

Kozarzewski, P., & Bałtowski, M. (2019). *Change in state ownership policy in Poland: Towards state capitalism. Post-Communist Economies*, 31(6), 754-774.

Meggison, W. L. (2017). *Privatization, state capitalism, and state ownership of business in the 21st century. Foundations and Trends in Finance*, 11(1-2), 1-153.

World Bank. (2022). *State-owned enterprises in transition: Reforming governance and accelerating privatization. World Bank Publications*.

## **INSTITUTSIONAL INVESTORLAR FAOLIYATIDA KRIPTOVALYUTADAN FOYDALANISH IMKONIYATLARI**

**M.A.Sultanov, dots.**

O'zbekiston qimmatli qog'ozlar bozorida institutsional investor asosiy maqsadi kapitalni ko'paytirishni va uni likvidli shaklda saqlanishini ta'minlash hisoblanadi. Asosiy funksiyasi esa qimmatli qog'ozlarga faol ravishda pul mablag'larini qo'yishdir. Institutsional investorlar moliyaviy barqarorlikni ta'minlash maqsadida o'z aktivlarini ishonchlilik, diversifikatsiyalash, qaytarishlilik, foydalilik va likvidlilik tamoyillari asosida qimmatli qog'ozlarga investitsiya qilishlari muhim ahamiyat kasb etadi.

O'zbekiston qimmatli qog'ozlar bozorida institutsional investor tushunchasiga oid olib borgan tadqiqotlarimiz negizida "institutsional investorlar – moliya bozorida qatnashish imkoniyatiga ega bo'lmagan mayda va yirik investorlarning mablag'larini yagona portfelga to'plash (jamg'arish) va moliya vositachisi sifatida o'z nomidan ushbu mablag'larni moliya bozori instrumentlariga investitsiya qilishdan foyda olishni maqsad qilgan ixtisoslashgan professional investitsion institutlardir",<sup>334</sup> degan mualliflik ta'rifi yaratildi.

O'zbekistonda institutsional investorlar asosan mamlakatimizning kapital bozori qonunchiligida nazarda tutilgan obyektlar (aksiya, obligatsiya, ko'chmas mulkka ulush va boshqalar) ga investitsiya kiritib o'z portfelini likvidliligini ta'minlashlari mumkin. Shu bilan birga ular zamon talabi doirasida jahon moliya bozorida yangi instrumentlar muomalasini tahlil qilib borishlari zarur.

Bugungi kunda institutsional investorlar o'z portfelini shakllantirishda an'anaviy instrumentlardan tashqari, moliyaviy texnologiyalar elementlari hisoblangan kriptovalyutadan foydalanish imkoniyatlarini o'rganishiga to'g'ri keladi.

Institutsional investor portfelida kriptovalyuta joylashtirish imkoniyatlari — bu moliyaviy institutlar (banklar, investitsiya fondlari, pensiya fondlari, xedj-fondlar) o'z investitsiya portfeliga kriptoaktivlarni qo'shish orqali daromad va diversifikatsiyani oshirish imkoniyatlarini anglatadi.

Dunyo tajribasida institutsional investor portfelida kriptovalyuta joylashtirish quyidagi imkoniyatlarni beradi:

- kriptovalyutalar har doim ham an'anaviy aktivlar (aksiya, obligatsiya) bilan bir vaqtda kotirovka qilinmaydi. Shu bois, investitsiya portfelida kriptovalyutalarning ulushi past bo'lsa ham, umumiy portfel daromadini oshirishi imkonini beradi;
- kriptovalyutalar yuqori riskli aktiv bo'lsada, yuqori daromad keltirishi mumkinligini inobatga olib, banklar salohiyatli mijozlariga portfelning ma'lum qismini kriptovalyutaga yo'naltirishni tavsiya qilmoqda;

---

<sup>334</sup> X.X. Xudoyqulov, M.A. Sultanov. Moliyaviy bozorlar, institutlar va instrumentlar. (Darslik). – T.: "Innovatsion rivojlanish nashriyot-matbaa uyi", 2023 – 216 b

