

So'nggi yillarda mamlakatimizda amalga oshirilayotgan ochiqlik va investitsiyaviy jozibadorlikni oshirish siyosati natijasida xalqaro moliya institutlari hamda yirik xorijiy banklarning e'tibori O'zbekiston iqtisodiyotiga ortib bormoqda. Biroq ayrim hollarda yirik investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda risklarni baholash, loyiha samaradorligini aniqlash hamda barqaror moliyaviy modelni shakllantirish bilan bog'liq masalalar dolzarbligicha qolmoqda.

Shu bilan birga, mamlakat yalpi ichki mahsulotining shakllanishida sanoat tarmoqlari, xususan tog'-kon va metallurgiya sohasi muhim o'rin tutadi. Navoiy va Olmaliq kon-metallurgiya kombinati, "O'zbekneftgaz" hamda "O'zavtosanoat" kabi yirik ishlab chiqarish korxonalari iqtisodiy o'sishning muhim drayverlari hisoblanadi.

Shu nuqtai nazardan, mega investitsiya loyihalarini amalga oshirish samaradorligini oshirish, ularni moliyalashtirish mexanizmlarini takomillashtirish hamda moliya bozorining imkoniyatlaridan keng foydalanish dolzarb vazifa hisoblanadi.

Mega investitsiya loyihalarini samarali amalga oshirish mamlakat iqtisodiy rivojlanishining muhim omili hisoblanadi. Shu bois ularni moliyalashtirish mexanizmlarini takomillashtirish, kapital bozorini rivojlantirish hamda davlat-xususiy sheriklik asosida yangi moliyaviy instrumentlarni joriy etish muhim ahamiyat kasb etadi. Ushbu yondashuv "O'zbekiston - 2030" strategiyasida belgilangan ustuvor maqsadlarga erishishga hamda milliy iqtisodiyotning barqaror rivojlanishiga xizmat qiladi.

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

1. *O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2026 yil 16 fevraldagi PF-21-sonli Farmoni.*
2. *O'zbekiston Respublikasi Prezidentining "O'zbekiston - 2030" strategiyasi.* - Toshkent, 2023.
3. *Yescombe E.R. Public-Private Partnerships: Principles of Policy and Finance.* - Oxford: Butterworth-Heinemann, 2018.
4. *Fabozzi F., Drake P. Capital Markets, Financial Management and Investment Management.* - New Jersey: Wiley, 2009.
5. *OECD. ESG Investing and Sustainable Finance.* - Paris: OECD Publishing, 2021.

## **MOLIYA BOZORI INFRATUZILMASINI TAKOMILLASHTIRISH ORQALI O'ZBEKISTON IQTISODIYOTIGA TO'G'RIDAN-TO'G'RI XORIJIY INVESTITSIYALAR OQIMINI OSHIRISH STRATEGIYALARI**

**Nematova Sitora Xurshidovna**  
Buxoro davlat universiteti magistranti

**Annotatsiya.** Mazkur tezisda O'zbekiston iqtisodiyotiga to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar (FDI) oqimini oshirishda moliya bozori infratuzilmasini takomillashtirishning strategik ahamiyati tahlil qilinadi. Bank sektorini Bazel tamoyillariga moslashtirish, kapital bozori chuqurligini kengaytirish va institutsional muhitni yaxshilash orqali FDI oqimini barqaror oshirish imkoniyatlari asoslab beriladi hamda amaliy takliflar ishlab chiqiladi.

***Kalit so'zlar:*** moliya bozori, kapital bozori, FDI, Bazel tamoyillari, bank nazorati, investitsiya muhiti, IPO, institutsional infratuzilma.

