



O'ZBEKISTONDA INVESTITSİYALARNI MOLİYALASHTIRISH MANBALARINI DIVERSIFIKATSIYA QILISH

Fatxullayev Olimjon Lutfullayevich

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti Tyutorlar faoliyatini muvofiqlashtirish
va talabalar bilan manzilli ishlash bo'limi tyutori

E-mail: ofl_5555@mail.ru

Annotatsiya: Mazkur tezisda O'zbekistonda investitsiyalarni moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiya qilishning ahamiyati va zamonaviy tendensiyalari tahlil qilingan. Tadqiqotda investitsiyalarni moliyalashtirishda korxonalarning o'z mablag'lari, bank kreditlari, davlat budjeti mablag'lari, to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar va xalqaro moliya institutlari resurslarining o'zni ko'rib chiqilgan. Shuningdek, investitsiya faoliyatining barqarorligini ta'minlashda kapital bozori, davlat-xususiy sheriklik, obligatsiyalar va boshqa muqobil moliyalashtirish instrumentlaridan foydalanish imkoniyatlari o'rganilgan. Tahlil natijalari O'zbekistonda investitsiya resurslari tarkibida xorijiy investitsiyalar va kreditlarning ahamiyati ortib borayotganini, shu bilan birga ichki moliyalashtirish manbalarini kengaytirish va uzoq muddatli moliyaviy instrumentlardan foydalanishni rivojlantirish zarurligini ko'rsatadi. Tadqiqot yakunida investitsiyalarni moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiya qilish, xususiy kapitalni kengroq jalb etish va moliya bozorining investitsion imkoniyatlarini oshirish bo'yicha takliflar ishlab chiqilgan.

Kalit so'zlar: investitsiyalar, investitsiyalarni moliyalashtirish, moliyalashtirish manbalari, xususiy kapital, bank kreditlari, xorijiy investitsiyalar, davlat budjeti, kapital bozori, davlat-xususiy sheriklik, muqobil moliyalashtirish.

Investitsiya faoliyatining barqaror rivojlanishi nafaqat investitsiyalar hajmining ortishiga, balki ularni moliyalashtirish manbalarining tarkibiy jihatdan diversifikatsiya qilinishiga ham bog'liq. Investitsiya loyihalarining uzoq muddatli va katta hajmdagi moliyaviy resurslarni talab qilishi sharoitida faqat bitta moliyalashtirish manbasiga tayanish loyihalarining moliyaviy barqarorligini cheklashi mumkin. Shu sababli korxonalarning o'z mablag'lari, bank kreditlari, xorijiy investitsiyalar va kreditlar, davlat budjeti mablag'lari, davlat maqsadli jamg'armalari, kapital bozori instrumentlari hamda davlat-xususiy sheriklik mexanizmlarini o'zaro uyg'unlashtirish muhim ahamiyat kasb etadi. O'zbekiston Respublikasida so'nggi yillarda investitsiyalar hajmining sezilarli darajada oshishi bilan bir qatorda ularni moliyalashtirish tarkibida ham muhim o'zgarishlar yuz bermoqda.

O'zbekiston Respublikasi Milliy statistika qo'mitasi ma'lumotlariga ko'ra, asosiy kapitalga investitsiyalar hajmi 2020-yildagi 210,2 trln so'mdan 2025-yilda 603,6 trln so'mgacha oshgan. Mazkur davrda investitsiyalar hajmi qariyb 2,9 baravar ko'paygan. Bu jarayon mamlakat iqtisodiyotida ishlab chiqarish quvvatlarini kengaytirish, infratuzilmani modernizatsiya qilish va yangi loyihalarni amalga

oshirishga bo'lgan moliyaviy ehtiyojning ortib borayotganini ko'rsatadi [1]. Biroq investitsiyalar hajmining o'sishi bilan bir qatorda ushbu mablag'larning qaysi manbalar hisobidan shakllanayotgani masalasi ham muhimdir. Chunki moliyalashtirish manbalarining optimal nisbati investitsiya faoliyatining barqarorligi va moliyaviy xavflarning taqsimlanishiga bevosita ta'sir ko'rsatadi.

1-jadval.

O'zbekistonda asosiy kapitalga investitsiyalar va ularni moliyalashtirish tarkibining ayrim ko'rsatkichlari

Ko'rsatkichlar	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Asosiy kapitalga investitsiyalar, trln so'm	210,2	239,6	266,2	356,1	507,5	603,6
Korxona va jismoniy shaxslarning o'z mablag'lari ulushi, %	40,8	38,0	40,6	31,8	23,1	21,3
Jalb qilingan mablag'lar ulushi, %	59,2	62,0	59,4	68,2	76,9	78,7
Xorijiy investitsiyalar va kreditlar ulushi, %	42,7	42,3	42,8	56,7	69,4	71,9
Bank kreditlari va boshqa qarz mablag'lari ulushi, %	7,6	8,0	6,6	3,8	2,0	1,9

Manba: O'zbekiston Respublikasi Milliy statistika qo'mitasi SIAT ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tuzildi.

