



XORIJIY INVESTITSIYALARNI JALB ETISHDA MAMLAKAT INVESTITSION RISKLARINI BAHOLASH

Umarov Baxrom Boxodir o'g'li

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti, mustaqil izlanuvchisi

Jahon iqtisodiyotida kapital harakatining jadallashuvi sharoitida xorijiy investitsiyalarni jalb etish mamlakatlarning iqtisodiy o'sishi, ishlab chiqarish salohiyatini kengaytirish va xalqaro raqobatbardoshligini oshirishning muhim omillaridan biri hisoblanadi. Biroq xorijiy investorning kapital joylashtirish to'g'risidagi qarori nafaqat kutilayotgan daromad, balki mavjud investitsion risklar darajasi bilan ham belgilanadi. Shu sababli mamlakatning investitsion risklarini obyektiv baholash xorijiy kapital oqimini shakllantirish va investitsiya siyosatining samaradorligini ta'minlashda muhim ahamiyat kasb etadi.

Investitsion risklar mamlakatdagi iqtisodiy, siyosiy, moliyaviy, institutsional va ijtimoiy sharoitlarning investor faoliyatiga salbiy ta'sir ko'rsatishi ehtimolini ifodalaydi. Xususan, makroiqtisodiy beqarorlik, inflyatsiya va valyuta kursining o'zgaruvchanligi, foiz stavkalari, davlat qarzi, soliq siyosatidagi o'zgarishlar hamda tashqi iqtisodiy muhit investitsion risklarning iqtisodiy tarkibini shakllantiradi. Siyosiy va institutsional risklar esa davlat siyosatining barqarorligi, qonunchilikning prognoz qilinishi, mulk huquqining himoyasi, shartnomalarning bajarilishi va davlat boshqaruvi samaradorligi bilan bog'liq.

O'zbekiston sharoitida xorijiy investitsiyalarni keng jalb etish bo'yicha amalga oshirilayotgan iqtisodiy islohotlar investitsion muhitni yaxshilash uchun muhim shart-sharoitlarni yaratmoqda. Shu bilan birga, xorijiy investorlar uchun mamlakat risklarini muntazam monitoring qilish, mavjud xavflarni aniqlash va ularni kamaytirish mexanizmlarini takomillashtirish dolzarb vazifa bo'lib qolmoqda. Ayniqsa, hududlar va iqtisodiy faoliyat turlari bo'yicha risk darajasining farqlanishi investitsiya loyihalarini tanlashda alohida yondashuvni talab etadi. Shu nuqtayi nazardan, mamlakat investitsion risklarini kompleks baholash xorijiy kapitalni jalb etish siyosatini takomillashtirish, investorlarning ishonchini mustahkamlash va investitsiya oqimlarining barqarorligini ta'minlashning muhim vositasi hisoblanadi.

Milliy iqtisodiyotning barqaror rivojlanishi va investitsion faollikning oshishida asosiy kapitalga yo'naltirilayotgan investitsiyalar hajmi hamda ularning moliyalashtirish manbalari tarkibi muhim ahamiyatga ega. Investitsiyalarning turli moliyaviy manbalar hisobidan shakllanishi iqtisodiyotda davlat, xususiy sektor, aholi va xorijiy investorlarning investitsion jarayonlardagi ishtirokini ifodalaydi. Ayniqsa, to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar ulushining o'zgarishi mamlakatning investitsion jozibadorligi va xalqaro kapitalni jalb etish imkoniyatlarini baholashda muhim indikator hisoblanadi. Shu sababli 2019–2025-yillarda asosiy kapitalga investitsiyalarning moliyalashtirish manbalari bo'yicha tarkibini tahlil qilish investitsiya siyosatining tarkibiy o'zgarishlarini aniqlash imkonini beradi.