So'nggi yillarda O'zbekiston iqtisodiyoti chuqur institutsional va tarkibiy islohotlar bosqichiga kirdi. 2022–2026-yillarga mo'ljallangan Milliy rivojlanish strategiyasida iqtisodiy o'sishni jadallashtirish, xususiy sektor ulushini kengaytirish hamda har yili kamida 5 mlrd AQSh dollari miqdorida to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar (FDI) jalb qilish ustuvor maqsad sifatida belgilangan<sup>33</sup>. Mazkur maqsadga erishish investitsiya muhitini yaxshilash bilan bir qatorda, moliya bozori infratuzilmasini tizimli ravishda modernizatsiya qilishni ham taqozo etadi. Chunki zamonaviy investitsiya jarayonlarida kapital oqimlari, avvalo, institutsional barqarorlik va moliyaviy tizimning ishonchligi darajasiga bog'liq holda shakllanadi. Institutsional iqtisodiyot nazariyasiga ko'ra, moliyaviy infratuzilmaning sifat darajasi investitsion qarorlar bilan bog'liq transaksion xarajatlar va risk priyomini belgilaydi<sup>34</sup>. Agar moliya bozori rivojlangan, nazorat mexanizmlari samarali va axborot shaffofligi yuqori bo'lsa, investorlar tomonidan talab etiladigan risk kompensatsiyasi pasayadi va kapital oqimi jadallashadi.

Shu nuqtai nazardan, 2026-yildan boshlab O'zbekiston moliya sektorini Bazel qo'mitasining samarali bank nazorati bo'yicha 29 ta asosiy tamoyiliga to'liq moslashtirishni rejalashtirayotgani strategik ahamiyat kasb etadi<sup>35</sup>.

Mamlakatning ilk bor Moliya sektorini baholash dasturida (FSAP) ishtirok etishi nazorat tizimining kuchli tomonlari bilan bir qatorda mavjud institutsional bo'shliqlarni ham aniqladi<sup>36</sup>. Bank kapitalining yetarliligi, likvidlikni boshqarish, prudensial nazorat, risk-menejment tizimlarini kuchaytirish va makroprudensial siyosatni takomillashtirish investorlar ishonchini oshirishning asosiy omillari sifatida namoyon bo'lmoqda. Xususan, bank tizimi barqarorligi va kapital yetarliligi darajasi xorijiy investitsiyalar oqimining barqarorligi bilan bevosita bog'liqdir. Xorijiy investor investitsiya qarorini qabul qilish jarayonida odatda uchta fundamental savolga javob izlaydi: kapitalni kiritish osonmi, moliyaviy va valyuta risklari boshqariladimi hamda investitsiyadan chiqish (exit) mexanizmi mavjudmi? Aynan moliya bozori infratuzilmasi — fond birjasi, depozitariy va kliring tizimi, samarali bank nazorati, rivojlangan valyuta bozori, shaffof axborot muhiti hamda zamonaviy moliyaviy instrumentlar — ushbu savollarga tizimli javob beradigan institutsional platforma vazifasini bajaradi. Kapital bozorining chuqurlashuvi IPO va obligatsiyalar mexanizmlari orqali investorlarga chiqish imkoniyatini yaratadi, valyuta risklarini boshqarish vositalari esa investitsiya xavfini kamaytiradi. Jahon bankining O'zbekiston bo'yicha yangi tavsiyalarida ham to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalarni oshirish va iqtisodiy o'sishning yangi manbalarini shakllantirish uchun moliya sektorini chuqur modernizatsiya qilish zarurligi qayd etiladi<sup>37</sup>. Milliy xorijiy investitsiyalar(FDI) strategiyasi va yo'l xaritasini ishlab chiqish jarayonida moliya bozori infratuzilmasini rivojlantirish masalasi

<sup>33</sup> O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2022–2026-yillarga mo'ljallangan Yangi O'zbekistonning taraqqiyot strategiyasi to'g'risidagi Farmoni. – Toshkent, 2022.

<sup>34</sup> North D. C. Institutions, Institutional Change and Economic Performance. – Cambridge: Cambridge University Press, 1990. – 152 p.

<sup>35</sup> Basel Committee on Banking Supervision. Core Principles for Effective Banking Supervision. – Basel: Bank for International Settlements, 2012 (rev. 2019).

