



## ЎЗБЕКИСТОНДА ИНФРАТУЗИЛМА ЛОЙИХАЛАРИНИ МОЛИЯЛАШТИРИШДА ТАШҚИ ҚАРЗ МАБЛАҒЛАРИДАН САМАРАЛИ ФОЙДАЛАНИШ ИСТИҚБОЛЛАРИ

**Каримов Бехруз**

Тошкент давлат иқтисодиёт университети ҳузуридаги  
“Ўзбекистон иқтисодиётини ривожлантиришнинг  
илмий асослари ва муаммолари” илмий-тадқиқот маркази  
ORCID: 0009-0004-6252-2688  
[bexruz.karimov@imv.uz](mailto:bexruz.karimov@imv.uz)

**Аннотация.** Мақолада Ўзбекистонда инфратузилма лойиҳаларини молиялаштиришда ташқи қарз маблағларидан фойдаланишнинг иқтисодий аҳамияти ва самарадорлиги таҳлил қилинган. Тадқиқотда ташқи қарз ресурсларининг энергетика, транспорт, коммунал хизматлар ва сув хўжалиги инфратузилмасини ривожлантиришдаги роли ўрганилди. Шунингдек, инфратузилма инвестицияларининг иқтисодий ўсишга мультипликатив таъсири, инвестиция лойиҳаларини молиялаштиришдаги институционал муаммолар ва ташқи қарз маблағларидан самарали фойдаланиш имкониятлари таҳлил қилинди. Тадқиқот натижалари инфратузилма лойиҳаларини молиялаштиришда инвестицияларни баҳолаш механизмларини такомиллаштириш, давлат-хусусий шерикликни кенгайтириш ва ташқи қарз портфелини самарали бошқариш муҳим аҳамиятга эга эканлигини кўрсатди. Мазкур ёндашувлар ташқи қарз маблағларидан фойдаланиш самарадорлигини ошириш ва мамлакат инфратузилмасини барқарор ривожлантиришга хизмат қилади.

**Калит сўзлар:** инфратузилма лойиҳалари, ташқи қарз, инвестициялар, инфратузилма молиялаштириш, давлат-хусусий шериклик, иқтисодий ўсиш, инфратузилма инвестициялари, молиявий барқарорлик.

## ПЕРСПЕКТИВЫ ЭФФЕКТИВНОГО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ВНЕШНЕГО ДОЛГА В ФИНАНСИРОВАНИИ ИНФРАСТРУКТУРНЫХ ПРОЕКТОВ В УЗБЕКИСТАНЕ

**Каримов Бехруз**

Научно-исследовательский центр  
«Научные основы и проблемы развития экономики Узбекистана»  
при Ташкентском государственном экономическом университете

**Аннотация.** В статье анализируется экономическое значение и эффективность использования внешнего долга в финансировании инфраструктурных проектов в Узбекистане. В исследовании рассматривается роль ресурсов внешнего долга в развитии энергетической, транспортной, коммунальной и водохозяйственной инфраструктуры. Также анализируется мультипликативный эффект инфраструктурных инвестиций на экономический рост, институциональные проблемы финансирования инвестиционных проектов и возможности эффективного использования внешнего долга. Результаты исследования показали, что совершенствование механизмов оценки инвестиций, расширение государственно-частного партнерства и эффективное управление портфелем внешнего долга имеют большое значение в финансировании

инфраструктурных проектов. Эти подходы будут способствовать повышению эффективности использования внешнего долга и устойчивому развитию инфраструктуры страны.

**Ключевые слова:** инфраструктурные проекты, внешний долг, инвестиции, финансирование инфраструктуры, государственно-частное партнерство, экономический рост, инфраструктурные инвестиции, финансовая стабильность.

