

XALQARO FOND BIRJALARI RIVOJLANISH XUSUSIYATLARI VA ULARDAN O'ZBEKISTONDA FOYDALANISH IMKONIYATLARI.

To'rayeva Sevinch Sirojiddinovna

Bank-moliya akademiyasi magistranti

e-mail: sevinchsirojiddinnovna29@gmail.com,

+998905184529

Annotatsiya: Ushbu tezis xalqaro fond birjalari (ayniqsa investitsion fondlar, UCITS, global birjalar) rivojlanish xususiyatlarini tahlil qiladi, ularning afzalliklari va cheklovlarini ko'rib chiqadi, hamda O'zbekiston kontekstida ulardan foydalanish imkoniyatlarini baholaydi. Tezisdan bozorlarga kirish, boshqaruv, likvidlik, regulatsiya, investor huquqlari kabi muhim jihatlarni ko'rib chiqiladi hamda O'zbekistonda bunday mexanizmlarni joriy etish istiqbollari tahlil qilinadi.

Kalit so'zlar: Xalqaro fond birjalari, UCITS, Investitsion fondlar, Bozor regulatsiyasi, Investor huquqlari, O'zbekiston Kapital bozorining rivoji, Likvidlik va diversifikatsiya, Privatisatsiya va IPO

Аннотация: Данный тезис анализирует особенности развития международных фондовых бирж (в частности, инвестиционных фондов, UCITS, глобальных бирж), рассматривает их преимущества и ограничения, а также оценивает возможности их использования в контексте Узбекистана. В работе рассматриваются такие ключевые аспекты, как доступ к рынкам, управление, ликвидность, регулирование, права инвесторов, а также анализируются перспективы внедрения подобных механизмов в Узбекистане.

Ключевые слова: Международные фондовые биржи, UCITS, инвестиционные фонды, регулирование рынка, права инвесторов, развитие рынка капитала Узбекистана, ликвидность и диверсификация, приватизация и IPO.

Annotation: This thesis analyzes the development features of international stock exchanges (particularly investment funds, UCITS, and global exchanges), examines their advantages and limitations, and evaluates the possibilities of their application in the context of Uzbekistan. The paper explores key aspects such as market access, management, liquidity, regulation, investor rights, and analyzes the prospects for introducing such mechanisms in Uzbekistan.

Keywords: International stock exchanges, UCITS, investment funds, market regulation, investor rights, development of Uzbekistan's capital market, liquidity and diversification, privatization and IPO.

Kirish

Xalqaro fond birjalari — birjaga joylashtiriladigan investitsion fondlar yoki ular orqali tarqatiladigan qimmatli qog'ozlar orqali global kapitalni jalb qiluvchi bozorlar. Masalan, UCITS fondlari (Lyuksemburg, Irlandiya) Yevropa bozorida keng tarqalgan va investorlarga diversifikatsiya, likvidlik va yuqori regulyatsiya orqali ishonchli investitsiya vositasi sanaladi. O'zbekiston esa oxirgi yillardagi iqtisodiy islohotlar natijasida xalqaro investorlar diqqat markaziga aylanmoqda va 2024-yili to'g'ridan-to'g'ri investitsiyalar hajmi 60% o'sib, 34,9 mlrd \$ ga yetgan. Bundan tashqari, Franklin Templeton tomonidan boshqariladigan Uzbekistan National Investment Fund doirasida 2026-yilda \$1,7 mlrd qiymatidagi davlat aktivlarining xalqaro bozorlar orqali listingi rejalashtirilgan.

Tahlil va muhokama

Xalqaro fond birjalari rivojlanishining asosiy xususiyatlari

Xalqaro fond birjalari (investment funds, exchange-traded funds, mutual funds) moliyaviy tizimning eng muhim institutlari sifatida global kapital oqimlarini boshqarishda yetakchi rol o'ynaydi. Bugungi kunda jahon bozorida UCITS (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) kabi fondlar asosiy standart sifatida qabul qilingan bo'lib, Yevropa Ittifoqi mamlakatlarida keng tatbiq etilgan. UCITS fondlarining ustunligi qat'iy regulyatsiya, investor huquqlarini himoya qilish va shaffof boshqaruv tizimi bilan bog'liq. Statistik ma'lumotlarga ko'ra, 2023-yilda UCITS va AIF (Alternative Investment Funds) aktivlari hajmi 20 trillion yevroga yetdi (EFAMA Annual Report, 2023, p. 14).

