



## THE INFLUENCE OF THE STOCK MARKET ON MONETARY POLICY EFFECTIVENESS

**Gulam Husainov**

Senior researcher Center for Research on  
Privatization and State Assets  
Management Problems  
Tashkent, Uzbekistan

<https://doi.org/10.5281/zenodo.18403491>

### ARTICLE INFO

Received: 20<sup>th</sup> January 2026

Accepted: 27<sup>th</sup> January 2026

Online: 28<sup>th</sup> January 2026

### KEYWORDS

Monetary policy, stock market, transmission mechanism, asset prices, bond market, investor expectations.

### ABSTRACT

*This article analyzes the impact of stock market development on the effectiveness of monetary policy. It examines the role of capital markets in monetary transmission, particularly through asset prices, bond yields, and investor expectations. Using Uzbekistan as a case study, the paper assesses the current state of the stock market based on statistical indicators and identifies its institutional importance in strengthening monetary policy transmission. The findings suggest that deeper and more liquid capital markets enhance the effectiveness of monetary policy and support recommendations aimed at further capital market development.*

## FOND BOZORINING MONETAR SIYOSAT SAMARADORLIGIGA TA'SIRI

**Xusainov G'ulom Luqmonovich**

Xususiylashtirish va davlat aktivlarini boshqarish muammolarini tadqiq etish Markazi  
katta ilmiy xodimi

<https://doi.org/10.5281/zenodo.18403491>

### ARTICLE INFO

Received: 20<sup>th</sup> January 2026

Accepted: 27<sup>th</sup> January 2026

Online: 28<sup>th</sup> January 2026

### KEYWORDS

Monetar siyosat, fond bozori, transmissiya mexanizmi, aktivlar narxi, obligatsiyalar bozori, investor kutilmalari.

### ABSTRACT

*Maqolada fond bozorining monetar siyosat samaradorligiga ta'siri nazariy va amaliy jihatdan tahlil qilinadi. Monetar siyosat transmissiya mexanizmlarida fond bozorining o'rni, xususan, aktivlar narxi, obligatsiyalar daromadliligi va investor kutilmalari orqali pul-kredit siyosati impulslarining iqtisodiyotga uzatilish jarayonlari o'rganiladi. O'zbekiston fond bozorining hozirgi holati statistik ko'rsatkichlar asosida baholanib, uning monetar siyosat samaradorligini oshirishdagi institutsional ahamiyati aniqlanadi. Tadqiqot natijalari fond bozorini rivojlantirish pul-kredit siyosatining iqtisodiyotga ta'sirchanligini kuchaytiruvchi muhim omil ekanini ko'rsatadi.*



### **Kirish**

Bozor iqtisodiyoti sharoitida monetar siyosat iqtisodiy barqarorlikni ta'minlash, inflyatsiyani jilovlash hamda iqtisodiy o'sishni rag'batlantirishning asosiy vositalaridan biri hisoblanadi. Monetar siyosatning real sektor va moliyaviy bozorlar orqali iqtisodiyotga ta'siri esa bevosita moliya bozorlarining rivojlanganlik darajasi bilan belgilanadi. Ayniqsa, fond bozorining chuqurligi, likvidligi va shaffofligi pul-kredit signallarini iqtisodiyotga uzatish mexanizmini kuchaytiruvchi muhim omil hisoblanadi. So'nggi yillarda O'zbekistonda iqtisodiyotni liberallashtirish, moliya sektorini modernizatsiya qilish va kapital bozorini rivojlantirish bo'yicha keng ko'lamli islohotlar amalga oshirilmoqda. Bu jarayonda fond bozorining makroiqtisodiy siyosat, xususan monetar siyosat samaradorligini oshirishdagi roli tobora kuchayib bormoqda. Markaziy bank tomonidan olib borilayotgan inflyatsiyani targetlash rejimi sharoitida bozor signallarining tezkor uzatilishi va iqtisodiy agentlarning kutilmalarini shakllantirishda fond bozori muhim institutsional baza sifatida namoyon bo'lmoqda.

Mazkur maqolaning asosiy maqsadi — fond bozorining monetar siyosat samaradorligini oshirishdagi rolini nazariy jihatdan tahlil qilish, O'zbekiston kapital bozorining bugungi holatini statistik ko'rsatkichlar asosida baholash hamda uning monetar uzatish mexanizmlariga ta'sirini aniqlashdan iborat.

