

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati:

1. *O'zbekiston Respublikasi Prezidentining Farmoni, PF-4861-son. O'zbekiston Respublikasining turizm sohasini jadal rivojlantirishni ta'minlash chora-tadbirlari to'g'risida – Toshkent, 2016.*
2. *O'zbekiston Respublikasi Statistika agentligi. Turizm statistikasi bo'yicha rasmiy ma'lumotlar. – Toshkent, 2024.*
3. *Aleksandrova A.Yu. Mejdunarodnyy turizm: uchebnik. – Moskva: KnoRus, 2018. – 352 s.*
4. *Boltaboyev M.R. Turizm iqtisodiyoti. – Toshkent: Iqtisodiyot, 2020. – 240 b.*
5. *Dwyer L., Forsyth P. International Handbook on the Economics of Tourism. – Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2017. – 512 p.*
6. *G'ulomov B.A. Milliy iqtisodiyot asoslari. – Toshkent: Fan va texnologiya, 2016. – 320 b.*
7. *Hall C.M. Tourism Planning: Policies, Processes and Relationships. – Harlow: Pearson Education, 2019. – 320 p.*
8. *Kvartalnov V.A. Turizm: uchebnik. – Moskva: Finansy i statistika, 2019. – 400 s.*

O'ZBEKISTON MOLIYA BOZORIDA INSTITUTSIONAL INVESTORLAR ROLINI OSHIRISHNING IQTISODIY AHAMIYATI

Nizamov Xusniddin Fazlidinovich
TDIU mustaqil izlanuvchisi

Global moliya tizimida yuz berayotgan tarkibiy o'zgarishlar, kapital oqimlarining globallashuvi va moliyaviy risklarning murakkablashuvi sharoitida moliya bozorining barqarorligini ta'minlash masalasi iqtisodiy siyosatning ustuvor yo'nalishlaridan biriga aylanmoqda (IMF, 2022; OECD, 2021). Ayniqsa, rivojlanayotgan iqtisodiyotlarda moliya bozorlarining yetarli darajada chuqurlashmaganligi va spekulativ kapital ulushining yuqoriligi moliyaviy beqarorlik xavfini kuchaytirmoqda. Mazkur sharoitda institutsional investorlarning rolini oshirish moliya bozorini barqaror rivojlantirishning muhim omili sifatida namoyon bo'lmoqda.

Institutsional investorlar, jumladan pensiya jamg'armalari, sug'urta kompaniyalari, investitsiya va pay fondlari uzoq muddatli moliyaviy resurslarning asosiy manbai bo'lib, ular bozor beqarorligini pasaytirish, aktivlar narxini barqarorlashtirish va real sektorni moliyalashtirishda muhim rol o'ynaydi (OECD, 2021; IMF, 2022). Xalqaro tajriba shuni ko'rsatadiki, institutsional investorlar ulushi yuqori bo'lgan moliya bozorlarida moliyaviy inqirozlarga chidamlilik darajasi nisbatan yuqori bo'ladi (Demirguc-Kunt, Levine, 2008).

O'zbekiston iqtisodiyotida amalga oshirilayotgan bozor islohotlari, kapital bozorini rivojlantirish va investitsiya muhitini yaxshilash sharoitida institutsional investorlarning moliya bozori barqarorligini ta'minlashdagi rolini oshirish masalasi alohida dolzarflik kasb etadi. Mamlakat moliya bozorida jismoniy shaxslar va qisqa muddatli spekulativ operatsiyalar ulushining yuqoriligi barqarorlikka salbiy ta'sir ko'rsatishi mumkin. Shu sababli, uzoq muddatli investitsion strategiyaga ega institutsional investorlarni faollashtirish muhim ilmiy-amaliy muammo hisoblanadi.

