



KAPITAL BOZORIDA INVESTITSIYA FAOLIYATINI RIVOJLANTIRISHNING USTUVOR YO'NALISHLARI VA STRATEGIK ISTIQBOLLARI

Ahmedov Doniyor Ulug'bek o'g'li

O'zbekiston Respublikasi Bank-moliya akademiyasi

ORCID: 0000-0002-3159-8823

akhmedov001@gmail.com

Annotatsiya. Ushbu maqolada O'zbekistonda kapital bozorida investitsiya faoliyatining joriy holati, mavjud institutsional va moliyaviy muammolar, shuningdek, ularni bartaraf etish yo'llari tahlil qilinadi. Xalqaro tajriba asosida investitsiya muhiti, savdo hajmi dinamikasi hamda moliyaviy vositalarning diversifikatsiyasi o'rganilgan. Tadqiqot natijalariga ko'ra, kapital bozorining investitsion faolligini oshirish uchun innovatsion instrumentlarni joriy etish, raqamli infratuzilmani rivojlantirish va investorlar ishonchini mustahkamlash muhim strategik yo'nalishlardir.

Kalit so'zlar: kapital bozori, investitsiya faoliyati, moliyaviy vositalar, korporativ obligatsiyalar, investorlar ishonchi, raqamli infratuzilma.

ПРИОРИТЕТНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ И СТРАТЕГИЧЕСКИЕ ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НА РЫНКЕ КАПИТАЛА

Ахмедов Дониёр Улугбек угли

Банковско-финансовая академия Республики Узбекистан

Аннотация. В данной статье проанализировано текущее состояние инвестиционной активности на рынке капитала Узбекистана, а также рассмотрены существующие институциональные и финансовые проблемы и пути их преодоления. На основе международного опыта исследованы инвестиционная среда, динамика объема торгов и диверсификация финансовых инструментов. По результатам исследования определено, что для повышения инвестиционной активности на рынке капитала важными стратегическими направлениями являются внедрение инновационных инструментов, развитие цифровой инфраструктуры и укрепление доверия инвесторов.

Ключевые слова: рынок капитала, инвестиционная активность, финансовые инструменты, корпоративные облигации, доверие инвесторов, цифровая инфраструктура.

PRIORITY AREAS AND STRATEGIC PROSPECTS FOR THE DEVELOPMENT OF INVESTMENT ACTIVITY IN THE CAPITAL MARKET

Akhmedov Doniyor Ulugbek ugli

Banking and Finance Academy of the Republic of Uzbekistan

Abstract. *This article analyzes the current state of investment activity in Uzbekistan's capital market, focusing on existing institutional and financial challenges and potential solutions. Based on international experience, the study examines the investment climate, trading volume dynamics, and the diversification of financial instruments. The findings suggest that enhancing investment activity in the capital market requires the introduction of innovative instruments, the development of digital infrastructure, and the strengthening of investor confidence as key strategic directions.*

Keywords: *capital market, investment activity, financial instruments, corporate bonds, investor confidence, digital infrastructure.*

Kirish.

Bozor iqtisodiyotida kapital bozori iqtisodiy o'sishni moliyaviy resurslar bilan ta'minlovchi asosiy institutsional vosita hisoblanadi. U orqali jamiyatda mavjud bo'lgan ortiqcha jamg'armalar real sektor subyektlariga yo'naltiriladi, moliyalashtirish manbalari diversifikatsiyalanadi, korxonalarning investitsiya salohiyati kengayadi va iqtisodiyotda umumiy resurs taqsimoti samaradorligi oshadi. Shunday ekan, kapital bozorida investitsiya faoliyatining rivojlanishi mamlakatning makroiqtisodiy barqarorligi, moliyaviy inklyuziya darajasi va iqtisodiy raqobatbardoshlik salohiyatiga bevosita ta'sir ko'rsatadi.