### **Adabiyotlar tahlili.**

O'tish iqtisodiyotiga ega mamlakatlar (Sharqiy Yevropa, MDH mamlakatlari, shuningdek ayrim Osiyo davlatlari) sharoitida monetar siyosat samaradorligi masalasi moliya bozorlarining institutsional rivoji bilan chambarchas bog'liq. Ushbu mamlakatlarda bozor mexanizmlarining shakllanishi, bank tizimining ustunligi va kapital bozorlarining nisbatan zaif rivojlanganligi monetar siyosat uzatish mexanizmlarining samaradorligini cheklovchi asosiy omillar sifatida namoyon bo'ladi. Shu sababli ilmiy adabiyotlarda fond bozori rivojlanishi va monetar siyosat o'rtasidagi bog'liqlik aynan o'tish iqtisodiyotlari kontekstida alohida tadqiqot obyekti sifatida o'rganilmoqda. Mishkin (2001) monetar siyosat transmissiya mexanizmlarini tizimli ravishda tahlil qilib, moliya bozorlari, xususan, fond bozorining ushbu jarayondagi muhim rolini nazariy va empirik jihatdan asoslaydi. Muallif monetar siyosat foiz stavkalariga ta'sir ko'rsatish orqali nafaqat bank kreditlari, balki moliyaviy aktivlar narxlari, jumladan, aksiyalar bahosiga ham bevosita ta'sir qilishini ta'kidlaydi. Aksiyalar narxining o'zgarishi firmalarning bozor kapitallashuvi va balans pozitsiyasiga ta'sir etib, investitsiya qarorlarini shakllantiradi, bu esa pul-kredit siyosati ta'sirining real sektorga uzatilishini kuchaytiradi. Shuningdek, Mishkin aktivlar narxi kanali orqali yuzaga keladigan boylik effekti iste'mol talabining o'sishiga xizmat qilishini qayd etadi. Uning fikricha, moliya bozorlarining rivojlanganligi va shaffofligi monetar siyosat signallarining tez va aniq uzatilishini ta'minlab, siyosat samaradorligini oshiradi. Shu bois, u fond bozori monetar siyosat transmissiya mexanizmining muhim institutsional bo'g'ini sifatida qaralishi lozimligini ilmiy jihatdan asoslaydi [1].

Moliyaviy rivojlanish va pul-kredit siyosati samaradorligi o'rtasidagi munosabat makroiqtisodiy adabiyotda muhim o'rin tutadi. Klassik va neoklassik yondashuvlarda moliyaviy tizimning rivojlanishi monetar transmissiya mexanizmlarini kuchaytirishi,



ya'ni markaziy bank qarorlarining real iqtisodiyotga ta'sirini oshirishi ta'kidlanadi. Mishkin (2007) o'z tadqiqotlarida moliyaviy bozorlar va bank tizimining rivojlanganligi foiz stavka kanali, kredit kanali hamda aktivlar narxi orqali pul-kredit siyosati samaradorligini oshirishini ta'kidlaydi. Unga ko'ra, axborot asimmetriyasining kamayishi va moliyaviy vositachilikning yaxshilanishi monetar siyosatning iqtisodiy o'sish va inflyatsiyaga ta'sirini kuchaytiradi [2].