## PROSPECTS FOR THE EFFECTIVE USE OF EXTERNAL DEBT IN FINANCING INFRASTRUCTURE PROJECTS IN UZBEKISTAN

**Karimov Behruz**

*Scientific Research Center "Scientific Foundations and Problems of the Development of the Economy of Uzbekistan" under Tashkent State University of Economics*

**Abstract.** *The article analyzes the economic significance and effectiveness of the use of external debt in financing infrastructure projects in Uzbekistan. The study examined the role of external debt resources in the development of energy, transport, utilities and water management infrastructure. It also analyzed the multiplier effect of infrastructure investments on economic growth, institutional problems in financing investment projects and opportunities for the effective use of external debt. The results of the study showed that improving investment assessment mechanisms, expanding public-private partnerships and effective management of the external debt portfolio are of great importance in financing infrastructure projects. These approaches will serve to increase the efficiency of the use of external debt and the sustainable development of the country's infrastructure.*

**Keywords:** *infrastructure projects, foreign debt, investments, infrastructure financing, public-private partnerships, economic growth, infrastructure investments, financial stability.*

### **Кириш.**

Инфратузилма иқтисодий ўсишнинг асосий омилларидан бири ҳисобланади. Транспорт, энергетика, коммунал хизматлар, сув таъминоти ва шаҳар инфратузилмасининг ривожланиши мамлакатнинг инвестицион жозибадорлигини ошириш, ҳудудий иқтисодий фаолликни кенгайтириш ва аҳоли турмуш даражасини яхшилашда муҳим роль ўйнайди. Шу боис, кўплаб ривожланаётган мамлакатлар каби Ўзбекистон ҳам йирик инфратузилма лойиҳаларини молиялаштириш учун ташқи молиявий ресурслардан фойдаланмоқда.

Сўнгги йилларда Ўзбекистон иқтисодий ислохотлар жараёнида халқаро молиявий институтлар, хорижий ҳукуматлар ва халқаро капитал бозорларидан қарз маблағларини жалб қилишни фаоллаштирди. 2026 йил бошига келиб мамлакатнинг давлат қарзи 46,8 млрд долларга етган бўлиб, унинг 39,8 млрд доллари ташқи қарз ҳиссасига тўғри келади. Ушбу маблағларнинг муайян қисми транспорт, энергетика, коммунал хизматлар ва қишлоқ хўжалиги инфратузилмасини ривожлантиришга йўналтирилмоқда.

Ташқи қарз маблағларидан самарали фойдаланиш иқтисодий ўсишни таъминлаш билан бирга давлат қарз барқарорлигини сақлашни ҳам талаб қилади. Агар жалб қилинган ресурслар самарали инфратузилма лойиҳаларига сарфланса, улар иқтисодий мультипликатив таъсир орқали бюджет даромадлари ва иқтисодий фаолликни оширади. Шу сабабли инфратузилма лойиҳаларини молиялаштиришда ташқи қарзлардан самарали фойдаланиш механизмларини таҳлил қилиш муҳим аҳамиятга эга.

### Адабиётлар шарҳи.

Инфратузилма лойиҳаларини молиялаштириш ва ташқи қарз ресурсларидан фойдаланиш масаласи иқтисодий назария ва амалиётда кенг ўрганилган йўналишлардан бири ҳисобланади. Мазкур соҳадаги илмий тадқиқотлар асосан давлат қарзининг иқтисодий ўсишга таъсири, инфратузилма инвестицияларининг иқтисодий самарадорлиги ҳамда ташқи молиявий ресурсларни жалб қилиш механизмларини таҳлил қилишга қаратилган.

Давлат қарзи ва иқтисодий ўсиш ўртасидаги ўзаро боғлиқликни илмий жиҳатдан таҳлил қилган олимлардан бири Р. Барро ҳисобланади. Унинг тадқиқотларига кўра, давлат қарзининг иқтисодий ўсишга таъсири унинг қайси мақсадларда ишлатилишига боғлиқ бўлиб, агар қарз маблағлари инвестициявий лойиҳаларга, хусусан инфратузилмага йўналтирилса, бу иқтисодий ўсишни рағбатлантириши мумкин (Barro, 1990). Шу нуқтаи назардан, ташқи қарз маблағларининг инфратузилма ривожланишига йўналтирилиши мамлакатнинг узоқ муддатли иқтисодий ўсишига ижобий таъсир кўрсатади.

