РЫНОК КАПИТАЛА И ИНВЕСТИЦИОННОЕ ПОВЕДЕНИЕ

Саламов Фаррух Фаттоевич
PhD, и.о. доцент кафедры "Экономическая теория"
Самаркандского Института экономики и сервиса
Сафоев Сардоржон
Студент Самаркандского Института экономики и сервиса
https://doi.org/10.5281/zenodo.20093383

Аннотация. В статье исследуются теоретические и практические аспекты функционирования рынка капитала и инвестиционного поведения в современных экономических условиях. Рассматриваются сущность рынка капитала, его роль в обеспечении экономического роста и механизмы перераспределения финансовых ресурсов. Особое внимание уделяется факторам, влияющим на инвестиционное поведение физических и юридических лиц, включая макроэкономическую стабильность, уровень инфляции, процентные ставки, цифровизацию финансового сектора и психологические особенности инвесторов.
Ключевые слова: рынок капитала, инвестиционное поведение, инвестиции, фондовый рынок, финансовая система, инвестиционная активность, рынок ценных бумаг, цифровизация, иностранные инвестиции, финансовые институты.

Annotatsiya. Mazkur maqolada zamonaviy iqtisodiy sharoitda kapital bozori va investitsion xulq-atvorning nazariy hamda amaliy jihatlari tadqiq etilgan. Kapital bozorining mohiyati, iqtisodiy o‘sishni ta’minlashdagi roli va moliyaviy resurslarni qayta taqsimlash mexanizmlari yoritilgan. Jismoniy va yuridik shaxslarning investitsion xulq-atvoriga ta’sir etuvchi omillar, jumladan makroiqtisodiy barqarorlik, inflyatsiya darajasi, foiz stavkalari, moliyaviy sektorning raqamlashtirilishi hamda investorlarning psixologik xususiyatlari tahlil qilingan.
Kalit so‘zlar: kapital bozori, investitsion xulq-atvor, investitsiyalar, fond bozori, moliya tizimi, investitsion faollik, qimmatli qog‘ozlar bozori, raqamlashtirish, xorijiy investitsiyalar, moliyaviy institutlar.

Abstract. This article examines the theoretical and practical aspects of the capital market and investment behavior in modern economic conditions. The study analyzes the essence of the capital market, its role in ensuring economic growth, and the mechanisms of financial resource allocation. Particular attention is paid to the factors influencing the investment behavior of individuals and legal entities, including macroeconomic stability, inflation rates, interest rates, digitalization of the financial sector, and psychological characteristics of investors.
Keywords: capital market, investment behavior, investments, stock market, financial system, investment activity, securities market, digitalization, foreign investments, financial institutions.

ВВЕДЕНИЕ

Современная мировая экономика характеризуется высокой степенью интеграции финансовых рынков, активным движением капитала и усилением инвестиционной конкуренции между государствами. В этих условиях рынок капитала становится не только механизмом перераспределения финансовых ресурсов, но и важнейшим фактором обеспечения экономической устойчивости, инновационного развития и повышения конкурентоспособности национальной экономики. Развитие рынка капитала непосредственно связано с инвестиционной деятельностью хозяйствующих субъектов. Именно инвестиции определяют темпы модернизации производства, внедрение инноваций, расширение инфраструктуры и создание новых рабочих мест. В свою очередь, инвестиционное поведение субъектов экономики формируется под воздействием множества факторов: макроэкономической стабильности, уровня инфляции, процентных ставок, степени доверия к финансовым институтам, государственной политики, психологических особенностей инвесторов и глобальных экономических тенденций.

В последние годы особое внимание уделяется исследованию инвестиционного поведения населения и институциональных инвесторов. Рост финансовой грамотности, цифровизация банковской сферы, развитие онлайн-брокерских платформ и расширение доступа к финансовым инструментам существенно изменили структуру инвестиционного рынка. Наряду с традиционными банковскими депозитами все большее распространение получают инвестиции в акции, облигации, паевые фонды, криптовалюты и другие финансовые активы. Для Республики Узбекистан проблема формирования эффективного рынка капитала имеет стратегическое значение. В рамках проводимых экономических реформ государство реализует масштабные программы либерализации финансового сектора, совершенствования инвестиционного законодательства и привлечения иностранных инвестиций. В стране создаются условия для развития фондового рынка, совершенствуется деятельность коммерческих банков и финансовых институтов, внедряются международные стандарты корпоративного управления.

По данным статистики, объем инвестиций в основной капитал Узбекистана в 2024 году превысил 333,8 трлн сумов, из которых более 150 трлн сумов составили прямые иностранные инвестиции. Одновременно наблюдается значительное увеличение активности на рынке ценных бумаг. Согласно обзору рынка ценных бумаг Узбекистана за 2024 год, объем торгов на Ташкентской фондовой бирже достиг 19,6 трлн сумов, что почти в семь раз превышает показатели предыдущего года.