- institutsional investorlar kriptobirjasi orqali, kriptovalyutadan tashqari, ularning hosilalari hisoblanadigan Crypto ETF va ETP fondlari, taking (kriptoni blokcheynda saqlab daromad olish), Crypto derivativlar va tokenized aktivlar (masalan, tokenlashtirilgan obligatsiyalar)dan foydalanib portfel riskini boshqarish imkoniyatiga ega bo'ladilar. Blokcheyn texnologiyasi orqali an'anaviy aktivlar (aksiya, obligatsiya, ko'chmas mulk)ni tokenga aylantirilishi mumkin. Ba'zi manbalarda bu bozor 2030-yilgacha bu bozor 10 trln dollardan oshishi mumkin.

Kriptovalyuta portfeli institutsional investorlar uchun quyidagi imkoniyatlarni beradi:

1. Diversifikatsiya.
2. Yuqori daromad potentsiali.
3. Yangi investitsiya instrumentlari.
4. Tokenizatsiya orqali yangi moliyaviy bozorlar.

Xalqaro tajribada institutsional investorlar riskni boshqarishni yengillashtirish maqsadida kriptovalyutani investitsiya fondlari orqali kripto ETF, kripto investitsiya fondi va blokcheyn kompaniyalar orqali investitsiya qiladi.

O'zbekistonda kriptovalyuta O'zbekiston respublikasi istiqbolli loyihalar milliy agentligi (ILMA) tomonidan tartibga solinadi. Uning vazifalari sifatida - kripto-aktivlar aylanmasi sohasini tartibga solish, kompaniyalarga litsenziya berish, kripto-birja, kripto-do'kon, depozitariy va mayning operatorlarini ro'yxatdan o'tkazish hamda qonun buzilishlarini nazoratga olish hisoblanadi. O'zbekistonda kriptovalyutalarni tartibga solishning quyidagi jihatlari ya'ni, kriptovalyuta investitsiya aktivi sifatida qaraladi, hozircha to'lov vositasi sifatida foydalanish cheklanganligi, litsenziyalangan platformalar orqali savdo qilish mumkinligi hamda litsenziyasiz operatsiyalar ma'muriy yoki jinoiy javobgarlikka olib kelishi mumkinligiga e'tibor beriladi.

O'zbekistonda fintex va kripto loyihalarini sinash uchun maxsus rejim "Regulatori sandbox" joriy qilingan. Bu rejimda yangi blokcheyn yoki kriptotexnologiyalari tajriba tarzida sinovdan o'tkaziladi, joiz topilsa qonunchilikka ham kiritilishi mumkin.

Respublikamizda kriptoaktivlar va blokcheyn texnologiyalarini rivojlantirish to'g'risidagi qaror<sup>335</sup>ga muvofiq litsenziyalangan kripto-birjalarda savdo qilish, kriptoaktivlarni sotib olish va sotish, mayning faoliyati (maxsus litsenziya va elektr ta'riflari bilan) hamda blokcheyn va Tokenizatsiya loyihalariga ruxsat berilgan. E'tiborga molik tomoni jahonda mashhur kriptovalyuta — bitcoin va ethereum bilan litsenziyalangan platformalar orqali operatsiyalar qilish mumkin.

O'zbekistonda litsenziya olib ishlashi mumkin bo'lgan kompaniyalar tarkibi quyidagilardan iborat:

- kripto-birja;
- kripto-diler;
- kripto-kastodian;
- mayning kompaniyalari.

Institutsional investorlar kriptovalyutani portfelga qo'shish orqali:

- diversifikatsiya;
- yuqori daromad imkoniyati;
- yangi raqamli moliya bozorlariga kirish kabi afzalliklarga ega bo'ladi.