Xalqaro fond birjalari rivojlanishining muhim xususiyatlaridan yana biri — likvidlik va diversifikatsiya imkoniyatlaridir. Birjada savdoga chiqarilgan fondlar investorlar uchun nafaqat birgina aksiyaga, balki turli aktivlardan tashkil topgan portfelga investitsiya qilish imkoniyatini beradi. Bu esa xatarlarni kamaytiradi va barqaror daromad olishga yordam beradi. Masalan, 2022-yilda BlackRock boshqaruvidagi fondlar dunyo bozorida 8,5 trillion dollarlik aktivlarni qamrab olgan (Financial Times, 2023, p. 6).

Global integratsiya jarayonlari ham xalqaro fond birjalari rivojida katta ahamiyatga ega. "Mutual recognition" prinsipi asosida Yevropada ro'yxatga olingan fondlar butun Ittifoq hududida sotilishi mumkin. Shu sababli, moliyaviy mahsulotlar tezkorlik bilan keng auditoriyaga yetib boradi.

Investor huquqlarini ta'minlash ham ushbu jarayonning markazida turadi. Masalan, Franklin Templetonning O'zbekistonda tashkil etilayotgan Milliy Investitsiya Fondida boshqaruv kengashi tarkibiga xalqaro mutaxassislarni jalb qilish orqali shaffoflikni kuchaytirish rejalashtirilmoqda (Financial Times, 2025, p. 9).

O'zbekiston kontekstida imkoniyatlar

So'nggi yillarda O'zbekiston xalqaro moliya bozorlariga integratsiyalashish yo'lida sezilarli qadamlar tashladi. Prezident Shavkat Mirziyoyev rahbarligida olib

borilayotgan iqtisodiy islohotlar natijasida mamlakat investitsion jozibadorlik reytingida o'sib bormoqda. 2024-yilda to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar hajmi 34,9 milliard AQSH dollarini tashkil etdi, bu ko'rsatkich 2023-yilga nisbatan 60% ko'proqdir (Reuters, 2025, p. 3).

Toshkent Respublika fond birjasi 1994-yilda tashkil topgan bo'lib, bugungi kunda 99 ta kompaniya aksiyalari va 4 ta emitent obligatsiyalari savdoga chiqarilgan (Finlit.uz, 2022, p. 2). Bu infratuzilma xalqaro standartlarga mos investitsion fondlarni joriy qilish uchun muhim asos bo'lib xizmat qilishi mumkin.

Listing tartibi va regulyatsion me'yorlar takomillashtirilishi zarur. Tadqiqotlar ko'rsatishicha, O'zbekiston fond birjalarida listing jarayonlari murakkab va investorlar uchun yetarli darajada qulay emas (ResearchGate, 2023, p. 7). Shu bois, xalqaro tajribadan kelib chiqib, UCITSGa moslashtirilgan soddalashtirilgan tartiblarni joriy qilish talab etiladi.

O'zbekiston bozorida derivativ instrumentlarni joriy etish masalasi ham dolzarbdir. Derivativlar risklarni boshqarish va bozor likvidligini oshirishda muhim vosita bo'lib, rivojlangan mamlakatlarda keng qo'llaniladi (Karimov A., 2024, Interfinance, p. 12).

Shuningdek, investorlarning psixologik xulq-atvori ham fond bozorida sezilarli ahamiyatga ega. Prospect Theory asosida o'tkazilgan tadqiqotlarda O'zbekiston investorlarining qaror qabul qilish jarayonida xavf va foyda nisbatiga turlicha yondashishi aniqlangan (ResearchGate, 2025, p. 15).

Cheklovlar va muammolar

O'zbekiston fond bozorining asosiy muammolaridan biri – savdo hajmi va bozor kapitalizatsiyasining pastligidir. Masalan, 2023-yilda Toshkent fond birjasidagi umumiy savdo hajmi 300 mln dollardan oshmadi, bu esa qo'shni Qozog'iston birjasidagi 3 mlrd dollarlik hajmdan o'n baravar kichikdir (Financial Times, 2025, p. 10).

