



XALQARO MOLIYA INSTITUTLARI MABLAG'LARINI INVESTITSIYA LOYIHALARIGA JALB ETISHNING ZARURIYATI

**Ravshanova Maktuba
Ubaydullo qizi**

Mustaqil tadqiqotchi

Annotatsiya

Mazkur maqolada xalqaro moliya institutlari (XMI) mablag'larini investitsiya loyihalariga jalb etishning iqtisodiy va institutsional zaruriyati O'zbekiston misolida tahlil qilinadi. Tadqiqotda xalqaro moliya institutlarining uzoq muddatli va nisbatan qulay moliyalashtirish, kafolat, kapitalni safarbar qilish, texnik ko'mak va institutsional salohiyatni oshirish kabi funksiyalari yoritilgan. Shuningdek, XMI mablag'larining infratuzilma, energetika, suv ta'minoti, transport, raqamlashtirish, xususiy sektor va inson kapitaliga ta'siri ko'rib chiqiladi. O'zbekiston bo'yicha Jahon banki, Osiyo taraqqiyot banki va Yevropa tiklanish va taraqqiyot bankining amaldagi ma'lumotlari asosida tahliliy jadvallar va grafiklar shakllantirildi. Tadqiqot natijasida XMI moliyasidan samarali foydalanish faqat qo'shimcha mablag' olish bilan cheklanmasligi, balki loyihalarining bankabelligi, risklarni taqsimlash, mahalliy valyuta va valyuta risklarini boshqarish, xaridlar va moliyaviy boshqaruv sifati, natijadorlik monitoringi hamda xususiy kapitalni jalb qilish mexanizmlarini takomillashtirishni talab qilishi asoslab berilgan.

Kalit so'zlar: xalqaro moliya institutlari, investitsiya loyihalari, rivojlanish moliyasi, OTB, Jahon banki, YTTB, XMK, MIGA, infratuzilma, DXSH, aralash moliyalashtirish, xususiy kapital, barqaror rivojlanish.

Kirish

Investitsiya faoliyati iqtisodiy o'sishning uzoq muddatli manbalaridan biri bo'lib, ishlab chiqarish quvvatlarini kengaytirish, infratuzilmani modernizatsiya qilish, yangi texnologiyalarni joriy etish va mehnat unumdorligini oshirish orqali mamlakatning raqobatbardoshligini belgilaydi. Rivojlanayotgan iqtisodiyotlarda esa investitsiya ehtiyojlari, ayniqsa transport, energetika, suv ta'minoti, shahar infratuzilmasi, raqamli aloqa va ijtimoiy xizmatlar sohalarida mavjud ichki moliyaviy resurslardan tezroq o'sishi mumkin. Shu sababli davlat byudjeti, bank kreditlari va korxonalarning o'z mablag'lari bilan bir qatorda xalqaro moliya institutlari mablag'larini jalb etish muhim moliyaviy manbaga aylanadi.

Xalqaro moliya institutlari (XMI) deganda davlatlar va xususiy sektorni rivojlantirishga yo'naltirilgan ko'p tomonlama moliya tashkilotlari, jumladan Jahon

banki guruhi, Osiyo taraqqiyot banki (OTB), Yevropa tiklanish va taraqqiyot banki (YTTB), Osiyo infratuzilmaviy investitsiyalar banki (OIIB) va boshqa institutlar tushuniladi. Ularning afzalligi shundaki, ular nafaqat kredit beradi, balki loyiha tayyorlash, texnik ko'mak, kafolat, siyosiy risklarni sug'urtalash, xususiy investorlarni safarbar qilish va institutsional islohotlarni qo'llab-quvvatlash imkoniyatlariga ega.

Mavzuga oid adabiyotlar sharhi

Xalqaro moliya institutlari mablag'larini investitsiya loyihalariga jalb etish masalalari rivojlanish iqtisodiyoti, investitsiyalarni moliyalashtirish hamda davlat-xususiy sheriklik sohalaridagi ko'plab olimlar tomonidan tadqiq etilgan. Ushbu tadqiqotlarda asosan xalqaro moliya institutlarining iqtisodiy o'sish, infratuzilma rivojlanishi, xususiy kapitalni safarbar qilish va institutsional islohotlarni qo'llab-quvvatlashdagi o'rni o'rganilgan.

E.R. Yescombe o'zining davlat-xususiy sheriklikka bag'ishlangan tadqiqotlarida xalqaro moliya institutlarining asosiy afzalligi infratuzilma loyihalari uchun uzoq muddatli moliyaviy resurslarni taqdim etishi hamda loyiha risklarini davlat va investorlar o'rtasida samarali taqsimlash imkoniyatini yaratishida ekanligini ta'kidlaydi. Olimning fikricha, rivojlanayotgan mamlakatlarda investitsiya loyihalarining muvaffaqiyati moliyalashtirish manbalari hajmiga emas, balki moliyalashtirish sifati va risklarni boshqarish mexanizmlarining takomillashganligiga bog'liq [11].

G.A. Hodge va C. Greve tomonidan olib borilgan tadqiqotlarda davlat-xususiy sheriklik loyihalarini amalga oshirishda xalqaro moliya institutlari ishtirokining ahamiyati yoritilgan. Mualliflarning fikricha, xalqaro moliya institutlari tomonidan joriy etiladigan korporativ boshqaruv, xaridlar va monitoring standartlari investitsiya loyihalarining shaffofligi hamda natijadorligini oshirishga xizmat qiladi. Ular XMI ishtirokini loyiha samaradorligini ta'minlovchi muhim institutsional omil sifatida baholaydilar [12].

OECD ekspertlarining ilmiy izlanishlarida xalqaro moliya institutlari institutsional investorlar va xususiy sektor mablag'larini safarbar etuvchi katalizator sifatida tavsiflanadi. Tadqiqot natijalariga ko'ra, xalqaro rivojlanish banklari tomonidan taqdim etiladigan kafolatlar, risklarni kamaytirish vositalari va aralash moliyalashtirish mexanizmlari infratuzilma loyihalariga xususiy investitsiyalar oqimini sezilarli darajada oshiradi [13].

