

PORTFEL NAZARIYASINING KAPITAL BOZORINI RIVOJLANTIRISHDAGI O'RNI: AQSH VA O'ZBEKISTON TAJRIBASI

Xayirbaeva Balzira Paraxat qizi

*Berdaq nomidagi Qoraqalpoq davlat universiteti,
«Moliya va moliyaviy texnologiyalar» yo'nalishi 2-kurs talabasi*

Annotatsiya. *Hozirgi kunda ko'plab rivojlangan mamlakatlar iqtisodiy tizimida portfel nazariyasi tushunchasi keng turda foydalaniladi. Ushbu tezisda portfel nazariyasining kapital bozorlarini rivojlantirishdagi ahamiyati, investitsiya risklarini boshqarishdagi o'rni va shuningdek uning AQSh va O'zbekiston tajribasi asosida amaliy jihatlari tahlil qilinadi. Tadqiqot davomida portfel nazariyasining to'liq mazmuni, diversifikatsiyaning iqtisodiyotni rivojlantirishdagi o'rni hamda kapital bozori yaxshilanishi bilan investitsiya samaradorligi o'rtasidagi bog'liqlik yoritiladi. Shuningdek, O'zbekiston kapital bozorining hozirgi holati statistik ma'lumotlar asosida baholanib, uni rivojlantirish bo'yicha takliflar ishlab chiqilgan.*

Kalit so'zlar: *portfel nazariyasi, investitsiya, kapital bozori, risk, diversifikatsiya, fond bozori, investitsiya portfeli, moliyaviy instrumentlar.*

Investitsiyalar bozor iqtisodiyoti sharoitida iqtisodiy o'sishning asosiy omillaridan biri sifatida xizmat qiladi va ularning samaradorligi milliy iqtisodiy o'sish uchun juda ahamiyatli. Investitsion faoliyatning samaradorligi esa investorlarning moliyaviy savodxonlik darajasi va iqtisodiy resurslarni qanchalik oqilona taqsimlay olishiga, foydalanishiga to'g'ridan-to'g'ri bog'liq. Shu sababli risk va daromadlilik o'rtasidagi nisbatning optimalligini aniqlash masalasi zamonaviy iqtisodiyotning muhim yo'nalishlaridan biri hisoblaniladi. Hozirda bu masalani hal qilish maqsadida turli xil nazariyalar ishlab chiqilmoqda va turli tadqiqotlar olib borilmoqda.

Shular orasida ushbu muammoni ilmiy asosda hal etishga qaratilgan eng muhim nazariyalardan biri bu – portfel nazariyasi. Mazkur nazariya ilk bora Garri Markovits tomonidan 1952-yili ishlab chiqilgan bo'lib, bu investitsiyalarning hamma ulushini faqat bitta aktivga emas turli aktivlar o'rtasida taqsimlash orqali iloji boricha riskni kamaytirish va daromadlilikni oshirish imkoniyatlarini beradi. Bugungi kunda portfel nazariyasi investitsiya fondlari, pensiya fondlari, sug'urta kompaniyalari va xususiy investorlar faoliyatining nazariy poydevori hisoblanadi.

Portfel nazariyasiga ko'ra investor alohida aktivlarning natijasini emas, balki barcha aktivlardan tashkil topgan portfelning umumiy natijasini baholashi lozim. Masalan, investor hamma investitsiyani bitta joyga emas aksincha har xil 20%, 30% va 50% kabi mug'dorda turli aktivlarga sarmoya qilib portfel nazariyasi asosida ish yuritdi va 30% ni sarflagan sarmoyasi muvaffaqiyatsizlikka uchradi. Shunday vaziyatda bir yo'nalishdan ko'rilgan zarar yoki moliyaviy xarajatlar qolgan ikki yo'nalishning samaradorligi bilan

qoplanishi mumkin. Ushbu nazariyaning markaziy g'oyasi diversifikatsiya hisoblanadi. Diversifikatsiya – investitsiyalarni turli moliyaviy instrumentlar o'rtasida taqsimlash orqali risk darajasini pasaytirishga xizmat qiladi.

Masalan, investor barcha mablag'larini bitta kompaniya aksiyalariga joylashtirsa, ushbu kompaniya faoliyatidagi salbiy o'zgarishlar katta yo'qotishlarga olib kelishi mumkin. Agar mablag'lar bir nechta kompaniya aksiyalari, obligatsiyalar va boshqa moliyaviy instrumentlar o'rtasida taqsimlansa, umumiy risk sezilarli kamayadi.