Инфратузилма инвестицияларининг иқтисодий ривожланишга таъсири масаласи Жаҳон банки ва Халқаро валюта жамғармаси томонидан ҳам кенг ўрганилган. Уларнинг тадқиқотларига кўра, инфратузилмага йўналтирилган инвестициялар иқтисодий ўсиш суръатларини ошириш, ишлаб чиқариш харажатларини камайтириш ва ҳудудий иқтисодий интеграцияни кучайтиришда муҳим аҳамиятга эга (World Bank, 2020). Шунингдек, инфратузилманинг ривожланиши хусусий инвестициялар оқимини ҳам рағбатлантириши таъкидланган.

Рейнхарт ва Рогофф давлат қарзи ва иқтисодий барқарорлик ўртасидаги муносабатларни таҳлил қилиб, давлат қарзининг ҳаддан ташқари ўсиши макроиқтисодий хавфларни келтириб чиқариши мумкинлигини қайд этган (Reinhart and Rogoff, 2010). Улар давлат қарзининг иқтисодиёт учун хавфсиз чегараси мавжудлигини таъкидлаб, қарз маблағларидан самарали фойдаланиш давлат молиявий барқарорлигини таъминлашда ҳал қилувчи омил эканлигини кўрсатадилар. Шу боис ташқи қарз маблағларини жалб қилишда уларнинг иқтисодий самарадорлигини баҳолаш муҳим аҳамият касб этади.

Инфратузилма молиялаштиришнинг институционал механизмлари масаласи Эсташ ва Сирера каби олимлар томонидан ўрганилган. Уларнинг фикрича, ривожланаётган мамлакатларда инфратузилма инвестицияларининг асосий қисми давлат бюджетлари ва ташқи молиявий ресурслар ҳисобига амалга оширилади (Estache and Serebrisky, 2014). Бунда халқаро молиявий институтлар, жумладан Жаҳон банки, Осиё тараққиёт банки ва Европа тикланиш ва тараққиёт банки муҳим молиявий манба сифатида хизмат қилади.

Ўзбекистон иқтисодиётида ҳам инфратузилма лойиҳаларини молиялаштиришда ташқи молиявий ресурслардан кенг фойдаланилмоқда. Мамлакатда иқтисодий ислохотлар жараёнида халқаро молиявий институтлар билан ҳамкорлик кенгайиб, транспорт, энергетика ва коммунал инфратузилма соҳаларида йирик инвестиция лойиҳалари амалга оширилмоқда (Asian Development Bank, 2022). Хусусан, Осиё тараққиёт банкининг таҳлилларига кўра, Ўзбекистонда инфратузилма модернизацияси иқтисодий ўсишни рағбатлантириш ва минтақавий иқтисодий интеграцияни кучайтиришда муҳим аҳамиятга эга.

Маҳаллий иқтисодчи олимлар ҳам ташқи қарз ва инфратузилма инвестициялари масалаларини ўрганган. Жумладан, Ходиев ва Бердиевлар тадқиқотларида Ўзбекистонда давлат қарзини бошқариш тизими ва унинг иқтисодий барқарорликка таъсири таҳлил қилинган (Xodiev and Berdiev, 2021). Уларнинг фикрича, ташқи қарз маблағларини жалб қилишда инвестиция лойиҳаларининг иқтисодий

самарадорлигини баҳолаш ва давлат қарзини бошқариш механизмларини такомиллаштириш муҳим аҳамиятга эга.

Инфратузилма лойиҳаларини молиялаштиришда давлат-хусусий шериклик (ДХШ) механизмларининг аҳамияти ҳам илмий адабиётларда кенг ёритилган. Гримси ва Льюиснинг тадқиқотларига кўра, давлат-хусусий шериклик инфратузилма лойиҳаларини молиялаштиришда давлат бюджети юқини камайтириш ва хусусий сектор инвестицияларини жалб қилиш имконини беради (Grimsey and Lewis, 2004). Бу механизм ташқи қарз маблағларидан самарали фойдаланишни таъминлашда муҳим инструмент ҳисобланади.