Jahon banki ekspertlari tomonidan olib borilgan tadqiqotlarda investitsiya loyihalarini muvaffaqiyatli amalga oshirish uchun loyiha tayyorgarligi darajasi, texnik-iqtisodiy asoslarning sifati va institutsional salohiyat muhim omil sifatida ko'rsatilgan. Mualliflarning ta'kidlashicha, loyiha konsepsiyasidan boshlab uning yakuniy natijalarigacha bo'lgan barcha bosqichlarda xalqaro standartlarga amal qilinishi investitsiya samaradorligini oshirishga xizmat qiladi [14].

Osiyo taraqqiyot banki mutaxassislari investitsiya loyihalarini boshqarish bo'yicha tadqiqotlarida xalqaro moliya institutlari nafaqat moliyaviy resurslar manbai, balki bilimlar va ilg'or tajribalar transferini ta'minlovchi institutsional hamkor sifatida namoyon bo'lishini qayd etadilar. Ularning fikriga ko'ra, moliyaviy boshqaruv, xaridlar tizimi va natijalarga asoslangan monitoring mexanizmlarini joriy etish

investitsiya loyihalari samaradorligini oshirishning muhim shartlaridan biri hisoblanadi [15].

Xalqaro valyuta jamg'armasi (IMF) ekspertlari esa xalqaro moliya institutlari mablag'larini jalb etishda davlat qarzi barqarorligini saqlashga alohida e'tibor qaratadilar. Ularning fikricha, tashqi moliyalashtirish iqtisodiy qaytimi yuqori bo'lgan investitsiya loyihalariga yo'naltirilgan taqdirdagina uzoq muddatli iqtisodiy o'sishga xizmat qiladi. Aks holda davlat qarzi va shartli majburiyatlarning ortishi makroiqtisodiy barqarorlik uchun xavf tug'dirishi mumkin [7].

Tadqiqot metodologiyasi

Maqolada xalqaro moliya institutlari mablag'larini investitsiya loyihalariga jalb etishning iqtisodiy va institutsional jihatlarini induksiya va deduksiya, tizimli va qiyosiy tahlil, iqtisodiy-statistik tahlil hamda grafik tasvirlash usullari asosida o'rganilgan. Tadqiqotning axborot bazasini Jahon banki, Osiyo taraqqiyot banki, Yevropa tiklanish va taraqqiyot banki hamda Xalqaro valyuta jamg'armasining rasmiy statistik ma'lumotlari, yillik hisobotlari va tahliliy materiallari, shuningdek, O'zbekiston Respublikasi me'yoriy-huquqiy hujjatlari hamda mahalliy va xorijiy olimlarning ilmiy ishlari tashkil etgan. Tadqiqot natijasida xalqaro moliya institutlari mablag'larini investitsiya loyihalariga jalb etishning zaruriyati va ulardan foydalanish samaradorligini oshirishning ustuvor yo'nalishlari aniqlangan.

Tahlil va natijalar

O'zbekiston iqtisodiyotida so'nggi yillarda XMI bilan hamkorlik ko'lamini kengayib bormoqda. Jahon bankining ma'lumotlariga ko'ra, 2026-yil 30-iyun holatida O'zbekistondagi 84 ta loyiha bo'yicha jami majburiyatlar 14,051 mlrd AQSh dollarini tashkil etgan; Xalqaro moliya koporatsiyasining (XMK) 2026-yil iyul holatidagi investitsiya portfeli esa 1,229 mlrd dollarni tashkil qilgan. [8,9] OTB ma'lumotlariga ko'ra, 2025-yil 31-dekabr holatida O'zbekistonda OTBning davlat sektori bo'yicha 277 ta operatsiyasi jami 14,7 mlrd dollarga yetgan, amaldagi davlat sektori portfeli esa 4,23 mlrd dollarni tashkil etgan. [2]

Mazkur holat XMI mablag'lari mamlakat investitsiya siyosatining muhim elementi ekanini ko'rsatadi. Biroq tashqi moliyalashtirishning hajmi o'z-o'zidan iqtisodiy samaradorlikni kafolatlamaydi. Kredit mablag'laridan foydalanish samaradorligi loyiha tanlash, texnik-iqtisodiy asoslash, xaridlar, qurilish va ishga tushirish, ekspluatatsiya, qarzni qaytarish manbalari hamda natijalarni monitoring qilish sifatiga bog'liq. Shu bois ushbu maqolaning asosiy maqsadi XMI mablag'larini investitsiya loyihalariga jalb etish zaruriyatini nazariy va amaliy jihatdan asoslash hamda O'zbekiston sharoitida samaradorlikni oshirish bo'yicha takliflar ishlab chiqishdan iborat.

Investitsiya loyihasi uchun moliyalashtirish manbasini tanlashda kapitalning qiymati, muddat, valyuta, foiz stavkasi, qaytarish jadvali, risklarni taqsimlash va loyiha daromadlarining barqarorligi asosiy mezonlar hisoblanadi. Tijorat moliyasi yuqori daromadlilik va tezroq qaytishni talab qiladigan loyihalarga moyil bo'lsa, XMI moliyasi ijtimoiy va iqtisodiy qaytimi yuqori, biroq bozor sharoitida to'liq tijorat asosida moliyalashtirish qiyin bo'lgan loyihalarni ham qo'llab-quvvatlashi mumkin. [11,12]

XMI moliyasining birinchi muhim xususiyati — uzoq muddatlilik. Infratuzilma loyihalari katta boshlang'ich xarajat talab qiladi va daromad oqimi bir necha yil davomida shakllanadi. Shuning uchun qisqa muddatli kreditlar bilan moliyalashtirish loyiha pul oqimiga bosim o'tkazishi mumkin. Uzoq muddatli XMI kreditlari esa qarzni qaytarishni aktivning iqtisodiy xizmat muddati bilan uyg'unlashtirish imkonini beradi. [11]

Ikkinchi xususiyat — moliyalashtirish qiymatining nisbatan qulayligi. [13] Rivojlanish banklari yuqori kredit reytingi, kapital bazasi va ayrim hollarda imtiyozli resurslardan foydalanish imkoniyati tufayli qarz oluvchi uchun tijorat bozoriga nisbatan maqbulroq shartlarni taklif qilishi mumkin. Biroq bu ustunlikni baholashda faqat nominal foiz stavkasi emas, balki valyuta kursi, komissiyalar, majburiyat to'lovlari, sug'urta va boshqa xarajatlar ham hisobga olinishi lozim.

