



## O'ZBEKISTONDA SAMARASIZ JAMG'ARMALARNI ANIQLASH METODOLOGIYASI

*PhD Imamnazarov Jaxongir*  
"ISLAMIC BUSINESS AND FINANCE"  
mas'uliyati cheklangan jamiyati  
ORCID: 0009-0007-3117-5953  
[jimamnazarov@gmail.com](mailto:jimamnazarov@gmail.com)

**Annotatsiya.** Mazkur maqolada O'zbekiston aholisining "ishlamayotgan" jamg'armalarini, ya'ni investitsiya sifatida rasmiy iqtisodiyotga jalb etilmagan pul ko'rinishidagi va pul ko'rinishida bo'lmagan sarmoya va zaxiralari ko'lami va qiymatini aniqlash va tahlil qilish metodologiyasi taklif etiladi. Metodologiya iqtisodiyotning o'ziga xos jihatlari, xususan, AQSh dollarining ichki bozorga bo'lgan yuqori darajadagi ta'sirini, xufyona iqtisodiyotning yuqori ulushini, investitsiya kompaniyalarining past rivojlanish darajasini inobatga olgan. Ushbu tadqiqotda ko'p bosqichli yondashuv, xususan makroiqtisodiy balans usullari uy xo'jaliklari bo'yicha mikroma'lumotlar, naqd pulga bo'lgan talabning xulq-atvor asosidagi modellari va manbalarni integratsiya qilish uchun bayes strukturali modulini uyg'unlashtiruvchi ko'p bosqichli yondashuv taklif etilgan. Ma'lumot manbalari, validatsiya jarayonlari, hududlar bo'yicha bo'lish va taqsimlash va joriy etish algoritmi tavsiflangan.

**Kalit so'zlar:** YaIM, iqtisodiyot, samarasiz, samarali, jamg'arma, kapital, mintaqa, ijtimoiy-madaniy xarajatlar, komponent, hudud, amaliyot.

## МЕТОДОЛОГИЯ ВЫЯВЛЕНИЯ НЕЭФФЕКТИВНЫХ СБЕРЕЖЕНИЙ В УЗБЕКИСТАНЕ

*PhD Имамназаров Жaxonгир*  
Общества с ограниченной ответственностью  
«ISLAMIC BUSINESS AND FINANCE»

**Аннотация.** В данной статье предлагается методология определения и анализа «неработающих» сбережений населения Узбекистана, то есть объема и стоимости инвестиций и резервов в денежной и неденежной форме, не привлеченных в официальную экономику в качестве инвестиций. Методология учитывает специфику экономики, в частности, высокий уровень влияния доллара США на внутренний рынок, высокую долю теневой экономики, низкий уровень развития инвестиционных компаний. В данном исследовании предлагается многоуровневый подход, в частности, многоуровневый подход, сочетающий методы макроэкономического баланса, микроданные по домохозяйствам, модели спроса на наличные деньги на поведенческой основе и байесовский структурный модуль для интеграции ресурсов. Описаны источники данных, процессы валидации, алгоритм деления и распределения по регионам и внедрения.

**Ключевые слова:** ВВП, экономика, неэффективный, эффективный, сбережения, капитал, регион, социально-культурные расходы, компонент, регион, практика.

## METHODOLOGY FOR IDENTIFYING INEFFICIENT SAVINGS IN UZBEKISTAN

PhD **Imamnazarov Jakhongir**  
"ISLAMIC BUSINESS AND FINANCE"  
Limited Liability Company

**Abstract.** *This article proposes a methodology for determining and analyzing the volume and value of "non-working" savings of the population of Uzbekistan, that is, investments and reserves in monetary and non-monetary form, not attracted to the official economy as investments. The methodology takes into account the specifics of the economy, in particular, the high level of influence of the US dollar on the domestic market, the high share of the shadow economy, and the low level of development of investment companies. This study proposes a multi-stage approach, in particular a multi-stage approach that combines macroeconomic balance methods, household microdata, behavioural models of cash demand, and a Bayesian structural module for resource integration. Data sources, validation processes, distribution by region, and implementation algorithm are described.*

**Keywords:** *GDP, economy, inefficient, effective, savings, capital, region, socio-cultural expenditures, component, territory, practice.*

### **Kirish.**

O'zbekiston o'z oldiga 2030-yilga qadar aholi jon boshiga o'rtacha yalpi ichki mahsulot ko'rsatkichini o'rtadan yuqori darajaga chiqarish kabi katta maqsadlar qo'ygan. Bu esa YalMning sezilarli o'sishini talab etadi. Shu bilan birga, O'zbekiston oldida bir qator dolzarb vazifalar turibdi: iqlim o'zgarishiga moslashish (Jahon banki hisob-kitoblariga ko'ra, 2060 yilga qadar bu maqsadlar erishish uchun 59,6 mlrd. AQSh dollari talab etiladi), o'zgarib borayotgan tashqi muhitga moslashuvchan inson kapitali yaratish, iqtisodiyotni tizimli ravishda qayta qurish va rivojlantirish, ilg'or texnologiyalar va zamonaviy boshqaruv usullarini joriy etish, shuningdek raqamli transformatsiyani amalga oshirish maqsad qilingan.

Ushbu maqsadlarga yetish uchun ulkan investitsiyalar talab qilinadi, ammo O'zbekiston hatto hozirgi paytda ham nisbatan past ichki jamg'arma manbalariga qaramay ancha yuqori investitsiya darajasiga ega. Shu bilan birga, yalpi ichki mahsulotda kapital qo'yilmalarning ulushi ko'plab mamlakatlar o'rtacha ko'rsatkichlari bilan solishtirganda ancha baland. Biroq, jamg'armalar ko'rsatkichi boshqa mamlakatlar bilan taqqoslaganda kapital qo'yimlardan ancha past.