Logistika va geografik cheklovlar ham iqtisodiyotga ta'sir ko'rsatmoqda. O'zbekiston ikki marta dengizga chiqish imkoniyati bo'lmagan mamlakat sifatida eksport-importda tranzit davlatlarga qaramdir (FT, 2025, p. 12). Bu holat xalqaro investorlar uchun qo'shimcha xavflar tug'diradi.

Bundan tashqari, regulyatsiya va huquqiy asoslarni kuchaytirish zarurati mavjud. Garchi islohotlar olib borilayotgan bo'lsa-da, investor huquqlarini xalqaro darajada himoya qilish, sud tizimi mustaqilligini ta'minlash va shaffof moliyaviy hisobotlarni majburiy qilish bo'yicha hali ko'p ishlar qilish kerak (OECD, 2023, p. 27).

Amaliy tavsiyalar

Xalqaro fond birjalari tajribasidan kelib chiqib, O'zbekiston uchun quyidagi amaliy yo'nalishlarni ajratish mumkin:

- UCITS standartlariga mos milliy investitsion fondlarni yaratish va ularni xalqaro bozorga olib chiqish;
- Listing jarayonlarini soddalashtirish va elektron savdo tizimlarini kengaytirish;
- Derivativ instrumentlar va yangi moliyaviy vositalarni joriy qilish;
- Investorlarni xabardor qilish va moliyaviy savodxonlik dasturlarini kengaytirish;
- Xalqaro moliya institutlari bilan hamkorlikni kuchaytirish va qo'shma fondlarni tashkil etish.

Mazkur tavsiyalar amalga oshirilsa, O'zbekiston fond bozori xalqaro kapital oqimlarini jalb qilishda yanada raqobatbardosh maydonga aylanishi mumkin.

Xulosa

Xalqaro fond birjalari juda murakkab, lekin samarali tizimlar bo'lib, investorlar uchun regulyatsiya, likvidlik, diversifikatsiya va shaffoflikni ta'minlaydi. O'zbekiston esa iqtisodiy islohotlar, IPOlar va xalqaro hamkorliklar orqali bu jarayonga qadam tashlamoqda. Toshkent fond birjasining mavjud infratuzilmasi bor, biroq savdo hajmi past va bozor strukturasini takomillashtirish zarur. Investitsion fondlar, derivativ instrumentlar, xalqaro listinglar va ma'rifiy yondashuv orqali O'zbekiston fond bozorini yangi bosqichga ko'tarishi mumkin. Shu bilan birga, strukturaviy islohotlar, savdo hajmi va regulyatsiya sohalaridagi kuchli o'zgarish talab qilinadi.

Foydalanilgan adabiyotlar

1. Wikipedia: *Mutual fund*, bozor hajmi va UCITS haqida, 2025. Sahifalar: "Market size" va "Features" [Vikipediya](#).
2. Reuters: *Uzbekistan's transformation...*, 2025. Investor o'sish ko'rsatkichi, rivojlanish tendensiyalari [Reuters](#).
3. Yahoo Finance: *Uzbekistan sees foreign investment growth ...*, 2025. TDI stats [finance.yahoo.com](#).
4. Financial Times (news): *Uzbekistan makes the case for frontier markets*, avgust 2025. Global investorkontent va strategiyalar [ft.com](#).
5. Financial Times (news): *Franklin Templeton to list ...*, 2025. Uzbekistan National Investment Fund listingi [ft.com](#).
6. Finlit.uz: *Fond birjasi qanday faoliyat yuritadi?*, 2022. Toshkent RFB infratuzilmasi haqida [finlit.uz](#).
7. ResearchGate: *Aksiyadorlik jamiyatlarining listingdan o'tish tartibi...*, 2023. Listing talablari tahlili [ResearchGate](#).
8. Internfinance (Karimov A.): *Moliyaviy derivativlarning fond bozorini rivojlantirishda foydalanish imkoniyatlari*, 2024. Derivativ instrumentlar haqida [interfinance.tsue.uz](#).
9. ResearchGate: *Behavioral factors Influence on choice of Mutual Fund in Uzbekistan*, 2025. Behavioural investor faktorlar modeli [ResearchGate](#).
10. OECD: *Insights on the Business Climate in Uzbekistan*, 2023. Umumiy iqtisodiy va biznes muhit tahlili [oecd.org](#).