

		yondashuvlarini joriy etish; alternativ investorlarni jalb qilish.	chiqariladi, rentabellik ko'rsatkichlari yaxshilanadi.
--	--	--	--

Jadvaldagi rasmiy bazaviy ko'rsatkichlar Markaziy bankning NPL statistikasi, moliyaviy barqarorlik/yillik hisobotlari hamda regulyativ hujjatlariga tayanadi; "kutlayotgan effekt" ustuni esa regulyator yo'l xaritasida belgilangan islohotlar mantiqi asosida ssenariy sifatida baholangan.

Tadqiqotning asosiy xulosasi shundan iboratki, O'zbekistonda NPL ulushi 2025–2026 davrida pasaygan bo'lsa-da, NPL boshqaruvining sifat ko'rsatkichlari tizimli mustahkamlashni talab etadi. NPL qoplash koeffitsiyentining 2023-yil yakunida 37% gacha pasaygani bank tizimining yo'qotishlarni qoplash imkoniyati zaiflashganini ko'rsatadi. Bu holat NPL pasayishi bilan bir vaqtda ham ehtiyotkor prudensial siyosat zarurligini asoslaydi.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati:

O'zbekiston Respublikasining "Banklar va bank faoliyati to'g'risida"gi Qonuni. Qonunning yangi tahriri, 2023-yil 17-iyul.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki boshqaruvining "Tijorat banklarida aktivlar sifatini tasniflash va aktivlar bo'yicha ehtimoliy yo'qotishlarni qoplash uchun zaxiralar shakllantirish hamda ulardan foydalanish tartibi to'g'risida nizom"i, 2696-son, 2015-yil 14-iyul.

Akramova, N. (2025). Tijorat banklarida muammoli kreditlarni boshqarish amaliyoti tahlili. Green Economy and Development.

Karshiyev, A. (2025). Tijorat banklari muammoli kreditlarining likvidlilikka ta'siri. Yashil iqtisodiyot va taraqqiyot.

Cerruti, C., Cruikshank, E. D., Julià, J. M., Martínez, A. F., & Sánchez Saché, M. (2019). DARP—Creating Distressed Assets Markets: Lessons Learned Since the Global Financial Crisis and Opportunities for Investors in Emerging Markets Today. IFC / PPIAF.

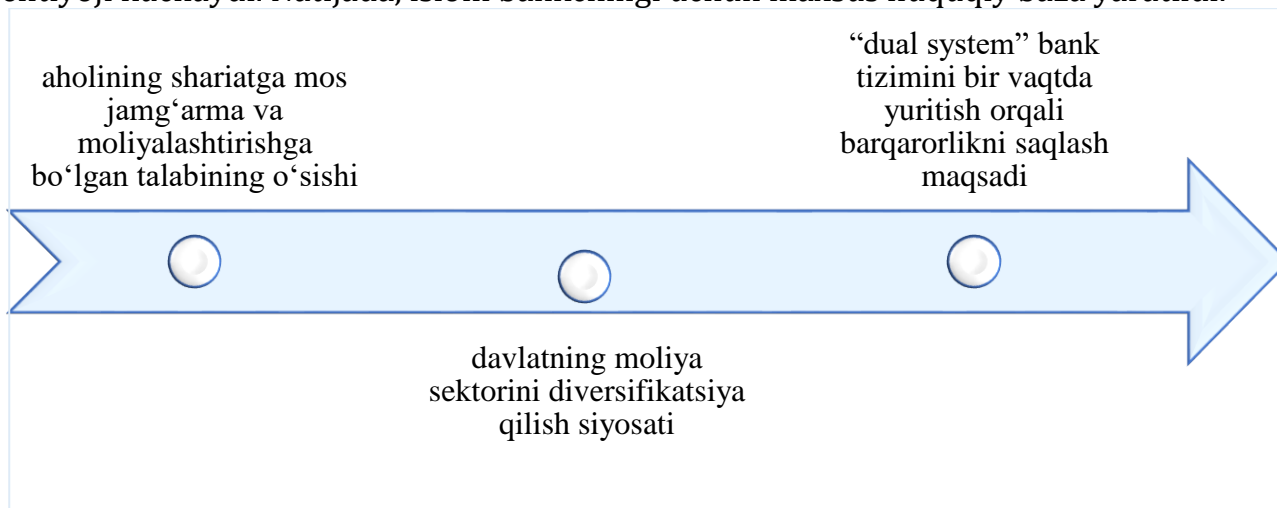
Plikas, J. H., Kenourgios, D., & Savvakis, G. A. (2024). COVID-19 and Non-Performing Loans in Europe. Journal of Risk and Financial Management, 17(7), 271.