2019-2025-yillarda moliyalashtirish manbalari bo'yisha asosiy kapitalga investitsiyalar tarkibining ulushi (foizda)¹

Ko'rsatkichlar	Yillar						
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Aholi mablag'lari	8,69	8,96	9,06	9,53	9,46	6,48	6,34
Korxona mablag'i	20,59	25,69	29,06	31,32	24,11	17,62	15,28
Kafolatlanmagan va boshqa xorijiy investitsiya va kreditlar	11,37	17,52	23,22	22,24	23,40	32,33	18,36
To'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar	19,59	14,21	12,29	13,71	23,94	30,48	47,56
Tijorat banklari kreditlari va boshqa qarz mablag'lari	13,06	14,11	7,96	7,82	6,33	2,57	1,88
O'z.R. kafolati ostida xorijiy kreditlar	14,69	11,14	7,06	5,63	6,02	4,78	5,50
Tiklanish va taraqqiyot jamg'armasi	3,42	0,89	1,27	0,93	0,45	0,73	0,36
Suv ta'minoti va kanalizatsiya tizimlarini rivojlantirish	0,95	0,94	1,18	1,07	0,48	0,38	-
Respublika budjeti	7,64	6,49	8,78	7,75	5,79	4,62	4,74
Budjetdan tashqari jamg'armalar	0,02	-	-	-	-	-	-
Jami	100	100	100	100	100	100	100
Asosiy kapitalga investitsiyalar miqdori, (trln.so'mda)	189,9	202,0	245,0	269,8	352,1	493,7	591,1

Keltirilgan ma'lumotlarga ko'ra, 2019–2025-yillarda asosiy kapitalga investitsiyalar hajmi 189,9 trln so'mdan 591,1 trln so'mgacha oshgan. Ya'ni, mazkur davrda investitsiyalar hajmi 401,2 trln so'mga yoki 2,1 barobar ko'paygan. Ayniqsa, 2023-yildan keyingi davrda investitsion faollik sezilarli kuchayib, 2024-yilda 493,7 trln so'm, 2025-yilda esa 591,1 trln so'mlik ko'rsatkichga erishilgan.

Moliyalashtirish manbalari tarkibida eng katta o'zgarish to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar ulushida kuzatilgan. Mazkur ko'rsatkich 2019-yildagi 19,59 foizdan 2025-yilda 47,56 foizgacha oshgan. Ya'ni, yetti yil davomida TTXY ulushi 27,97 foiz punktga ko'paygan. Bu xorijiy kapitalning O'zbekiston iqtisodiyotidagi investitsion jarayonlarda tobora muhim o'rin egallayotganini va mamlakatning xalqaro investorlar uchun jozibadorligi ortayotganini ko'rsatadi.

Aksincha, korxona mablag'lari ulushi 2019-yildagi 20,59 foizdan 2022-yilda 31,32 foizgacha oshgan bo'lsa-da, keyingi yillarda pasayib, 2025-yilda 15,28 foizni tashkil etgan. Shuningdek, tijorat banklari kreditlari va boshqa qarz mablag'lari ulushi 13,06 foizdan 1,88 foizgacha kamaygan. Bu investitsiyalarni moliyalashtirishda bank kreditlarining nisbiy ahamiyati pasayib, xorijiy kapitalning roli kuchayganligini anglatadi.

Kafolatlanmagan va boshqa xorijiy investitsiya hamda kreditlar ulushi ham sezilarli darajada o'zgarib, 2019-yildagi 11,37 foizdan 2024-yilda 32,33 foizgacha yetgan, biroq 2025-yilda 18,36 foizni tashkil qilgan. Shu bilan birga, O'zbekiston

¹ <https://stat.uz/uz/> ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tayyorlangan.

Respublikasi kafolati ostidagi xorijiy kreditlarning ulushi 14,69 foizdan 5,50 foizgacha qisqargan. Respublika budjeti mablag'larining ulushi ham 7,64 foizdan 4,74 foizgacha kamaygan.

Aholi mablag'lari ulushi dastlab 8,69 foizdan 2022-yilda 9,53 foizgacha oshgan bo'lsa, 2025-yilda 6,34 foizga tushgan. Tiklanish va taraqqiyot jamg'armasi mablag'lari ulushi esa 2019-yildagi 3,42 foizdan 2025-yilda atigi 0,36 foizni tashkil etgan. Demak, investitsiyalar tarkibida davlat va ayrim ichki moliyalashtirish manbalarining nisbiy ulushi qisqarib, xalqaro kapitalning roli sezilarli ravishda kuchaygan.

