

Марказлашган Мувофиқлик Кенгашилини тузиш: Ўзбекистон Республикаси Марказий банки ҳузурида муқобил молия маҳсулотларини тасдиқловчи ва стандартлаштирувчи Экспертлар (ёки Шариат маслаҳат) кенгашилини ташкил этиш (Малайзия тажрибаси). Бу орқали турли банклардаги турлича талқинларнинг олди олинади.

Муқобил кафолатлаш ва суғурта тизимини яратиш: Фойда ва зарарни шерикликда кўришга асосланган инвестициявий омонатларни ҳимоя қилиш учун Омонатларни кафолатлаш жамғармасининг махсус "муқобил фонди"ни шакллантириш ҳамда "Такафул" (ўзаро суғурта) тўғрисидаги қонунчилик асосларини яратиш.

Давлат "Сукук" облигацияларини синов тариқасида чиқариш: Капитал бозорида муқобил молиялаштиришнинг индикатори (benchmark) сифатида давлат инвестиция дастурлари ёки "яшил" лойиҳалар учун Яшил Сукук (Green Sukuk) чиқаришни йўлга қўйиш (UNDP, 2023).

Фойдаланилган адабиётлар:

Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI). (2022). Shari'ah standards. AAOIFI Publications.

Bank Negara Malaysia. (2013). Islamic Financial Services Act 2013 (Act 759). The Commissioner of Law Revision, Malaysia.

Belouafi, A., & Belabes, A. (2010). Islamic finance in Europe: The regulatory challenge. Islamic Economic Studies, 17(2), 35-56.

Goh, J. W., & Fisher, C. G. (2014). The UK's approach to the regulation of Islamic finance. Bank of England Quarterly Bulletin, 54(3), 324-334.

Hasan, Z. (2020). Islamic finance: Regulatory framework and global practices. Oxford University Press.

National Agency of Perspective Projects (NAPP). (2024). O'zbekistonda islom moliyasi vositalarini joriy etish istiqbollari va kapital bozori islohotlari. <https://napp.uz>

United Nations Development Programme (UNDP). (2023). Unlocking alternative finance for sustainable development and economic growth in Uzbekistan. UNDP Publications.

World Bank. (2023). Financial inclusion and alternative finance in Central Asia: A regional overview and policy recommendations. World Bank Group.

SUVEREN KREDIT REYTINGLARINI TASHQI QARZ JALB QILISHDAGI AHAMIYATI

Mamadaliyev Poziljon Mansurjon o'g'li

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti tadqiqotchisi

Annotatsiya. Ushbu tadqiqotda "O'zbekiston – 2030" strategiyasi doirasida iqtisodiyot hajmini keskin oshirish, davlat qarzini maqbul chegarada ushlab turish va konsolidatsiyalashgan budjet taqchilligini cheklash bilan bog'liq ustuvor maqsadlar tahlil qilingan. Suveren kredit reytinglari, xorijiy qarz va investitsiyalar oqimi, xalqaro obligatsiyalar emissiyasi va korporativ reytinglarning milliy iqtisodiyot barqarorligi hamda investitsion jozibadorlikka ko'rsatadigan ta'siri yoritilgan.

Kalit so'zlar. suveren kredit reytingi, davlat qarzi va fiskal barqarorlik, xorijiy investitsiyalar, tashqi qarz, davlat budjeti taqchilligi, xalqaro moliya bozorlari, reyting agentliklari (S&P, Moody's, Fitch).