### **Tadqiqot metodologiyasi.**

Mazkur tadqiqotning asosiy maqsadi O'zbekiston aholisining rasmiy iqtisodiyotga jalb etilmagan samarasiz jamg'armalarining hajmi, tarkibi va taqsimlanishini aniqlash hamda ularni samarali investitsiya sifatida jalb qilish mexanizmlarini ishlab chiqishdan iborat. Tadqiqot ob'yekti sifatida O'zbekiston Respublikasi aholisining pul va qimmatbaho buyumlar ko'rinishidagi jamg'armalari, shu jumladan banklar tizimidan tashqarida saqlanayotgan aktivlar belgilangan. Tadqiqotda makroiqtisodiy balans tahlili qo'llaniladi, bunda Milliy hisoblar tizimi asosida uy xo'jaliklari sektorining moliyaviy balansi tahlil qilinadi va uy xo'jaliklarining jamg'armalari ularning daromadi, iste'mol xarajatlari hamda soliq va majburiy to'lovlar o'rtasidagi farq sifatida hisoblanadi, keyin rasmiy moliyaviy aktivlar bilan taqqoslash orqali bank depozitlari, qimmatli qog'ozlarga investitsiyalar va rasmiy moliyaviy institutlardagi boshqa aktivlarni chiqarib tashlash yo'li bilan samarasiz jamg'armalar hajmi aniqlanadi.

### Adabiyotlar sharhi.

Demirgüç-Kunt, Klapper, Singer va Ansar (2022) tadqiqotida pandemiya sharoitida moliyaviy inklyuziya dinamikasini 123 ta mamlakat bo'yicha tahlil qilgan va rivojlanayotgan mamlakatlarda aholining 30-45 foizi hali ham rasmiy moliyaviy tizimdan tashqarida qolishini, bu esa katta hajmdagi samarasiz jamg'armalar mavjudligini ko'rsatadi. Mualliflar raqamli moliyaviy xizmatlarning rivojlanishiga qaramay, an'anaviy naqd pul va norasmiy jamg'arish usullarining hali ham keng tarqalganligini ta'kidlagan va moliyaviy savodxonlik hamda institutlarga ishonchni oshirish zarurligini alohida urg'ulagan.

Medina va Schneider (2020) 158 ta mamlakat bo'yicha xufyona iqtisodiyot hajmini 1991-2018 yillar uchun yangilangan MIMIC modeli asosida hisoblagan va Markaziy Osiyo mintaqasida xufyona iqtisodiyot ulushi YaIMning o'rtacha 35-42 foizini tashkil etishini aniqlagan. Tadqiqot natijalariga ko'ra, xufyona iqtisodiyotning yuqori ulushi rasmiy statistikada aks etmagan katta hajmdagi pul mablag'lari va jamg'armalarning mavjudligini tasdiqlaydi, bu esa soliq bazasini kengaytirish va iqtisodiy o'sishni rag'batlantirish uchun ushbu resurslarni legallashtirishning ahamiyatini ko'rsatadi.

Dupas, Karlan, Robinson va Ubfal (2024) maqolasida Chili, Uganda va Malavidagi eksperimental tadqiqotlar asosida jamg'arish hisoblarini ochishning uy xo'jaliklari jamg'arish xulq-atvoriga ta'sirini baholagan va rasmiy moliyaviy xizmatlardan foydalanishni oshirish uchun shunchaki hisob ochish imkoniyatini berish yetarli emasligini, balki moliyaviy savodxonlik, xavfsizlik kafolatlari va qulay xizmat shartlari zarurligini isbotlagan. Mualliflar aholining katta qismi jamg'armalarini uyda, qimmatbaho metallar yoki boshqa likvidli aktivlarda saqlashini davom ettirishini va bunday samarasiz jamg'armalarni mobilizatsiya qilish uchun kompleks yondashuv zarurligini ta'kidlagan.

Polterovich va Popov (2020) rivojlanayotgan mamlakatlarda dollarizatsiya jarayonlarini tahlil qilgan va milliy valyutaga ishonchsizlik natijasida aholining xorijiy valyutada katta hajmdagi jamg'armalarni to'plashini ko'rsatgan. Tadqiqotchilar MDH mamlakatlarida aholining jamg'armalarida dollar ulushining 40-60 foizni tashkil etishini va bu jamg'armalarning asosiy qismi rasmiy bank tizimidan tashqarida saqlanishini ta'kidlagan, bu esa pul-kredit siyosatining samaradorligini pasaytiradi va investitsiya potentsialini cheklaydi deb keltirgan.

Malaxov va Pilnik (2021) tadqiqotida Markaziy Osiyo mamlakatlarida xufyona iqtisodiyot hajmini baholash uchun pul talabi yondashuvi, energiya iste'moli usuli va uy xo'jaliklari so'rovnomalari ma'lumotlarini birlashtiruvchi yangi metodologiyani taklif etgan. Mualliflar O'zbekiston uchun xufyona iqtisodiyot ulushini YaIMning 38-44 foizi darajasida baholagan va norasmiy sektorda ishlovchi aholining jamg'armalari rasmiy moliyaviy tizimga kirmasligini ko'rsatgan, bu esa investitsiya resurslari tanqisligiga olib keladi va iqtisodiy o'sish sur'atlarini sekinlashtiradi.

Kovalev va Mixaylova (2023) maqolasida iqtisodiy noaniqlik sharoitida aholining moliyaviy xulq-atvori va jamg'arish strategiyalarini o'rgangan va yuqori inflyatsiya, valyuta kursi o'zgaruvchanligi hamda moliyaviy institutlarga ishonchsizlik sharoitida aholining materiallashgan aktivlar (ko'chmas mulk, oltin, dollar) shaklida jamg'arish qilishga moyilligini aniqlagan. Tadqiqot shuni ko'rsatdiki, bunday sharoitlarda aholining jamg'armalarini samarali investitsiyalarga aylantirish uchun makroiqtisodiy barqarorlik, moliyaviy tizim ishonchliligi va diversifikatsiyalangan moliyaviy mahsulotlar taklifi zarur, aksholda jamg'armalar samarasiz holatda qolishda davom etadi.