Uchinchi xususiyat — qo'shimcha kapitalni safarbar qilish. Masalan, OTB O'zbekistonda 2000-yildan beri davlat sektori kofinanslashuvini 3,39 mlrd dollar, xususiyl sektor kofinanslashuvini 8,88 mlrd dollar miqdorida qayd etadi; [2,4] 2021–2025-yillarda OTBning bevosita kapitalni safarbar qilishi 16 ta loyiha bo'yicha 2,84 mlrd dollarni tashkil qilgan. Demak, XMI mablag'ining ahamiyati faqat o'zining kredit yoki investitsiya hajmi bilan emas, balki boshqa investorlarni loyihaga kirishga undashi bilan ham belgilanadi.

To'rtinchi xususiyat — bilim va institutsional transfer. XMI loyihalarida xaridlar, moliyaviy boshqaruv, ekologik va ijtimoiy himoya, monitoring, natijadorlikka asoslangan boshqaruv va risklarni boshqarish bo'yicha xalqaro standartlar qo'llanadi. [15,14] Bu talablar loyiha doirasidan tashqarida ham davlat va korporativ boshqaruv sifatini oshirishga xizmat qilishi mumkin.

O'zbekiston iqtisodiyoti yuqori o'sish sur'atlarini saqlab qolish bilan birga, kapital talab qiluvchi tarkibiy o'zgarishlarni amalga oshirmoqda. OTB ma'lumotlariga ko'ra, O'zbekiston iqtisodiyoti 2025-yilda 7,7 foiz o'sgan; [3] 2026 va 2027-yillar uchun o'sish mos ravishda 6,7 va 6,8 foiz atrofida prognoz qilingan. 2025-yilda qurilish 14,2 foizga, xizmatlar 14,7 foizga o'sgani qayd etilgan. Yuqori o'sish investitsiya ehtiyojini ham kuchaytiradi.

Birinchi zaruriyat — infratuzilma bo'shlig'ini qisqartirish. Transport tarmoqlari, elektr uzatish tizimlari, suv va kanalizatsiya, irrigatsiya, shahar infratuzilmasi va raqamli tarmoqlar iqtisodiy faollikning asosiy infratuzilmasidir. Bunday aktivlarning boshlang'ich qiymati yuqori bo'lgani sababli ularni faqat byudjet mablag'lari hisobidan tez sur'atlarda yangilash fiskal bosimni oshirishi mumkin. XMI moliyasi esa investitsiyalarni vaqt bo'yicha yoyish va loyiha foydasidan foydalanib qarzni qaytarish imkonini beradi.

Ikkinchi zaruriyat — yashil transformatsiya. Energetika samaradorligi, qayta tiklanuvchi energiya, suv resurslarini tejash va iqlimga chidamli infratuzilma loyihalari katta kapital talab qiladi. OTBning 2024–2028-yillarga mo'ljallangan mamlakat strategiyasida yashil iqtisodiyotga o'tish, xususiyl sektor va raqobatni rivojlantirish hamda inson kapitaliga investitsiya uchta asosiy ustuvor yo'nalish sifatida belgilangan. [1]

Uchinchi zaruriyat — xususiyl kapitalni jalb etish. XMI ishtiroki loyiha risklarini kamaytirish, hukumat bilan investor o'rtasidagi risklarni taqsimlash, kafolatlar va

aralash moliyalashtirish (blended finance) mexanizmlaridan foydalanish orqali xususiy investorlar uchun loyihani maqbulroq qilishi mumkin. Jahon banki guruhining O'zbekistondagi faoliyati ham shu yo'nalishni ko'rsatadi: 2026-yil aprel holatiga XMK portfeli taxminan 1 mlrd dollar bo'lib, qayta tiklanuvchi energetika, energiya saqlash, oziq-ovqat, qadoqlash, MSME va uy-joy moliyasini qo'llab-quvvatlamogda; Investitsiyalarni kafolatlash bo'yicha ko'p tomonlama agentlik (MIGA — Multilateral Investment Guarantee Agency) portfeli esa 730 mln dollarni tashkil qilgan. [9]

To'rtinchi zaruriyat — hududiy rivojlanish. Investitsiya loyihalarining hududlar kesimida muvozanatli taqsimlanishi iqtisodiy faollikni poytaxt va yirik shaharlardan tashqariga yoyish, yangi ish o'rinlari yaratish va xizmatlar sifatini yaxshilashga yordam beradi. XMI loyihalari ko'pincha aniq natijalar va hududiy ko'rsatkichlarga bog'langanligi sababli ushbu maqsadni monitoring qilish uchun qulay mexanizmlarni yaratadi.