ОСНОВНАЯ ЧАСТЬ

Теоретические основы рынка капитала. Рынок капитала представляет собой систему экономических отношений, связанных с движением долгосрочных финансовых ресурсов между инвесторами и заемщиками. Его основная функция заключается в мобилизации временно свободных денежных средств и их направлении в наиболее эффективные сферы экономики. В экономической теории рынок капитала рассматривается как совокупность финансовых институтов, инструментов и механизмов, обеспечивающих перераспределение ресурсов между субъектами хозяйствования. Ключевыми элементами рынка капитала являются фондовый рынок, рынок облигаций, банковская система, инвестиционные фонды, страховые компании и другие финансовые посредники.

Классические экономические теории подчеркивают важность капитала как фактора производства. Представители неоклассической школы рассматривали капитал как основу экономического роста и повышения производительности труда. Джон Мейнард Кейнс связывал инвестиционную активность с уровнем ожиданий инвесторов и эффективным спросом. Современные институциональные теории акцентируют внимание на роли финансовых институтов и правовой среды в обеспечении эффективности рынка капитала.

Современный рынок капитала выполняет несколько важнейших функций:

- мобилизация финансовых ресурсов;
- трансформация сбережений в инвестиции;
- перераспределение капитала между отраслями;
- обеспечение ликвидности финансовых активов;
- формирование рыночной оценки стоимости капитала;
- стимулирование инновационного развития.

Эффективность рынка капитала определяется уровнем его прозрачности, ликвидности, степенью развития инфраструктуры и доверием участников рынка. В странах с развитой рыночной экономикой фондовый рынок выступает одним из главных источников финансирования бизнеса. В развивающихся государствах, включая Узбекистан, ведущую роль пока сохраняет банковский сектор. В условиях глобализации наблюдается усиление взаимосвязи национальных рынков капитала. Международное движение капитала способствует росту инвестиционной активности, однако одновременно увеличивает зависимость национальных экономик от мировых финансовых кризисов и внешних шоков.

Сущность и особенности инвестиционного поведения. Инвестиционное поведение представляет собой совокупность решений и действий субъектов экономики, связанных с

вложением финансовых ресурсов в различные активы с целью получения дохода или достижения иных экономических целей.

Инвестиционное поведение зависит от множества факторов, среди которых можно выделить:

- уровень доходов;
- макроэкономическую стабильность;
- процентные ставки;
- уровень инфляции;
- налоговую политику;
- уровень финансовой грамотности;
- психологические особенности инвесторов;
- политические риски;
- ожидания относительно будущего состояния экономики.

Современные исследования показывают, что инвестиционные решения далеко не всегда являются полностью рациональными. Поведенческая экономика доказывает, что на инвесторов значительное влияние оказывают эмоции, социальные факторы и когнитивные искажения. Одним из наиболее распространенных факторов является эффект стадного поведения, при котором инвесторы принимают решения под влиянием действий других участников рынка. Подобные процессы особенно ярко проявляются на фондовом рынке в периоды экономической нестабильности. Другим важным аспектом является склонность инвесторов к избеганию риска. В условиях высокой неопределенности население предпочитает более консервативные инструменты сбережения, такие как банковские депозиты, недвижимость или золото. В последние годы инвестиционное поведение существенно изменилось под влиянием цифровизации. Развитие мобильных приложений, онлайн-брокеров и цифровых финансовых платформ значительно упростило доступ населения к инвестиционным инструментам. Это привело к росту числа частных инвесторов и расширению участия населения в фондовом рынке.

Исследования показывают, что молодое поколение инвесторов более склонно к использованию цифровых активов и высокорисковых финансовых инструментов. Одновременно растет популярность ESG-инвестирования, ориентированного на экологические, социальные и управленческие критерии.

Современные тенденции развития мирового рынка капитала. Мировой рынок капитала в последние годы развивается под воздействием нескольких ключевых факторов:

- цифровизация финансового сектора;
- рост роли институциональных инвесторов;
- развитие финтех-технологий;
- усиление геополитических рисков;
- распространение устойчивого инвестирования;
- изменение денежно-кредитной политики ведущих центральных банков.

После пандемии COVID-19 мировая финансовая система столкнулась с ростом инфляции и ужесточением монетарной политики. Повышение процентных ставок Федеральной резервной системой США и Европейским центральным банком привело к сокращению объемов международных инвестиций и повышению стоимости заемного капитала. Несмотря на это, глобальный рынок капитала продолжает демонстрировать высокий уровень активности. Особенно быстро развиваются рынки технологических компаний, искусственного интеллекта и цифровых платформ. Одновременно возрастает роль институциональных инвесторов — пенсионных фондов, страховых компаний и инвестиционных фондов. Именно они формируют значительную часть мирового инвестиционного капитала. Важной тенденцией является развитие устойчивого финансирования. Инвесторы все чаще ориентируются не только на прибыльность проектов, но и на их экологическую и социальную значимость.