<sup>36</sup> International Monetary Fund; World Bank. Financial Sector Assessment Program (FSAP): Uzbekistan. – Washington, 2023.

<sup>37</sup> World Bank. Uzbekistan Country Economic Memorandum: New Sources of Growth. – Washington, 2024.

markaziy o‘rin tutishi ta’kidlanmoqda. Bu esa moliya bozori rivoji va investitsiya siyosati o‘rtasidagi uzviy va tizimli bog‘liqlikni yana bir bor tasdiqlaydi. Shu bilan birga, mavjud sharoitda kapital bozori chuqurligi, moliyaviy instrumentlar xilma-xilligi va institutsional investorlar ulushining yetarli darajada rivojlanmaganligi xorijiy investitsiyalar oqimini keng ko‘lamda va yuqori qo‘shilgan qiymatli loyihalar yo‘nalishida jalb etishda muayyan cheklovlarni yuzaga keltirmoqda. Demak, moliya bozori infratuzilmasini takomillashtirish nafaqat moliyaviy barqarorlik, balki investitsiya jozibadorligi va uzoq muddatli iqtisodiy o‘shish strategiyasining markaziy elementi sifatida qaralishi lozim. Mazkur tezisda moliya bozori infratuzilmasini modernizatsiya qilish, bank nazoratini Bazel standartlariga moslashtirish va kapital bozori chuqurligini oshirish orqali O‘zbekiston iqtisodiyotiga to‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar oqimini barqaror hamda sifat jihatdan oshirishning strategik yo‘nalishlari ilmiy asosda tahlil qilinadi va amaliy takliflar ishlab chiqiladi.

Moliya bozori infratuzilmasi va Xorijiy investitsiyalar o‘rtasidagi bog‘liqlik. Xorijiy investor investitsiya qarorini qabul qilishda uchta asosiy omilga e‘tibor qaratadi: kapitalni kiritishning qulayligi, risklarni boshqarish mexanizmlari va investitsiyadan chiqish (exit) imkoniyatining mavjudligi. Ushbu shartlarni ta‘minlashda moliya bozori infratuzilmasi hal qiluvchi rol o‘ynaydi. Birinchidan, kapital bozori chuqurligi va likvidligi investor uchun “exit” mexanizmini yaratadi. IPO, obligatsiyalar va qo‘shib olish (M&A) mexanizmlarining rivojlanganligi investitsiya jozibadorligini oshiradi. Ikkinchidan, rivojlangan valyuta bozori va risklarni xedj qilish instrumentlari investitsion xavflarni kamaytiradi. Uchinchidan, shaffof axborot muhiti, korporativ boshqaruv standartlari va xalqaro audit talablariga rioya etilishi mamlakat xatarini pasaytiradi. Shu sababli FDI oqimi quyidagi funksional bog‘liqlik orqali ifodalanishi mumkin.  $FDI = f$  (bank barqarorligi, kapital bozori chuqurligi, valyuta barqarorligi, institutsional sifat)

O‘zbekistonda mavjud tendensiyalar. So‘nggi yillarda O‘zbekistonda moliya va kapital bozorini rivojlantirishga qaratilgan tizimli islohotlar amalga oshirilmoqda. Kapital bozorini modernizatsiya qilish bo‘yicha yo‘l xaritalari qabul qilinib, birja infratuzilmasini takomillashtirish, savdo mexanizmlarini raqamlashtirish hamda institutsional nazoratni kuchaytirish choralari bosqichma-bosqich joriy etilmoqda. Ushbu islohotlar investitsiya muhitining institutsional asoslarini mustahkamlashga xizmat qilmoqda. Natijada O‘zbekiston iqtisodiyotiga jalb etilgan xorijiy investitsiyalar hajmida sezilarli o‘shish kuzatilmoqda. 2021–2025 yillar dinamikasi investitsiya oqimining barqaror oshib borayotganini ko‘rsatadi (1-rasm)<sup>38</sup>.