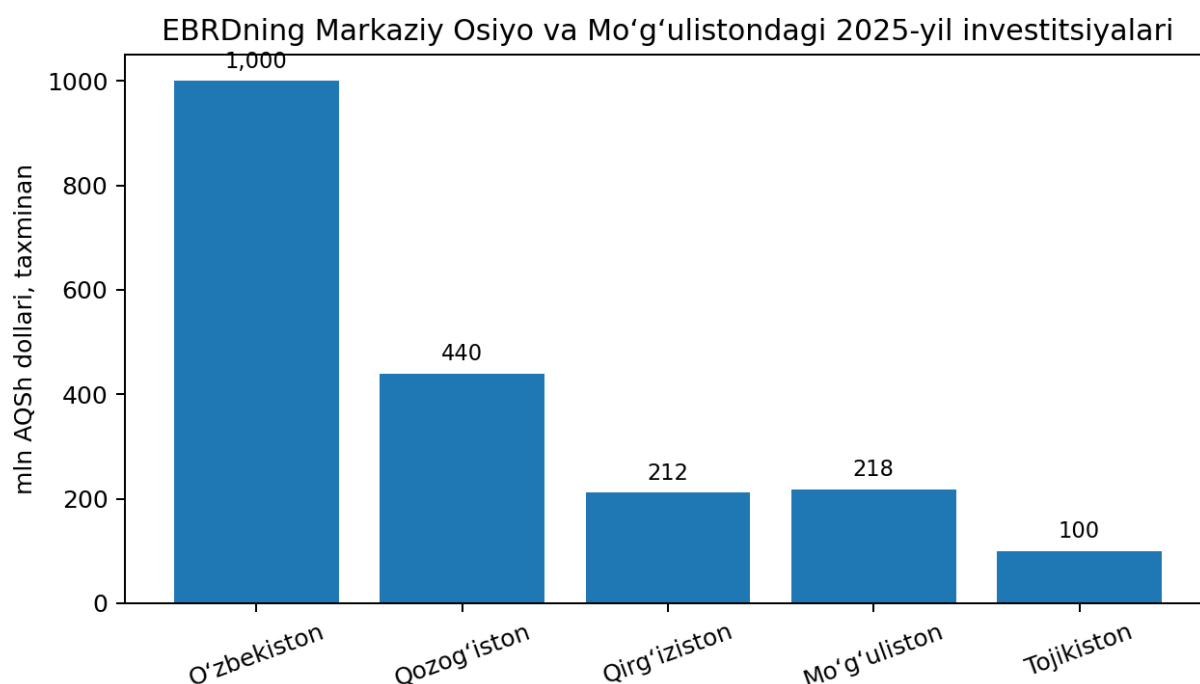
Beshinchi zaruriyat — davlat korxonalari va kommunal xizmatlar samaradorligini oshirish. XMI moliyasi ko'pincha moliyalashtirish bilan birga tarif siyosati, korporativ boshqaruv, aktivlarni boshqarish, energiya samaradorligi, moliyaviy hisobot va xizmat ko'rsatish sifatini yaxshilash bo'yicha institutsional chora-tadbirlarni ham qamrab oladi. Shu jihatdan XMI krediti investitsiya loyihasining moliyaviy resursi bo'lish bilan birga, boshqaruv islohotining vositasi ham hisoblanadi.

Jahon banki ma'lumotlari O'zbekistonda XMI moliyalashtirishining katta ko'lamga ega ekanini ko'rsatadi. 2025-yil ma'lumotida Jahon bankining mamlakatdagi 72 ta loyihasi bo'yicha jami majburiyatlar 12,007 mlrd dollar edi; 2026-yil 30-iyun holatiga kelib bu ko'rsatkich 84 ta loyiha bo'yicha 14,051 mlrd dollarga yetgan. Ushbu raqamlar yangi loyihalar va moliyalashtirish paketlarining kengayayotganini ko'rsatadi, biroq ikki davr ko'rsatkichlari bir xil hisoblash sanasi va metodologiyasiga ega emasligini hisobga olish kerak.

1-jadval. O'zbekistonda tanlangan XMI faoliyatining ayrim ko'rsatkichlari

Institut	Ko'rsatkich	Davr/sana	Qiymat
Jahon banki	Loyihalar bo'yicha jami majburiyatlar	30.06.2026	\$14,051 mlrd; 84 loyiha
Jahon banki/XMK	XMK jami tasdiqlangan investitsiyalari	27.07.2026	\$1,229 mlrd; 38 loyiha
Jahon banki/MIGA	MIGA kafolatlari, jami chiqarilgan	FY2009–30.06.2026	\$1,091 mlrd
OTB	Davlat sektori bo'yicha jami operatsiyalar	31.12.2025	\$14,7 mlrd; 277 operatsiya
OTB	Amaldagi davlat sektori portfeli	31.12.2025	\$4,23 mlrd
YTTB	O'zbekistonga 2025-yil investitsiyasi	2025	>\$1 mlrd

Manba: Jahon banki Finances One [8], ADB Uzbekistan country page [2] va YTTB [5,6] 2025-yil natijalari asosida muallif tomonidan tuzildi.



1-rasm. YTTB ning Markaziy Osiyo va Mo'g'ulistondagi 2025-yil investitsiyalari

YTTB 2025-yilda O'zbekistonga 1 mlrd dollardan ortiq mablag' yo'naltirganini va mamlakat oltinchi yil ketma-ket mintaqadagi eng yirik oluvchi bo'lganini bildiradi. Qolgan mamlakatlar bo'yicha rasmiy ko'rsatkichlar YTTB xabarida keltirilgan; O'zbekiston qiymati grafikda ehtiyotkorlik bilan 1,0 mlrd dollar sifatida ko'rsatilgan.

XMI mablag'larining iqtisodiy ta'sirini to'rtta asosiy kanal orqali izohlash mumkin: kapitalni to'ldirish, riskni kamaytirish, bilim va institutsional salohiyatni oshirish hamda xususiy kapitalni safarbar qilish. Ushbu kanallar bir-birini to'ldiradi. Masalan, elektr tarmog'ini modernizatsiya qilishga berilgan kreditning bevosita natijasi yangi aktivlar bo'lsa, texnik yordam natijasida tarif va aktivlarni boshqarish tizimining yaxshilanishi uzoq muddatli moliyaviy barqarorlikni kuchaytiradi.