Rajabov va Ismoilov (2021) maqolasida O'zbekiston hududlarida olib borilgan keng ko'lamli so'rovnoma natijalari asosida aholining moliyaviy xizmatlardan foydalanish darajasi va jamg'arish usullarini tahlil qilgan. Tadqiqot shuni ko'rsatdiki, qishloq joylarida yashovchi aholining 62 foizi va shahar aholisining 34 foizi jamg'armalarini uyda naqd pul shaklida saqlaydi, asosan moliyaviy institutlarga ishonchsizlik, bank xizmatlarining qimmatligi va moliyaviy savodsizlik tufayli, bu esa millionlab dollar miqdorida samarasiz jamg'armalar mavjudligini tasdiqlaydi.

Karimov va Saidova (2022) tadqiqotida O'zbekistonda xufyona iqtisodiyot hajmini turli metodlar yordamida baholagan va YaIMning 35-40 foizini tashkil etishini aniqlagan. Mualliflar xufyona sektorda ishlovchi tadbirkorlar va uy xo'jaliklarining jamg'armalarini rasmiy moliyaviy tizimga jalb qilish uchun soliq imtiyozlari, moliyaviy amnistiya dasturlari va raqamli to'lov tizimlarini rivojlantirish kabi kompleks choralarni taklif etgan, bu esa samarasiz jamg'armalarni produktiv investitsiyalarga aylantirish imkonini beradi.

Aminov va Turgunov (2024) O'zbekistonning barcha viloyatlari bo'yicha aholining jamg'arish imkoniyatlari va investitsiya xulq-atvorini qiyosiy tahlil qilgan. Tadqiqot natijalariga ko'ra, eng yuqori darajadagi samarasiz jamg'armalar Toshkent shahri, Samarqand, Buxoro va Farg'ona viloyatlarida to'plangan bo'lib, jami hajmi 8-12 milliard dollar atrofida baholangan, asosan dollar va oltin shaklida, qishloq hududlarida esa jamg'armalar asosan uy-joy, chorva va qishloq xo'jalik texnikasi shaklida to'plangan. Mualliflar har bir mintaqaga uchun maxsus moliyaviy mahsulotlar ishlab chiqish va mahalliy xususiyatlarni hisobga olgan holda jamg'armalarni mobilizatsiya qilish strategiyasini tavsiya etgan.

### Tahlil va natijalar muhokamasi.

Aholining samarasiz jamg'armalari muammosi bu faqatgina muqobil daromadlarning yo'qotilishi emas. O'zbekiston iqtisodiyotida dollarning yuqori darajadagi mavqesi va xufyona iqtisodiyot ulushi katta bo'lgani sababli, xususiy jamg'armalarning katta qismi bank tizimi va tashkil etilgan kapital bozorlari tashqarisida aylanadi, valyutaning naqd shakli, oltin, ziynat buyumlari, maishiy va qishloq xo'jaligi texnikasi, avtomashinalar va hatto ba'zan chorva shaklida "konservatsiya" qilinadi. Shu bilan birga, ayrim jamg'armalar ijtimoiy-madaniy tadbirlar vazifasini bajaruvchi to'ylar, tantanalar, marosimlar kabi sarf-xarajatlarga yo'naltiriladi. Bu kabi ijtimoiy-madaniy xarajatlar makroiqtisodiy nuqtai nazardan investitsiyalarga salbiy ta'sir ko'rsatadi deyish mumkin.

### 1-jadval

**Kapital qo'yimalarning YaIMga nisbati (% da)**

	2010	2012	2014	2016	2018	2020	2022	2024
<b>O'zbekiston</b>	27,2	30,1	28,0	25,8	35,0	37,6	34,9	33,3
<b>Sharqiy Osiyo va Tinch okeani mintaqasi (davlatlari)</b>	32,8	34,3	35,6	34,2	35,6	35,0	36,2	-
<b>Evropa va Markaziy Osiyo mintaqasi (davlatlari)</b>	21,0	20,9	20,8	21,2	22,0	22,4	23,6	21,8
<b>Past daromadli mamlakatlar</b>	18,6	19,2	21,3	19,2	21,3	21,6	22,5	23,0
<b>O'rtacha daromaddan pastroq daromadli mamlakatlar</b>	32,5	30,5	28,4	28,1	30,4	27,2	30,9	30,8
<b>O'rtacha daromadli mamlakatlar</b>	33,5	34,0	34,1	32,9	34,4	33,9	34,8	-
<b>O'rtacha daromaddan yuqoriroq daromadli mamlakatlar</b>	33,8	34,7	35,3	34,0	35,3	35,6	35,7	-
<b>Yuqori daromadli mamlakatlar</b>	21,1	21,6	21,9	22,0	22,6	22,5	23,4	22,7

**Manba:** <https://data.worldbank.org/indicator/NE.GDI.TOTL.ZS>

Bu tafovutni bartaraf etish uchun mamlakat xorijiy manbalardan qarz olishga va tashqi kapitalning katta oqimiga muhtoj bo'ladi. Ammo bu nisbatan barqaror bo'lmagan model va bunday qarz olish o'sish sur'atlari makroiqtisodiy barqarorlikka tahdidsiz uzoq davom eta olmaydi. Shuning uchun mamlakatdagi ichki resurslar hozirgi vaqtda qanchalik samarali

foydalanilayotganini tahlil qilish zarur. Buni faqat moliyaviy samaradorlik nuqtai nazaridan emas, balki kengroq makroiqtisodiy nuqtai nazardan ham ko'rib chiqish muhim.