Jadval ma'lumotlari investitsiyalarni moliyalashtirish tarkibida sezilarli transformatsiya yuz berganini ko'rsatadi. Xususan, korxona va jismoniy shaxslarning o'z mablag'lari hisobidan moliyalashtiriladigan investitsiyalarning ulushi 2020-yildagi 40,8 foizdan 2025-yilda 21,3 foizgacha pasaygan. Shu bilan birga, jalb qilingan mablag'lar ulushi 59,2 foizdan 78,7 foizgacha oshgan [2]. Bu holat investitsiya jarayonida tashqi moliyalashtirish manbalarining ahamiyati ortayotganini anglatadi. Boshqa tomondan, mazkur tendensiya korxonalar investitsiya loyihalarini amalga oshirishda o'z mablag'laridan tashqari tashqi kapitaldan tobora ko'proq foydalanayotganini ko'rsatadi.

Ayniqsa, xorijiy investitsiyalar va kreditlarning investitsiyalarni moliyalashtirishdagi ulushi yuqori sur'atlarda o'sib bormoqda. 2020-yilda ushbu manbaning asosiy kapitalga investitsiyalardagi ulushi 42,7 foizni tashkil etgan bo'lsa, 2025-yilga kelib 71,9 foizga yetgan [3]. Demak, besh yil davomida xorijiy investitsiyalar va kreditlarning ulushi 29,2 foiz bandga oshgan. Ushbu o'zgarish O'zbekiston iqtisodiyotining xalqaro moliya va kapital oqimlari bilan integratsiyasi kuchayayotganini ko'rsatadi. Shu bilan birga, moliyalashtirish tarkibida xorijiy manbalarining ulushi juda yuqori darajaga chiqishi tashqi moliyaviy sharoitlar, valyuta kurslari, xalqaro foiz stavkalari va investorlarning investitsion qarorlariga bog'liqlikni ham oshirishi mumkin. Shu sababli xorijiy kapitalni jalb qilish bilan birga ichki moliyalashtirish instrumentlarini ham rivojlantirish zarur.

Bank kreditlari va boshqa qarz mablag'larining asosiy kapitalga investitsiyalardagi ulushi esa aksincha pasayish tendensiyasiga ega. Milliy statistika qo'mitasi ma'lumotlariga ko'ra, ushbu ko'rsatkich 2020-yilda 7,6 foizni tashkil etgan bo'lsa, 2025-yilda 1,9 foizga tushgan [4]. Bu holat investitsiyalarni moliyalashtirishda bank kreditlarining umumiy ulushi qisqarayotganini ko'rsatadi. Shu bilan birga, bank tizimi iqtisodiyot uchun muhim moliyaviy vositachi bo'lib qolmoqda. Markaziy bank ma'lumotlariga ko'ra, tijorat banklarining jami kredit portfeli 2025-yil 1-yanvar holatida 533,1 trln so'mni tashkil etgan bo'lib, shundan 355,6 trln so'mi yuridik shaxslarga berilgan kreditlarga to'g'ri kelgan [5]. Demak, bank sektorining moliyalashtirish salohiyati katta bo'lsa-da, asosiy kapitalga investitsiyalar tarkibida bank kreditlarining ulushini oshirish uchun uzoq muddatli kreditlash mexanizmlarini takomillashtirish, foiz stavkalari va kredit risklarini maqbullashtirish hamda investitsiya loyihalarini baholash tizimini rivojlantirish muhim.

Bank moliyalashtirishining tarkibiy xususiyatlari ham diversifikatsiya jarayonida e'tiborga loyiqdir. 2025-yil boshida yuridik shaxslarga berilgan kreditlarning hajmi 355,6 trln so'mni tashkil etgan. 2026-yil 1-yanvar holatiga ushbu ko'rsatkich 383,7 trln so'mgacha oshgan [6]. Bu banklarning korporativ sektorni moliyalashtirishdagi rolini saqlab qolayotganini bildiradi. Biroq investitsiyalarni uzoq muddatli moliyalashtirish nuqtayi nazaridan oddiy kreditlash bilan bir qatorda sindikatlangan kreditlar, lizing, faktoring, loyiha moliyalashtirish va boshqa moliyaviy instrumentlardan foydalanishni kengaytirish maqsadga muvofiq. Bunday yondashuv korxonalarning kredit yukini bir manbaga jamlash xavfini kamaytirib, investitsiya loyihalarining moliyaviy tuzilmasini yanada moslashuvchan qilish imkonini beradi.

