INVESTITSION LOYIHALARNI MOLIYALASHTIRISH MEXANIZMI SAMARADORLIGINI OSHIRISHDA ILG‘OR XORIJIY TAJRIBALARDAN O‘ZBEKISTON SHAROITIDA FOYDALANISH MASALALARI

Karimov Jamshid Abduqayum O’g’li
TDIU doktoranti
https://doi.org/10.5281/zenodo.14191785

Kalit so'zlar: *Investitsiya loyihalari, Moliyalashtirish mexanizmlari, O'zbekiston, Xalqaro tajribalar, Jamoat-xususiy hamkorlik (JXH), To'g'ridan-to'g'ri investitsiyalar, Bank kreditlari, Obligatsiyalar, Davlat-xususiy hamkorlik (ÖPP), Moliyaviy sektor, Iqtisodiy o'sish, Raqobatbardoshlik, Kapital kiritish, Samaradorlik, Huquqiy sharoitlar.*

Kirish: O'zbekiston dinamik rivojlanish bosqichida bo'lib, iqtisodiy islohotlar va global iqtisodiyotga integratsiya bilan tavsiflanadi. Investitsiya loyihalari iqtisodiy o'sishni rag'batlantirib, infratuzilmani zamonaviylashtirishda muhim rol o'ynaydi. Ularning samarali moliyalashtirilishi iqtisodiy rivojlanishni to'liq amalga oshirish va raqobatbardoshlikni oshirish uchun zarur. Ushbu maqolaning maqsadi O'zbekistondagi investitsiya loyihalarini moliyalashtirish mexanizmlarini tahlil qilish va xalqaro eng yaxshi amaliyotlarni qo'llash orqali samaradorlikni oshirishdir. Asosiy savol: qaysi xalqaro investitsiya mexanizmlari samarali va ularni O'zbekiston shartlariga qanday moslashtirish mumkin?

Investitsiya loyihalari uzoq muddatli aktivlarga, masalan, infratuzilma va texnologiyaga kapital kiritishni anglatadi. Ularni moliyalashtirish o'z kapitali, qarz kapitali yoki aralash shakllar orqali amalga oshiriladi. Bank kreditlari tezkor kapitalga kirish imkonini beradi, ammo O'zbekistondagi yuqori foiz stavkalari (2022 yilda o'rtacha 18%) jozibadorlikni kamaytirishi mumkin. Obligatsiyalar katta mablag'larni jalb qilish imkoniyatini taqdim etadi, ammo bozori hali rivojlanmagan, 2022 yilda AQShda 30% bo'lgan ulush O'zbekistonda 5% dan past. To'g'ridan-to'g'ri investitsiyalar uzoq muddatli kapital manbai sifatida muhim, ammo nazoratni yo'qotish xavfi mavjud. 2021 yilda ular 20% ga oshdi, bu chet el investorlar uchun jozibadorlikni ko'rsatadi. Davlat-xususiy hamkorliklar (ÖPP) infratuzilma loyihalarini moliyalashtirishda ahamiyatli, ammo murakkab shartnoma tuzish va manfaatlar to'qnashuvi kabi kamchiliklari bor. ÖPPlar Germaniya va Buyuk Britaniyada 10-15% ni tashkil etsa, O'zbekistonda bu mexanizm hali rivojlanish bosqichida.

Yil	To'g'ridan-to'g'ri Investitsiyalar (milliard dollar)
2021	2.0
2022	2.5
2023	3.2
2024	4.0 (rejalashtirilgan)

1-jadval. To'g'ridan-to'g'ri investitsiyalar.