O'zbekiston iqtisodiy siyosatida so'nggi yillarda bank-moliya tizimini diversifikatsiyalash, xususan, kapital bozorini modernizatsiya qilish orqali xususiy sektorni qo'llab-quvvatlash, moliyalashtirishga bo'lgan kirish imkoniyatlarini kengaytirish va investitsiya muhitini yaxshilash asosiy ustuvorliklardan biri bo'lib qolmoqda. Biroq, mamlakat kapital bozorida investitsiya faoliyatining jadal rivojlanishiga to'sqinlik qilayotgan muammolar hali ham mavjud: likvidlik darajasining pastligi, moliyaviy vositalar xilma-xilligining cheklanganligi, emitentlar va investorlar o'rtasida axborot asimmetriyasi, korporativ boshqaruvning zaifligi hamda institutsional investorlar segmentining sustligi kabi muammolar investitsiyaviy jarayonlarga salbiy ta'sir ko'rsatmoqda.

Bugungi kunda xalqaro moliya bozorlarining integratsiyalashuvi, raqamli texnologiyalarning keng tatbiqi va iqlimiy omillarni hisobga oluvchi barqaror moliyalashtirish tamoyillarining global moliya muhitiga kirib kelishi milliy kapital bozorining funksional rivojlanishini yangicha yondashuvlar asosida tashkil etishni taqozo qilmoqda. Xususan, korporativ obligatsiyalar, yashil (green) va ijtimoiy obligatsiyalar, investitsiya fondlari, real-estate investment trust (REIT) kabi zamonaviy moliyaviy vositalarning joriy etilishi orqali investorlar uchun sarmoya yo'nalishlarini kengaytirish dolzarb masalaga aylanmoqda.

Adabiyotlar sharhi.

Kapital bozori va investitsiya faoliyati o'rtasidagi o'zaro bog'liqlik iqtisodiy taraqqiyotning markaziy elementlaridan biri sifatida ko'riladi. Kapital bozorlarining chuqurlashuvi va moliyaviy vositalarning xilma-xilligi korporativ sektor subyektlari uchun investitsion manbalarni kengaytiradi, iqtisodiyotda samarali resurs taqsimotini ta'minlaydi va makroiqtisodiy barqarorlikni mustahkamlaydi (Mishkin, 2019).

Jahon miqyosida kapital bozorlarining iqtisodiy o'sishga ta'siri bo'yicha Robert Levine va Ross King 1993-yildagi o'z tadqiqotlarida moliyaviy bozorlar infratuzilmasining rivojlanganligi va iqtisodiy o'sish sur'atlari o'rtasida ijobiy korrelyatsiyani aniqlaganlar. Ular kapital bozori

vositalari, xususan aksiyalar va obligatsiyalar bozorlarining investitsion faollikni oshirishdagi rolini asoslab berganlar (Levine, & King, 1993).

Bekaert, Harvey va Lundblad 2005-yil o'zlarining empirik tadqiqotlarida kapital bozorining liberalizatsiyasi rivojlanayotgan davlatlarda xususiy investitsiyalar oqimini sezilarli darajada oshirganini qayd etishadi. Bu holat ushbu davlatlarda iqtisodiy o'sish tezlashuviga va moliyaviy tizimda raqobatbardoshlikning kuchayishiga sabab bo'lgan (Bekaert, Harvey, & other, 2005).

Kapital bozorining institutsional islohotlari bo'yicha La Porta va boshqalar 1998-yilda moliyaviy tizimlarning samaradorligi huquqiy tizimga, investorlarni himoya qiluvchi mexanizmlarga va korporativ boshqaruvga bevosita bog'liqligini ko'rsatadilar. Ayniqsa, investorlarga doir axborot shaffofligi, korporativ hisobotlar va mustaqil audit tizimlari bozor ishonchliligini belgilovchi omillar sifatida ta'kidlanadi (Porta, Lopez & other, 1998).

Xalqaro tajribada yashil va ijtimoiy obligatsiyalar bozorining rivojlanishi ham dolzarb yo'nalishlardan biri sifatida e'tirof etilmoqda. Climate Bonds Initiative (2023) hisobotlariga ko'ra, 2022-yilda global yashil obligatsiyalar hajmi 1,2 trillion AQSH dollariga yetgan bo'lib, bu moliyaviy barqarorlik va ekologik investitsiyalarni rag'batlantirishda muhim rol o'ynagan.

