

MAKROIQTISODIY BARQARORLIK VA VALYUTA SIYOSATINING XORIJIY INVESTORLAR QARORIGA TA'SIRI

Mamatkulova Nodira Maxkamovna,
TAQU, "Menejment" kafedrası dotsenti
2025nodi@gmail.com

Annotatsiya Globallashuv va chet el investitsiyalari uchun raqobat kuchayib borayotgan sharoitda makroiqtisodiy barqarorlik va valyuta siyosati kapitalni joylashtirish mamlakatini tanlashda hal qiluvchi omillardan biri hisoblanadi. Ushbu maqolada makroiqtisodiy barqarorlik darajasi, valyuta siyosatining oldindan bashorat qilinishi va davlatning investitsion jozibadorligi o'rtasidagi bog'liqlik tahlil qilinadi. Inflyatsiya, byudjet taqchilligi, valyuta kursi o'zgaruvchanligi va foiz stavkalarining investorlar xulqiga ta'sir mexanizmlari yoritilgan. Shuningdek, monetar siyosatning shaffofligi va moliyaviy institutlarga bo'lgan ishonchning ahamiyati ko'rsatib o'tilgan. Barqaror makroiqtisodiy muhit va muvozanatli valyuta siyosati uzoq muddatli investitsiyalar uchun qulay sharoit yaratadi hamda xorijiy investorlarning ishonchini mustahkamlaydi.

Kalit so'zlar: makroiqtisodiy barqarorlik, valyuta siyosati, xorijiy investitsiyalar, inflyatsiya, investor ishonchi.

Аннотация В условиях глобализации и усиливающейся конкуренции за иностранные инвестиции, макроэкономическая стабильность и валютная политика становятся определяющими факторами при выборе страны для размещения капитала. В статье анализируется взаимосвязь между уровнем макроэкономической стабильности, предсказуемостью валютной политики и инвестиционной привлекательностью государства. Рассмотрены основные механизмы влияния инфляции, бюджетного дефицита, валютных колебаний и процентных ставок на поведение инвесторов. Отдельное внимание уделено значению прозрачности монетарной политики и доверию к финансовым институтам. Сделан вывод, что устойчивость макроэкономической среды и сбалансированная валютная политика создают благоприятные условия для долгосрочного инвестирования и повышения доверия иностранных инвесторов.

Ключевые слова: макроэкономическая стабильность, валютная политика, иностранные инвестиции, инфляция, доверие инвесторов.

Abstract: In the context of globalization and increasing competition for foreign investment, macroeconomic stability and exchange rate policy are decisive factors in selecting a host country for capital allocation. This article examines the relationship between macroeconomic stability, the predictability of exchange rate policy, and the

investment attractiveness of a country. The mechanisms of how inflation, budget deficit, currency fluctuations, and interest rates influence investor behavior are analyzed. Particular attention is given to the importance of monetary policy transparency and trust in financial institutions. The study concludes that a stable macroeconomic environment and balanced exchange rate policy provide favorable conditions for long-term investment and enhance foreign investors' confidence.

Keywords: *macroeconomic stability, exchange rate policy, foreign investment, inflation, investor confidence.*

Oqim bo'layotgan xorijiy investitsiyalar tezlashtirilgan iqtisodiy o'sish, ishlab chiqarish bazasini modernizatsiya qilish va milliy iqtisodiyotning raqobatbardoshligini oshirish uchun strategik omil hisoblanadi. Biroq investorlarning qaror qabul qilishi faqat soliq imtiyozlari yoki daromadlilik darajasiga emas, balki makroiqtisodiy muhitning barqarorlik darajasiga ham bog'liq. Yuqori global noaniqlik, geosiyosiy mojarolar, energetika inqirozi sharoitida — valyuta siyosatining bashorat qilinishi va moliyaviy institutlarga ishonchning ahamiyati ortib bormoqda.

Makroiqtisodiy barqarorlik va valyuta siyosatining xorijiy investorlar xulq-atvori bilan o'zaro bog'liqligini tadqiq qilish rivojlanayotgan davlatlar, jumladan O'zbekiston uchun ham, to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalarni (TXI) faol jalb etishga intilayotgan sharoitda, alohida dolzarblik kasb etadi.

