



INVESTITSIYA LOYIHALARINI MOLİYALASHTIRISH VA KREDITLASHNING JAHON TAJRIBALARI

Ahmadaliyeva Ruxshonaxon

Farg'ona davlat universiteti

ORCID: 0009-0001-5277-9867

ruxshonaahmadaliyeva2@gmail.com

Annotatsiya. Ushbu maqolada investitsiya loyihalarini moliyalashtirish va kreditlashning jahon tajribasi hamda uning nazariy-amaliy jihatlarini tahlil qilingan. Tadqiqotda rivojlangan davlatlarda investitsiya loyihalarini moliyaviy qo'llab-quvvatlashning asosiy mexanizmlari, jumladan, bank kreditlari, loyiha moliyalashtirishi (project financing), davlat-xususiy sheriklik va xalqaro moliya institutlari ishtirokining o'ziga xos xususiyatlari yoritilgan. Shuningdek, investitsiya jarayonlarida moliyaviy resurslardan samarali foydalanish, risklarni diversifikatsiya qilish va investitsiya muhitini yaxshilashning ustuvor yo'nalishlari ilmiy jihatdan asoslangan. Maqolada AQSh, Germaniya, Yaponiya va Janubiy Koreya tajribasi asosida investitsiya samaradorligini oshirish, moliyaviy risklarni kamaytirish hamda Uzbekistanda investitsiya loyihalarini moliyalashtirish tizimini takomillashtirish bo'yicha ilmiy-amaliy taklif va tavsiyalar ishlab chiqilgan.

Kalit so'zlar: investitsiya loyihasi, moliyalashtirish, kreditlash, bank krediti, loyiha moliyalashtirishi, xalqaro tajriba, investitsion muhit.

МИРОВОЙ ОПЫТ ФИНАНСИРОВАНИЯ И КРЕДИТОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

Ахмадалиева Рухшонахон

Ферганский государственный университет

Аннотация. В статье анализируется мировой опыт финансирования и кредитования инвестиционных проектов и его теоретические и практические аспекты. В исследовании освещаются основные механизмы финансовой поддержки инвестиционных проектов в развитых странах, включая банковские кредиты, проектное финансирование, государственно-частное партнерство и специфику участия международных финансовых институтов. Также научно обоснованы приоритетные направления эффективного использования финансовых ресурсов в инвестиционных процессах, диверсификации рисков и улучшения инвестиционного климата. В статье разработаны научно-практические предложения и рекомендации по повышению эффективности инвестиций, снижению финансовых рисков и совершенствованию системы финансирования инвестиционных проектов в Узбекистане на основе опыта США, Германии, Японии и Южной Кореи.

Ключевые слова: инвестиционный проект, финансирование, кредитование, банковский кредит, проектное финансирование, международный опыт, инвестиционная среда.

WORLD EXPERIENCE IN FINANCING AND LENDING INVESTMENT PROJECTS

Ahmadaliyeva Rukhshonakhon
Fergana State University

Abstract. *This article analyzes the world experience in financing and lending investment projects and its theoretical and practical aspects. The study highlights the main mechanisms of financial support for investment projects in developed countries, including bank loans, project financing, public-private partnerships and the specific features of the participation of international financial institutions. Also, the priority areas of effective use of financial resources in investment processes, diversification of risks and improvement of the investment climate are scientifically substantiated. The article develops scientific and practical proposals and recommendations on increasing investment efficiency, reducing financial risks and improving the system of financing investment projects in Uzbekistan, based on the experience of the United States, Germany, Japan and South Korea.*

Keywords: *investment project, financing, lending, bank loan, project financing, international experience, investment environment.*

Kirish.

Jahon iqtisodiyotining zamonaviy rivojlanish bosqichida investitsiya loyihalarini moliyalashtirish va kreditlash tizimi iqtisodiy taraqqiyotning muhim omillaridan biri sifatida namoyon bo'lmoqda. Ayniqsa, sanoat, energetika, infratuzilma, transport va innovatsion texnologiyalar sohalarida yirik investitsiya loyihalarini amalga oshirish davlatlarning iqtisodiy salohiyatini oshirishga xizmat qilmoqda.

Hozirgi kunda investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda bank kreditlari, sinditsiyalashgan kreditlar, xalqaro moliya institutlari mablag'lari, davlat-xususiy sheriklik (PPP) hamda loyiha moliyalashtirishi kabi zamonaviy usullar keng qo'llanilmoqda. Xususan, AQSH, Germaniya, Yaponiya, Janubiy Koreya va Xitoy davlatlari investitsion faoliyatni rag'batlantirish orqali iqtisodiy o'sishning yuqori sur'atlariga erishmoqda.