MALAYZIYADA ISLOM MOLIYASI EKOTIZIMI EVOLYUTSIYASI

*DSc, prof. **Astanakulov Olim Tashtemirovich**
O'zbekiston xalqaro islomshunoslik akademiyasi
Berdaliyeva Muxabbatxon Zayniddin qizi
Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti huzuridagi
"O'zbekiston iqtisodiyotini rivojlantirishning ilmiy
asoslari va muammolari" ilmiy-tadqiqot markazi,
O'zbekiston xalqaro islomshunoslik akademiyasi*

Malayziya islom moliya ekotizimi yagona integratsiyalashgan model hisoblanadi. Ushbu tizim Bank Negara Malaysia hamda Shariah Advisory Council orqali normativ va shariat nazorati bilan qo'llab-quvvatlanadi. Islom pul bozori va rivojlangan sukuk infratuzilmasi likvidlikni ta'minlab, bozor barqarorligini kuchaytiradi. Natijada, Malayziya global sukuk bozorida yetakchi o'rinni egallagan va islom moliyasini institutsional darajada muvaffaqiyatli shakllantirgan davlat sifatida e'tirof etiladi. Malayziyada islom moliyasi amaliyotining dastlabki institutsional ko'rinishi Pilgrims Savings Corporation tashkil etilishi bilan bog'liq bo'lib, u 1962-yil avgust oyida ro'yxatdan o'tgan. Mazkur tuzilma keyinchalik haj safariga tayyorgarlik ko'ruvchi

aholining mablag'larini ribodan xoli holda jamg'arish va investitsiya qilish mexanizmini yaratdi. Pilgrims Savings Corporation 1963-yil 30-sentabrda ishga tushirilgani qayd etilgan. Keyingi institutsional rivojlanish bosqichida Pilgrims Affairs Office bilan integratsiya amalga oshirilib, 1969-yilda "Pilgrims Management and Fund Board" tashkil etilgan³⁰³. Ushbu model keng ma'noda Tabung Haji haj jamg'armasi institutining iqtisodiy va shariatga mos moliyaviy mexanizm sifatida shakllanishiga asos bo'ldi hamda keyinchalik islom bankchiligi uchun ijtimoiy ishonch va amaliy tajriba bo'ldi³⁰⁴. 1970-1980-yillarga kelib, islom moliyasini mustaqil bank tizimi darajasiga ko'tarish ehtiyoji kuchaydi. Natijada, islom bankchiligi uchun maxsus huquqiy baza yaratildi.



1-rasm. Islom moliyasini rivojlantirish motivlari³⁰⁵

Malayziyada islom bankchiligi institutsional bosqichga o'tishi Islamic Banking Act 1983 bilan bog'liq³⁰⁶. BNM Bank Negara Malaysia rasmiy manbalarida ham Bank Islam Malaysia Berhad "BIMB" 1983-yilda, mazkur akt asosida tashkil etilgani qayd etiladi³⁰⁷. BIMBning ochilishi Malayziyada to'liq islom banki modelini amaliyotga kiritib, keyinchalik boshqa banklarda "islomiy darcha" xizmatlari rivojlanishiga zamin yaratdi. Islom sug'urtasi takaful bozorining huquqiy asosi Takaful Act 1984³⁰⁸ bilan belgilandi. Birinchi takaful operatori Takaful Malaysia kompaniyasi ham 1984-yil noyabrda tashkil etilgan³⁰⁹ va 1985-yilda takaful operatsiyalari boshlangan³¹⁰. Bu bosqich islom moliyasining "bank va sug'urta" segmentlarini birgalikda shakllantirib, ekotizimning to'liq ishlashiga xizmat qildi. Islom banklari faoliyati uchun muhim shartlardan biri likvidlikni boshqarish mexanizmi hisoblanadi. Malayziyada bu masala Islamic Interbank Money Market (IIMM) orqali institutsional hal qilindi. BNM ma'lumotiga ko'ra, "IIMM" dunyodagi birinchi islom pul bozorini joriy etish bo'yicha yo'riqnomalar 1993-yil 18-

³⁰³ <https://journals.iium.edu.my/iibf-journal/index.php/jif/article/download/484/207/1328>

³⁰⁴ https://ieaoi.ir/files/site1/pages/ketab/english_book/63.pdf

³⁰⁵ Mualliflar ishlanmasi.