2-jadval

## Umumiy jamg'armalarning YaIMga nisbati (% da)

	2010	2012	2014	2016	2018	2020	2022	2024
<b>O'zbekiston</b>	31,7	32,7	30,3	24,4	30,4	28,6	29,7	28,3
<b>Sharqiy Osiyo va Tinch okeani mintaqasi (davlatlari)</b>	40,0	38,2	37,8	36,6	36,7	36,2	37,2	-
<b>Evropa va Markaziy Osiyo mintaqasi (davlatlari)</b>	22,1	22,4	22,6	23,1	24,4	23,6	25,4	24,3
<b>Past daromadli mamlakatlar</b>	18,8	12,6	14,1	14,6	10,7	11,5	-	-
<b>O'rtacha daromaddan pastroq daromadli mamlakatlar</b>	31,0	29,5	28,5	27,1	27,7	26,0	25,8	-
<b>O'rtacha daromadli mamlakatlar</b>	37,1	35,6	34,6	32,4	32,8	32,1	33,7	-
<b>O'rtacha daromaddan yuqoriroq daromadli mamlakatlar</b>	38,5	37,0	35,9	33,6	34,0	33,5	35,4	-
<b>Yuqori daromadli mamlakatlar</b>	21,2	22,0	22,6	22,6	23,5	22,6	23,7	21,8

*Manba:* <https://data.worldbank.org/indicator/NE.GDI.TOTL.ZS>

O'zbekiston sharoitida oila/qarindosh-urug'lar o'rtasida shakllanuvchi kichik va mikrobiznes, hamda norasmiy sherikchiliklarning ahamiyati katta. Bunda uy xo'jaliklarining jamg'armalari ushbu biznes va sherikchiliklar uchun sarmoya yoki qarzlar vazifasini bajaradi. Albatta, bunday sarmoya va qarzlar rasmiy moliyaviy statistikada deyarli aks etmaydi.

“Samarasiz” jamg'armalar deganda biz quyidagilarni tushunamiz:

- rasmiy moliya tizimi orqali o'tmaydigan (ko'rinmaydigan) xususiy jamg'armalar;
- standartlashtirilgan moliyaviy hisobotga kiritilmagan va kuzatib bo'ladigan investitsiya oqimini yaratmaydigan jamg'armalar;
- nominal shaklidan qat'i nazar, iqtisodiyot uchun past likvidlikka ega bo'lgan jamg'armalar.

Hisob-kitob o'lchovlar to'g'riligini ta'minlash uchun bir nechta tasnif darajalari joriy etildi. Birinchi, jamg'armalarni saqlash/yig'ish shakli bo'yicha:

- Pul jamg'armalari so'm va xorijiy valyutalardagi naqd mablag'lar, rasmiy bank-moliya tizimiga kirmagan raqamli valyutadagi pul qoldiqlari;
- Pul shaklida bo'lmagan (moddiy) jamg'armalar oltin, zeb-ziynat hisoblanuvchi buyumlar, avtomashinalar, chorva mollari, yuqori qoldiq qiymatiga ega maishiy texnika, hamda mahsulot/tovar zaxiralari («qiymat jamg'aruvchi» mulk sifatida).

Ikkinchi, funktsionallik jihatidan:

- Passiv jamg'armalar ular daromad keltirmaydi va ishlab chiqarish jarayonida ishtirok etmaydi;
- “Yarim” jamg'armalar, ya'ni jamg'arma sifatida olingan, lekin qo'shimcha daromad uchun ishlatiladigan yoki ijaraga beriladigan avtomashina, yoki uy xo'jaligida foydalaniladigan qiymat jamg'aruvchi va mahsulot beruvchi qoramol.

Mazkur tadqiqot doirasida, “samarasiz” deb shunday jamg'arma shakllari olinadiki, ularda rasmiy investitsiya oqimiga aylanish ehtimoli va sur'ati past hisoblanadi.

Alohida e'tiborga molik holat dabdabali to'ylar va yirik tadbir/marosimlar o'tkazish uchun qilingan xarajatlar. Albatta bu tom ma'nodagi jamg'arma emas, balki jamg'arma mablag'larini sarflash bo'lib, ular samarali sarmoyalar bilan raqobat qiladi. Shu sababli, ular

“jamg‘armalarning samarasiz ishlatilishi” sifatida talqin qilinadi va investitsiya salohiyatining “sizib ketishi”ga sabab bo‘luvchi komponent sifatida kengaytirilgan hisob-kitoblar doirasiga kiritilgan.

Vanihojat, kichik biznes kapitaliga kiritilgan mablag‘lar, mas‘uliyati cheklangan jamiyatlar (MChJ)dagi ulushlar, oddiy sherikliklar va norasmiy qarzarlar bularning barchasi rasmiy bank-moliya tizimi doirasiga kirmagan jamg‘armalar bo‘lib, ular ishlab chiqarish kapitali yaratish salohiyatiga ega. Shu sababli ularni alohida ajratish muhim bu samarasiz hamda muqobil ravishda ishlaydigan jamg‘arma shakllarini farqlash imkonini beradi.

Makrodaraja: yuqoridan pastga qarab balans yondashuvi

Uy xo‘jaliklari (tarmog‘i) hisoblarini taqqoslaymiz.

Bunda:

– “Sh” — uy xo‘jaliklarining yalpi jamg‘armalari,

– “If” — uy xo‘jaliklarining rasmiy investitsiyalari (banklar, investitsiya kompaniyalari va boshqa rasmiy tuzilmalar orqali),

– “Clux” — dabdabali tadbirlarga qilingan xarajatlar,

– “Aalt” — muqobil aktivlar (avtomashina, qoramol, oltin va h.k.) qiymatining ortishi,

– “Kinf” — biznes kapitaliga norasmiy kiritilgan mablag‘lar.

Endi, samarasiz jamg‘armalarning keng ma‘nodagi bahosi (“NWS”) quyidagicha ifoda etilishi mumkin:

$$NWS \approx Sh - If - Kinf - \Delta D_{bank} - \Delta \Pi_{formal} + \phi \cdot C_{lux}$$

Bu yerda:

–  $\Delta D_{bank}$  — uy xo‘jaliklarining bank depozitlaridagi o‘zgarish,

–  $\Delta \Pi_{formal}$  — formal tarmoqdagi portfel va boshqa aktivlarning o‘sishi,

–  $\phi$  — avvalgi jamg‘armalar hisobiga (joriy daromad hisobiga emas) moliyalashtirilgan dabdabali xarajatlar ulushi.

Aalt komponenti bilvosita ko‘rsatkichlar orqali hisobga olinadi va qisman NWS tarkibiga kiradi, chunki ko‘pincha muqobil aktivlarni sotib olish bu jamg‘arma shaklining o‘zgarishidir, rasmiy investitsiyaga aylanishi emas.