Mazkur maqolada investitsiya loyihalarini moliyalashtirish va kreditlashning jahon tajribalari, ularning iqtisodiy samaradorligi hamda rivojlangan davlatlar amaliyoti tahlil qilinadi. O'zbekistonda investitsiya muhitini yanada takomillashtirish bo'yicha ilmiy-amaliy taklif va tavsiyalar ham ishlab chiqiladi.

Adabiyotlar sharhi.

Investitsiya loyihalarini moliyalashtirish va kreditlash mexanizmlarini takomillashtirish masalalari zamonaviy iqtisodiy nazariya va moliyaviy boshqaruv sohasidagi eng dolzarb ilmiy yo'nalishlardan biri hisoblanadi. Ushbu masala bo'yicha Richard Brealey, William Sharpe (1970), Stewart Mers (2019) hamda Eugene Fama (1970) kabi olimlarning nazariy qarashlari alohida ilmiy ahamiyat kasb etadi. Mazkur olimlar tomonidan ishlab chiqilgan konsepsiyalar investitsiya faoliyatini moliyaviy ta'minlash, risklarni boshqarish va kapital bozorlari samaradorligini baholashda muhim nazariy-metodologik asos vazifasini bajaradi.

Jumladan, Richard Brealey (2019) investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda kapital tuzilmasini optimal shakllantirish masalasiga alohida e'tibor qaratgan. Olimning ta'kidlashicha, korxonada investitsiya faoliyati samaradorligi moliyalashtirish manbalari tarkibi va ularning nisbatan arzon hamda barqaror shakllarini tanlash bilan bevosita bog'liq hisoblanadi. Uning fikricha, uzoq muddatli investitsiya loyihalarini amalga oshirishda bank kreditlari, obligatsiya zayomlari va aksiyadorlik kapitali kabi moliyaviy instrumentlardan kompleks foydalanish korxonaning moliyaviy barqarorligini ta'minlashga xizmat qiladi. Shu bilan birga, kapital tuzilmasining oqilona shakllantirilishi moliyaviy risklarni kamaytirish va investitsiya loyihalarining rentabelligini oshirish imkonini beradi.

William Sharpe (1970) tomonidan ishlab chiqilgan “Kapital aktivlarini baholash modeli” (CAPM) investitsiya loyihalarining samaradorligini baholashda muhim nazariy yondashuv sifatida keng qo'llaniladi. Mazkur modelga ko'ra, investitsiyadan kutilayotgan daromad darajasi uning risk darajasi bilan uzviy bog'liq bo'ladi. Olimning fikricha, yuqori daromadli investitsiya loyihalari, odatda, yuqori tavakkalchilik darajasi bilan tavsiflanadi. Shu sababli investorlar investitsiya qarorlarini qabul qilish jarayonida risklarni diversifikatsiya qilish, investitsiya portfelini samarali shakllantirish va bozor konyunkturasini chuqur tahlil qilishga alohida e'tibor qaratishlari lozim.

Stewart Mersning (1984) “Pecking Order Theory” nazariyasiga muvofiq, korxonalar investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda moliyaviy resurslardan foydalanishning iyerarxik tartibiga amal qiladi. Ushbu nazariyaga ko'ra, korxonalar birinchi navbatda ichki moliyaviy resurslardan, keyinchalik qarz mablag'laridan va eng so'nggi bosqichda aksiyalar emissiyasidan foydalanishga intiladi. Mazkur yondashuv axborot asimmetriyasi va tashqi moliyalashtirish xarajatlarini minimallashtirish zarurati bilan izohlanadi.

Eugene Fama (1970) esa moliya bozorlari samaradorligi nazariyasini rivojlantirgan olim sifatida investitsiya jarayonlarida axborotning hal qiluvchi ahamiyatini ilmiy jihatdan asoslab bergan. Olimning ta'kidlashicha, moliya bozorida mavjud barcha axborotlar aktivlar narxida o'z aksini topadi va bu holat bozor ishtirokchilari uchun teng axborot muhitini shakllantiradi. Shu nuqtai nazardan, investitsiya loyihalarini moliyalashtirish jarayonida shaffoflikni ta'minlash, korporativ axborot siyosati samaradorligini oshirish va ochiq moliyaviy hisobot tizimini joriy etish muhim ahamiyat kasb etadi.