Guriev va Megginson (2007) xususiylashtirish jarayonlari kapital bozorlarini rivojlantirish uchun muhim shart ekanligini empirik asoslab berdilar. Ularning tadqiqotlariga ko'ra, ommaviy xususiylashtirish orqali aksiyadorlik jamiyatlari sonining ortishi fond bozorining institutsional bazasini kengaytiradi, biroq davlat ulushining yuqori bo'lib qolishi bozor likvidligini cheklab qo'yadi. Ushbu xulosalar o'tish iqtisodiyotlariga xos fond bozori rivojlanishining notekis xarakterini tushuntiradi [3]. Shuningdek, Roland (2002) o'tish iqtisodiyotida moliyaviy bozorlarni rivojlantirish bosqichma-bosqich amalga oshirilishi lozimligini asoslab, keskin liberallashtirish institutsional beqarorlik va moliyaviy inqiroz xavfini oshirishi mumkinligini ta'kidlagan. Bu yondashuv fond bozori rivojlanishini monetar siyosat samaradorligini oshirish vositasi sifatida ehtiyotkorlik bilan joriy etish zarurligini ilmiy asoslaydi [4]. Bergl6f va Bolton (2002) o'tish iqtisodiyotlarida fond bozori rivojlanishi mulkchilik huquqlari va korporativ boshqaruv institutlari bilan uzviy bog'liq ekanligini ko'rsatgan. Ularning fikricha, huquqiy muhit yetarlicha mustahkam bo'lmagan sharoitda fond bozorining rivojlanishi cheklangan bo'lib, bu monetar siyosatning bozor mexanizmlari orqali samarali ishlashiga to'sqinlik qiladi [5]. Zeleneva (2024) ta'kidlaganidek, pul-kredit siyosati moliya bozorlarining rivojlanishi va moliyalashtirish imkoniyatlariga sezilarli ta'sir ko'rsatadi. Asosiy stavkaning oshirilishi kichik va moliyaviy jihatdan zaif kompaniyalar uchun fond bozoriga kirish imkoniyatlarini cheklab, aksiyalar qiymatining pasayishi va moliyaviy natijalarning yomonlashishiga olib kelishi mumkin. Shuningdek, restriksion pul-kredit siyosati davrida nomoliyaviy korxonalar tomonidan korporativ obligatsiyalar chiqarilishi qisqaradi, bu esa obligatsiyalar bozoridagi daromadlilikni oshirib, real sektor kompaniyalari uchun moliyalashtirish xarajatlarini oshiradi. Ushbu tadqiqot pul-kredit siyosati va moliya bozorlari o'rtasidagi bog'liqlikni ilmiy asoslab, moliya bozorlarining ochiqligi va inklyuzivligiga ta'sirini namoyon qiladi [6]. Haoxuan Gao (2025) pul-kredit siyosati va aksiya bozori daromadliliigi o'rtasidagi munosabatlarni empirik tahlil qiladi. Tadqiqotda pul-kredit siyosati yumshatilganda yoki qattiqlashganda bozor va narxlariga ta'sir qiluvchi mexanizmlar o'rganilgan. Tadqiqot 2015–2024-yillarda Shanghai Stock Exchange bozori ma'lumotlari asosida amalga oshirilgan. Muallif natijalari shuni ko'rsatadiki, pul-kredit siyosati yumshatilganda aksiya bozori daromadligi ortishi kuzatiladi, bu esa moliyaviy boshqaruv va investitsiya strategiyalarini shakllantirishda muhim ahamiyatga ega. Maqola shuningdek, pul-kredit siyosatining bozorga ta'sirini tushunish va iqtisodiy siyosatning samaradorligini baholashda nazariy hamda amaliy bilimlar bayon etilgan [7].

Égert va MacDonald (2009) Markaziy va Sharqiy Yevropa mamlakatlari misolida foiz stavkalari kanalining samaradorligi bank sektoridagi raqobat darajasi va moliya bozorlarining chuqurligi bilan bevosita bog'liq ekanligini aniqladilar. Ularning



tadqiqotiga ko'ra, fond bozori rivojlanmagan mamlakatlarda foiz stavkalarining real iqtisodiyotga ta'siri cheklangan bo'lib qoladi [8].

Ushbu klassik qarashlardan farqli ravishda, Ma Yong va Lin Xingkai (2016) moliyaviy rivojlanishning pul-kredit siyosati samaradorligiga ta'siri har doim ham ijobiy emasligini empirik jihatdan isbotlaydilar. 41 ta mamlakat bo'yicha panel ma'lumotlar asosida olib borilgan tahlil natijalariga ko'ra, moliyaviy tizim rivojlangan sari markaziy bank instrumentlarining inflyatsiya va ishlab chiqarish hajmiga ta'siri zaiflashadi. Mualliflar bu holatni iqtisodiy agentlarning alternativ moliyalashtirish manbalariga ega bo'lishi va bank kreditlariga bog'liqlikning pasayishi bilan izohlaydilar [9].