2019–2025-yillardagi tahlil O'zbekistonda asosiy kapitalga investitsiyalar hajmi bilan bir qatorda ularning moliyalashtirish manbalari tarkibida ham sezilarli tarkibiy o'zgarishlar yuz berganligini ko'rsatadi. Asosiy kapitalga investitsiyalar hajmining 189,9 trln so'mdan 591,1 trln so'mgacha oshishi mamlakatda investitsion faollikning sezilarli darajada kengayganligini ifodalaydi. Mazkur jarayonda eng muhim o'zgarish to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar ulushining 19,59 foizdan 47,56 foizgacha oshishi hisoblanadi.

Xorijiy kapital ulushining bunday yuqori darajada o'sishi mamlakatning investitsion jozibadorligini oshirish, investorlar uchun yangi imkoniyatlar yaratish va iqtisodiyotni tashqi kapital hisobidan moliyalashtirish imkoniyatlarining kengayganligini ko'rsatadi. Shu bilan birga, investitsiyalarning xorijiy kapitalga yuqori darajada bog'lanib qolishining potensial risklarini ham hisobga olish zarur. Shu sababli kelgusida investitsiya manbalarini diversifikatsiya qilish, korxonalar va aholi jamg'armalarini investitsiyalarga faolroq yo'naltirish, kapital bozori va bank moliyalashtirish mexanizmlarini rivojlantirish maqsadga muvofiq.

Umuman, investitsiyalarni moliyalashtirish tarkibining xorijiy kapital foydasiga o'zgarishi O'zbekistonning xalqaro investitsiya maydonidagi faolligi ortayotganini ko'rsatadi. Biroq ushbu kapitalni yuqori qo'shilgan qiymat yaratuvchi, eksportga yo'naltirilgan, innovatsion va texnologik loyihalarga yo'naltirish investitsiyalarning milliy iqtisodiyotga uzoq muddatli ta'sirini yanada kuchaytiradi.

Tadqiqot natijalari xorijiy investitsiyalarni jalb etishda mamlakat investitsion risklarini baholash investorlar uchun qulay va prognoz qilinadigan biznes muhitini shakllantirishning muhim sharti ekanligini ko'rsatadi. Investitsion risklar bir nechta omillarning o'zaro ta'siri natijasida shakllanib, ularni faqat bitta ko'rsatkich orqali baholash yetarli emas. Shu sababli iqtisodiy, siyosiy, moliyaviy, institutsional, ijtimoiy va tashqi iqtisodiy risklarni kompleks ravishda baholash maqsadga muvofiq.

Investitsion risklarni kamaytirishda, avvalo, makroiqtisodiy barqarorlikni ta'minlash, inflyatsiya va valyuta risklarini boshqarish, moliya bozorining barqarorligini mustahkamlash hamda investorlar huquqlarining ishonchli huquqiy kafolatlarini yaratish zarur. Shuningdek, qonunchilikning barqarorligi va shaffofligini ta'minlash, ma'muriy to'siqlarni qisqartirish, korrupsion xavflarni kamaytirish va davlat boshqaruvi samaradorligini oshirish xorijiy investorlarning ishonchini mustahkamlashga xizmat qiladi.

O'zbekiston uchun investitsion risklarni kamaytirishning yana bir muhim yo'nalishi hududiy va tarmoq xususiyatlarini hisobga olgan holda tabaqalashtirilgan investitsiya siyosatini amalga oshirishdir. Investitsion risklarni muntazam monitoring

qilish, ularning integral indeksini shakllantirish va natijalar asosida investorlarga tegishli kafolat hamda rag‘batlarni taklif etish kapital oqimini barqarorlashtirish imkonini beradi. Natijada investitsion risklarning pasayishi mamlakatning xalqaro investitsiya maydonidagi jozibadorligini oshirib, uzoq muddatli va yuqori samarali xorijiy investitsiyalarni jalb etish uchun mustahkam zamin yaratadi.