Grafik ma‘lumotlaridan ko‘rinadiki, 2021-yildagi 11,1 mlrd dollarlik ko‘rsatkich 2025-yilga kelib 43,1 mlrd dollarga yetgan. Bu ko‘rsatkich qisqa davr ichida deyarli to‘rt barobar o‘shishni anglatadi va investitsiya muhitini yaxshilash, iqtisodiy liberallashtirish hamda institutsional islohotlarning natijadorligini tasdiqlaydi. Shu bilan birga, investitsiya hajmining o‘shishi uning barqarorligi va sifat jihatdan tarkibiy transformatsiyaga xizmat qilishi masalasini ham dolzarb etadi. Investitsiya oqimining uzoq muddatli barqarorligi, avvalo, moliyaviy tizimning ishonchligi va prudensial nazorat samaradorligiga bevosita bog‘liqdir.

---

<sup>38</sup>. O‘zbekiston Respublikasi Davlat statistika qo‘mitasi ma‘lumotlari asosida muallif hisob-kitobi



**1-rasm 2021-2025 yillarda O'zbekiston iqtisodiyotiga kiritilgan investitsiyalar hajmi(mlrd \$)**

Ayniqsa, bank sektorining kapital yetarliligi, likvidlikni boshqarish tizimi va risk-menejment amaliyotlari investorlar tomonidan mamlakat xatarini baholashda muhim rol o'ynaydi. Mazkur yo'nalishda bank sektorida kapital yetarliligi va risklarni boshqarish tizimlarini xalqaro standartlarga moslashtirish jarayoni bosqichma-bosqich amalga oshirilmoqda. Xususan, Bazel qo'mitasining samarali bank nazorati bo'yicha asosiy tamoyillarini joriy etish moliyaviy barqarorlikni mustahkamlash va tizimli xatarlarni kamaytirishga qaratilgan. Xalqaro moliyaviy institutlar ham ushbu jarayonni qo'llab-quvvatlamogda. Jumladan, Jahon banki tomonidan ishlab chiqilgan yangi tavsiyalarda to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalarni oshirish uchun moliya sektorini chuqur va kompleks isloh qilish zarurligi alohida ta'kidlanadi. Biroq mavjud ijobiy tendensiyalarga qaramay, kapital bozori kapitallashuvi darajasi, moliyaviy instrumentlar xilma-xilligi va institutsional investorlar ulushi hali yetarli darajada rivojlanmagan.

Pensiya jamg'armalari, sug'urta kompaniyalari va investitsiya fondlari kabi uzoq muddatli kapital manbalarining cheklanganligi kapital bozorining chuqurlashuvini sekinlashtirmogda. Bu esa investitsiya oqimining diversifikatsiyasi va yuqori qo'shilgan qiymatli loyihalar yo'nalishida kengayishini muayyan darajada cheklab turibdi. Demak, O'zbekistonda kuzatilayotgan investitsiya o'sish tendensiyasi ijobiy bo'lsa-da, uning sifat jihatdan barqarorligini ta'minlash moliya bozori infratuzilmasini yanada chuqurlashtirish, kapital bozori mexanizmlarini kengaytirish va prudensial nazoratni takomillashtirish bilan uzviy bog'liqdir. Strategik yo'nalishlar xorijiy investitsiyalar oqimini barqaror va sifat jihatdan oshirish maqsadida quyidagi strategik yo'nalishlarni kompleks tarzda amalga oshirish maqsadga muvofiq. Bank nazoratini Bazel standartlariga to'liq moslashtirish – kapital yetarliligi, likvidlik ko'rsatkichlari va makroprudensial nazoratni kuchaytirish orqali moliyaviy barqarorlikni mustahkamlash hamda tizimli risklarni kamaytirish. Kapital bozori chuqurligini oshirish – IPO va korporativ obligatsiyalar mexanizmlarini soddalashtirish, emitentlar sonini ko'paytirish va ikkilamchi bozor likvidligini kengaytirish orqali investorlar uchun samarali "exit" mexanizmini shakllantirish. Moliyaviy instrumentlarni diversifikatsiya qilish – milliy va xorijiy valyutada instrumentlarni, shuningdek xedj qilish vositalarini bosqichma-bosqich joriy etish orqali valyuta riskini kamaytirish va investitsion xavfsizlikni oshirish. Axborot shaffofligini kuchaytirish – xalqaro moliyaviy hisobot