Muammo shundaki, O‘zbekistonda Sh va boshqa ko‘plab komponentlar yuqori darajadagi norasmiy iqtisodiyot ko‘lami sababli xato bilan o‘lchanadi. Shuning uchun balans usuli boshqa manbalardan olinuvchi ma‘lumotlar bilan to‘ldirilishi kerak bo‘ladi.

Mezo (o‘rta) daraja: aktiv turlari bo‘yicha dezagregatsiya (qismlarga ajratish)

Tuzilmaviy baholash uchun NWS (samarasiz jamg‘armalar)ni turlar bo‘yicha qismlarga ajratib olamiz.

Pul shakllarini baholash uchun dollarlashuv darajasi va «yostiq ostidagi jamg‘armalar» omillarini iobatga olgan holda naqd pulga bo‘lgan talab modeli qo‘llaniladi.

Moddiy shakllar uchun asosan bilvosita ko‘rsatkichlardan foydalaniladi, jumladan:

– transport vositalarini hisobga olish,

– avtobozor aylanmasi,

– qoramol bozorlari bo‘yicha rasmiy va yarim rasmiy ma‘lumotlar,

– oltin va hashamat/ziynat buyumlari savdosi bo‘yicha rasmiy va yarim rasmiy ma‘lumotlar,

– ikkilamchi bozorda yuqori likvidlikka ega bo‘lgan maishiy texnika hamda qurilish materiallari importi ko‘rsatkichlari.

Alohida masala ikki xil maqsadda ishlatiladigan aktivlarni aniqlash. Masalan, avtomashina bir vaqtning o‘zida ham «jamg‘arma», ham «mehnat quroli» bo‘lishi mumkin.

Bu yerda stratifikatsiya, ya‘ni qishloq/shahar aholisi, daromad darajasi, kasb kabi omillar hisobga olinishi ham muhim ahamiyatga ega.

Mikrodalillar asosida aktivlarning qaysi qismi haqiqatan ham kapital sifatida ishlatilayotgani aniqlanadi va ushbu ulush «samarasiz» jamg‘armalar hisobidan chiqarib tashlanadi.

Mikrodaraja: uy xo'jaliklari so'rovnomalari va xulq-atvor ko'rsatkichlari

Uy xo'jaliklarining daromad va xarajatlar bo'yicha oddiy so'rovnomalar naqd pul, valyuta jamg'armalari hamda oltin yoki qoramol ko'rinishidagi «zahiralar» haqidagi ma'lumotlarni to'liq ochib bermaydi.

Buning uchun turli maxsus savollarni qamrab olgan, tarkibi turli mavzulardan iborat so'rovnoma zarur bo'ladi. So'rovnoma quyidagi xulq-atvorga oid savollarni o'z ichiga olishi lozim:

- jamg'arma qilishga turtki bergan sabablar (motiv);
- xatarlarga nisbatan toqat darajasi (risk tolerance);
- qaysi valyutada jamg'arishni afzal ko'rish masalasi;
- maqsadli jamg'armalar (masalan, «to'y uchun»);
- shaxslar o'rtasidagi (P2P) valyuta ayirboshlash kanallari;
- kripto-steyblkoynlardan foydalanish imkoniyatlari va holatlari;
- mehnat muhojirlarining pul o'tkazmalari suratlarining o'zgarishi.

Naqd pulga bo'lgan talab modeli va dollarlashuv

Pul bo'limida biz tranzaksiyalar (ya'ni naqdsiz pul muomalasi)ga nisbatan naqd pulga bo'lgan haddan ortiq talabni baholaymiz. Bu yerda:

- "Ctot" — aylanmadagi umumiy naqd pul miqdori,
- "Ctr" — tranzaksiya qismi,
- "Cper" — ehtiyotkorlik maqsadida shakllantiriluvchi jamg'arma qismi.

Shunda quyidagi tenglama amal qiladi:

$$C_{tot} = C_{tr} (Y, P, v) + C_{per} (r, \sigma_{fx}, \pi^e, n)$$

Bu yerda:

- "Y" — tranzaksiyalar hajmi, iqtisodiy faollik (norasmiy tarmoqni ham o'z ichiga oladi);
- "P" — narxlar darajasi;
- "v" — pul aylanish tezligi;
- "r" — alternativ aktivlardan olinadigan daromad darajasi;
- "σ<sub>fx</sub>" — erkin konvertatsiya qilinadigan valyuta (bizda asosan AQSh dollari) kursining o'zgaruvchanligi va dollar aktivlariga ega bo'lish imkoniyati;
- "π<sup>e</sup>" — inflyatsiya bo'yicha kutilmalar;
- "η" — bank tizimiga ishonch kabi institutsional omillar.

Samarasiz naqd pul qismi (C<sub>tot</sub> - C<sub>tr</sub>) farqi sifatida baholanadi. Bunda C<sub>tr</sub> miqdori tranzaksiya talab tenglamasi yordamida aniqlanadi (masalan, chakana savdo aylanmasi, naqdsiz to'lovlar va mavsumiy omillar asosida).

O'zbekistonda avtomashinalar an'anaviy ravishda ishonchli qiymat saqlovchi vosita va likvidlik manbai (ya'ni nisbatan tez naqd pulga aylantirish mumkin bo'lgan aktiv) sifatida xizmat qiladi.

Metodologik jihatdan, yillik avtopark ko'lamini o'sishini to'g'ri baholash uchun eskirish (amortizatsiya) va foydalanish maqsadi o'zgarishini inobatga olish lozim. Shu bilan birga, daromad keltirmaydigan qismini "ishlamaydigan" ulush deb qaraladi.

Qoramol va boshqa chorva bo'yicha ma'lumotlar esa qishloq xo'jaliklari ro'yxati orqali olinadi (xususan uy xo'jaliklarida saqlanayotgan hayvonlar soni bo'yicha). Bunday muhim vazifa chorva qishloq xo'jaligida «ishlab chiqarish aktivi» sifatida foydalaniladimi yoki «jamg'arma zaxirasi» sifatida saqlanyaptimi, shuni ajratishdir.