Investitsiyalarni moliyalashtirishni diversifikatsiya qilishning yana bir muhim yo'nalishi kapital bozori instrumentlaridan foydalanishni kengaytirishdir. Korxonalar uchun obligatsiyalar chiqarish, aksiyalarni joylashtirish, investitsiya fondlari va boshqa institutsional investorlar mablag'larini jalb etish uzoq muddatli kapital shakllantirishning muqobil mexanizmlarini yaratadi. Bunda kapital bozori bank kreditlariga nisbatan qo'shimcha moliyalashtirish kanali sifatida namoyon bo'ladi. Davlat miqyosida ham obligatsiyalar bozori rivojlanmoqda. Xususan, O'zbekiston 2021–2024-yillarda barqaror rivojlanish maqsadlari va "Green" yo'nalishlari doirasida jami 1,2 mlrd AQSh dollari miqdorida suveren xalqaro obligatsiyalar chiqargan. Mazkur mablag'larning bir qismi suv tejoyvchi texnologiyalar, chiqindilarni boshqarish va boshqa ustuvor loyihalarni moliyalashtirishga yo'naltirilgan [7].

2-jadval.

Investitsiyalarni moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiya qilishning asosiy yo'nalishlari

Moliyalashtirish manbasi	Asosiy xususiyati	Investitsiya jarayonidagi imkoniyati	Diversifikatsiyadagi ahamiyati
Korxonalarning o'z mablag'lari	Foyda, amortizatsiya va boshqa ichki resurslar	Moliyaviy mustaqillikni ta'minlaydi	Tashqi qarzga bog'liqlikni kamaytiradi

Bank kreditlari	Qarz asosidagi moliyalashtirish	O'rta va uzoq muddatli loyihalarni moliyalashtirish imkonini beradi	Moliyalashtirish hajmini tez kengaytirish imkonini beradi
Xorijiy investitsiyalar	Tashqi kapital va investor mablag'lari	Yirik va texnologik loyihalarni amalga oshirish imkonini beradi	Kapital, texnologiya va boshqaruv tajribasini jalb qiladi
Xalqaro moliya institutlari kreditlari	Uzoq muddatli va maqsadli resurslar	Infratuzilma va strategik loyihalarni moliyalashtirish	Yirik loyihalar uchun qo'shimcha manba yaratadi
Kapital bozori	Aksiya va obligatsiyalar	Uzoq muddatli kapital jalb qilish imkoniyati	Bank kreditlariga muqobil kanal yaratadi
Davlat budjeti va maqsadli fondlar	Markazlashtirilgan moliyaviy resurslar	Ijtimoiy va strategik loyihalarni qo'llab-quvvatlaydi	Xususiy kapitalni jalb qilish uchun boshlang'ich moliyaviy asos bo'lishi mumkin
Davlat-xususiy sheriklik	Davlat va xususiy sektor resurslarini birlashtirish	Infratuzilma va ijtimoiy loyihalarni moliyalashtirish	Risk va moliyaviy majburiyatlarni tomonlar o'rtasida taqsimlaydi

Manba: muallif tomonidan rasmiy ma'lumot asosida tizimlashtirildi.

Jadvaldan ko'rinadiki, moliyalashtirish manbalarining har biri turli iqtisodiy vazifani bajaradi. Korxonalarning o'z mablag'lari moliyaviy mustaqillikni ta'minlasa, bank kreditlari kapital yetishmovchiligini qisqa va o'rta muddatda qoplash imkonini beradi. Xorijiy investitsiyalar esa nafaqat moliyaviy resurs, balki yangi texnologiyalar, boshqaruv tajribasi va xalqaro bozorlarga chiqish imkoniyatlarini ham olib kirishi mumkin. Kapital bozori va davlat-xususiy sheriklik mexanizmlari esa investitsiya jarayonida bank kreditlariga muqobil bo'lgan uzoq muddatli moliyalashtirish kanallarini shakllantirishga xizmat qiladi. Shu sababli diversifikatsiya faqat manbalar sonini ko'paytirish emas, balki ularning muddat, qiymat, risk va qaytarish shartlari bo'yicha optimal kombinatsiyasini shakllantirishni anglatadi.

Investitsiyalarni moliyalashtirish tarkibida jalb qilingan mablag'larning ulushi 2020-yildagi 59,2 foizdan 2025-yilda 78,7 foizgacha oshgani ichki moliyaviy resurslarning nisbiy ulushi qisqarayotganini ko'rsatadi. Bu vaziyatda investitsiyalarni moliyalashtirish siyosatining asosiy vazifalaridan biri ichki kapital bozorini chuqurlashtirish va korxonalarning uzoq muddatli moliyaviy resurslarga chiqishini yaxshilashdan iborat bo'lishi lozim. Xususan, korporativ obligatsiyalar bozorini kengaytirish, aksiyadorlik kapitalini jalb qilish mexanizmlarini soddalashtirish, institutsional investorlar faoliyatini rivojlantirish va moliyaviy savodxonlikni oshirish orqali ichki jamg'armalarni investitsiya jarayoniga faolroq yo'naltirish mumkin.