#### **Tadqiqot metodologiyasi.**

Ushbu maqolada O'zbekiston fond bozorining monetar siyosat samaradorligiga ta'siri o'rganildi. Tadqiqot obyekti sifatida O'zbekiston fond bozori va uning monetar siyosat mexanizmlariga ta'siri, predmeti sifatida esa bozorning aktivlar narxi, obligatsiyalar daromadliliigi va investor kutilmalari orqali monetar siyosat uzatish mexanizmlari tanlandi. Tadqiqot jarayonida nazariy tahlil, empirik kuzatuv va solishtirma yondashuvlardan foydalangan holda ma'lumotlar tizimli tarzda o'rganildi. Nazariy tahlil ilmiy adabiyotlar va rasmiy hujjatlar asosida bozor mexanizmlarini aniqlashga, empirik kuzatuv esa fond bozorining real faoliyati va investor javoblarini o'rganishga xizmat qildi. Solishtirma tahlil orqali O'zbekiston bozorini boshqa o'tish iqtisodiyotlari tajribasi bilan taqqoslash imkoniyati yaratildi. Tadqiqot manbalari rasmiy statistik ma'lumotlar, ilmiy maqolalar va kuzatuv materiallarini o'z ichiga oladi. Tanlangan metodologiya fond bozorining monetar siyosatga ta'sirini tizimli va empirik jihatdan o'rganishga imkon beradi.

#### **Natijalar va tahlil.**

So'nggi yillarda O'zbekistonda kapital bozorini rivojlantirish davlat iqtisodiy siyosatining ustuvor yo'nalishlaridan biri sifatida belgilandi. Xususan, qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish tizimi takomillashtirildi, davlat korxonalarini xususiylashtirish jarayonlari jadallashtirildi hamda IPO va SPO mexanizmlarini joriy etishga alohida e'tibor qaratildi. 2024–2025-yillar holatiga ko'ra, O'zbekiston fond bozorining umumiy kapitalizatsiyasi mos ravishda 242 va 267 trillion so'm atrofida shakllangan bo'lib, bu ko'rsatkich mamlakat yalpi ichki mahsulotining qariyb 16–28 foiziga tengdir [10]. Solishtirma tahlil shuni ko'rsatadiki, rivojlangan mamlakatlarda bu ko'rsatkich odatda YaIMning 70–100 foizigacha yoki yuqori bo'ladi. Demak, O'zbekistonda fond bozorining iqtisodiyotdagi ulushi hali ham past bo'lib, uning kengayishi uchun sezilarli imkoniyatlar mavjud.

Faoliyat yuritayotgan aksiyadorlik jamiyatlari soni 700 taga yaqin bo'lib, ulardan 251 tasi davlat ulushi mavjud bo'lgan korxonalaridan iborat [11]. Bu holat bozor kapitalizatsiyasining nisbatan yuqori ko'rinishiga qaramay, real savdo hajmining past bo'lishiga olib kelmoqda. Jumladan, 2024-yilda fond bozorida yillik savdo hajmi 19 trillion so'mni tashkil etgan [12]. Kapitalizatsiya hajmi bilan solishtirganda savdo faolligining pastligi bozor likvidligi muammosini yaqqol namoyon etadi.

Investorlar bazasi ham so'nggi yillarda kengayib bormoqda. 2025-yil yakunlariga ko'ra, fond bozorida ro'yxatdan o'tgan investorlar soni 845mingdan oshdi, ularning asosiy



qismini jismoniy shaxslar tashkil etadi [12]. Biroq institutsional investorlar — sug'urta kompaniyalari va investitsiya fondlarining bozor ulushi hanuz past bo'lib qolmoqda. Bu holat uzoq muddatli va barqaror kapital oqimlarini shakllantirishda muayyan cheklovlarni yuzaga keltiradi.

Davlat qimmatli qog'ozlari bozori ham monetar siyosat nuqtayi nazaridan alohida ahamiyatga ega. So'nggi yillarda Moliya vazirligi tomonidan chiqarilayotgan davlat obligatsiyalarining hajmi ortib bormoqda va ularning muomaladagi umumiy qiymati 2024-yilda 30 trillion so'mdan oshdi [13]. Ushbu obligatsiyalar bozorining rivojlanishi markaziy bankka ochiq bozor operatsiyalarini amalga oshirishda kengroq instrumentlar majmuasidan foydalanish imkonini bermoqda.