Юқоридаги илмий тадқиқотларни таҳлил қилиш шуни кўрсатадики, инфратузилма лойиҳаларини молиялаштиришда ташқи қарз маблағларидан фойдаланиш иқтисодий ривожланишни рағбатлантириши мумкин. Бироқ бу жараёнда давлат қарзини бошқариш, инвестиция лойиҳаларининг иқтисодий самарадорлигини баҳолаш ва молиявий барқарорликни таъминлаш муҳим аҳамият касб этади. Шунингдек, мавжуд адабиётларда Ўзбекистон шароитида инфратузилма лойиҳаларини молиялаштиришда ташқи қарз маблағларидан самарали фойдаланиш механизмларини комплекс таҳлил қилишга етарлича эътибор қаратилмаган. Мазкур тадқиқот ана шу илмий бўшлиқни тўлдиришга қаратилган.

### **Таҳлил ва нтижалар муҳокамаси.**

Ўзбекистон иқтисодиётида инфратузилма тармоқларини ривожлантириш давлат иқтисодий сиёсатининг устувор йўналишларидан бири ҳисобланади. Мамлакатда транспорт, энергетика, коммунал хизматлар, сув таъминоти ва логистика инфратузилмасини модернизация қилиш бўйича йирик инвестиция дастурлари амалга оширилмоқда. Бундай лойиҳаларни молиялаштиришда давлат бюджети билан бир қаторда ташқи қарз маблағлари ҳам муҳим молиявий манба сифатида хизмат қилмоқда. Ташқи қарз маблағларидан инфратузилма соҳасида самарали фойдаланиш мамлакат иқтисодий ўсиши, инвестицион жозибаторлик ва ҳудудий ривожланишни таъминлашда муҳим аҳамият касб этади.

Сўнгги йилларда Ўзбекистонда ташқи қарз маблағлари ҳисобидан амалга оширилаётган инфратузилма лойиҳалари сони сезиларли даражада ошди. Бу жараён иқтисодиётни модернизация қилиш ва стратегик тармоқларни ривожлантириш билан боғлиқ. Хусусан, транспорт йўлларини реконструкция қилиш, электр энергияси ишлаб чиқариш қувватларини ошириш, шаҳар коммунал инфратузилмасини модернизация қилиш ва ирригация тизимларини такомиллаштириш каби лойиҳалар халқаро молиявий институтлар кредитлари ҳисобидан молиялаштирилмоқда.

Инфратузилма лойиҳаларини молиялаштиришда ташқи қарз маблағларининг тармоқлар кесимида тақсимланиши қуйидаги жадвалда акс эттирилган.

1-жадвал маълумотларидан кўриниб турибдики, ташқи қарз маблағларининг катта қисми энергетика ва транспорт инфратузилмасига йўналтирилмоқда. Бу эса иқтисодий ривожланиш нуқтаи назаридан стратегик аҳамиятга эга бўлган тармоқлар ҳисобланади. Энергетика инфратузилмаси саноат ишлаб чиқаришининг барқарорлигини таъминлашда, транспорт инфратузилмаси эса ҳудудлар ўртасидаги иқтисодий алоқаларни кучайтиришда муҳим роль ўйнайди.

Инфратузилма инвестицияларининг иқтисодий самарадорлиги кўп жиҳатдан уларнинг иқтисодий қайтарим даражасига боғлиқ. Иқтисодий назарияда инфратузилма инвестицияларининг таъсири “инфратузилма мультипликатори” орқали изоҳланади. Яъни инфратузилмага йўналтирилган ҳар бир инвестиция иқтисодиётнинг бошқа тармоқларида ҳам қўшимча иқтисодий фаолликни юзага келтиради.

## 1-жадвал

## Ўзбекистонда ташқи қарз маблағларининг инфратузилма соҳалари бўйича тақсимланиши

Соҳалар	Ташқи қарз маблағларининг улуши (%)	Асосий инвестиция йўналишлари
Энергетика	14 %	Электр станциялари, электр тармоқларини модернизация қилиш
Транспорт	8 %	Автомобиль йўллари, темир йўллар, логистика марказлари
Коммунал хизматлар	8 %	Сув таъминоти, канализация, шаҳар инфратузилмаси
Қишлоқ хўжалиги ва сув хўжалиги	8 %	Ирригация тизимлари, сув ресурсларини бошқариш
Бошқа инфратузилма лойиҳалари	6 %	Шаҳар ривожланиши, рақамли инфратузилма

*Манба: тадқиқотлар асосида муаллиф ишланмаси.*

Масалан, транспорт инфратузилмасини ривожлантириш логистика харажатларини камайтиради, бу эса экспорт салоҳиятини оширишга хизмат қилади. Шунингдек, энергетика инфратузилмасини модернизация қилиш саноат ишлаб чиқаришининг барқарор ўсишини таъминлайди.