Bundan tashqari, investitsiyalarni moliyalashtirish manbalarini hududlar va iqtisodiyot tarmoqlari kesimida diversifikatsiya qilish ham muhimdir. Ayrim yirik

loyihalarda xorijiy kapitalning ustunligi kuzatilishi mumkin bo'lsa, kichik va o'rta korxonalar uchun bank kreditlari, lizing, venchur moliyalashtirish va kapital bozori instrumentlarining mavjudligi muhim ahamiyatga ega. Shu nuqtayi nazardan, moliyalashtirish mexanizmlarini loyiha hajmi va risk darajasiga qarab differensiallashtirish maqsadga muvofiq. Masalan, strategik infratuzilma loyihalarida xalqaro moliya institutlari va davlat-xususiy sheriklik mexanizmlaridan, ishlab chiqarish korxonalarida bank kreditlari va korporativ obligatsiyalardan, innovatsion loyihalarda esa venchur kapital va xususiy investorlar mablag'laridan foydalanish samarali moliyaviy kombinatsiyalarni shakllantirishi mumkin.

Shuningdek, investitsiyalarni moliyalashtirishda "yashil" va barqaror moliyalashtirish instrumentlarining rivojlanishi yangi imkoniyatlarni yuzaga keltirmoqda. Yashil obligatsiyalar, barqaror rivojlanish bilan bog'langan moliyaviy instrumentlar va maqsadli kredit liniyalari ekologik hamda energiya samaradorligi loyihalarini moliyalashtirish bilan bir qatorda kapital bozorining yangi segmentlarini shakllantirishga xizmat qiladi. O'zbekistonning xalqaro "Green" obligatsiyalar chiqarishi ushbu yo'nalishning amaliy jihatdan rivojlanayotganini ko'rsatadi. Kelgusida mazkur mexanizmlarni xususiy korxonalar darajasida ham kengaytirish investitsiya resurslarini diversifikatsiya qilishning qo'shimcha manbasiga aylanishi mumkin.

Umuman olganda, O'zbekistonda investitsiyalarni moliyalashtirish tarkibida 2020–2025-yillarda sezilarli o'zgarishlar yuz berib, jalb qilingan mablag'lar va ayniqsa xorijiy investitsiyalar hamda kreditlarning ahamiyati oshgan, korxonalarning o'z mablag'lari va bank kreditlarining nisbiy ulushi esa qisqargan. Ushbu tendensiyalar investitsiya faolligining yuqori sur'atlarini ta'minlash bilan birga moliyalashtirish manbalarini yanada muvozanatlashtirish zarurligini ko'rsatadi. Shu asosda investitsiyalarni moliyalashtirishni diversifikatsiya qilish uchun korxonalarning ichki jamg'armalarini ko'paytirish, uzoq muddatli bank kreditlarini rivojlantirish, korporativ obligatsiyalar va aksiyadorlik kapitalidan foydalanishni kengaytirish, xalqaro moliya institutlari resurslarini samarali jalb qilish, davlat-xususiy sheriklik mexanizmlarini takomillashtirish hamda yashil moliyalashtirish instrumentlarini kengaytirish maqsadga muvofiq. Bunday yondashuv investitsiya loyihalarining moliyaviy barqarorligini oshirish, moliyaviy risklarni turli manbalar o'rtasida taqsimlash va mamlakatda uzoq muddatli investitsiya resurslari bazasini mustahkamlashga xizmat qiladi.

Foydalanilgan adabiyotlar

1. O'zbekiston Respublikasi Milliy statistika qo'mitasi. Investments in fixed assets (volume), annual. SIAT. <https://siat.stat.uz/data/1928/>
2. O'zbekiston Respublikasi Milliy statistika qo'mitasi. Share of own funds of enterprises and individuals in investments in fixed assets. SIAT. 2026-yil 6-avgustda yangilangan. <https://siat.stat.uz/data/1337/>
3. O'zbekiston Respublikasi Milliy statistika qo'mitasi. Share of foreign investments and loans in investments in fixed assets. SIAT.
4. O'zbekiston Respublikasi Milliy statistika qo'mitasi. Share of bank loans and other borrowed funds in investments in fixed assets. SIAT. <https://siat.stat.uz/data/1338/>

5. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Information on total loans and total deposits of banks as of January 1, 2025. <https://cbu.uz/en/statistics/bankstats/2123879/>
6. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Information on the types of loans. 21 January 2026. <https://gov.uz/en/imv/news/view/37768>
7. O‘zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va moliya vazirligi. Uzbekistan issues next sovereign international bonds. 2025. <https://gov.uz/en/imv/news/view/37768>