O'zbekiston sharoitida fond bozorining monetar siyosatga ta'siri bir necha jihatdan kuzatiladi. Birinchidan, markaziy bankning asosiy stavkani o'zgartirish orqali amalga oshiriladigan monetar signallar fond bozorining asosiy ko'rsatkichlarida bevosita aks etadi. 2023–2025-yillar davrida asosiy stavkaning bosqichma-bosqich pasaytirilishi davlat obligatsiyalari daromadlilikining kamayishiga olib keldi, bu esa investorlarning uzoq muddatli moliyaviy aktivlarga qiziqishini oshirdi. Natijada, real sektor korxonalari uchun kapital bozorida moliyalashtirish imkoniyatlari kengaydi. Shu bilan birga, foiz stavkalari va obligatsiyalar daromadliliği o'rtasidagi uzviy bog'liqlik fond bozorining monetar siyosat ta'sirlarini iqtisodiyotga tezkor uzatishdagi ahamiyatini ko'rsatadi.

Ikkinchidan, fond bozorida aksiyalar savdo hajmlarining o'sishi va narxlarining nisbatan barqarorlashuvi monetar siyosat signallarining iqtisodiy agentlar tomonidan qabul qilinish darajasini oshiradi. Masalan, foiz stavkalari pasaytirilgan davrlarda fond bozorida savdo faolligi o'rtacha 20–30 foizga ortgan. Bu holat aktivlar narxi kanali orqali monetar siyosatning iqtisodiyotga ta'sirini kuchaytirishini yaqqol namoyon qiladi. Shu bilan birga, aksiyalar bahosining barqarorlashuvi investorlarning inflyatsiya kutilmalarini shakllantirishga xizmat qilib, pul-kredit siyosati samaradorligini oshiradi.

Uchinchidan, fond bozorining rivojlanishi bank sektoriga bo'lgan bosimni kamaytiradi va moliya tizimining barqarorligini mustahkamlaydi. O'zbekiston iqtisodiyotida bank kreditlarining ulushi hali ham yuqori bo'lsa-da, so'nggi yillarda korporativ obligatsiyalar bozorining kengayishi ko'zga tashlanmoqda. 2025-yilda muomaladagi korporativ obligatsiyalar hajmi 3–3,5 trillion so'm atrofida shakllandi, bu esa kapital bozorining real sektor moliyalashtirishdagi rolini oshiruvchi muhim indikator sifatida baholanishi mumkin [13].

To'rtinchidan, fond bozori inflyatsion kutilmalarni shakllantirishda muhim platforma vazifasini bajaradi. Uzoq muddatli davlat obligatsiyalari daromadliliği va aksiyalar indekslaridagi o'zgarishlar investorlarning makroiqtisodiy prognozlariga ta'sir ko'rsatadi. Bu esa markaziy bank uchun monetar siyosatning samaradorligini baholashda muhim axborot signalini taqdim etadi. Shu tarzda, fond bozori kutilmalar kanali orqali monetar siyosat ta'sirlarini iqtisodiyotga tezkor yetkazuvchi vositaga aylanadi.

Shuningdek, fond bozorining statistika asosida kuzatilgan natijalari bozor likvidligi, erkin muomaladagi aksiyalar ulushi va institutsional investorlar faoliyati kabi cheklovlarni ko'rsatadi. Bozor likvidligining pastligi va institutsional investorlar bazasining yetarli darajada shakllanmaganligi monetar siyosatning samaradorligini



cheklovchi omillar sifatida namoyon bo'lmoqda. Shu sababli, bozor chuqurligi va shaffofligini oshirish, institutsional ishtirokchilarni kengaytirish, shuningdek davlat qimmatli qog'ozlari bozorini rivojlantirish orqali monetar siyosat impulslarining real sektorga uzatilishini sezilarli darajada kuchaytirish mumkin.

Umuman olganda, empirik kuzatuvlar shuni ko'rsatadiki, fond bozori O'zbekiston sharoitida monetar siyosat transmissiya mexanizmini mustahkamlash va iqtisodiy agentlarning qarorlarini barqarorlashtirishda muhim rol o'ynaydi. Aktivlar narxi, kutilmalar va moliyaviy resurslarning taqsimlanishi orqali fond bozori markaziy bankning siyosiy signalini iqtisodiyotga tez va samarali yetkazadi. Shu bilan birga, bozor chuqurligi, likvidligi va institutsional tarkibi fond bozori ta'sirining samaradorligini belgilovchi asosiy faktorlar sifatida namoyon bo'ladi.