³⁰⁶ Laws of Malaysia (1983) Islamic Banking Act 1983. Available at: https://www.commonlii.org/my/legis/consol_act/iba1983131/

³⁰⁷ <https://www.bnm.gov.my/-/assistant-governor-dr.-awang-adek-s-paper-at-the-international-conference-on-islamic-economics-in-the-21st-century>

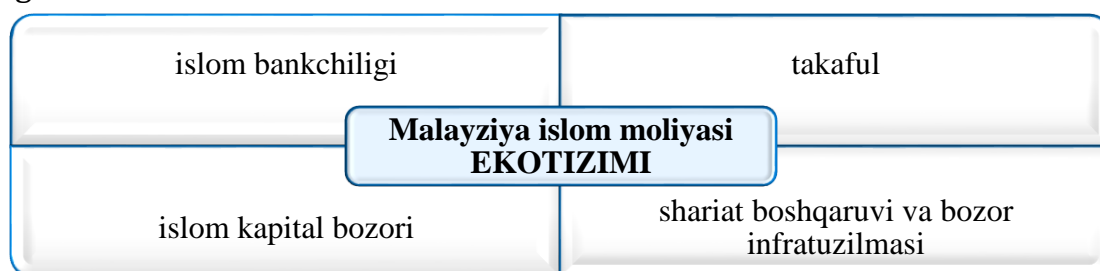
³⁰⁸ Laws of Malaysia (1984) Takaful Act 1984. Available at: https://www.commonlii.org/my/legis/consol_act/ta198486/

³⁰⁹ <https://www.bnm.gov.my/documents/20124/792371/booklet.en.pdf>

³¹⁰ <https://www.takaful-malaysia.com.my/en/about-us/background/>

dekabrda chiqarilgan, IIMM esa 1994-yil 3-yanvarda ishga tushirilgan³¹¹. Shu tariqa Malayziya islom bankchiligining asosiy operatsion muammosi bo'lgan qisqa muddatli likvidlikni boshqarish infratuzilmasini yaratdi.

Malayziya modelining eng kuchli institutsional jihatlaridan biri markazlashgan shariat organi hisoblanadi. BNM rasmiy sahifasiga ko'ra, Shariah Advisory Council (SAC) 1997-yil may oyida eng yuqori shariat organi sifatida tashkil etilgan³¹². Keyinchalik SACning vakolatlari Central Bank of Malaysia Act 2009 orqali mustahkamlangan: SAC islom moliyasi masalalarida shariatga muvofiqlikni aniqlash bo'yicha vakolatli organ hisoblanadi³¹³. Malayziyada islom moliyaviy institutlarini tartibga solishning zamonaviy bosqichi Islamic Financial Services Act 2013 (IFSA 2013) bilan bog'liq. BNM rasmiy manbalarida FSA 2013 va IFSA 2013ning kuchga kirishi regulyator tizim yangi bosqichga o'tganini bildirishi qayd etiladi³¹⁴. IFSA 2013 konseptual jihatdan shariat muvofiqligini boshqaruv-jarayon-nazorat zanjiri bo'yicha uzluksiz ta'minlashga qaratilgan.