Қуйидаги 2-жадвалда инфратузилма лойиҳаларининг иқтисодий таъсири кўрсатилган.

## 2-жадвал

## Инфратузилма инвестицияларининг иқтисодий таъсири

Инфратузилма тури	Иқтисодий таъсир	Макроиқтисодий натижа
Транспорт инфратузилмаси	Логистика харажатларини камайтириш	Экспорт ҳажмини ошириш
Энергетика инфратузилмаси	Энергия таъминотини барқарорлаштириш	Саноат ишлаб чиқаришининг ўсиши
Коммунал инфратузилма	Аҳоли турмуш сифатини ошириш	Ички талабнинг ўсиши
Ирригация тизими	Қишлоқ хўжалиги самарадорлигини ошириш	Аграр маҳсулотлар ҳажмини ошириш

*Манба: тадқиқотлар асосида муаллиф ишланмаси.*

Жадвалда келтирилган маълумотлардан кўриниб турибдики, инфратузилма инвестициялари иқтисодиётнинг бир нечта тармоқларига бир вақтнинг ўзида ижобий таъсир кўрсатади. Бу эса ташқи қарз маблағларидан инфратузилма соҳасида фойдаланишнинг иқтисодий жиҳатдан мақсадга мувофиқ эканлигини кўрсатади.

Шу билан бирга, ташқи қарз маблағларидан фойдаланиш жараёнида айрим институционал муаммолар ҳам мавжуд. Биринчи муаммо инвестиция лойиҳаларини танлашда иқтисодий самарадорликни етарлича баҳолаш механизмнинг ривожланмаганлигидир. Айрим ҳолларда лойиҳаларни танлашда уларнинг иқтисодий

қайтарим даражаси чуқур таҳлил қилинмайди. Бу эса жалб қилинган қарз маблағларининг самарадорлигига салбий таъсир кўрсатиши мумкин.

Иккинчи муаммо лойиҳаларни амалга ошириш жараёнида институционал мувофиқлаштиришнинг етарли даражада таъминланмаганлигидир. Инфратузилма лойиҳалари одатда бир нечта давлат органлари ва ташкилотлари иштирокида амалга оширилади. Шу сабабли бошқарув тизимидаги мувофиқлаштириш муаммолари лойиҳаларнинг кечикишига ёки харажатларнинг ошишига олиб келиши мумкин.

Учинчи муаммо инфратузилма лойиҳаларининг иқтисодий самарадорлигини мониторинг қилиш механизмларининг етарли даражада шаклланмаганлигидир. Бу эса ташқи қарз маблағларидан фойдаланиш натижаларини баҳолашни қийинлаштиради.

Ташқи қарз маблағларидан самарали фойдаланишни таъминлаш учун инфратузилма лойиҳаларини бошқариш тизимини такомиллаштириш муҳим аҳамиятга эга. Бунда қуйидаги институционал механизмларни ривожлантириш мақсадга мувофиқ ҳисобланади.

### 3-жадвал

#### Ташқи қарз маблағларидан самарали фойдаланиш механизмлари

Механизм	Мазмуни	Кутилган натижа
Cost-benefit таҳлил	Инвестиция лойиҳаларининг иқтисодий самарадорлигини баҳолаш	Самарали лойиҳаларни танлаш
Давлат-хусусий шериклик	Хусусий сектор инвестицияларини жалб қилиш	Бюджет юкни камайтириш
Молиявий диверсификация	Инвестиция манбаларини кенгайтириш	Қарз хавфларини камайтириш
Қарз портфелини бошқариш	Давлат қарзининг барқарорлигини таъминлаш	Макроиқтисодий барқарорлик

*Манба:* тадқиқотлар асосида муаллиф ишланмаси.