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 11-sentabrdagi "O'zbekiston — 2030" strategiyasi to'g'risida" PF-158-son Farmonida 2030-yilga qadar iqtisodiyot hajmini 2 barobar oshirish va "daromadi o'rtachadan yuqori bo'lgan davlatlar" qatoriga kirish maqsadi doirasida YaIM hajmini 160 milliard dollarga va aholi jon boshiga daromadlarni 4 ming dollarga yetkazish, Pul-kredit, fiskal va tashqi savdo siyosatlarini o'zaro muvofiqlashtirish hamda tovar va xizmatlar bozorida raqobat muhitini yaxshilashga qaratilgan tarkibiy islohotlarni davom ettirish orqali 2030-yilga borib yillik inflyatsiyani 5-6 foiz darajasida ta'minlash, Davlat qarzining yalpi ichki mahsulotga nisbatini 50 foizdan oshmasligi uchun o'rta muddatlarga mo'ljallangan davlat qarzini boshqarish strategiyasini amalga oshirish belgilangan. Shuningdek, O'zbekiston Respublikasining 2025-yil 25-dekabrdagi "2026-yil uchun O'zbekiston Respublikasining Davlat budjeti to'g'risida"gi O'RQ-1105-son qonunida O'zbekiston Respublikasi nomidan va hukumat kafolati ostida tashqi qarzlarni jalb qilish bo'yicha yillik hajmi 5,0 milliard AQSH dollari, shundan O'zbekiston Respublikasining Davlat budjetini qo'llab-quvvatlash, shu jumladan O'zbekiston Respublikasining Davlat budjeti taqchilligini moliyalashtirish uchun 2,5 milliard AQSH dollari, investitsiya loyihalarini moliyalashtirish uchun 2,5 milliard AQSH dollari miqdorida qarz jalb qilish mo'ljallangan.

Bundan tashqari, yangilanayotgan "O'zbekiston - 2030" strategiyasida 2030-yilgacha YaIMni 240 mlrd AQSh dollariga, aholi jon boshiga daromadlarni 4 ming dollarga yetkazish 5.8 ming AQSh dollariga yetkazish, davlat qarzining YaIMga nisbatini 50 foizdan oshirmaslik, asosiy kapitalga kiritiladigan investitsiyalar hajmining yillik o'rtacha 5 – 7 foiz atrofida o'sishini ta'minlash, konsolidatsiyalashgan budjet taqchilligini YaIMga nisbatan 3 foizdan yuqori bo'lmagan miqdorda bo'lishini ta'minlash, shuningdek, iqtisodiyot tarmoqlari va hududlarda umumiy qiymati 150 milliard dollar bo'lgan 400 dan ziyod strategik ahamiyatga ega bo'lgan texnologik va infratuzilmaviy investitsiya loyihalarini amalga oshirish belgilangan.

Bu maqsadlarga erishishda O'zbekistonga xorijiy kapital oqimini shakllantishda xorijiy investitsiyalar va tashqai qarz resurslarini jalb qilishda suveren kredit reytinglarini ahamiyati nihoyatda yuqori hisoblanadi. "Suveren kredit reytingi mamlakat yoki mustaqil tashkilotlarga beriladigan maxsus reyting bo'lib, investorlarga ma'lum bir mamlakat iqtisodiyotiga kiritgan sarmoyalarini qaytarib olish ehtimolini yoki unga ta'sir qiluvchi omillar xavf-xatarlarini, shuningdek hukumatning davlat qarzini va qarz uchun foiz to'lovlarini o'z vaqtida to'lash qobiliyatini va qanchalik darajada qarzlarni to'lashga tayyorligini baholovchi ko'rsatkich"³³¹ hisoblanadi.

O'zbekiston hukumati tashqi qarzlar jalb qilishda va O'zbekistonning investitsion jozibadorligini oshirish maqsadida Standard & Poor's (S&P), Moody's va Fitch Ratings reyting agentliklari bilan hamkorlikda O'zbekistonning suveren kredit reytinglarini mumtazan ravishda baholatib kelmoqda. Jumladan, Fitch Ratings 2018-2024-yillar davomida O'zbekistonni reytingini "BB-" barqaror darajada baholab kelgan bo'lsa, 2025-yil 26-iyunda reytingni "BB-"dan "BB" ga oshirdi³³². Standard & Poor's Ratings ham 2018-yilda "BB-" darajada baholagan bo'lsa, 2025-yil noyabr oyida kelib, O'zbekistonning uzoq muddatli kredit reytingini "BB" darajada baholadi³³³. Bu

³³¹ A.Burxanov, F.Sindarov. "Suveren kredit reytinglarida O'zbekistonning o'rnini yaxshilash imkoniyatlari". "Iqtisodiyot va innovatsion texnologiyalar" ilmiy elektron jurnali. № 2, mart-aprel, 2021-yil.