2-rasm. Malayziya islom moliyasi ekotizimi³¹⁵

Malayziya islom moliyasi ekotizimi odatda 4 ta yirik blokdan tarkib topadi, bular islom bankchiligi, takaful, islom kapital bozori (sukuk va shariatga mos aksiyalar va fondlar), shariat boshqaruvi va bozor infratuzilmasi (SAC, standartlar, pul bozori, to'lov tizimlari, huquqiy-qarorlar) hisoblanadi. Malayziya amaliyoti islom banklarini alohida institut sifatida yaratish bilan cheklanmay, an'anaviy banklar doirasida ham islomiy xizmatlarni bosqichma-bosqich kengaytirish "dual banking system" orqali bozorni chuqurlashtirdi. Bu yondashuv islomiy moliyalashtirish mahsulotlari va depozit mexanizmlarini ommaviylashtirishga, shuningdek, risklarni diversifikatsiya qilishga xizmat qildi. Takaful ekotizimda nafaqat sug'urta funksiyasini, balki aholining moliyaviy xavfsizligini oshiruvchi ijtimoiy instrument rolini ham bajaradi. Takaful operatorlarining kengayishi, retakaful va standartlashtirilgan shariat nazorati ekotizim barqarorligini kuchaytirdi. Malayziya islom kapital bozori, xususan sukuk bozorida global miqyosda yetakchi o'rinni egallagan. Sukuk bozoridagi ulushga doir aniq raqam sifatida Fitch Ratings 2025-yilgi tahlilida Malayziya 2024-yil yakunida global sukuk bozorida 36% ulushga ega ekani ko'rsatiladi³¹⁶. Bu raqam Malayziyaning sukuk bo'yicha moliyaviy markaz sifatidagi institutsional ustunligini ifodalaydi. Malayziya tajribasida

³¹¹ <https://financialmarkets.bnm.gov.my/islamic-instruments>

³¹² <https://www.bnm.gov.my/shariah-advisory-council>

³¹³ <https://www.bnm.gov.my/documents/20124/277ebcd5-9c21-209b-3984-170ba28351d6>

³¹⁴ Bank Negara Malaysia (2013) Financial Services Act 2013 and Islamic Financial Services Act 2013 come into force. Available at: <https://www.bnm.gov.my/-/financial-services-act-2013-and-islamic-financial-services-act-2013-come-into-force>

³¹⁵ Mualliflar ishlanmasi.

³¹⁶ Fitch Ratings (2025) Malaysia's debt capital market likely to slow on fiscal consolidation; sukuk leadership sustained. Available at: <https://www.fitchratings.com/research/non-bank-financial-institutions/malaysias-debt-capital-market-likely-to-slow-on-fiscal-consolidation-sukuk-leadership-sustained-19-03-2025>

ekotizimning muvaffaqiyati ko'p jihatdan markazlashgan shariat talqini va huquqiy aniqlikka tayanadi. SAC 1997-yil may oyida Bank Negara Malaysia huzurida tashkil etilgan va islom moliyaviy operatsiyalari bo'yicha shariat masalalarini rasmiy talqin qilish vakolatiga ega va 2009-yilgi CBMA doirasida vakolatlari mustahkamlangan. IFSA 2013 qonuni islom moliyasida "butun jarayon boshidan oxirigacha shariatga mos bo'lishi shart" tamoyilini joriy etdi, ya'ni shariat muvofiqligi faqat mahsulot dizaynida emas, balki boshqaruv tizimida, risk-menejmentda, audit va nazorat jarayonlarida va operatsion faoliyatning barcha bosqichlarida ta'minlanishi shart qilib belgilandi.

1962-1969: Jamg'arma modeli va ijtimoiy ehtiyoj asosida shakllanishi. Bu davrda islom moliyasining asosiy ijtimoiy moliya funksiyasi, ya'ni jamg'arma va maqsadli investitsiya amaliyotda sinovdan o'tdi.

- 1962-yil avgust: Pilgrims Savings Corporation inkorporatsiyasi
- 1963-yil 30-sentabr: Pilgrims Savings Corporation ishga tushirilishi
- 1969-yil: Pilgrims Affairs Office bilan birlashuv va "Pilgrims Management and Fund Board" shakllanishi

1983-1985: Islom bankchiligi va takafulning huquqiy institut sifatida yaratilishi. Bu davrda "bank + takaful" institutsional tandemining paydo bo'lishi ekotizimning real sektor va aholiga xizmat qiluvchi mexanizmlarini yaratdi.

- 1983-yil 7-aprel: Islamic Banking Act 1983
- 1983-yil: Bank Islam Malaysia Berhad tashkil etilishi
- 1984-yil: Takaful Act 1984
- 1984-yil 29-noyabr: Takaful Malaysia inkorporatsiyasi
- 1985-yil 22-iyul: Takaful Malaysia operatsiyalar boshlanishi

1993-1997: Pul bozori va markazlashgan shariat nazorati. Bu davrda bu bosqichda islom bankchiligi uchun bozor infratuzilmasi va shariat nazoratining markazlashuvi "SAC" mustahkamlandi.

