aholi va investorlarning moliyaviy savodxonligi pastligi. Bu investitsion qarorlar sifatiga salbiy ta'sir ko'rsatadi va portfel investitsiyalarning keng tarqalishiga to'sqinlik qiladi.

Xalqaro tajriba tahlili shuni ko'rsatadiki, AQSh va Yevropa davlatlarida portfel investitsiyalar ETF va investitsiya fondlari orqali keng rivojlangan. Ushbu tizim investorlar uchun past risk va yuqori likvidlikni ta'minlaydi. Osiyo davlatlarida esa davlat tomonidan qo'llab-quvvatlanadigan investitsiya platformalari juda muhim rol o'ynaydi.

O'zbekiston sharoitida portfel investitsiyalarni rivojlantirish uchun quyidagi yo'nalishlar muhim:

- fond bozorini chuqurlashtirish va likvidlikni oshirish;
- investitsiya fondlari va ETFlarni joriy etish;
- raqamli investitsiya platformalarini rivojlantirish;
- xorijiy investorlar uchun huquqiy kafolatlarni kuchaytirish;
- moliyaviy savodxonlikni oshirish dasturlarini kengaytirish.

**Xulosa.** Ushbu tadqiqot natijalari shuni ko'rsatadiki, O'zbekiston moliya bozori rivojlanish bosqichida bo'lib, portfel investitsiyalarni kengaytirish uchun muhim iqtisodiy va institutsional imkoniyatlarga ega. So'nggi yillarda amalga oshirilayotgan islohotlar, xususan kapital bozorini rivojlantirish, xususiylashtirish jarayonlari hamda investitsion muhitni yaxshilash moliya bozorining barqaror shakllanishiga xizmat qilmoqda.

Tahlillar natijasida portfel investitsiyalar kapitalni samarali taqsimlash, risklarni diversifikatsiya qilish shuningdek daromadlilikni oshirishda muhim vosita ekanligi aniqlandi. Shu bilan bir qatorda, fond bozori likvidligining pastligi, moliyaviy instrumentlar cheklanganligi, institutsional investorlar ulushining kamligi va aholi moliyaviy savodxonligining yetarli emasligi kabi muammolar mavjudligi ham qayd etildi.

Xalqaro tajriba shuni ko'rsatadiki, moliya bozori rivojida shaffoflik, huquqiy kafolatlar, investitsiya instrumentlarining xilma-xilligi hamda raqamli texnologiyalar muhim rol o'ynaydi. Shu tufayli O'zbekiston sharoitida kapital bozorini chuqurlashtirish, investitsiya fondlarini rivojlantirish, raqamli moliyaviy xizmatlarni kengaytirish hamda investorlar ishonchini mustahkamlash ustuvor yo'nalishlar bo'lib qoladi.

Umuman olganda, portfel investitsiyalarni rivojlantirish mamlakat iqtisodiyotining barqaror o'sishini ta'minlash shuningdek moliya bozorining raqobatbardoshligini oshirishda muhim ahamiyat kasb etadi.

#### **Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati:**

1. Harry Markowitz. Portfolio Selection. The Journal of Finance, 1952.
2. William Sharpe. Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under
3. Conditions of Risk. The Journal of Finance, 1964.
4. Eugene Fama. Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical
5. Work. The Journal of Finance, 1970.
6. Joseph Stiglitz. Globalization and Its Discontents. W.W. Norton & Company,
7. 2002.
8. Robert Merton. Continuous-Time Finance. Blackwell Publishing, 1990.
9. Michael Porter. Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries
10. and Competitors. Free Press, 1980.
11. Peter Drucker. Management: Tasks, Responsibilities, Practices. Harper &
12. Row. 1973.
13. World Bank. Global Financial Development Report. Washington, D.C., 2022.
14. International Monetary Fund. International Financial Statistics. 2023.
15. OECD. OECD Investment Outlook. Paris, 2023.
16. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Yillik hisobotlar va statistic
17. ma'lumotlar. Toshkent, 2023-2024.
18. Toshkent Respublika fond birjasi. Rasmiy statistic ma'lumotlar va
19. hisobotlar. 2023-2024.
20. O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va moliya vazirligi. Investitsiya
21. siyosati bo'yicha hisobotlar. Toshkent, 2022-2024.
22. Abdullayev Sh. Moliya bozori va investitsiyalar. Toshkent: Iqtisodiyot
23. nashriyoti, 2020.
24. Vahobov A., To'xliyev N. Milliy iqtisodiyot. Toshkent: O'zbekiston Milliy
25. universiteti nashri, 2019.