Xalqaro iqtisodiy nazariyaga ko'ra, to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar nafaqat kapital manbai, balki texnologiyalar, boshqaruv amaliyotlari va innovatsiyalarni uzatish kanali sifatida ham namoyon bo'ladi. Dunningning OLI (Ownership – Location – Internalization) nazariyasi mamlakatning jozibadorligi shart-sharoitlar majmuiga bog'liq ekanini, ulardan makroiqtisodiy barqarorlik va valyuta siyosati muhim o'rin tutishini ta'kidlaydi.

Makroiqtisodiy barqarorlik — bu asosiy makroko'rsatkichlarning prognoz qilinishi: YAIM, inflyatsiya, ishsizlik, byudjet taqchilligi va to'lov balansi.

1- Jadval

O'zbekistonning makroiqtisodiy ko'rsatkichlari (2015–2024 yy.)

Yil	To'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar (mlrd \$)	TXIning YAIMdagi ulushi (%)	Inflyatsiya (%)	O'rtacha kurs UZS/USD
2015	1.04	1.21	8.5	2 585
2016	1.28	1.50	8.8	3 231
2020	1.73	2.87	12.9	10 459
2023	2.14	2.36	8.77	11 400
2024	11.9	10.3	9.8	12 904

Manbalar: World Bank, Kun.uz, Gazeta.uz, Macrotrends.

Valyuta siyosati esa davlatning milliy valyuta kursini tartibga solish va valyuta xatarlarini boshqarish bo'yicha yondashuvini ifodalaydi. Valyuta siyosatining vazifasi nafaqat eksport raqobatbardoshligini ta'minlash, balki devalvatsiya xavfini kamaytirishdan ham iborat bo'lib, bu bevosita xorijiy investorlarning qarorlariga ta'sir ko'rsatadi.

Barqaror va past inflyatsiya darajasi biznesni uzoq muddatli rejalashtirish uchun qulay sharoit yaratadi. Masalan, Jahon banki (2023) ma'lumotlariga ko'ra, yillik inflyatsiya 5% dan past bo'lgan mamlakatlar yuqori narx o'zgaruvchanligiga ega mamlakatlarga qaraganda 25–30% ko'proq TXI jalb qilgan. Gipirinflyatsiya sharoitida (masalan, Argentina 2019–2021 yillarda) xorijiy kompaniyalar ommaviy tarzda chiqib ketgani kuzatilgan. Yuqori byudjet taqchilligi va davlat qarzining ortishi inflyatsion kutilmalarni kuchaytiradi va milliy valyutaning qadrsizlanishiga olib keladi. Investorlar bunday xavflarni o'z aktivlariga tahdid sifatida qabul qiladilar. Aksincha, Singapur misoli shuni ko'rsatadiki, muvozanatli fiskal siyosat va byudjet profitsiti investorlarning ishonchini mustahkamlaydi.

Fiksatsiyalangan kursli mamlakatlarda (masalan, Saudiya Arabistoni, dollar bilan bog'langan) investorlar barqarorlikdan yutadi, biroq davlat katta hajmdagi valyuta zaxiralarini sarflashga majbur bo'ladi. Suzib yuruvchi kursga ega mamlakatlarda (masalan, Qozog'iston, Polsha) investorlar ko'proq xavfga duch keladi, ammo tashqi zarbalarda moslashuvchanlikka ega bo'ladilar. Aralash rejimli mamlakatlarda (masalan, O'zbekiston 2017 yildan keyin) bozor erkinligini valyuta intervensiyalari orqali tebranishlarni yumshatish imkoniyati bilan uyg'unlashtirish muhim hisoblanadi.