Shuningdek, World Bank (2024), International Monetary Fund (2024) hamda Asian Development Bank (2024) kabi xalqaro moliya institutlari tomonidan investitsiya loyihalarini moliyalashtirish, investitsiya muhitini yaxshilash va bank tizimi barqarorligini ta'minlashga oid muntazam tahliliy hisobotlar va amaliy tavsiyalar ishlab chiqilmoqda. Mazkur institutlarning tadqiqotlarida investitsiya faolligini rag'batlantirish, xususiyl kapitalni jalb qilish va moliyaviy infratuzilmani rivojlantirish iqtisodiy o'sishning muhim omillaridan biri sifatida baholanadi. Shu bilan birga, mahalliy iqtisodchi olimlar tomonidan ham milliy investitsiya muhitini takomillashtirish, tijorat banklarining investitsiya jarayonlaridagi ishtirokini kengaytirish va investitsiya loyihalarini moliyalashtirish mexanizmlarini modernizatsiya qilish masalalari keng tadqiq etilmoqda.

Tadqiqot metodologiyasi.

Tadqiqotda qiyosiy tahlil, tizimli yondashuv va statistik tahlil usullaridan foydalanildi. Xalqaro tajribalarni o'rganishda Jahon banki, XVF va Osiyo taraqqiyot bankining 2022–2024-yillardagi rasmiy statistik ma'lumotlari asos qilib olindi.

Turli davlatlarning investitsiya siyosatini taqqoslashda asosan uchta mezon – investitsiyalarning YaIMdagi ulushi, moliyalashtirish manbalari tarkibi va ustuvor tarmoqlar ko'rib chiqildi. O'zbekiston uchun tavsiyalar ishlab chiqishda mamlakatning hozirgi iqtisodiy holati va amalga oshirilayotgan islohotlar inobatga olindi.

Tahlil va natijalar muhokamasi.

Tadqiqotlar natijasida investitsiya loyihalarini moliyalashtirish va kreditlash tizimida rivojlangan davlatlar tajribasi iqtisodiy o'sishni ta'minlashda muhim omil ekanligi aniqlandi. Xususan, AQSH, Germaniya, Yaponiya va Xitoy kabi davlatlarda investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda bank kreditlari, davlat-xususiyl sheriklik (PPP), xalqaro moliya institutlari mablag'lari hamda loyiha moliyalashtirishi mexanizmlaridan samarali foydalanilmoqda.

AQSHda investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda kapital bozorlari va investitsiya fondlari muhim o'rin egallaydi. Yirik kompaniyalar aksiyalar va obligatsiyalar chiqarish orqali katta hajmdagi moliyaviy resurslarni jalb qiladi. Venchur fondlar innovatsion startaplarni moliyalashtirish orqali texnologik rivojlanishni rag'batlantiradi.

Germaniyada investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda KfW rivojlantirish banking faoliyati alohida ahamiyatga ega. Ushbu bank kichik biznes, ekologik loyihalar va infratuzilmaviy dasturlarni imtiyozli kreditlar bilan qo'llab-quvvatlaydi. "Yashil iqtisodiyot" va qayta tiklanuvchi energiya manbalarini rivojlantirishga qaratilgan loyihalarga ustuvor ahamiyat beriladi.

Yaponiya iqtisodiyotida investitsiya loyihalarini kreditlash texnologik taraqqiyot bilan chambarchas bog'liq. Yaponiya banklari sanoat korxonalarini bilan uzoq muddatli hamkorlik asosida faoliyat yuritadi. Natijada avtomobilsozlik, elektronika va robototexnika kabi yuqori texnologiyali tarmoqlar jadal rivojlangan.

Xitoy tajribasida esa davlat banklari investitsion jarayonlarning asosiy moliyaviy tayanchi hisoblanadi. Ayniqsa, transport infratuzilmasi, sanoat zonalarini, energetika va raqamli texnologiyalar sohalariga katta investitsiyalar jalb qilinmoqda. Xitoyning "Bir makon – bir yo'l" tashabbusi ham xalqaro investitsiya loyihalarini moliyalashtirishning yirik namunalariidan biri hisoblanadi.