Рынок капитала Республики Узбекистан: современное состояние. В последние годы Узбекистан проводит масштабные реформы, направленные на либерализацию экономики и развитие финансового рынка. Одним из ключевых направлений государственной политики стало формирование эффективного рынка капитала. В стране реализуются меры по совершенствованию

законодательства, развитию фондового рынка, привлечению иностранных инвестиций и повышению прозрачности финансовой системы. Согласно статистическим данным, инвестиции в основной капитал Узбекистана в 2024 году выросли на 27,6 %. Общий объем инвестиций превысил 333,8 трлн сумов. По итогам первого полугодия 2024 года объем инвестиций в основной капитал достиг 229,3 трлн сумов, что на 36,6 % больше по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. Значительная часть инвестиций финансируется за счет привлеченных средств. Так, в январе–марте 2024 года 75,9 % инвестиций в основной капитал были обеспечены внешними и привлеченными источниками финансирования. Особое значение для Узбекистана имеют прямые иностранные инвестиции. В 2024 году их объем вырос более чем на 50 %. Крупнейшими инвесторами выступают Китай, Россия, Турция, Германия и Саудовская Аравия.

Развитие рынка ценных бумаг также демонстрирует положительную динамику. По данным обзора рынка ценных бумаг Узбекистана за 2024 год, объем сделок на Ташкентской фондовой бирже достиг 19,6 трлн сумов. Существенную роль в развитии рынка капитала играют следующие нормативно-правовые акты Республики Узбекистан:

Цифровизация и трансформация инвестиционного поведения. Развитие цифровых технологий стало одним из главных факторов трансформации рынка капитала. Финтех-компании, онлайн-брокеры и мобильные приложения существенно изменили структуру инвестиционного рынка. Современные инвесторы получили возможность оперативно совершать сделки, анализировать финансовую информацию и управлять инвестиционным портфелем в режиме реального времени. Особое распространение получили алгоритмическая торговля, искусственный интеллект и технологии больших данных. Они позволяют автоматизировать процессы анализа и принятия инвестиционных решений. Цифровизация также способствует росту финансовой инклюзии. Население получает более широкий доступ к финансовым услугам, что способствует увеличению числа частных инвесторов.

Вместе с тем развитие цифровых технологий создает новые риски:

- киберугрозы;
- утечка персональных данных;
- высокая волатильность цифровых активов;
- распространение финансового мошенничества.

Поэтому государственное регулирование цифрового финансового сектора становится важным элементом обеспечения устойчивости рынка капитала.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Рынок капитала играет ключевую роль в обеспечении экономического роста, модернизации производства и развитии инвестиционной активности. Эффективное функционирование рынка капитала способствует перераспределению финансовых ресурсов, стимулированию инноваций и повышению конкурентоспособности экономики. Инвестиционное поведение субъектов экономики формируется под воздействием комплекса экономических, институциональных и психологических факторов. Современные тенденции показывают, что цифровизация, развитие финтех-технологий и рост финансовой грамотности существенно трансформируют инвестиционные процессы.

В Республике Узбекистан наблюдается положительная динамика развития рынка капитала. Увеличение объемов инвестиций, рост активности на фондовом рынке и совершенствование инвестиционного законодательства свидетельствуют о постепенном формировании современной финансовой системы. Вместе с тем сохраняются проблемы, связанные с недостаточной ликвидностью рынка ценных бумаг, ограниченным участием населения в инвестиционной деятельности и необходимостью дальнейшего совершенствования финансовой инфраструктуры. Перспективы развития рынка капитала Узбекистана связаны с продолжением экономических реформ, цифровизацией финансового сектора, развитием институциональных инвесторов и укреплением доверия к финансовым институтам.

Таким образом, формирование эффективного рынка капитала и рационального инвестиционного поведения является важнейшим условием обеспечения устойчивого экономического развития и повышения благосостояния населения.

Список использованной литературы

1. Keynes, J. M. (1936). The General Theory of Employment, Interest and Money. London: Macmillan.
2. Sharpe, W. F. (1964). Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk. The Journal of Finance, 19(3), 425–442.
3. Markowitz, H. (1952). Portfolio Selection. The Journal of Finance, 7(1), 77–91.
4. Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. Econometrica, 47(2), 263–291.
5. Закон Республики Узбекистан «О рынке ценных бумаг».
6. Закон Республики Узбекистан «Об инвестициях и инвестиционной деятельности».
7. Закон Республики Узбекистан «О Центральном банке Республики Узбекистан».
8. Стратегия развития Нового Узбекистана на 2022–2026 годы.
9. Агентство статистики при Президенте Республики Узбекистан. Официальные статистические данные по инвестициям.
10. Central Bank of Uzbekistan. Investment and financial market reports, 2024.
11. Оценка текущего состояния национального рынка капитала в Узбекистане. (ResearchGate)
12. Uzbekistan Securities Market Overview: 2024 Annual Results. (Mosaic Financial)
13. Инвестиции в основной капитал Узбекистана выросли на 27,6% в 2024 году. (UzDaily.uz)
14. Узбекистан привлек свыше 333 трлн сумов инвестиций в 2024 году. (Новости Узбекистана)
15. Measuring capital market efficiency: Global and local correlations structure. (arxiv.org)