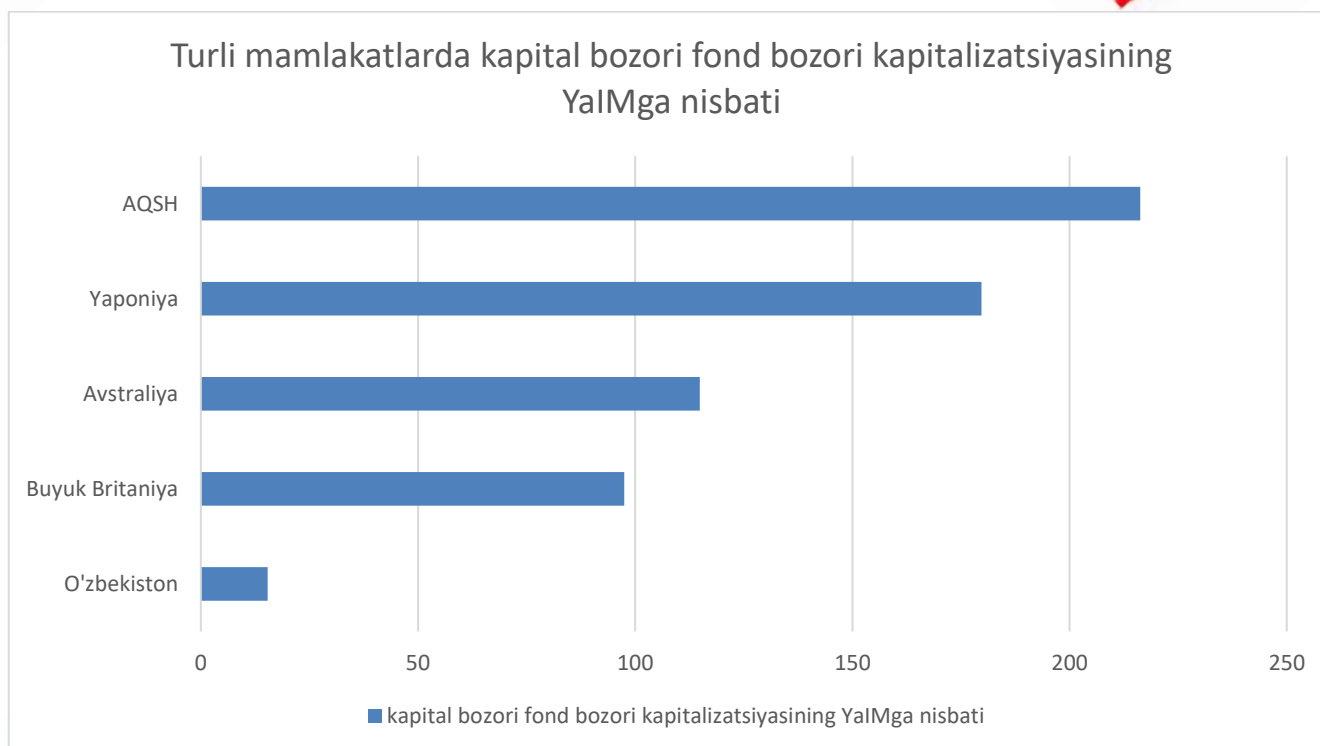
Shu sababli zamonaviy moliyaviy boshqaruvda portfel nazariyasi investitsion qarorlar qabul qilishning eng muhim vositalaridan biri hisoblanadi. So'nggi yillarda mamlakatimizda portfel nazariyasi va diversifikatsiyani qo'llanishga katta urg'u berilmoqda. Biz buni rivojlangan mamlakatlardan biri bo'lgan AQSH va mamlatimiz misolida solishtirish orqali ko'rib chiqamiz. AQSh dunyodagi eng rivojlangan kapital bozoriga ega mamlakatlardan biridir. Mamlakat fond bozorining yuqori rivojlanish darajasi investorlarga minglab aksiyalar, obligatsiyalar, investitsiya fondlari va boshqa moliyaviy instrumentlar orasidan tanlov qilish imkonini beradi.

Kapital bozorining chuqur rivojlanganligi portfel diversifikatsiyasini samarali amalga oshirishga xizmat qiladi. Natijada investorlar riskni kamaytirgan holda yuqori daromadlilikka erishish imkoniyatiga ega bo'ladi.

Rivojlangan kapital bozori korxonalarga qo'shimcha moliyaviy resurslar jalb qilish imkonini yaratadi. Bu esa ishlab chiqarish hajmini kengaytirish, yangi texnologiyalarni joriy etish va iqtisodiy o'sishni rag'batlantirishga xizmat qiladi.

So'nggi yillarda O'zbekistonda kapital bozorini rivojlantirish bo'yicha muhim islohotlar amalga oshirilmoqda. Fond bozorining institutsional asoslari mustahkamlanib, investorlar uchun yangi imkoniyatlar yaratilmoqda.