- 1993-yil 18-dekabr: IIMM yo'riqnomalari chiqarilishi
- 1994-yil 3-yanvar: IIMM ishga tushirilishi
- 1997-yil may: SAC tashkil etilishi

2009-2013: tartibga solishni kuchaytirish va shariat boshqaruvini qat'iylashuvi. Bu davrda islom moliyasi faqat mahsulot emas, balki to'liq boshqaruv va nazorat tizimi ekanligi regulyator darajasida mustahkamlandi.

- 2009-yil: Central Bank of Malaysia Act 2009 doirasida SACni belgilovchi 51-bo'lim
- 2013-yil 30-iyun: IFSA 2013 kuchga kirishi

2020-2024: innovatsiya, barqaror moliya va global bozorda yetakchilikning saqlanishi. Bu davrda ekotizim innovatsiya va bozor chuqurligi hisobiga global raqobatda o'z pozitsiyasini ushlab qoldi.

- Fitch Ratings tahliliga ko'ra, Malayziya 2024-yil oxirida global sukuk bozorida 36% ulushga ega

3-rasm. Malayziya islom moliyasi evolyutsiyasidagi muhim davrlar³¹⁷

³¹⁷ Turli manbalar asosida mualliflar ishlanmasi.

Malayziya islom moliyasining tarixi 1962-1963-yillarda ijtimoiy ehtiyojdan boshlangan, 1983-1984-yillarda huquqiy institutlashuv orqali mustahkamlangan, 1994-1997-yillarda bozor infratuzilmasi va markazlashgan shariat nazorati bilan chuqurlashgan, so'ng 2009-2013-yillarda regulyator bazani to'liq jarayon tamoyilida yangilash orqali barqarorlashgan tizim sifatida tavsiflanadi. So'nggi yillarda sukuk bozoridagi ulkan hajmlar va global ulush Malayziyaning islom kapital bozori yetakchiligini ko'rsatadi.

РИСК-ОРИЕНТИРОВАННЫЕ МЕХАНИЗМЫ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНЫХ ОПЕРАТОРОВ В УСЛОВИЯХ ЛИБЕРАЛИЗАЦИИ РЫНКА

Самандаров Дониёрбек Одилбекович

Начальник учебного центра повышения квалификации и переподготовки кадров при Учреждения подготовки персонала акционерного общества «Темирйулинфратузилма»

Железнодорожный транспорт является одной из ключевых отраслей инфраструктуры, обеспечивающих устойчивое развитие национальной экономики и стабильность логистических цепочек. В условиях глобализации и структурной трансформации экономики железнодорожные системы многих стран переходят от традиционной вертикально интегрированной модели управления к более либерализованной рыночной структуре. Либерализация рынка предполагает усиление конкуренции, участие частных операторов, развитие государственно-частного партнерства и реформирование тарифной политики.

Несмотря на очевидные преимущества либерализации, данный процесс сопровождается значительным ростом финансовых рисков для железнодорожных операторов. Высокая капиталоемкость отрасли, длительный инвестиционный цикл, значительная доля постоянных затрат и зависимость от макроэкономических факторов делают железнодорожные компании особенно чувствительными к рыночным колебаниям.

В этих условиях особую актуальность приобретает формирование риск-ориентированных механизмов управления финансовой стабильностью железнодорожных операторов. Речь идет о переходе от традиционных методов финансового управления к комплексным системам оценки и управления рисками, которые позволяют своевременно выявлять угрозы, прогнозировать их последствия и разрабатывать адаптивные стратегии развития.

Целью настоящего исследования является анализ основных финансовых рисков, возникающих в условиях либерализации железнодорожного рынка, а также разработка риск-ориентированных механизмов обеспечения устойчивого финансового развития железнодорожных операторов.

Финансовая стабильность железнодорожных компаний представляет собой способность предприятия поддерживать устойчивое финансовое состояние, обеспечивать выполнение текущих обязательств и финансировать долгосрочные инвестиционные проекты даже в условиях внешних экономических колебаний.