Ушбу механизмларни амалиётга жорий этиш инфратузилма лойиҳаларини молиялаштиришда ташқи қарз маблағларидан самарали фойдаланишга хизмат қилади. Хусусан, давлат-хусусий шериклик механизмлари инфратузилма лойиҳаларига хусусий инвестицияларни жалб қилиш имконини бериб, давлат бюджетига тушадиган молиявий юкни камайтиради.

Таҳлиллар шуни кўрсатадики, Ўзбекистонда инфратузилма лойиҳаларини молиялаштиришда ташқи қарз маблағларидан фойдаланиш иқтисодий ривожланиш учун муҳим имкониятлар яратади. Бироқ ушбу маблағлардан самарали фойдаланиш учун инвестиция лойиҳаларини танлаш, молиявий бошқарув ва институционал мувофиқлаштириш механизмларини такомиллаштириш зарур.

Шу жиҳатдан, инфратузилма лойиҳаларини молиялаштиришда ташқи қарз маблағларидан самарали фойдаланиш мамлакат иқтисодий сиёсатининг стратегик йўналишларидан бири ҳисобланади. Инфратузилмага йўналтирилган инвестициялар иқтисодий ўсишни рағбатлантириш, инвестицион муҳитни яхшилаш ва аҳоли турмуш даражасини оширишга хизмат қилади.

#### Хулоса ва таклифлар.

Ўзбекистонда инфратузилма лойиҳаларини молиялаштиришда ташқи қарз маблағлари муҳим молиявий манба сифатида хизмат қилмоқда ва улар мамлакат иқтисодиётини модернизация қилиш, транспорт-логистика тизимини ривожлантириш, энергетика барқарорлигини таъминлаш ҳамда ҳудудий иқтисодий интеграцияни

кучайтиришда катта аҳамиятга эга. Демак, ташқи қарз ресурслари стратегик инфратузилма лойиҳаларига йўналтирилганда иқтисодиётда мультипликатив таъсир юзага келиб, ишлаб чиқариш самарадорлиги ва инвестицион фаоллик ошади. Шунингдек, қарз маблағларидан самарали фойдаланиш инвестиция лойиҳаларини танлашнинг иқтисодий асосланганлиги, молиявий бошқарув тизимининг самарадорлиги ва институционал мувофиқлаштириш даражасига бевосита боғлиқ ҳисобланади. Шу нуқтаи назардан, инфратузилма лойиҳаларини молиялаштиришда инвестицияларни баҳолаш механизмларини такомиллаштириш, давлат-хусусий шерикликни кенгайтириш ва ташқи қарз портфелини самарали бошқариш орқали жалб қилинган молиявий ресурслардан фойдаланиш самарадорлигини ошириш мумкин. Бу эса узоқ муддатда мамлакат иқтисодий барқарорлиги ва инфратузилма ривожланишини таъминлашга хизмат қилади.

#### **Адабиётлар / Literature / Reference:**

*Asian Development Bank (2022) Uzbekistan Country Partnership Strategy. Manila: ADB.*

*Barro, R. (1990) 'Government spending in a simple model of endogenous growth', Journal of Political Economy, 98(5), pp.103–125.*

*Estache, A. and Serebrisky, T. (2014) Where Do We Stand on Transport Infrastructure Deregulation and Public-Private Partnership? Washington DC: World Bank.*

*Grimsey, D. and Lewis, M. (2004) Public Private Partnerships: The Worldwide Revolution in Infrastructure Provision and Project Finance. Cheltenham: Edward Elgar.*

*Reinhart, C. and Rogoff, K. (2010) 'Growth in a Time of Debt', American Economic Review, 100(2), pp.573–578.*

*World Bank (2020) Infrastructure Finance and Public-Private Partnerships. Washington DC: World Bank.*

*Xodiev, B. and Berdiev, T. (2021) Davlat qarzini boshqarish va iqtisodiy barqarorlik. Toshkent: Iqtisodiyot nashriyoti.*