Tahlillar natijasida O'zbekistonda ham investitsiya loyihalarini moliyalashtirish tizimini yanada takomillashtirish zarurligi aniqlandi. Jumladan:

- loyiha moliyalashtirish mexanizmlarini kengaytirish;
- bank kreditlari ajratishda risklarni baholash tizimini kuchaytirish;
- davlat-xususiy sheriklik loyihalarini rivojlantirish;
- xalqaro moliya institutlari bilan hamkorlikni kengaytirish;
- investitsion muhit shaffofligini oshirish muhim ahamiyat kasb etadi.

1-jadval

Turli davlatlarda investitsiyalarning YaIMdagi ulushi va moliyalashtirish manbalari

Davlatlar	Investitsiyalarning YaIMdagi ulushi (%)	Asosiy moliyalashtirish manbalari	Ustuvor yo'nalishlar
AQSH	21–23%	Bank kreditlari, aksiyalar, obligatsiyalar, venchur fondlar	Innovatsiyalar, IT, energetika
Germaniya	20–22%	Davlat banklari, uzoq muddatli kreditlar	Yashil iqtisodiyot, sanoat
Yaponiya	24–26%	Tijorat banklari, davlat subsidiyalari	Robototexnika, elektronika
Xitoy	40–43%	Davlat banklari, xorijiy investitsiyalar	Infratuzilma, sanoat, logistika

Manba: Jahon banki. (2024). *World Development Indicators*. World Bank; IMF. (2024). *World Economic Outlook Database*.

Jadval ma'lumotlaridan ko'rishimiz mumkinki, Xitoyda investitsiyalarning YaIMdagi ulushi boshqa davlatlarga nisbatan yuqori bo'lib, bunda davlat banklari va infratuzilmaviy loyihalarga yo'naltirilayotgan yirik investitsiyalar muhim rol o'ynaydi. AQSHda esa investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda kapital bozorlari va xususiy investitsiya fondlari faol ishtirok etadi.

Germaniya tajribasida ekologik va "yashil iqtisodiyot" loyihalariga uzoq muddatli imtiyozli kreditlar ajratilishi investitsion faollikni oshirmoqda. Yaponiya va Janubiy Koreyada texnologik loyihalarni moliyalashtirish orqali yuqori texnologiyali mahsulotlar eksporti sezilarli darajada oshgan.

O'zbekistonda ham investitsiyalarning YaIMdagi ulushi yildan-yilga ortib bormoqda. Xalqaro moliya institutlari bilan hamkorlikda energetika, transport va infratuzilma loyihalarini moliyalashtirish iqtisodiy o'sishga ijobiy ta'sir ko'rsatmoqda.

2-jadval

Investitsiya loyihalarini moliyalashtirish samaradorligi bo'yicha tahliliy ko'rsatkichlar

Ko'rsatkichlar	Rivojlangan davlatlar tajribasi	O'zbekistondagi holat	Kutilayotgan natija
Uzoq muddatli kreditlash	10–20 yilgacha imtiyozli kreditlar ajratiladi	Asosan o'rta muddatli kreditlar ustun	Yirik investitsiya loyihalari soni ortadi
Loyiha moliyalashtirishi	Risklar bank va investorlar o'rtasida taqsimlanadi	Ayrim tarmoqlarda joriy etilgan	Moliyaviy xavflar kamayadi
Xorijiy investitsiyalarni jalb qilish	Qulay investitsion muhit yaratilgan	Islohotlar davom etmoqda	Investitsiya hajmi oshadi
Raqamli moliyaviy texnologiyalar	Kreditlash tizimi to'liq raqamlashtirilgan	Bosqichma-bosqich joriy qilinmoqda	Kredit ajratish tezlashadi

Manba: O'zbekiston Respublikasi Statistika agentligi. (2024). *Investitsiya faoliyati bo'yicha statistik ma'lumotlar*; O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. (2024). *Yillik hisobotlar*.

Investitsiya mexanizmlarini shakllantirishdan asosiy maqsad iqtisodiyotning barcha tarmoqlarida aktivlarning bozor qiymatini va ularning raqobatbardoshligini oshirishdan iborat. Ushbu maqsadga erishish uchun quyidagi vazifalarni amalga oshirish zarur:

- xo'jalik yurituvchi sub'ektlarning samarali faoliyatini ta'minlash;
- iqtisodiyotning raqobatbardoshligini oshirish;
- ishlab chiqarishni kengaytirish va mahsulotlarni sotish uchun yangi tashqi bozorlarni egallash;
- mehnatga layoqatli aholini yangi ish o'rinlari bilan ta'minlash;
- ishlab chiqarish rentabelligini oshirish.