Asosiy qism: Investitsiya moliyalashtirishdagi samaradorlikni oshirish loyihalarning iqtisodiy samaradorligini yaxshilash va investorlar uchun jozibadorlikni oshirishda muhim ahamiyatga ega. Samarali moliyalashtirish mexanizmi foiz stavkalarini pasaytirish va kredit shartlarini yaxshilash, obligatsiyalar bozorini rivojlantirish, to'g'ridan-to'g'ri investitsiyalarni rag'batlantirish va ÖPPlarni optimallashtirish orqali erishilishi mumkin. Foiz stavkalarini pasaytirish davlat aralashuvi yoki bozorni liberallashtirish orqali kredit xarajatlarini kamaytiradi, bu investorlar uchun moliyaviy yukni yengillashtiradi va yangi loyihalarni amalga oshirishga imkon beradi. Obligatsiyalar bozorini rivojlantirish kompaniyalarni obligatsiyalar chiqarishga rag'batlantirish uchun tartibga soluvchi chora-tadbirlar va rag'batlar orqali amalga oshiriladi. To'g'ridan-to'g'ri investitsiyalarni rag'batlantirish investitsiya himoyasi bitimlari va soliq imtiyozlari orqali chet el investorlari uchun jozibadorlikni oshiradi. ÖPPlarni optimallashtirish aniq qonuniy asoslar va shaffof tender jarayonlari orqali davlat-xususiy hamkorliklarni kuchaytiradi va infratuzilma loyihalarini muvaffaqiyatli amalga oshirishga yordam beradi. Ushbu chora-tadbirlar samaradorlikni oshirishga yordam berishi va investitsiya muhitini yaxshilashi mumkin, natijada bu mamlakatning iqtisodiy o'sishini rag'batlantirib, global raqobatbardoshligini oshiradi.

Yil	Budjet Hajmi (trillion so'm)	Defitsit (%)
2023	50,0	3
2024	52,5	4

2-jadval. O´zbekistonda budjet hajmi.

O'zbekiston so'nggi yillarda iqtisodiy rivojlanish va investitsiya muhitida sezilarli yutuqlarga erishdi. Hukumat iqtisodiyotni liberallashtirish, huquqiy sharoitlarni yaxshilash va to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalarni (FDI) rag'batlantirish uchun bir qator islohotlarni amalga oshirdi. Asosiy islohotlar iqtisodiy liberallashtirish, moliyaviy sektor islohoti va FDI ni rag'batlantirishni o'z ichiga oladi. Iqtisodiy liberallashtirish narx nazoratlari va savdo to'siqlarini kamaytirishni, bozor mexanizmlarini rivojlantirishni o'z ichiga oladi. Moliyaviy sektor islohoti bank nazoratini kuchaytirish va moliyalashtirishga kirishni yaxshilash uchun yangi bank siyosatlarini joriy etishni o'z ichiga oladi. FDI ni rag'batlantirish chet el investorlariga soliq imtiyozlari va soddalashtirilgan ruxsat berish jarayonlarini, shuningdek, investitsiya shartnomalarini himoya qilish va investitsiya muhofazasini ta'minlashni o'z ichiga oladi.

Ko'rsatkich	2022-yil	2023-yil	2024-yil (rejada)
Iqtisodiy o'sish (GDP) (%)	5.5	5.8	6.0
To'g'ridan-to'g'ri investitsiyalar (milliard dollar)	3.2	3.5	4.0
O'rtacha foiz stavkalari (%)	18-20	18	15-17

3-jadval. Hozirgi iqtisodiy ko'rsatkichlar.

Jahon bankining "Doing Business" hisobotiga ko'ra, O'zbekiston so'nggi yillarda turli ko'rsatkichlarda yutuqlarga erishgan bo'lsa-da, xalqaro taqqoslashda ko'plab boshqa mamlakatlardan orqada qolmoqda. 2023-yil hisobotida O'zbekiston 190 mamlakat ichida 69-o'rinda joylashgan. O'zbekistonda investitsiya loyihalarini moliyalashtirish borasida bir qator muammolar mavjud bo'lib, ular iqtisodiy rivojlanishga to'sqinlik qilmoqda. Ushbu muammolarni aniqlash va hal qilish, mamlakatda barqaror iqtisodiy o'sishni ta'minlashda muhim ahamiyat kasb etadi.

Birinchidan, uzoq muddatli moliyalashuvga kirish imkoniyatlari cheklangan. Ayniqsa, kichik va o'rta biznes (KOB) vakillari uzoq muddatli qarzlarni olishda katta qiyinchiliklarga duch kelmoqdalar. Bu holat ko'pincha istiqbolli loyihalarning amalga oshirilishiga to'sqinlik qiladi. O'zbekiston tadbirkorlar uyushmasining so'roviga ko'ra, KOBlarning 60% uzoq muddatli moliyalashuvga kirishni ularning eng katta muammolaridan biri sifatida ko'rsatmoqda.

Ikkinchidan, yuqori foiz stavkalari ham muhim muammo hisoblanadi. O'zbekistonda kreditlar uchun foiz stavkalari ko'plab boshqa mamlakatlarga nisbatan yuqori bo'lib, bu tashqi moliyalashuv xarajatlarini oshiradi va investitsiya loyihalarining rentabelligiga tahdid solishi mumkin. 2022 yilda korporativ kreditlar uchun o'rtacha foiz stavkasi taxminan 18% ni tashkil etdi, bu esa Yevropada mavjud bo'lgan 3-5% lik foiz stavkalari bilan solishtirganda sezilarli darajada yuqoridir.