2- Jadval

Makroiqtisodiy omillarning O'zbekistonga xorijiy investorlar qaroriga ta'siri

Omil	Joriy vaziyat	Investorlar uchun ta'siri
Inflyatsiya	2025 yilda 8,7 % gacha pasayish	Xarajatlar prognoz qilinuvchanligini oshiradi va xavflarni kamaytiradi
Valyuta kursi	O'rtacha devalvatsiya (–4,5 % 2024 yilda)	Eksport salohiyatini mustahkamlaydi, ishonchni saqlab qoladi
TXI (to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar)	2024 yilda 50 %+ o'sish, Markaziy Osiyoda yetakchi	Yangi o'yinchilarni jalb qiladi, raqobatni kuchaytiradi
Iqtisodiy siyosat	Liberallashtirish, investorlarni qo'llab-quvvatlash	Ishonchni oshiradi, kirish to'siqlarini kamaytiradi

Mintaqaviy pozitsiya	2024 yilda TXI bo'yicha MOda birinchi o'rin	"Hududiy investitsion markaz" imidjini yaratadi
----------------------	---	---

Yuqori foiz stavkalari spekulativ kapitalni jalb qiladi, biroq real sektorga uzoq muddatli investitsiyalarni cheklaydi. Optimal variant — o'rtacha stavkalar siyosati bo'lib, u ham biznesni kreditlashni rag'batlantiradi, ham moliyaviy tizim barqarorligini ta'minlaydi.

Xorijiy investorlarning qarorlari katta darajada markaziy bank va hukumatga bo'lgan ishonch darajasiga bog'liq. Kutilmagan devalvatsiyalar yoki valyuta qoidalarining tez-tez o'zgarishi obro' xavfini shakllantiradi. Masalan, XVF (2020) tadqiqotlariga ko'ra, monetar siyosatning oshkoraligi 20% ga ko'tarilganda kapital oqimining o'zgaruvchanligi qariyb ikki baravar kamayadi. Misol uchun, Rossiyada 2014 yildan keyin sanksiyalar va rublning yuqori o'zgaruvchanligi TXI oqimini sezilarli darajada kamaytirdi, Qozog'istonda esa 2020–2023 yillarda valyuta bozorini liberallashtirish va dedollarlash choralari tashqi zarbalarga barqarorlikni oshirdi.

O'zbekistonda valyuta islohotining amalga oshirilishi (2017 y.), bozor kursiga o'tish va valyuta operatsiyalarini liberallashtirish xorijiy investorlar qiziqishining oshishiga asosiy omil bo'ldi.

Yuqoridagilardan quyidagi xulosalarni chiqarish mumkin:

- ♦ Makroiqtisodiy barqarorlik va valyuta siyosati investitsiya iqlimining fundamental omillaridir.
- ♦ Inflyatsiya, byudjet taqchilligi va valyuta tebranishlari investorlar tomonidan qabul qilinadigan xavf darajasini bevosita belgilaydi.
- ♦ Shaffof va prognoz qilinadigan monetar siyosat milliy iqtisodiyotga bo'lgan ishonchni oshiradi va uzoq muddatli investitsiyalarni rag'batlantiradi.
- ♦ O'tish davridagi mamlakatlar, jumladan O'zbekiston uchun optimal yo'l — valyuta kursining o'rtacha moslashuvchanligini, qat'iy antiinflyatsion siyosatni va institutsional shaffoflikni uyg'unlashtirishdir.
- ♦ Xorijiy investitsiyalarni jalb etishda uzoq muddatli muvaffaqiyat faqat kompleks yondashuv orqali — barqaror makroiqtisodiy rivojlanish, shaffof tartibga solish va izchil valyuta siyosati asosidagina mumkin.

Foydalanilgan Adabiyotlar

1. Krugman, P., Obstfeld, M., Melitz, M. International Economics: Theory and Policy. — 11th ed. — Harlow : Pearson Education, 2022. — 768 p.
2. Blanchard, O., Johnson, D. R. Macroeconomics. — 8th ed. — Harlow : Pearson Education, 2021. — 576 p.
3. Xalqaro Valyuta Jamg'armasi. Toward an Integrated Policy Framework: Policy Paper.-Vashington,D.C.:IMF,2020. URL:<https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers>
4. Jahon banki. Exchange Rate Regimes and Macroeconomic Stability: Research and Publications.—Vashington,D.C.,2021. URL:<https://openknowledge.worldbank.org>
5. O'zbekiston Respublikasi Davlat statistika qo'mitasi. Investitsion faoliyat. — Toshkent, 2023. — URL: <https://stat.uz>
6. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Pul-kredit siyosati. — Toshkent, 2024. — URL: <https://cbu.uz>