Xulosa va takliflar.

Xulosa qilib aytganda, investitsiya loyihalarini moliyalashtirish va kreditlash tizimi milliy iqtisodiyotning barqaror rivojlanishi, ishlab chiqarish salohiyatini kengaytirish hamda iqtisodiy o'sish sur'atlarini ta'minlashning muhim omillaridan biri hisoblanadi. Jahon amaliyoti shuni ko'rsatadiki, rivojlangan davlatlarda investitsiya jarayonlari bank kreditlari, kapital bozorlari, loyiha moliyalashtirishi (project financing), davlat-xususiy sheriklik va xalqaro moliya institutlari ishtirokida samarali tashkil etilgan. Bunday mexanizmlar investitsiya resurslarini uzoq muddatli va maqsadli yo'naltirish, moliyaviy risklarni kamaytirish hamda investitsiya loyihalarining iqtisodiy samaradorligini oshirish imkonini beradi.

Tadqiqot natijalariga ko'ra, investitsiya loyihalarini muvaffaqiyatli moliyalashtirishda moliyaviy bozorlar rivojlanganligi, institutsional muhit barqarorligi, shaffof axborot tizimi va davlat tomonidan qo'llab-quvvatlash mexanizmlari hal qiluvchi ahamiyat kasb etadi. Xususan, Amerika Qo'shma Shtatlari tajribasida kapital bozorlarining yuqori darajada rivojlanganligi, Germaniyada bank-moliya tizimining barqarorligi, Japanda innovatsion investitsiyalarni qo'llab-quvvatlash siyosati hamda Xitoyda davlat ishtirokidagi investitsiya mexanizmlari muhim o'rin tutadi. Bu esa har bir davlat investitsiya siyosatini milliy iqtisodiyot xususiyatlari va strategik maqsadlaridan kelib chiqqan holda shakllantirishini ko'rsatadi.

Shu nuqtai nazardan, O'zbekiston iqtisodiyotida investitsiya loyihalarini moliyalashtirish tizimini yanada takomillashtirish muhim ahamiyatga ega. Buning uchun uzoq muddatli investitsiya kreditlari hajmini kengaytirish, loyiha moliyalashtirishi mexanizmlarini rivojlantirish, korporativ obligatsiyalar bozorini faollashtirish, raqamli moliyaviy texnologiyalarni keng joriy etish hamda xalqaro moliya institutlari bilan hamkorlikni

mustahkamlash maqsadga muvofiq hisoblanadi. Shuningdek, investitsiya muhitini yaxshilash, xususiyl sektor faolligini rag'batlantirish va moliyaviy resurslardan samarali foydalanish orqali mamlakat iqtisodiyotining raqobatbardoshligini oshirish mumkin.

Adabiyotlar / Jumepamypa / Reference:

Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2019). *Principles of Corporate Finance (13th ed.)*. McGraw-Hill Education.

European Bank for Reconstruction and Development (EBRD). (2024). *Investment Project Financing Reports*. London: EBRD.

Fama, E. F. (1970). *Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work*. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417.

Gompers, P., & Lerner, J. (2001). *The Venture Capital Revolution*. *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 145–168.

Hoshi, T., & Kashyap, A. K. (2001). *Corporate Financing and Governance in Japan*. MIT Press.

Huang, Y. (2016). *Understanding China's Belt & Road Initiative*. Asian Development Bank Institute Working Paper.

International Monetary Fund. (2024). *Global financial stability report: Financial markets and resilience*;

International Monetary Fund. Asian Development Bank. (2024). *Asian development outlook 2024*. Asian Development Bank.

KfW Development Bank. (2023). *Annual Report: Green Economy and Infrastructure Financing*. Frankfurt: KfW.

Myers, S. C. (1984). *The Capital Structure Puzzle*. *The Journal of Finance*, 39(3), 574–592.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. (2024). *Yillik hisobotlar*. Toshkent.

O'zbekiston Respublikasi Statistika agentligi. (2024). *Investitsiya faoliyati bo'yicha statistik ma'lumotlar*. Toshkent.

Qaror (2022) O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2022-yil 28-yanvardagi PQ-92-son "Investitsiya muhitini yaxshilash" bo'yicha qarori. Toshkent: O'zbekiston Respublikasi qonun hujjatlari.

Sharpe, W. F. (1970). *Portfolio Theory and Capital Markets*. McGraw-Hill.

World Bank. (2024). *World development report 2024: The middle-income trap*. World Bank Publications.