Mamlakatimizda olib borilgan ilmiy tadqiqotlarda moliya bozorida institutsional investorlarning roli muhim omil sifatida e'tirof etiladi. Ular moliya bozorida barqarorlikni ta'minlashga xizmat qiluvchi muhim institutsional mexanizm bo'lib, kapital oqimlarining keskin tebranishlarini yumshatishda muayyan stabilizatsion funksiyani bajaradi. Institutsional investorlarning uzoq muddatli investitsiya

strategiyalariga asoslangan faoliyati moliya bozorida spekulativ harakatlarning ta'sirini cheklashga, likvidlik darajasini qo'llab-quvvatlashga hamda real sektorni uzluksiz moliyalashtirish imkoniyatlarini kengaytirishga xizmat qiladi. Shu jihatdan ular moliya bozorining barqaror ishlashi va kapital resurslarining nisbatan muvozanatli harakatini ta'minlashda muhim ahamiyat kasb etadi.

Shuningdek, moliya bozorining institutsional rivojlanishi investitsiyalar samaradorligini oshirish hamda makroiqtisodiy barqarorlikni mustahkamlashning muhim omillaridan biri sifatida qaraladi. Institutsional infratuzilmaning rivojlanishi kapitalni iqtisodiyot tarmoqlari o'rtasida yanada samarali taqsimlash mexanizmlarini shakllantiradi, investitsiya jarayonlarining shaffofligi va samaradorligini oshiradi. Natijada iqtisodiyotda uzoq muddatli moliyaviy resurslar bazasi kengayib, investitsion faollik kuchayadi hamda barqaror iqtisodiy o'sish uchun zarur bo'lgan iqtisodiy shart-sharoitlar shakllanadi.

Xalqaro ilmiy adabiyotlarda ham ushbu masala keng yoritilgan. Xususan, Mishkin (2016) fikricha, institutsional investorlar moliya bozorlarida axborot assimetriyasini kamaytirib, aktivlar narxining fundamental qiymatlarga yaqinlashuvini ta'minlaydi. Bu esa moliyaviy pufaklar shakllanishining oldini olishga xizmat qiladi. Shuningdek, Gorton va Metrick (2012) institutsional investorlarning uzoq muddatli investitsion xatti-harakati moliyaviy tizimning tizimli risklarga nisbatan barqarorligini oshirishini asoslab beradi.

Mazkur yo'nalishda olib borilgan ilmiy tadqiqotlar moliya bozori barqarorligi undagi ishtirokchilarning institutsional tuzilmasi bilan bevosita bog'liq ekanini ko'rsatadi (Levine, 2005; Demirguc-Kunt, Levine, 2008). Institutsional investorlar bozorning qisqa muddatli spekulativ tebranishlariga kamroq moyil bo'lib, investitsiya qarorlarini asosan fundamental tahlil hamda uzoq muddatli strategiyalar asosida qabul qiladi. Bu esa moliya bozorida narxlar barqarorligini ta'minlash, kapital oqimlarining keskin o'zgarishlarini yumshatish hamda investitsiya jarayonlarining barqarorligini mustahkamlashga xizmat qiladi. Shu bilan birga, ushbu nazariy yondashuvlarning amaliy samaradorligi O'zbekiston moliya bozori sharoitida qator institutsional va tarkibiy cheklovlar bilan yuzlashmoqda. Jumladan, institutsional investorlar faoliyatini tartibga soluvchi normativ-huquqiy bazaning yetarli darajada rivojlanmaganligi, kapital bozorining chuqurlashmaganligi va likvidlik darajasining pastligi, uzoq muddatli moliyaviy instrumentlar (korporativ va infratuzilma obligatsiyalari) bozorining cheklanganligi hamda aholi jamg'armalarini institutsional investorlar orqali safarbar etish mexanizmlarining sustligi ushbu yo'nalishdagi rivojlanish jarayonini sekinlashtirayotgan asosiy omillar sifatida namoyon bo'lmoqda.

Mazkur muammolarni bartaraf etish institutsional investorlar faoliyati uchun qulay investitsion muhitni shakllantirish, ularning huquqiy himoyasini mustahkamlash hamda moliya bozorida sog'lom raqobat muhitini rivojlantirish bilan chambarchas bog'liqdir. Xususan, kapital bozorining institutsional infratuzilmasini takomillashtirish, uzoq muddatli moliyaviy instrumentlar bozorini kengaytirish hamda aholi jamg'armalarini institutsional investitsiya mexanizmlari orqali safarbar etish ushbu jarayonning muhim yo'nalishlari hisoblanadi. Shu nuqtayi nazardan, Levine (2005) ta'kidlaganidek, rivojlangan moliya institutlari kapitalni samarali taqsimlash orqali iqtisodiy o'sish va moliyaviy barqarorlik o'rtasidagi uzviy bog'liqlikni mustahkamlaydi. Demak, moliya bozorining institutsional rivojlanishini ta'minlash nafaqat investitsiya

jarayonlarining samaradorligini oshirishga, balki iqtisodiyotning barqaror va muvozanatli rivojlanishiga ham xizmat qiladi.