Tahlil va natijalar muhokamasi.

Kapital bozorida investitsiya faoliyatining rivojlanishini tahlil qilish mamlakat moliyaviy tizimining holatini baholashda va istiqbolli yo'nalishlarni aniqlashda muhim ahamiyat kasb etadi. Ayniqsa, so'nggi yillarda O'zbekistonda kapital bozorini chuqurlashtirish, birja savdolarini kengaytirish, institutsional islohotlarni joriy etish hamda chakana va institutsional investorlar faolligini oshirish borasida bir qator muhim tashabbuslar amalga oshirilgan. Bu esa investitsiya muhitining transformatsiyalashuviga turtki bo'lmoqda.

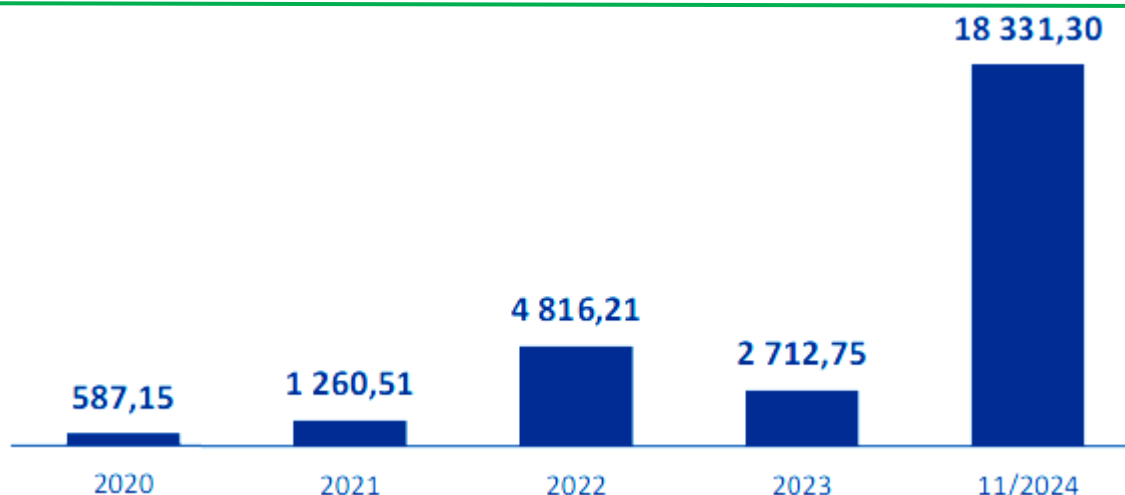
		13.12.2024	Bir haftaga nisbatan	Bir oyga nisbatan	Bir yilga nisbatan
O'zbekiston	UCI indeksi	634,32	-0,13%	-0,02%	-5,50%
MDH mamlakatlari					
Rossiya	IMOEX	2 485,20	-2,01%	-10,09%	-17,40%
Qozog'iston	Index KASE	5 554,52	-1,08%	2,65%	33,82%
Qirg'iziston	KSE	4 011,59	0,73%	4,33%	51,10%
Latviya	OMX Riga GI	871,18	-0,54%	0,03%	-34,42%
Litva	OMX Tallinn GI	1749,54	2,12%	1,16%	-2,01%
Estoniya	OMX Vilnius GI	1 058,76	0,53%	1,75%	13,25%

1-rasm. O'zbekiston va MDH mamlakatlarining asosiy fond bozori indeksi

2024-yil 13-dekabr holatiga ko'ra, O'zbekiston va MDH mamlakatlari asosiy fond bozori indeksleri mintaqadagi investitsiya muhitining barqarorligi va dinamikasini aks ettiradi. O'zbekistonning UCI indeksi 634,32 punktni tashkil etib, qisqa muddatda biroz pasaygan bo'lsa-da, bir yillik kesimda 5,5 foizga tushgan. Bu past likvidlik va investorlardagi ehtiyotkorlikni ko'rsatadi.