Uchinchidan, moliya sektori yetarli darajada rivojlanmaganligi ham muhim muammo bo'lib, bu turli moliyalashuv manbalariga kirishni cheklaydi. O'zbekistondagi moliya sektori hali ham rivojlanish bosqichida bo'lib, uzoq muddatli loyihalarga investitsiya qilishga tayyor institutsional investorlar yetishmaydi. Xalqaro Valyuta Fondining ma'lumotlariga ko'ra, O'zbekistondagi institutsional investorlar umumiy moliyalashuv bozorining 10% dan kamini tashkil etadi, rivojlangan bozorlar uchun esa bu ko'rsatkich 50% dan yuqori bo'lishi mumkin.

Investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda muvaffaqiyatli xalqaro misollarni ta'riflaymiz:

— Germaniya: Jamoat-xususiy hamkorliklar (JXH) modelidan muvaffaqiyatli foydalanmoqda. Bu model xususiy sektorning tajribasini va kapitalini jamoat loyihalarining ehtiyojlari bilan birlashtiradi. Natijalar: Avtotransport yo'llari, maktablar va boshqa infratuzilma loyihalari JXHlar orqali yuqori samaradorlik va yaxshiroq resurslardan foydalanishni ta'minlaydi. Masalan, "A1" loyihasida xususiy investorlar qurilish va texnik xizmat ko'rsatish uchun mas'ul bo'lib, davlat jamoat nazoratini saqlab qoladi.

— Xitoy: Strategik investitsiyalarni rag'batlantirish uchun Xitoy Rivojlanish Banki (CDB) kabi rivojlanish banklaridan foydalanadi. Ushbu banklar katta infratuzilma loyihalari uchun qulay kreditlar va texnik yordam taklif qiladi. Natijalar: "Belt and Road Initiative" (BRI) kabi loyihalar rivojlanish banklarining maqsadli moliyalashuvi va qo'llab-quvvatlashi orqali xalqaro miqyosda katta infratuzilma loyihalarini amalga oshirish mumkinligini ko'rsatadi. Bu loyiha milliy va xalqaro o'sishni rag'batlantiradi.

— Singapur: O'zining mustahkam kapital bozorini yaratib, kompaniyalarga obligatsiyalar va aksiyalar chiqarish orqali kapital jalb qilish imkonini beradi. Yaxshi tartibga solingan bozor investorlar uchun xavfsizlikni ta'minlaydi va moliya sektorining barqarorligiga hissa qo'shadi. Natijalar: Singapur birjasi (SGX) mahalliy va xalqaro kompaniyalarni jalb qiladigan muvaffaqiyatli kapital bozorining misolidir. Bu moliyalashuv manbalarining diversifikatsiyasiga va iqtisodiy barqarorlikning kuchayishiga olib keldi.

Ushbu xalqaro tajribalar O'zbekistonga investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda muvaffaqiyatli yondashuvlarni o'rganish va tatbiq etish imkonini beradi. Jamoat-xususiy hamkorliklar, rivojlanish banklari va mustahkam kapital bozorlarini yaratish orqali O'zbekiston moliyalashtirish muhitini yaxshilash va iqtisodiy o'sishni rag'batlantirish imkoniyatiga ega. Bu tajribalar mamlakat iqtisodiyotining barqarorligini oshirish va investorlar uchun qulay sharoitlar yaratishda muhim rol o'ynaydi.

O'zbekiston investitsiya muhitini yaxshilash va iqtisodiy o'sishni ta'minlash uchun bir qator strategik qadamlar qo'yishi mumkin. Jamoat-xususiy hamkorlik (JXH) modellari joriy etilishi,

xususiy sektorni jamoat infratuzilma loyihalariga jalb qilish orqali davlat va xususiy sektor o'rtasidagi hamkorlikni kuchaytiradi. Bu, masalan, transport infratuzilmasi, yo'llar va ko'priklar qurilishi kabi loyihalarda xarajatlarni kamaytirish va sifatni oshirishga yordam beradi.