### **Muhokama**

Ushbu tadqiqot natijalari fond bozorining monetar siyosat transmissiya mexanizmini kuchaytirishda sezilarli ta'siri borligini ko'rsatadi. Xususan, foiz stavkalari o'zgarishining obligatsiyalar daromadliligi va aksiyalar narxlariga tezkor ta'sir ko'rsatishi aktivlar narxi kanali orqali monetar impulslarning iqtisodiyotga uzatilishini mustahkamlashini ko'rsatadi. Bu xulosa Boivin va Giannoni (2006), shuningdek Mishkin (2001) tadqiqotlarida ilgari surilgan moliya bozorlarining rivojlanishi monetar siyosat samaradorligini oshiradi degan nazariy yondashuvlarga mos keladi.

Shu bilan birga, O'zbekiston sharoitida fond bozorining bank sektoriga nisbatan hali ham ikkilamchi rol o'ynashi monetar siyosat uzatish mexanizmining to'liq ishlashiga cheklovlar yaratmoqda. Bozor likvidligining pastligi, institutsional investorlar bazasining cheklanganligi va erkin muomaladagi aksiyalar ulushining pastligi fond bozorining monetar siyosatga ta'sirini rivojlangan mamlakatlar tajribasiga nisbatan sustroq namoyon etmoqda. Biroq so'nggi yillarda davlat va korporativ obligatsiyalar bozorining kengayishi ushbu cheklovlarning bosqichma-bosqich yumshayotganini ko'rsatadi.

Tadqiqot shuningdek, fond bozorining inflyatsion kutilmalarni shakllantirishdagi rolini alohida ta'kidlaydi. Aktivlar narxlaridagi barqarorlik va uzoq muddatli obligatsiyalar daromadliligining pasayishi iqtisodiy agentlarning makroiqtisodiy ishonchini kuchaytirib, markaziy bank siyosatining ishonchliligini oshiradi. Bu holat kutilmalar kanali orqali monetar siyosat samaradorligining ortishini izohlaydi.

Biroq mazkur tadqiqotda statistik modellashtirish va miqdoriy baholash ishlatilmaganligi natijalarning umumlashtirilish imkoniyatlarini cheklaydi.

Umuman olganda, olingan natijalar fond bozorini rivojlantirish monetar siyosat samaradorligini oshirishda strategik ahamiyatga ega ekanini ko'rsatadi va kapital bozorlarini chuqurlashtirish markaziy bank siyosatining iqtisodiyotga ta'sirini kuchaytiruvchi muhim institutsional mexanizm sifatida qaralishi kerakligini ko'rsatadi.

### **Takliflar.**

Davlat korxonalarini aksiyalarining erkin muomalasini oshirish: Davlat ulushi yuqori bo'lgan korxonalarda IPO va SPO jarayonlarini jadallashtirish, bozor likvidligini oshirish va investorlarga yangi imkoniyatlar yaratish uchun zarur;



Xususiy sektor va institutsional investorlarni jalb qilish: Sug'urta kompaniyalari va investitsiya fondlari faol ishtirokini rag'batlantirish, uzoq muddatli kapital oqimlarini barqarorlashtirish va fond bozorining tebranishlarini kamaytirish imkonini beradi;

Markaziy bank instrumentlaridan samarali foydalanish: Davlat obligatsiyalari bozorini rivojlantirish orqali markaziy bank ochiq bozor operatsiyalarini kengaytirishi va foiz stavkalari bo'yicha bozor egri chizig'ini shakllantirishi mumkin, bu esa monetar siyosat signallarining real sektorga tez yetib borishini ta'minlaydi;

Moliyaviy savodxonlik va investor xabardorligini oshirish: Aholi va korxonalarining moliyaviy bozorlar haqidagi bilimini oshirish, investitsiya qarorlarini ongli qabul qilishga yordam beradi va bozor faolligini kuchaytiradi;

Raqamli savdo va infratuzilmani takomillashtirish: Elektron savdo platformalari, avtomatlashtirilgan monitoring tizimlari va shaffof hisobotlar orqali savdo jarayonlarini tezkor va samarali qilish, bozor ishtirokchilarining ishonchini oshiradi;

Korporativ boshqaruvni mustahkamlash: Fond bozorida faoliyat yuritayotgan korxonalar uchun korporativ boshqaruv standartlarini joriy etish, investorlar ishonchini oshirish va fond bozorining barqarorligini ta'minlashga xizmat qiladi;

Pul-kredit siyosati bilan integratsiyalashgan strategiyalar ishlab chiqish: Markaziy bank va moliya bozorining rivojlanish strategiyasini birlashtirib, monetar siyosat samaradorligini oshirish mumkin.