O'zbekiston iqtisodiyotida investitsion muhitning yaxshilanishi va kapital bozorining bosqichma-bosqich rivojlanishi kuzatilmoqda. Xalqaro Valyuta Jamg'armasi ma'lumotlariga ko'ra, mamlakat yalpi ichki mahsuloti 2024-yildagi 121,4 milliard AQSh dollaridan 2025-yilda 147,1 milliard AQSh dollariga yetgan. Shu davrda real iqtisodiy o'sish sur'ati 6,7 foizdan 7,7 foizga oshgan. Bu esa iqtisodiy faollikning kuchayishi va investitsiyalarning iqtisodiy o'sishga qo'shayotgan hissasi ortib borayotganligini ko'rsatadi. Shunga qaramay mamlakatimizda kapital bozori fond bozori kapitalizatsiyasining YaIMga nisbati boshqa rivojlangan mamlakatlarga solishtirganda past ekanligi kuzatiladi:



Jadvaldan ko‘rinib turibdiki, kapital bozori rivojlangan mamlakatlarda fond bozori kapitalizatsiyasining YaIMga nisbati yuqori darajani tashkil etadi. O‘zbekistonda esa ushbu ko‘rsatkich 15,4 foiz bo‘lib, kapital bozorini yanada rivojlantirish va investitsiya portfellarini diversifikatsiya qilish imkoniyatlarini kengaytirish zarurligini ko‘rsatadi. Kapital bozori rivojlanishiga to‘sqinlik qilayotgan bir qator muammolar mavjud. Xususan: moliyaviy instrumentlar sonining cheklanganligi;

ikkilamchi bozor likvidligining yetarli emasligi;

institutsional investorlar sonining kamligi;

aholining investitsiya madaniyati va moliyaviy savodxonligi yetarli darajada shakllanmaganligi. Bu omillar investitsiya portfellarini diversifikatsiya qilish imkoniyatlarini qisqartirmoqda. O‘zbekistonda portfel nazariyasining amaliy samaradorligini ko‘paytirish uchun quyidagi choralarni amalga oshirish maqsadga muvofiq: fond bozorida qimmatli qog‘ozlar sonini ko‘paytirish;

korporativ obligatsiyalar bozorini rivojlantirish;

investitsiya va pensiya fondlari faoliyatini kengaytirish;

aholi o‘rtasida moliyaviy savodxonlik dasturlarini kuchaytirish;

fond bozoriga xorijiy investorlarni faol jalb etish;

raqamli investitsiya platformalarini rivojlantirish.

Mazkur choralar kapital bozorining likvidligini oshirish, investitsiya muhitini yaxshilash va portfel boshqaruvi samaradorligini kuchaytirishga xizmat qiladi. Portfel nazariyasi zamonaviy investitsiya faoliyatining eng muhim ilmiy asoslaridan biri hisoblanadi. Uning asosiy afzalligi risk va daromadlilik o‘rtasidagi optimal muvozanatni ta’minlash imkoniyatidadir. AQSh tajribasi rivojlangan kapital bozori va samarali portfel boshqaruvi iqtisodiy o‘rshni rag‘batlantirishini ko‘rsatmoqda. O‘zbekistonda kapital

bozorining bosqichma-bosqich rivojlanishi portfel nazariyasidan foydalanish imkoniyatlarini kengaytirmoqda. Biroq bozor infratuzilmasini takomillashtirish, moliyaviy instrumentlar turini kengaytirish va investitsiya madaniyatini rivojlantirish zarur.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR

1. Harry Markowitz. *Portfolio Selection*. The Journal of Finance, 1952, Vol. 7, No. 1, pp. 77–91.
2. International Monetary Fund. *World Economic Outlook, April 2025*. Washington, D.C.: IMF, 2025.
3. O‘zbekiston Respublikasi Milliy statistika qo‘mitasi. O‘zbekiston Respublikasining makroiqtisodiy ko‘rsatkichlari bo‘yicha statistik ma’lumotlar.
4. O‘zbekiston Respublikasi Istiqbolli loyihalar milliy agentligi. Kapital bozori va fond bozori rivojlanishiga oid rasmiy ma’lumotlar.
5. Toshkent Respublika Fond Birjasi (UZEX). Fond bozori ko‘rsatkichlari va qimmatli qog‘ozlar savdosi bo‘yicha ma’lumotlar.
6. Bodie Z., Kane A., Marcus A. J. *Investments*. 12th Edition. New York: McGraw-Hill Education, 2021.
7. Elton E. J., Gruber M. J., Brown S. J., Goetzmann W. N. *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis*. 9th Edition. Wiley, 2014.
8. Mishkin F. S. *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*. 13th Edition. Pearson Education, 2022.