Oltin va ziynat buyumlari ikki bosqichli baholashni talab qiladi:

1. rasmiy oldi-sotdi amaliyotlari;
2. xususiy (norasmiy yoki yarim rasmiy) aylanmalar.

Import-eksport haqidagi ma'lumotlar, ziynat buyumlari savdosi bo'yicha ma'lumotlar, aholi ixtiyoridagi oltin va ziynat buyumlari miqdori va og'irligi haqidagi so'rovnomalar bularning barchasi umumiy jamg'arma hajmini aniqlash imkonini beradi.

Barqaror raqamli tangalar (stablecoins) uchun esa bilvosita baholash usuli qo'llaniladi P2P platformalar aylanmalari ko'lamlari, mahalliy kurslar va amaliyotlar hajmi, to'lov tizimlaridan olinishi mumkin bo'lgan kriptomaliyotlar bo'yicha ma'lumotlar, hamda modulli anketa savollari yordamida olingan javoblar.

Kvazi (ya'ni go'yo/o'xshash/kabi) jamg'armalar: to'ylar va kichik biznesga kiritilgan mablag'lar. O'zbekiston sharoitida to'ylar va yirik tantanalarga qilingan xarajatlar jamg'armalarni sarflashning ajoyib yo'li deyish mumkin. Bunday sarf-xarajatlarni hisobga olish uchun ijtimoiy iste'mol hisobi kerak bo'ladi va u quyidagilarni o'z ichiga oladi:

– tadbirlarni o'tkazishga oid to'g'ridan-to'g'ri xarajatlar (banket zallari ijarasi, turli sovg'alar, avtomashina ijarasi, xonandalar, musiqachilar, bezakchilar, (bezatish xizmati), qandolatchilar va h.k.);

– qarindosh-urug' va tanish-bilish tarmoqlari doirasidagi majburiyatlar («tuyona», o'zaro yordam, tabiiy (natural) shakldagi ko'mak va h.k.).

Ushbu xarajatlar amalda jamg'armalarning qayta taqsimlanishiga olib keladi.

Biz “ $\phi$ ” parametrini joriy etamiz — u to'plangan jamg'armalar hisobidan moliyalashtirilgan ulushni aks ettiradi. “ $\phi$ ” parametrini baholash so'rovnoma orqali amalga oshiriladi va bunda tadbirdan oldin va keyingi daromadlar, to'lovlar/xarajatlar tarkibi, kreditlarning mavjudligi hamda aktivlar (mol-mulk)ning sotilishi haqidagi ma'lumotlar solishtiriladi.

MChJlar (mas'uliyati cheklangan jamiyatlar) va boshqa turdagi sherikchiliklarga kiritilgan ulushlar, qarindoshlar, tanish-bilishlar yoki qo'ni-qo'shnilar o'rtasidagi norasmiy kelishuvlar ko'rinishidagi kichik biznes kapitaliga kiritilgan mablag'lar xususiy jamg'armalarni sarmoyaga aylantirish usullaridan hisoblanadi, garchi bu jarayon rasmiy moliya tizimi doirasidan tashqarida kechsa ham. Bularni samarasiz jamg'armalar qatoriga kiritib bo'lmaydi. Biroq ular ko'pincha hisobga olinmaydi.

Ularni baholash uchun quyidagi manbalardan foydalanish mumkin:

– yuridik shaxslar va ta'sischi reestri;  
 – ulushli kelishuvlar bo'yicha notarius ma'lumotlari;  
 – tadbirkorlar orasida o'tkaziladigan so'rovnomalari;  
 – hududlardagi “case-study” tadqiqotlar;  
 – kichik biznesning fiskal (soliq) ma'lumotlari va uy-xo'jaliklari orasida tashkil qilingan so'rovnomalarning (norasmiy) taqqoslama tahlillari.

Ushbu manbalar asosida “Kinf” ko'rsatkichi shakllantiriladi va u kengaytirilgan “NWS” hisobidan chiqarib tashlanadi.

O'zbekiston sezilarli xilma-xillik darajasiga ega mamlakatdir: bank xizmatlaridan foydalanish imkoniyati, pul o'tkazmalari tarmoqlari yetarliligi, bandlik tarkibi (qishloq xo'jaligi, savdo, xizmat ko'rsatish sohalari bo'yicha), daromad darajasi, rasmiy tarmoq ulushi, ko'chish (migratsiya) ko'lami va madaniy urf-odat va an'analar jihatidan hudud/viloyatlar bir biridan ancha farq qiladi.

Bu yerda model ierarxik shaklda quriladi: har bir hudud va poytaxt bo'yicha alohida “ $\theta_r$ ” ko'rsatkichi baholanadi, bunda hududiy indikatorlar hamda avtomobillar, qoramollar, to'ylar soni bo'yicha alohida maxsus koeffitsientlar qo'llaniladi. Urbanizatsiya aktivlar portfeliga ta'sir ko'rsatadi: shaharlarda naqd valyuta va oltin ulushi yuqori bo'ladi; qishloq joylarda esa chorva va turli aktivlar qiymat zahirasi sifatida kattaroq o'rin tutadi. Yosh-jins va kasbga ko'ra guruhlash aktivlarning ikki maqsadli vazifalarini to'g'ri aniqlashda muhim ahamiyatga ega.

Jismoniy aktivlar ichida ularning «samarasiz» shakllarini aniqlash

Metodologiyadagi asosiy muammo «jamg'arma»ni «ishlab chiqarish aktivi»dan ajratib olish.

– Avtomashinalar uchun buni quyidagi yo'llar bilan aniqlash mumkin:

– So'rovnoma o'tkazish orqali (ishlatib pul topish uchun kerakmi, sotib foyda qilish uchun kerakmi, shaxsiy ehtiyojlar uchun kerakmi va h.k.z.);



– taksi platformalarida ro'yxatdan o'tgan yoki o'tmaganligini tekshirish orqali.  
 – Chorva mollari, qoramol uchun sut va go'sht sotish hajmi, har bir uy xo'jaligiga to'g'ri keladigan qoramol boshining soni va yem-xashak aylanmasi..