Kapitalni to'ldirish kanali eng aniq ta'sir hisoblanadi. Agar davlatning investitsiya dasturida 100 birlik loyihaga ehtiyoj bo'lsa, ichki resurslar 60 birlikni qoplasa, qolgan 40 birlikni XMI yoki boshqa manbalar hisobidan jalb qilish loyihani kechiktirmasdan amalga oshirish imkonini beradi. Bunda asosiy shart — qo'shimcha qarz kelajakdagi iqtisodiy yoki fiskal oqimlar bilan mos bo'lishidir.

Riskni kamaytirish kanali ayniqsa DXSh va xususiy investitsiyalarda muhim. Siyosiy risk kafolati, kredit kafolati, sug'urta, subordinatsiyalangan moliyalashtirish yoki birlamchi yo'qotishlarni qoplash mexanizmi (first-loss mechanism) kabi vositalar xususiy investor uchun loyiha riskini kamaytiradi. [11,13,14] Natijada davlatning har bir dollarlik qo'llab-quvvatlashi bir necha dollar xususiy kapitalni safarbar qilishi mumkin.

Bilim transferi kanali loyiha samaradorligini oshiradi. XMI tomonidan talab qilinadigan xaridlarni boshqarish, moliyaviy boshqaruv, ekologik va ijtimoiy xavfsizlik standartlari hamda natijalarga asoslangan boshqaruv tamoyillarining qo'llanilishi standartlari loyiha hayotiy siklining turli bosqichlarida xatolar ehtimolini

kamaytiradi. [14,15] Bu ayniqsa katta qiymatli va ko‘p yillik infratuzilma loyihalarida muhim.

Institutsional ta’sir kanali esa investitsiya loyihasini alohida obyekt sifatida emas, balki tarmoq islohotining bir qismi sifatida ko‘rishga imkon beradi. Masalan, suv ta’minoti loyihasida faqat quvur yoki nasos stansiyasi qurilishi emas, balki hisoblagichlar, suv yo‘qotishlarini kamaytirish, tariflar, aktivlarni boshqarish va korxonaning moliyaviy barqarorligi ham muhim natijalardir.

2-jadval. XMI moliyalashtirishining asosiy afzalliklari va ehtimoliy cheklovlari

Afzallik	Iqtisodiy mexanizm	Ehtimoliy cheklov	Boshqaruv choras
Uzoq muddatli resurs	Katta boshlang‘ich xarajatni vaqt bo‘yicha taqsimlash	Qarz muddati va loyiha oqimi mos kelmasligi	Cash-flow asosida qarz jadvalini tuzish
Nisbatan qulay moliya	Kapital qiymatini pasaytirish	Valyuta va foiz riski	Valyuta riskini stress-test qilish
Kafolat va risklarni taqsimlash	Xususiy kapitalni jalb qilish	Davlatning contingent liabilities riski	Kafolatlar reyestri va fiskal limitlar
Texnik ko‘mak	Loyiha sifatini va boshqaruvni yaxshilash	Tayyorgarlik davri cho‘zilishi	Project readiness mezonlari
Kofinanslashuv	Bir loyiha uchun ko‘proq kapital	Muvofiqlashtirish xarajatlari	Yagona loyiha boshqaruv rejasi
Xalqaro standartlar	Xaridlar, FM va E&S sifatini oshirish	Qo‘shimcha talablar va hujjatlar	PCU/PIU salohiyatini kuchaytirish

O‘zbekistonda xalqaro moliya institutlari mablag‘larini jalb etish va ulardan samarali foydalanish jarayonida bir qator muammolar mavjud bo‘lib, ular loyihalarni tayyorlash sifati, moliyalashtirish jarayonining davomiyligi, xususiy mablag‘larni jalb etish imkoniyatlari, valyuta tavakkalchiligi hamda davlatning uzoq muddatli moliyaviy majburiyatlari bilan bog‘liq.

Birinchi muammo — loyiha tayyorgarligining yetarli emasligi. XMI moliyalashtirishini olish uchun loyiha g‘oyasi yetarli emas; texnik-iqtisodiy asos, talab prognozi, xarajatlar smetasi, iqtisodiy va moliyaviy tahlil, ekologik va ijtimoiy baholash, xarid strategiyasi, amalga oshirish jadvali va natijalar tizimi puxta tayyorlanishi kerak. Tayyorgarlikning zaifligi tenderlarning kechikishi, cost overrun va disbursement pastligiga olib kelishi mumkin.

Ikkinchi muammo — o‘zlashtirish sur‘atining pastligi. Kredit shartnomasi imzolanishi mablag‘ real iqtisodiyotga kirib kelganini anglatmaydi. Haqiqiy ta’sir mablag‘larning o‘zlashtirilishi, qurilishning yakunlanishi, obyektning ishga tushirilishi va natija indikatorlariga erishish bilan o‘lchanadi. Ilmiy maqola uchun inglizcha terminlarni o‘zbekchallashtirib, quyidagicha yozish ma’qul. Shuning uchun monitoring tizimida majburiyatlar hajmi, shartnomalarni tuzish jarayoni, mablag‘larni o‘zlashtirish darajasi va loyiha bo‘yicha jismoniy ishlarning bajarilish darajasi kabi ko‘rsatkichlarni alohida kuzatib borish lozim.

Uchinchi muammo — valyuta va foiz risklari. [11,13] XMI kreditlarining katta qismi xorijiy valyutada bo‘lishi mumkin, loyiha daromadlari esa milliy valyutada shakllanadi. Valyuta kursining keskin o‘zgarishi qarz xizmatini qimmatlashtirishi

mumkin. Shuningdek, o'zgaruvchan foiz stavkasi bo'yicha kreditlarda xalqaro foiz stavkalari o'zgarishi loyiha xarajatlariga ta'sir qiladi.

To'rtinchi muammo — davlat qarzi va shartli majburiyatlar. IMF 2025-yilgi Article IV hisobotida O'zbekiston uchun davlat korxonalari, banklar va DXSH bilan bog'liq contingent liabilities xavfini alohida qayd etgan. [7] Shuning uchun XMI mablag'larini jalb etish strategiyasi qarz hajmini ko'paytirish emas, balki qarzning iqtisodiy qaytimi va fiskal barqarorligini birgalikda boshqarishga asoslanishi kerak.