Shu bilan birga, institutsional investorlar faoliyatining kengayishi moliya bozorining institutsional tuzilmasini yanada takomillashtirishga xizmat qiladi. Ularning uzoq muddatli investitsiya strategiyalariga asoslangan faoliyati kapital oqimlarining barqarorligini ta'minlab, moliya bozorida spekulyativ operatsiyalar ulushining qisqarishiga hamda investitsiya jarayonlarining sifat jihatdan yaxshilanishiga olib keladi. Natijada moliyaviy resurslarning iqtisodiyot tarmoqlari o'rtasida samarali taqsimlanishi ta'minlanib, real sektor korxonalarining moliyalashtirish manbalari kengayadi.

Bundan tashqari, institutsional investorlar ishtirokining ortishi moliya bozorida shaffoflik darajasini oshirish, korporativ boshqaruv standartlarini takomillashtirish hamda investitsiya muhitining jozibadorligini kuchaytirishga xizmat qiladi. Bu esa o'z navbatida kapital bozorining chuqurlashuvi, moliyaviy instrumentlar diversifikatsiyasining kengayishi va milliy iqtisodiyotning barqaror rivojlanishini ta'minlashda muhim institutsional omil sifatida namoyon bo'ladi.

Yuqoridagi ilmiy mulohazalardan kelib chiqib, moliya bozori barqarorligini ta'minlashda institutsional investorlar rolini oshirish O'zbekiston iqtisodiyotida investitsiyalar samaradorligini oshirish mexanizmlarini takomillashtirish bilan chambarchas bog'liqdir. Chunki uzoq muddatli va barqaror investitsiyalar iqtisodiy o'sishning sifat jihatdan yangi bosqichiga o'tishiga xizmat qiladi. Shu bilan birga, institutsional investorlar faoliyatining kengayishi moliya bozorida kapitalning samarali taqsimlanishini ta'minlab, investitsiya jarayonlarining uzluksizligini mustahkamlaydi hamda real sektorni moliyalashtirish imkoniyatlarini kengaytiradi. Natijada iqtisodiyotda barqaror moliyaviy muhit shakllanib, ishlab chiqarish va infratuzilma loyihalarini amalga oshirish uchun zarur bo'lgan uzoq muddatli moliyaviy resurslar bazasi kengayadi. Bu esa milliy iqtisodiyotning raqobatbardoshligini oshirish va barqaror iqtisodiy rivojlanishni ta'minlashda muhim omil sifatida namoyon bo'ladi.

Xulosa qilib aytganda, institutsional investorlarning moliya bozoridagi ulushini oshirish va ularning faoliyatini rag'batlantirish moliyaviy barqarorlikni ta'minlashning muhim sharti hisoblanadi. O'zbekiston sharoitida mazkur yo'nalishda institutsional islohotlarni chuqurlashtirish, kapital bozorini rivojlantirish va investitsion instrumentlar turlarini kengaytirish moliya bozorining barqaror va uzluksiz rivojlanishiga xizmat qiladi.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati:

Demirguc-Kunt A., Levine R. (2008). Finance, Financial Sector Policies, and Long-Run Growth. World Bank Policy Research Working Paper.

Gorton G., & Metrick A. (2012). Regulating the Shadow Banking System. Brookings Papers on Economic Activity.

IMF (2022). Global Financial Stability Report. International Monetary Fund.

Levine R. (2005). Finance and Growth: Theory and Evidence. In: Handbook of Economic Growth. Elsevier.

Mishkin F.S. (2016). The Economics of Money, Banking, and Financial Markets. Pearson.

OECD (2021). Institutional Investors and Capital Market Development. OECD Publishing.