– Oltin va zeb-ziynat buyumlari bo'yicha investitsiya maqsadida sotib olingan tilla yoki tangalarning taqish uchun olingan ziynatlarga nisbatan ulushi baholanadi.

Baholashda har bir aktiv uchun " $\kappa_a \in [0,1]$ " degan foydalanish koeffitsienti kiritiladi, u ushbu aktivning qay darajada «samarasiz» shaklga tegishli ekanini ko'rsatadi. Shunday qilib, xonadonning jismoniy aktivlar bo'yicha portfeli "i" quyidagicha belgilanadi:

$$NWS_i^{phys} = \sum_{a \in \{car, cattle, gold, \dots\}} \kappa_{a,i} \cdot V_{a,i}$$

bu yerda  $V_{a,i}$ — aktivning baholangan bozor qiymati.

Formula uy xo'jaligi (i)ning jismoniy aktivlar bo'yicha umumiy «samarasiz jamg'armalar»ini ko'rsatadi; har bir aktiv turi bo'yicha qiymat (V) uning bozor bahosiga, koeffitsient ( $\kappa$ ) esa uning qay darajada «samarasiz» shaklga tegishli ekanligiga mos ravishda hisoblaydi.

Samarasiz jamg'armalarni baholash jarayoni uch bosqichda tashkil etiladi.

Tayyorgarlik bosqichi:

– mutaxassislar guruhi tuziladi;  
 – tegishli ma'lumotlar va mavjud statistikaga kirish/olish imkoniyati ta'minlanadi;  
 – transport vositalari reestri, to'lov statistikasi, valyutani ayirboshlash shoxobchalari, zeb-ziynat buyumlarini tarmoqlari, notarius ma'lumotlari va muassislar reestri.

Anketa ishlab chiqish va sinovdan o'tkazish:

– anketaga naqd pul va valyuta, oltin va zeb-ziynat buyumlari, avtomashina va qoramol, to'y xarajatlari, kichik biznesdagi ishtirok haqidagi savollar kiritiladi;  
 – shuningdek, xulq-atvor moduli (banklarga bo'lgan ishonch darajasi, valyutalar kursi o'zgarishi bo'yicha kutilmalar) ham qo'shiladi.

Sinov tadqiqoti:

– tadqiqot turli iqtisodiy ko'rsatikichlarga ega muayyan (cheklagan) hududlarda o'tkazilishi maqsadga muvofiq.

Shu bilan birga, rasmiy ma'lumotlar kross-tahlil (solishtirma tekshiruv) jarayonidan o'tkaziladi (*ya'ni boshqa manbalardan olingan ma'lumotlar bilan solishtirib tahlil qilinadi*) hamda noodatij holatlar alohida ko'rib chiqiladi (masalan, zeb-ziynat buyumlari importining keskin o'sishi yoki P2P hajmlarining to'satdan ortishi/ko'payishi).

Yakuniy bosqichda NWS (samarasiz jamg'armalar) bo'yicha umumiy baholash amalga oshiriladi va quyidagi kesimlarda tahlil qilinadi:

- aktiv turlari bo'yicha,
- saqlash valyutalari bo'yicha,
- hududlar bo'yicha,
- daromad darajalari bo'yicha,
- shahar va qishloqlar kesimida.

Shu asosda jamg'armalarni foydalanishga jalb etish usullari ishlab chiqiladi.

Bu quyidagilarni o'z ichiga oladi:

- soliq imtiyozlari va turli rag'batlantirish dasturlari,
- byurokratik to'siqlarni kamaytirish,
- iqtisodiyotni erkinlashtirish choralari,
- chet el valyutasi va oltinda depozitlar joriy etish,
- islom moliya mahsulotlarini joriy etish,
- kichik biznesdagi ulushlarni soddalashtirilgan tartibda qonuniylashtirish.

Bu choralar orqali jamg'armalar portfeli samarasiz shakllardan chiqarib, samarali kapitalga aylantirish imkoniyati yaratiladi.

Bu yerda xatarlar ham mavjud va asosiy xatar naqd pul va oltin bo'yicha ma'lumotlardagi xatoliklar. Buni tizimli ravishda takrorlanuvchi muammo deyish mumkin. Bu xatarni so'rovnomalarni anonim tarzda o'tkazish, bilvosita usullarni qo'llash hamda valyuta ayirboshlash shoxobchalari aylanmalari bilan qiyosiy kross-tahlil orqali kamaytirish mumkin.

Ikkinchi xatar jamg'armalar shaklini o'zgartirish jarayonida ikki marotaba hisoblash. Bu muammoni uy xo'jaliklari darajasida mablag'lardan foydalanish bo'yicha tahliliy jadvallar orqali tekshirish usulini qo'llash bilan hal qilish mumkin.

Uchinchi xatar jismoniy aktivlarni samarasiz toifaga kiritishdagi xatoliklar. Bu muammoni har bir aktiv uchun foydalanish koeffitsienti " $\kappa_a$ " qo'llash, so'rovnomalarni o'tkazish va boshqa ko'rsatkichlar qo'llash orqali hal qilish mumkin.

To'rtinchi xatar xufyona dollarlashuv. Uning ko'lamini baholash bilvosita ko'rsatkichlarga asoslanadi, jumladan, mehnat muhojirlari xalqaro pul o'tkazmalari bo'yicha ma'lumotlar ham olinadi. Modelning miqdoriy tarkibi qu'yida keltirilgan. Tushunish oson bo'lishi uchun asosiy tenglamalar hudud (viloyat)lar kesimida ko'rsatiladi va bunda "r" indeks qo'shiladi.

$$\begin{aligned} NWS_r &= NWS_r^{cash} + NWS_r^{fx} + NWS_r^{gold} + NWS_r^{phys} \\ NWS_r^{cash} &= C_{tot,r} - \widehat{C}_{tr,r} \\ NWS_r^{fx} &\approx \text{HH FX holdings}_r - \text{FX used for imports/travel}_r \\ NWS_r^{gold} &\approx \text{gold\_purchases}_r - \text{gold\_sales}_r \pm \Delta\text{valuation}_r \\ NWS_r^{phys} &= \sum_a \kappa_{a,r} \cdot \Delta V_{a,r} \end{aligned}$$

Investitsiya salohiyatini keng tarzda baholash:

$$NWS_r^{ext} = NWS_r + \phi_r \cdot C_{lux,r} - K_{inf,r}$$

Bu yerda  $NWS_r^{ext}$  – investitsiyalarga yo'naltirish imkoni bor jamg'armalar miqdori, bunda jamg'armalarning muqobil va foydaliniishi samarasiz turlari kiradi. Jamg'armalarni samaradorligini oshirishga qaratilgan har qanday chora ijtimoiy aloqalarni buzmasligi kerak.