Beshinchi muammo — loyihalar portfelining parchalanishi. Turli donorlar bilan alohida loyihalar ko'payganda bir xil tarmoqda takroriy komponentlar, turlicha standartlar yoki ma'lumotlar tizimlari paydo bo'lishi mumkin. Shu sababli davlat darajasida XMI loyihalarini yagona portfel sifatida boshqarish, loyiha natijalarini milliy rivojlanish indikatorlari bilan bog'lash zarur.

Oltinchi muammo — mahalliy institutsional salohiyat. Loyiha koordinatsiya bo'linmalari, buyurtmachi tashkilotlar, moliya, procurement va texnik mutaxassislarning yetarli salohiyatga ega bo'lmashligi loyihaning vaqt va xarajat parametrlariga salbiy ta'sir qiladi. Shu bois XMI loyihalarini jalb etishdan oldin amalga oshirish institutsional modeli va inson resurslari rejasi baholanishi maqsadga muvofiq.

Samaradorlikni oshirish bo'yicha takliflar

Birinchi taklif — "Moliyalashtirishga tayyor investitsiya loyihalari portfeli"ni shakllantirish. Har bir tarmoq bo'yicha XMI bilan moliyalashtirishga tayyor loyihalar ro'yxati tuzilishi va ular ustuvorlik, iqtisodiy qaytim, ijtimoiy ta'sir, iqlimga chidamlilik, fiskal xavf va xususiy kapitalni jalb qilish salohiyati bo'yicha reyting qilinishi kerak.

Ikkinchi taklif — loyiha tayyorgarligi uchun alohida grant va texnik yordam oynasini kengaytirish. Tayyorlik darajasi yetarli bo'lmagan loyihalar uchun kredit jalb etishga shoshilishdan ko'ra, dastlab texnik-iqtisodiy asoslash, batafsil loyihalash hujjatlari, ekologik va ijtimoiy ta'sirni baholash, xaridlar strategiyasi hamda moliyaviy modelni ishlab chiqish samaraliroq hisoblanadi. Bu keyingi bosqichdagi kechikishlarni kamaytiradi.

Uchinchi taklif — XMI mablag'larini aralash moliyalashtirish va DXSH bilan bog'lash. [13] Davlat sektori uchun ajratilgan imtiyozli resurslar tijorat moliyasi bilan birlashtirilib, risklarni investorlar o'rtasida optimal taqsimlash mumkin. OTBning O'zbekistondagi kelgusi yo'nalishlari ham DXSh, risklarni kamaytirish va aralash moliyalashtirish vositalarini kengaytirishni ko'zda tutadi. [1,2]

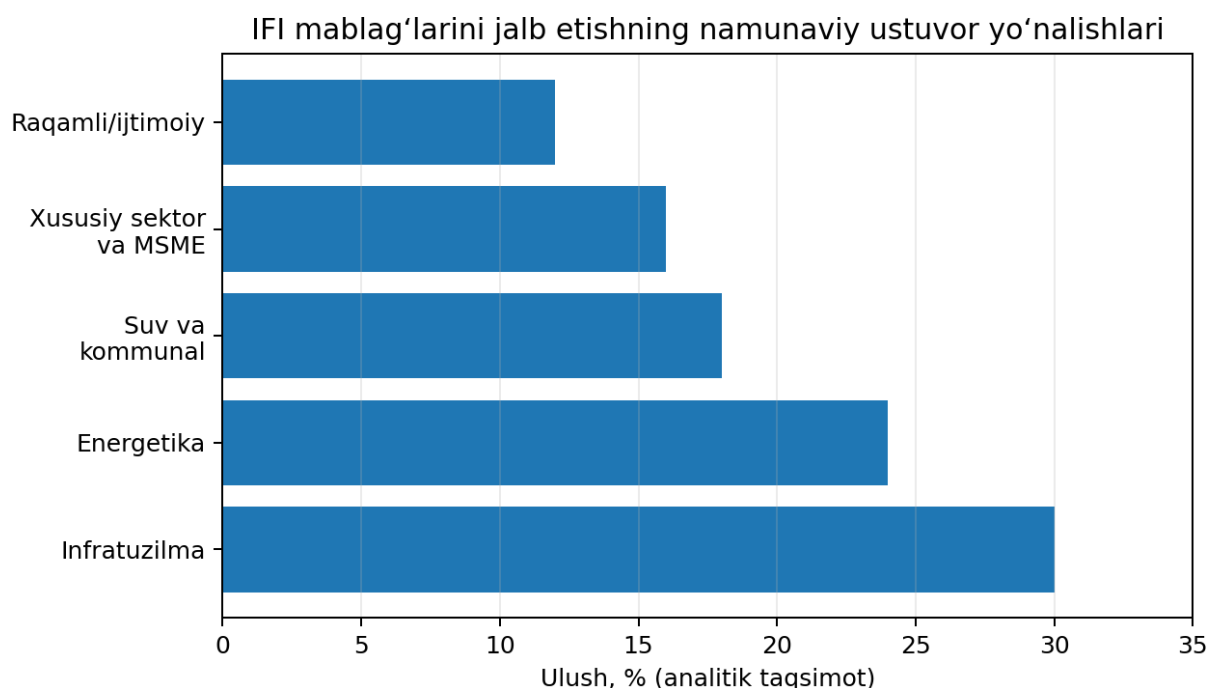
To'rtinchi taklif — natijaga asoslangan moliyalashtirishni kengaytirish. [15] Kredit mablag'larining o'zlashtirilishi bilan birga, "1 dollar mablag'ga qancha yangi quvvat yaratildi?", "qancha suv yo'qotilishi kamaydi?", "qancha energiya tejaldi?", "qancha xususiy kapital safarbar qilindi?" kabi indikatorlar joriy etilishi kerak.