#### **Xulosa.**

Mazkur tadqiqot fond bozorining monetar siyosat transmissiya mexanizmidagi ahamiyatini O'zbekiston iqtisodiyoti misolida tizimli tahlil qilishga qaratildi. Olingan natijalar fond bozori orqali foiz stavkalari signallarining aktivlar narxi va investor kutilmalariga ta'siri kuchayib borayotganini, natijada monetar siyosatning real iqtisodiyotga uzatilish samaradorligi ortayotganini ko'rsatadi. Ayniqsa, davlat va korporativ qimmatli qog'ozlar bozorining kengayishi markaziy bankning bozor mexanizmlariga asoslangan siyosat instrumentlarini yanada samarali qo'llash imkonini bermoqda.

Shu bilan birga, fond bozorining chuqurligi, likvidligi hamda institutsional investorlar bazasining yetarli darajada rivojlanmaganligi monetar siyosat transmissiyasining to'liq ishlashiga muayyan darajada to'sqinlik qilayotgan omillar sifatida namoyon bo'lmoqda. Ushbu holat kapital bozorlarini rivojlantirish, bozor infratuzilmasini takomillashtirish va investorlar muhitini mustahkamlash orqali pul-kredit siyosati samaradorligini oshirish zaruratini ilmiy jihatdan asoslaydi.

Tadqiqot natijalari monetar siyosatni amalga oshirishda fond bozorining institutsional rolini kuchaytirishga qaratilgan islohotlarning ustuvor ahamiyatga ega ekanini ko'rsatadi.

#### **References:**

1. Mishkin, Frederic S., The Transmission Mechanism and the Role of Asset Prices in Monetary Policy (December 2001). NBER Working Paper No. w 8617, SSRN: <https://ssrn.com/abstract=292516>
2. <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/mishkin20071026a.htm>



3. S. Guriev, W. Megginson. Privatization: What We have Learned. Annual Bank Conference on Development Economics 2006, The World Bank, Jan 2006.
4. Roland, Gérard. 2002. "The Political Economy of Transition." *Journal of Economic Perspectives* 16 (1): 29–50.
5. Berglof, Erik, and Patrick Bolton. 2002. "The Great Divide and Beyond: Financial Architecture in Transition." *Journal of Economic Perspectives* 16 (1): 77–100.
6. Zeleneva, E. S. (2024). The impact of the Bank of Russia's monetary policy on financial development and the availability of financial innovation. *Russian Journal of Innovation Economics*, 14(2), 451-462.
7. [https://www.researchgate.net/publication/389419447\\_Empirical\\_Analysis\\_of\\_the\\_Impact\\_of\\_Monetary\\_Policy\\_on\\_the\\_Return\\_Rate\\_of\\_Chinese\\_Stock\\_Market](https://www.researchgate.net/publication/389419447_Empirical_Analysis_of_the_Impact_of_Monetary_Policy_on_the_Return_Rate_of_Chinese_Stock_Market)
8. Balázs Égert & Ronald MacDonald, 2009. "Monetary Transmission Mechanism In Central And Eastern Europe: Surveying The Surveyable," *Journal of Economic Surveys*, Wiley Blackwell, vol. 23(2), pages 277-327, April.
9. Ma, Yong & Lin, Xingkai, 2016. "Financial development and the effectiveness of monetary policy," *Journal of Banking & Finance*, Elsevier, vol. 68(C), pages 1-11.
10. "Toshkent": RFB ma'lumotlari asosida muallif hisob-kitoblari.
11. <https://uzcsd.uz/newsDetail> , <https://davaktiv.uz/uz/corporate>
12. <https://www.uzse.uz/analytics>
13. <https://uzrvb.uz/press-center/>
14. <https://uzcsd.uz/newsDetail>