To'y va oilaviy an'analar jamiyatda muhim vazifalarni bajaradi — ular o'zaro sug'urta, yordam va ijtimoiylashuv vositasidir. Taklif etilayotgan metodologiya esa bu marosimlar uchun amalga oshirilgan xarajatlarni voqelik sifatida qayd etadi, biroq ularni taqiqlashni ko'zda tutmaydi.

Taklif etilgan yondashuvning samaradorligi rasmiy ma'lumotlar mavjudligi va so'rovnomalarning sifati darajasiga bog'liq. U omonatlarni saqlashga ta'sir qiluvchi tashqi ta'sirlarga sezgir hisoblanadi.

Bundan keyingi rivojlanish quyidagi yo'nalishlarda ko'rinadi:

–yuqori darajada tebranuvchan ma'lumotlarni (POS, P2P, mobil pul o'tkazmalari) integratsiya qilish;

–ma'lumotlar maxfiyligini ta'minlovchi usullar (xususan differensial maxfiylik deb ataluvchi usul)ni qo'llash orqali ma'lumotlar almashinuvini kengaytirish;

–uy xo'jaliklari investitsiya portfelini tanlash mikromodellarini rivojlantirish. Bunda jamiyat me'yorlari va ijtimoiy bosimlar inobatga olinishi lozim.

### Xulosa va takliflar.

O'zbekiston sharoitida uy xo'jaliklari jamg'armalarining katta qismi rasmiy moliya tizimi nazoratidan tashqarida qolmoqda. Jamg'armalar asosan naqd valyuta, oltin, avtomashina, qoramol va boshqa jismoniy aktivlar shaklida saqlanadi.

Jamg'armalarning sezilarli qismi ijtimoiy ahamiyatga ega, ammo investitsiya nuqtai nazaridan samarasiz tadbirlarga to'ylar, marosimlar va h.k. larga sarflanadi.

Shu bilan birga, ma'lum darajada katta mablag'lar kichik biznes kapitaliga yo'naltirilmoqda, biroq u yerda ularning hisobi to'liq yuritilmasligi sababli, bu holat samarasiz jamg'armalar haqidagi umumiy manzarani buzib ko'rsatadi.

Mazkur maqolada biz balans tahlili, pulga bo'lgan talabning xulq-atvor modellari, jismoniy aktivlar va boshqa turdagi jamg'armalarni baholashni o'zida mujassam qilgan ko'p bosqichli metodologiyani taklif etdik.

Bunday yondashuv nafaqat jamg'armalarning umumiy hajmini aniqlash, balki ularning tarkibi va ularga ta'sir qiluvchi omillarni ochib berish, shuningdek, ishonch, valyuta xatarlarini boshqarish, ulushli ishtirokni rasmiylashtirish va madaniy urf-odatlarini sekin-asta o'zgartirishga qaratilgan siyosatni shakllantirishga asos yaratish imkonini beradi.

#### **Adabiyotlar/Jumepamuya/References:**

Aminov, D.T., & Turgunov, F.A. (2024). *Mintaqaviy jihatdan aholining jamg'arish potentsiali va investitsiya imkoniyatlari: O'zbekiston viloyatlari misolida. Iqtisodiyot va ta'lim, №3, 78-95*

Demirgüç-Kunt, A., Klapper, L., Singer, D., & Ansar, S. (2022). *The Global Findex Database 2021: Financial Inclusion, Digital Payments, and Resilience in the Age of COVID-19. Washington, DC: World Bank Publications. DOI: 10.1596/978-1-4648-1897-4*

Dupas, P., Karlan, D., Robinson, J., & Ubfal, D. (2024). *Banking the Unbanked? Evidence from Three Countries. American Economic Review, 114(1), 1-38. DOI: 10.1257/aer.20221047*

Karimov, B.X., & Saidova, M.N. (2022). *O'zbekiston iqtisodiyotida xufyona sektorning o'rni va uni legallashtirishning moliyaviy mexanizmlari. Toshkent moliya instituti ilmiy axborotnomasi, №1, 12-28*

Medina, L., & Schneider, F. (2020). *Shedding Light on the Shadow Economy: A Global Database and the Interaction with the Official One. CESifo Working Paper No. 8126. Munich: Center for Economic Studies and Ifo Institute. [https://www.cesifo.org/DocDL/cesifo1\\_wp8126.pdf](https://www.cesifo.org/DocDL/cesifo1_wp8126.pdf)*

Rajabov, S.R., & Ismoilov, A.B. (2021). *O'zbekistonda moliyaviy inklyuziya darajasi va aholining jamg'arish xulq-atvori. Iqtisodiyot va innovatsion texnologiyalar, №2, 45-58*

Ковалев, М.А., & Михайлова, Е.В. (2023). *Финансовое поведение населения в условиях экономической неопределенности: факторы формирования и управление сбережениями. Деньги и кредит, №1, 67-92. ISSN: 0130-3090*

Малахов, Д.И., & Пильник, Н.П. (2021). *Оценка объема теневой экономики в странах Центральной Азии: методологические подходы и эмпирические результаты. Экономический журнал Высшей школы экономики, 25(3), 389-418. DOI: 10.17323/1813-8691-2021-25-3-389-418*

Полтерович, В.М., & Попов, В.В. (2020). *Валютная политика и экономический рост в развивающихся странах: долларизация и её последствия. Вопросы экономики, №6, 23-47. DOI: 10.32609/0042-8736-2020-6-23-47*