Rossiyaning IMOEX indeksi yillik kesimda 17,4% ga kamaygan bo'lib, geopolitik xavflarning bozor barqarorligiga ta'sirini aks ettiradi. Bunga qarama-qarshi ravishda, Qozog'iston va Qirg'iziston fond bozorlarida sezilarli o'sish kuzatilgan: KASE indeksi yil davomida 33,8%, KSE esa 51,1% ga ko'tarilgan. Bu mintaqada investorlar ishonchining o'sayotganini anglatadi.

Baltika mamlakatlari indekslarida esa turli yo'nalishlar kuzatilmoqda. Estoniya (+13,25%) va Litvada (+1,16%) ijobiy tendensiyalar mavjud bo'lsa, Latviya bozori yillik 34,42% pasayish bilan ajralib turadi.

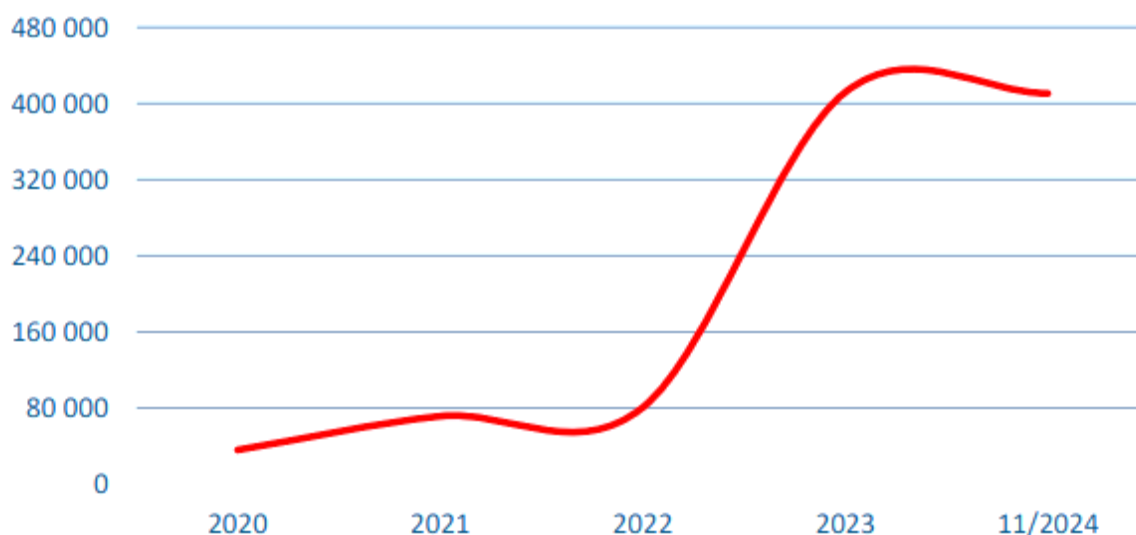


2-rasm. "Toshkent" Respublika fond birjasida savdolar hajmi

2-rasmda "Toshkent" Respublika fond birjasida 2020-yildan 2024-yilning noyabr oyigacha bo'lgan davr mobaynida amalga oshirilgan savdolar hajmi dinamikasi aks ettirilgan. Grafikdan ko'rinib turibdiki, ko'rsatilgan besh yillik davrda savdo hajmi sezilarli o'sish va o'zgarishlarga duch kelgan.

2020-yilda birja savdolari hajmi atigi 587,15 mlrd so'mni tashkil etgan bo'lsa, 2021-yilda bu ko'rsatkich 1 260,51 mlrd so'mgacha ko'tarilgan, ya'ni ikki barobarga yaqin o'sishga erishilgan. 2022-yilda esa savdo hajmi 4 816,21 mlrd so'mga yetib, birjada investorlar faolligi va moliyaviy vositalar sonining ortganini ko'rsatadi. Bu o'sish, asosan, raqamli texnologiyalar, korporativ obligatsiyalar va yangi moliyaviy vositalarning joriy etilishi bilan izohlanadi.