³³² <https://www.fitchratings.com/entity/uzbekistan-republic-of-88305892#ratings>

³³³ <https://www.spglobal.com/ratings/en/regulatory/article/-/view/type/HTML/id/3484202>

O'zbekistonning makroiqtisodiy barqarorligi va xalqaro arenada investitsion jozibadorligi oshayotganligidan dalolat berib turibdi. Standard & Poor's Ratings O'zbekiston reytingi oshganligini O'zbekistonning uzoq muddatli suveren reytingini BB-dan BB ga ko'tarishni, avvalo, makroiqtisodiy siyosat yuritish sifati va islohotlar barqarorlashgani bilan izohlagan. Xususan, energiya sektori va tariflarni bozor tamoyillariga moslashtirish, shaffoflikning oshishi hamda investitsiya loyihalarini amalga oshirishga yo'naltirilgan siyosat uzoq muddatli o'sish salohiyatini kuchaytirgan. Shuningdek, davlat qarzining nisbatan kamligi va imtiyozli, uzoq muddatli tashqi moliyalashtirish fiskal xatarlarni cheklaydi. Bunda oltin narxlarining yuqoriligi tashqi pozitsiyani mustahkamlab, xalqaro zaxiralar 2023–2025-yillarda keskin oshib, 2025-yil oktabr oxirida 59 mlrd dollarga yetgani reytingni qo'llab-quvvatlagan.

O'zbekistonning suveren kredit reytingi baholanishi natijasida 2018-2025-yillarda Global moliya bozorlaridan obligatsiyalar vositasida 3.95 mlrd AQSh dollar, 1.1 mlrd yevro hamda 17.75 trln so'm miqdorda davlatga tashqi qarz jalb qilindi. Shuningdek, davlatning kredit reytingini olishi O'zbekistondagi yirik Aksiyadorlik jamiyatlarining korporativ kredit reytinglarini olishiga va buning natijasida "O'zsanoat-qurilishbank" ATB, "O'zmilliybank" ATB, "Ipoteka-bank" ATB, "UzAuto Motors" AJ, "O'zbekneftgaz" AJ, "Navoiy kon-metallurgiya kombinati" AJ hamda "Agrobank" ATBlari tomonidan 100 lab mln AQSh dollarlik obligatsiyalar xalqaro fond birjalariga chiqarishdi.

Suveren kredit reytinglari davlatning moliyaviy ishonchliligi va defolt xatarini xalqaro miqyosda standartlashtirilgan baholash imkonini beradi. Ular tashqi qarz jalb qilish narxi va shartlarini belgilab, investitsion jozibadorlikni oshiradi, kapital oqimini tezlashtiradi hamda uzoq muddatli makroiqtisodiy barqarorlikni ta'minlashga xizmat qiladi.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati:

1. Burkanov, A.U. va Sindarov, F.Q. (2021) 'Suveren kredit reytinglarida O'zbekistonning o'rnini yaxshilash imkoniyatlari', *Iqtisodiyot va innovatsion texnologiyalar*, № 2 (mart–aprel).
2. Sindarov, F. (2022) 'Standart & Poor's Global reyting agentligi tomonidan O'zbekistonning reytingini baholash amaliyoti', *Xalqaro moliya va hisob*, № 1, fevral.
3. Kim, S.J. va Wu, E. (2008) 'Sovereign credit ratings, capital flows and financial sector development in emerging markets', *Emerging Markets Review*, 9(1), b. 17–39.
4. *Budjetnoma 2026-2030. Iqtisodiyot va moliya vazirligi*
5. <https://lex.uz/>
6. <https://www.spglobal.com/>
7. <https://www.fitchratings.com/>
8. <https://www.moody's.com/>
9. <https://www.imv.uz/>

ДАВЛАТ ИШТИРОКИДАГИ КОРХОНАЛАРНИНГ АКЦИЯЛАРИНИ ОММАВИЙ ЖОЙЛАШТИРИШ МУАММОЛАРИ

Разиков Улуғбек Зарипович

Тошкент давлат иқтисодиёт университети мустақил тадқиқотчиси

Аннотация. *Мазкур тадқиқот ишида Ўзбекистонда давлат иштирокидаги корхоналар акцияларини капитал бозорида оммавий жойлаштириш (IPO ва SPO) жараёнларининг ҳолати, бу борадаги мавжуд тўсиқлар ва уларни бартараф этиш йўллари тадқиқ этилган. Корпоратив бошқарув тизимидаги камчиликлар, аҳоли*