standartlarini keng joriy etish, kredit reyting tizimlarini rivojlantirish va korporativ boshqaruv amaliyotini takomillashtirish orqali investor ishonchini mustahkamlash. Investorlar uchun “bir darcha” tamoyilini institutsional darajada mustahkamlash – investitsiya jarayonidagi ma’muriy to’siqlarni qisqartirish, raqamlashtirilgan xizmatlarni kengaytirish va investitsiya jarayonining vaqt xarajatlarini kamaytirish.

Moliya bozori infratuzilmasini takomillashtirish O‘zbekiston iqtisodiyotiga to‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar oqimini oshirishning hal qiluvchi institutsional omili hisoblanadi. Bank sektorini Bazel tamoyillariga moslashtirish, kapital bozori chuqurligini kengaytirish va shaffof moliyaviy muhit yaratish investitsion riskni kamaytiradi hamda investorlar tomonidan talab etiladigan risk priyomini pasaytiradi. Natijada, xorijiy investitsiyalar oqimi nafaqat hajm jihatidan, balki sifat jihatidan ham barqarorlashadi va yuqori qo‘shilgan qiymatli sohalarga yo‘naltiriladi. Demak, xorijiy investitsiyalar strategiyasi moliya bozori rivoji bilan uzviy uyg‘unlikda amalga oshirilgandagina mamlakatning uzoq muddatli, barqaror va inklyuziv iqtisodiy o‘sishi uchun mustahkam asos yaratiladi.

#### ***Foydalanilgan adabiyotlar ro‘yxati:***

1. *O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2022–2026-yillarga mo‘ljallangan Yangi O‘zbekistonning taraqqiyot strategiyasi to‘g‘risidagi Farmoni.* – Toshkent, 2022.
2. *North D. C. Institutions, Institutional Change and Economic Performance.* – Cambridge: Cambridge University Press, 1990. – 152 p.
3. *Basel Committee on Banking Supervision. Core Principles for Effective Banking Supervision.* – Basel: Bank for International Settlements, 2012 (rev. 2019).
4. *International Monetary Fund; World Bank. Financial Sector Assessment Program (FSAP): Uzbekistan.* – Washington, 2023.
5. *World Bank. Uzbekistan Country Economic Memorandum: New Sources of Growth.* – Washington, 2024.
6. *UNCTAD. World Investment Report 2024.* – Geneva: United Nations, 2024.
7. *O‘zbekiston Respublikasi Davlat statistika qo‘mitasi ma‘lumotlari asosida muallif hisob-kitobi.*

## **HUDUDLAR INVESTITSION JOZIBADORLIGINI OSHIRISH ORQALI BARQAROR IQTISODIY RIVOJLANISHNI TA‘MINLASH**

***J.A.Ismatullayev***  
*QarshiDU dotsenti*

Jahon iqtisodiyotiga integratsiyalashish sharoitida O‘zbekiston Respublikasi va uning mintaqalari ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanishini ta‘minlash bevosita iqtisodi-yotning barcha sektorlarida yuqori darajadagi iqtisodiy o‘shishga erishish lozimligini nazarda tutadi. Shu bilan birgalikda, texnologik va innovatsion yetakchilikni qo‘lga kiritish, ijtimoiy sohadagi jahon miqyosidagi ilg‘or tajribalarni ishlab chiqish va amalga oshirishni ta‘minlash ham bugungi kunning dolzarb vazifalaridan biri hisoblanadi. Yuqoridagi vazifalarni muvaffaqiyatli hal qilish ko‘p jihatdan ma‘lum hududlarda erishilgan samarali natijalar bilan belgilanadi. Mamlakatning strategik rivojlanish