— Maxsus moliyaviy muassasalar, rivojlanish banklari yoki boshqa tashkilotlar orqali uzoq muddatli moliyalashuvni qulay shartlarda taqdim etish ham muhimdir. Bu muassasalar investorlar va kompaniyalar ehtiyojlariga mos xizmat ko'rsatishi kerak. Masalan, barqaror energiya yoki qishloq xo'jaligi sohalarida innovatsion loyihalarni moliyalashtirish uchun subsidiyalar taqdim etilishi mumkin.

— Boshqaruv jarayonlarining shaffofligini va samaradorligini yaxshilash uchun byurokratik to'siqlarni kamaytirish va raqamli jarayonlarni joriy etish zarur. E-hukumat yechimlari ruxsat berish jarayonlarini tezlashtiradi va investorlar uchun qulaylik yaratadi. Raqamli ruxsat berish tizimi orqali investorlar zaruriy ruxsatnomalarni onlayn tarzda olishlari va arizalarining holatini real vaqtda kuzatishlari mumkin.

— Huquqiy ramka shartlarini moslashtirish ham muhimdir. O'zbekistonda huquqiy islohotlar davom etmoqda, lekin xalqaro standartlarga moslashish jarayoni hali tugallanmagan. Investitsiya nizolarini hal qilishda arbitraj jarayonlarining joriy etilishi xorijiy investorlar uchun muhimdir, bu esa xorijiy investitsiyalarni himoya qilish bo'yicha xalqaro arbitraj markazlari bilan hamkorlik qilishni o'z ichiga oladi.

— Investitsiyalarni rag'batlantirish bo'yicha milliy reja ishlab chiqish ham zarur. O'zbekiston qishloq xo'jaligi va matbaa sohalarida katta salohiyatga ega. Ushbu sohalarga investitsiyalarni jalb qilish uchun soliq imtiyozlari taqdim etilishi mumkin, bu esa rivojlanayotgan mamlakatlarda investitsiya oqimini sezilarli darajada oshirishi mumkin.

— Infratuzilma va moliyaviy soha xizmatlarini kengaytirish ham muhimdir, chunki moliyaviy xizmatlarning rivojlanishi kapitalga kirishni osonlashtiradi va iqtisodiy o'sishni rag'batlantiradi. O'zbekistonda kichik va o'rta bizneslar uchun moliyaviy xizmatlar cheklangan, shuning uchun “crowdfunding” platformalarini rivojlantirish orqali startaplar va kichik bizneslar uchun kapitalga kirishni osonlashtirish mumkin.

Ushbu chora-tadbirlar O'zbekistonda investitsiya muhitini yaxshilash, investorlar uchun qulay sharoitlar yaratish va iqtisodiy o'sishni rag'batlantirishda muhim ahamiyatga ega, bu orqali mamlakatda barqaror iqtisodiy rivojlanishga erishish mumkin.

Xulosa: Ekonometrik tahlil shuni ko'rsatadiki, jamoat-xususiy hamkorliklar (JXH) va to'g'ridan-to'g'ri investitsiyalar investitsiya loyihalarining samaradorligi bilan sezilarli darajada ijobiy bog'langan. Bank kreditlari esa kam samaradorlikni ko'rsatmoqda, bu esa O'zbekistondagi yuqori foiz stavkalari va cheklovchi kredit shartlari bilan bog'liq bo'lishi mumkin. Obligatsiyalar esa rivojlanmagan kapital bozoridan kelib chiqib, kam ahamiyatga ega. Shuningdek, JXH va to'g'ridan-to'g'ri investitsiyalarni rag'batlantirish O'zbekistondagi investitsiya loyihalarining samaradorligini oshirish uchun umidli strategiya hisoblanadi. Bank kreditlarining kam samaradorligi moliya sektorini yanada isloh qilish zarurligini ko'rsatadi, bu esa kredit shartlarini yaxshilash va kapitalga kirishni osonlashtirishga yordam beradi. Shuningdek, funksional obligatsiya bozorini rivojlantirish moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiya qilishga yordam beradi.

Adabiyotlar ro'yxati

1. World Investment Report 2023 (https://unctad.org/publication/world-investment-report-2023).

2. Uzbekistan Financial Sector Reform Project, World Bank (2022).

3. Scaling Up Private Climate Finance in Emerging Markets.

4. Investment Climate Assessment: Uzbekistan. World Bank (2022).

5. Public-Private Partnerships in Uzbekistan: Opportunities and Challenges. Asian Development Bank. (2020).

6. Financing Infrastructure Development in Uzbekistan. Asian Development Bank (2020).

7. The Role of Foreign Direct Investment in Uzbekistan's Economic Development. ResearchGate (2019).