Beshinchi taklif — qarz portfelini riskga asoslangan boshqarish. Har bir yangi loyiha bo'yicha valyuta, foiz, refinancing, demand, construction, DXSH va risklar baholanib, umumiy davlat qarzi strategiyasiga integratsiya qilinishi lozim.

Oltinchi taklif — mahalliy moliyaviy bozorni XMI bilan uyg'unlashtirish. XMI kreditlari bilan birga mahalliy banklar, pensiya va sug'urta institutlari, kapital bozori va yashil obligatsiyalar kabi manbalarni rivojlantirish uzoq muddatda tashqi qarzga

qaramlikni kamaytiradi. XMI bu jarayonda “tayanch investor”, standart yaratuvchi va riskni kamaytiruvchi institut sifatida ishtirok etishi mumkin.

Yettinchi taklif — loyiha natijalari va ma’lumotlarining ochiqligini kuchaytirish. Loyiha qiymati, moliyalashtirish manbalari, shartnomalar, disbursement, fizik progress, natija indikatorlari va yakuniy baholash natijalari muntazam e’lon qilinsa, hisobdorlik va jamoatchilik ishonchi oshadi.



3-rasm. XMI moliyasidan foydalanishda ustuvor yo‘nalishlarning analitik modeli

O‘zbekiston uchun XMI mablag‘larini taqsimlash bo‘yicha normativ ulushlarni ifodalamaydi. Ustuvorliklar infratuzilma, energetika, suv-kommunal xizmatlar, xususiy sektor va raqamli/ijtimoiy yo‘nalishlarning investitsiya talabidagi nisbiy ahamiyatini konseptual ko‘rsatish uchun berilgan.

3-jadval. XMI loyihalari samaradorligini baholash uchun tavsiya etiladigan KPI tizimi

Yo‘nalish	KPI	Hisoblash / baholash	Maqsad
Moliyaviy	Disbursement rate	O‘zlashtirilgan / mavjud mablag‘	Ijroni tezlashtirish
Vaqt	Schedule variance	Amaldagi muddat – reja muddati	Kechikishni kamaytirish
Xarajat	Cost variance	Amaldagi qiymat – reja qiymati	Cost overrunni nazorat qilish
Iqtisodiy	EIRR / ENPV	Iqtisodiy tahlil	Jamiyat qaytimini baholash
Moliyaviy	FIRR / DSCR	Pul oqimlari va qarz xizmati	Qarz barqarorligi
Ijtimoiy	Yaratilgan ish o‘rinlari	To‘g‘ridan-to‘g‘ri va bilvosita	Bandlik ta’siri
Yashil	CO ₂ kamayishi / energiya tejallishi	tCO ₂ e yoki kWh	Iqlim samaradorligi

Safarbarlik	Jalb qilingan xususiy kapital	XMI/DB qo'llovi natijasida jalb qilingan xususiy kapital	Moliyaviy ta'sir
Xizmat sifati	Benefitsiar uchun erilshilgan natijalar	Qamrov, uzluksizlik, yo'qotishlar va h.k.	Real natijani o'lchash

Yuqoridagi tahlil XMI mablag'larini jalb qilish zaruriyati ikki darajada namoyon bo'lishini ko'rsatadi. Birinchi daraja — moliyaviy qo'shimchalik, ya'ni ichki resurslar yetarli bo'lmagan sharoitda investitsiya hajmini kengaytirish. Ikkinchi daraja — sifat qo'shimchaligi, ya'ni xalqaro standartlar, risklarni boshqarish va xususiy kapitalni safarbar qilish orqali loyiha samaradorligini oshirish. Aynan ikkinchi daraja uzoq muddatda ko'proq ahamiyatga ega.

O'zbekiston uchun muhim masala XMI mablag'larini ko'paytirish emas, balki ularning multiplikativ ta'sirini oshirishdir. Bunda har bir dollar tashqi moliya uchun qo'shimcha xususiy kapital, texnologiya, boshqaruv tajribasi va eksport salohiyati qanchalik jalb qilinayotganini o'lchash lozim. YTTBning 2025-yilda O'zbekistonga 1 mlrd dollardan ortiq investitsiya kiritgani mamlakatning xususiy sektor va yashil transformatsiya uchun mintaqadagi muhim bozor sifatidagi rolini ham ko'rsatadi. [5,6]

Shuningdek, OTBning O'zbekistondagi portfeli va kelgusi strategiyasi davlat va xususiy sektor moliyasini birlashtirishga tobora ko'proq urg'u berayotganini ko'rsatadi. 2025-yilda OTB rekord hajmdagi majburiyatlarni amalga oshirgan, amaldagi davlat sektori portfeli 4,23 mlrd dollarni tashkil etgan va 2021–2025-yillarda bevosita kapital safarbarligi 2,84 mlrd dollarga yetgan. [2,4] Bu holat XMI bilan hamkorlikni “kredit olish” modelidan “investitsiya ekotizimini shakllantirish” modeliga o'tkazish zarurligini anglatadi.

Bundan tashqari, IMFning 2025-yilgi tavsiyalari makro-moliyaviy barqarorlikni saqlash, davlat ishtirokini kamaytirish va xususiy sektor yetakchiligidagi inklyuziv o'sishni rag'batlantirishga urg'u beradi. [7] Shu nuqtai nazardan, XMI mablag'larini davlat sektorining doimiy moliyaviy ehtiyojini qoplash vositasi sifatida emas, balki xususiy investitsiyalarni rag'batlantiradigan, samaradorlikni oshiradigan va bozor mexanizmlarini chuqurlashtiradigan vosita sifatida qo'llash maqsadga muvofiq.

Xulosa va takliflar

Tadqiqot natijalari shuni ko'rsatadiki, xalqaro moliya institutlari mablag'larini investitsiya loyihalariga jalb etish O'zbekiston uchun moliyaviy resurslarni ko'paytirishdan tashqari, iqtisodiy modernizatsiyani jadallashtirish, infratuzilmani yangilash, yashil transformatsiyani qo'llab-quvvatlash, xususiy kapitalni safarbar qilish va institutsional salohiyatni oshirish nuqtai nazaridan zarurdir.