2023-yilda savdolar hajmi 2 712,75 mlrd so'mni tashkil etgan bo'lib, bu avvalgi yildagiga nisbatan pasayishni anglatadi. Mazkur pasayish qisqa muddatli bozor muvozanatsizligi, global moliyaviy beqarorlik, investorlar ehtiyotkorligi va ayrim normativ-huquqiy omillar bilan bog'liq bo'lishi mumkin.



3-rasm. "Toshkent" Respublika fond birjasida savdolar soni

2023-yilda Jett mobil savdo ilovasining ishga tushirilishi onlayn hisoblarni ochish va mobil platforma orqali savdo qilish imkonini berish orqali bozorning ochiqqligini sezilarli darajada oshirdi. Ushbu rivojlanish savdo faolligining sezilarli darajada oshishiga olib keldi, ya'ni 2023- yilda 411 870 ta savdo qayd etildi, bu o'tgan yilga nisbatan 510% o'sish sur'atini

aks ettiradi. 2024-yilning dastlabki 11 oyida savdolar sonining o'sishi barqarorlashdi, bu davrda taxminan 410 000 ta bitim amalga oshirildi.

Xulosa va takliflar.

Kapital bozorida investitsiya faoliyatini yanada rivojlantirish uchun, eng avvalo, moliyaviy vositalarni diversifikatsiyalash zarur, jumladan - korporativ obligatsiyalar, yashil va ijtimoiy obligatsiyalar, investitsiya fondlari va sukuk kabi innovatsion instrumentlarni joriy etish lozim. Bozor likvidligini oshirish maqsadida chakana va institutsional investorlar segmentlarini kengaytirish, ularning huquqiy va texnik kirish imkoniyatlarini soddalashtirish kerak. Bundan tashqari, korporativ boshqaruv standartlarini takomillashtirish, axborot ochiqligi va moliyaviy hisobotlarning xalqaro standartlarga muvofiqligini ta'minlash orqali investorlar ishonchini mustahkamlash maqsadga muvofiqdir. Kapital bozorida faoliyat yurituvchi ishtirokchilar uchun rag'batlantiruvchi soliq va huquqiy imtiyozlarni joriy qilish, "bir darcha" tamoyiliga asoslangan raqamli infratuzilmani kengaytirish va hududiy fond bozorlarining integratsiyasini kuchaytirish ham investitsion muhitni tubdan yaxshilashi mumkin.

Tahlillar shuni ko'rsatadiki, O'zbekistonda kapital bozorida investitsiya faoliyati hali to'laqonli rivojlanmagan bo'lib, bu moliyalashtirish manbalarining yetarli diversifikatsiyalanmaganligi, investorlar sonining nisbatan cheklanganligi va institutsional islohotlarning bosqichma-bosqich amalga oshirilayotganligi bilan izohlanadi. Biroq so'nggi yillarda kuzatilayotgan raqamlashtirish jarayonlari, normativ-huquqiy asoslarning takomillashuvi va savdo hajmlarining keskin o'sishi bozorning katta salohiyatga ega ekanligini tasdiqlaydi. Shu sababli, kapital bozorining investitsion faolligini oshirish nafaqat moliyaviy barqarorlikka, balki iqtisodiy o'sishning sifat jihatdan yangi bosqichiga erishishga xizmat qiladi. Bozor infratuzilmasini mustahkamlash, ishonch muhitini kuchaytirish va xalqaro moliyaviy amaliyotlarni integratsiyalash orqali kapital bozorining iqtisodiyotdagi strategik rolini kuchaytirish mumkin.

Adabiyotlar /Jumepamypa/Reference:

Bekaert, G., Harvey, C. R., & Lundblad, C. (2005). *Does Financial Liberalization Spur Growth?* *Journal of Financial Economics*, 77(1), 3–55.

Climate Bonds Initiative. (2023). *Green Bonds Global State of the Market Report*. Retrieved from www.climatebonds.net

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1998). *Law and Finance*. *Journal of Political Economy*, 106(6), 1113–1155.

Levine, R., & King, R. (1993). *Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right*. *Quarterly Journal of Economics*, 108(3), 717–737.

Mishkin, F. S. (2019). *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*. Pearson Education.