O'zbekistonda institutsional investorlar uchun quyidagi muammolar ham mavjud:

---

<sup>335</sup> O'zbekiston Respublikasi Prezidentining PQ-3832-sonli "O'zbekiston Respublikasida raqamli iqtisodiyotni va kriptoaktivlar aylanmasi sohasini rivojlantirish chora-tadbirlari to'g'risida"gi Qarori. 2018 yil 3 iyul.

- bozor volatilligi (narxlar tez o'zgarishi);
- tartibga solish va nazoratning noaniqligi;
- kiberxavfsizlik xatarlari;
- likvidlik muammolari.

Xulosa sifatida shuni aytish mumkinki, O'zbekistonda kriptovalyuta taqiqlanmagan, ammo qat'iy litsenziya va davlat nazorati ostida faoliyat yuritadi. Kriptovalyutalar bilan faoliyat faqat litsenziyaga ega bo'lgan kompaniyalar orqali amalga oshirilishi mumkin. O'zbekistonda investitsiya fondlari (masalan, davlat va xususiy fondlar) hali kriptovalyuta bilan to'liq rasman shug'ullanmaydi, lekin kriptovalyuta sohasida institutsional ishtirok uchun muhit va tizimlar shakllanmoqda. Kriptoni investitsiya aktivi sifatida rivojlantirishga harakat qilinmoqda. O'zbekiston kriptovalyutalarni rasman tan oladi va nazorat qiladi, ammo ular milliy valyutaning o'rnini bosmaydi. Chet el kripto birjalariga to'g'ridan to'g'ri kirish kriptovalyuta operatsiyalari uchun man etiladi va jinoiy javobgarlikka olib kelishi mumkin.

### **БАНКЛАР РАҚАМЛАШТИРИЛГАНЛИК ДАРАЖАСИНИ АНИҚЛАШГА ҚАРАТИЛГАН МИЛЛИЙ ИНДЕКСНИ ШАКЛЛАНТИРИШНИНГ ИЛМИЙ АСОСЛАРИ**

**Мўминова Маъсуда Бахтияровна**

*ТДИУ “Банк иши” кафедраси профессори, DSc.*

**Одилжоновна Азиза Бахтиёр қизи**

*ТДИУ-УрДИУ “Иқтисодиёт” ўналиши, талабаси*

Иқтисодиётни модернизация қилиш жараёни рақамли технологиялар тараққиёти, хусусан катта маълумотлар таҳлили (Big Data) ва сунъий интеллект технологияларининг кенг жорий этилиши билан тавсифланади. Мазкур технологик ютуқлар иқтисодиётнинг деярли барча тармоқларида туб институционал ва функционал ўзгаришларни юзага келтирмоқда. Бу жараёнлар молия бозорида иқтисодий муносабатларни амалга оширишда муҳим воситачилардан бири ҳисобланган тижорат банклари фаолиятига ҳам сезиларли таъсир кўрсатмоқда.

Айниқса, рақамли тўлов тизимлари, виртуал банк платформалари, шунингдек сунъий интеллект технологияларига асосланган инвестициявий маслаҳат хизматлари каби инновацион молиявий маҳсулот ва хизматларнинг шаклланиши банк хизматлари кўрсатиш амалиётини янги босқичга олиб чиқмоқда. Натижада банк институтлари фаолиятида рақамли трансформация жараёнлари кучайиб, анъанавий банк хизматлари моделларини қайта кўриб чиқиш ҳамда замонавий технологик ечимларга асосланган янги усулларни шакллантириш зарурати юзага келмоқда.

Шунингдек, рақамли хизмат кўрсатиш тизимларининг жорий этилиши банк хизматларининг самарадорлиги ва сифати ошишига хизмат қилади. Мазкур тизимлар банкларнинг мижозларга хизмат кўрсатиш кўламини кенгайтириш, ҳудудий чекловларсиз масофавий хизматлар тақдим этиш имкониятларини яратади. Натижада банк операцияларини амалга ошириш харажатлари қисқариб, молиявий фаолият самарадорлиги ва даромадлилик даражаси ортишига олиб келади.