Jahon banki, OTB va YTTB ning O'zbekistondagi faoliyati ushbu hamkorlikning katta ko'lamga ega ekanini ko'rsatadi. Jahon bankining 2026-yil iyun holatidagi loyiha majburiyatlari 14,051 mlrd dollar, [8,9] OTBning 2025-yil yakunidagi davlat sektori bo'yicha jami operatsiyalari 14,7 mlrd dollar, [2] YTTBning 2025-yil O'zbekistondagi investitsiyalari esa 1 mlrd dollardan ortiq bo'lgan. [5,6]

Shu bilan birga, XMI mablag'larini jalb qilishning samaradorligi loyihalarning tayyorgarligi va amalga oshirilish sifatiga bog'liq. Shuning uchun O'zbekistonda “bankable project pipeline”, yagona donor-portfel boshqaruvi, riskga asoslangan qarz boshqaruvi, DXSH va aralash moliyalashtirish, natijaga asoslangan KPilar, loyiha

boshqaruvi salohiyatini oshirish va ma'lumotlar ochiqqligini kuchaytirish ustuvor vazifa bo'lishi kerak.

Kelgusida XMI bilan hamkorlikni rivojlantirishda uchta mezon asosiy bo'lishi maqsadga muvofiq: birinchidan, har bir jalb qilingan dollar yuqori iqtisodiy va ijtimoiy qaytinga ega bo'lishi; ikkinchidan, tashqi moliya xususiy kapitalni siqib chiqarmasdan, aksincha safarbar qilishi; uchinchi, qarz va kafolatlar davlat moliyaviy barqarorligiga mos bo'lishi. Ana shunda XMI mablag'lari O'zbekistonning uzoq muddatli iqtisodiy o'sishi va "O'zbekiston-2030" maqsadlarini amalga oshirishning samarali moliyaviy instrumentiga aylanishi mumkin.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati:

1. Osiyo taraqqiyot banki (2024). *O'zbekiston: 2024–2028-yillarga mo'ljallangan mamlakat bilan hamkorlik strategiyasi*. Manila: Osiyo taraqqiyot banki.
2. Osiyo taraqqiyot banki (2026). *Osiyo taraqqiyot banki va O'zbekiston: ma'lumotnoma*. Manila: Osiyo taraqqiyot banki.
3. Osiyo taraqqiyot banki (2026). *Islohotlar va investitsiyalar ko'magida O'zbekiston iqtisodiy o'sishi 2026–2027-yillarda yuqori darajada saqlanadi*. Manila: Osiyo taraqqiyot banki.
4. Osiyo taraqqiyot banki (2025). *Kapitaldan foydalanish rejasi*. Manila: Osiyo taraqqiyot banki.
5. Yevropa tiklanish va taraqqiyot banki (2026). *Yevropa tiklanish va taraqqiyot banki 2025-yilda Markaziy Osiyo va Mo'g'ulistonga qariyb 2 milliard AQSh dollari miqdorida investitsiya kiritdi*. London: Yevropa tiklanish va taraqqiyot banki.
6. Yevropa tiklanish va taraqqiyot banki (2026). *2025-yil yakunlari bo'yicha yillik sharh*. London: Yevropa tiklanish va taraqqiyot banki.
7. Xalqaro valyuta jamg'armasi (2025). *O'zbekiston Respublikasi: 2025-yil IV-modda bo'yicha maslahatlashuv — press-reliz va xodimlar hisoboti*. Xalqaro valyuta jamg'armasi mamlakat hisoboti № 2025/143.
8. Jahon banki (2025). *O'zbekiston: Jahon banki guruhi moliyalashtirishi — mamlakatning moliyaviy ma'lumotlari va loyihalari*. Vashington: Jahon banki.
9. Jahon banki guruhi (2026). *O'zbekiston — mamlakat haqida umumiy ma'lumot*. Vashington: Jahon banki guruhi.
10. Jahon banki (2025). *2025-yilgi Jahon taraqqiyot hisoboti: rivojlanish standartlari*. Vashington: Jahon banki.
11. Yescombe, E.R. (2018). *Davlat-xususiy sheriklik: siyosat va moliyalashtirish tamoyillari*. 2-nashr. Butterworth-Heinemann.
12. Hodge, G.A. va Greve, C. (2017). *Davlat-xususiy sheriklik faoliyatining samaradorligi: zamonaviy sharh*. Jamoat ishlari boshqaruvi va siyosati, 22(1), 55–78.
13. Iqtisodiy hamkorlik va taraqqiyot tashkiloti (2020). *Iqtisodiyot va moliya siyosati bo'yicha hujjatlar: barqaror infratuzilmaga institutsional investitsiyalarni safarbar qilish*. Parij: Iqtisodiy hamkorlik va taraqqiyot tashkiloti.
14. Jahon banki guruhi (2020). *Infratuzilma bo'yicha davlat-xususiy sheriklik loyihalarini xarid qilish*. Vashington: Jahon banki.

15. Osiyo taraqqiyot banki (2019). *Investitsiya loyihalarida biznes jarayonlari va moliyaviy boshqaruvni integratsiya qilish bo'yicha qo'llanma*. Manila: Osiyo taraqqiyot banki.

Elektron manbalar

1. World Bank Finances One — Uzbekistan: <https://financesone.worldbank.org/countries/uzbekistan>
2. World Bank — Uzbekistan country page: <https://www.worldbank.org/ext/en/country/uzbekistan>
3. ADB — Uzbekistan in depth: <https://www.adb.org/where-we-work/uzbekistan/overview>
4. EBRD — Uzbekistan projects: <https://www.ebrd.com/home/what-we-do/projects.html?filterCountry=Uzbekistan>
5. IMF — Uzbekistan 2025 Article IV: <https://www.imf.org/en/publications/cr/issues/2025/06/23/republic-of-uzbekistan-2025-article-iv-consultation-press-release-and-staff-report-567977>