

СУГУРТА КОМПАНИЯЛАРИ ИНВЕСТИЦИЯ ПОРТФЕЛИНИ ДИВЕРСИФИКАЦИЯ ҚИЛИШ
ВА РАҚАМЛИ МОЛИЯВИЙ ВОСИТАЧИЛИК САМАРАДОРЛИГИНИ ОШИРИШ
МЕХАНИЗМЛАРИ

Махмудов Комолиддин Розметович

Тошкент Кимё халқаро университети Самарқанд филиали мустақил изланувчи.

<https://doi.org/10.5281/zenodo.23153784>

Аннотация. Мазкур мақолада замонавий бозор трансформацияси ва финтех экотизимлари ривожланиши шароитида суғурта компанияларининг инвестиция портфели таркиби, даромадлилиги ҳамда рақамли воситачилик самарадорлиги академик таҳлил қилинган. Ўзбекистон суғурта бозорида активларнинг банк депозитларига юқори даражада боғлиқлиги (55–65%) ва қатъий маъмурий-миқдорий лимитларнинг салбий оқибатлари ривожланган давлатлар (OECD, АҚШ, ЕИ) тажрибаси билан қиёсий диагностика қилинган. Тадқиқотда суғурта мажбуриятлари ва инвестиция активлари ўртасидаги муддатлилик номутаносиблигини (Duration Gap) баҳолаш, «Эҳтиёткор шахс тамойили» (Prudent Person Principle) ва хатарга асосланган актив-пассивларни бошқариш (ALM) стандартларини жорий этиш зарурияти илмий асосланган. Шунингдек, рақамли суғурта агрегаторлари ва маркетплейсларнинг ҳуқуқий мақоми мустаҳкамлаш, Очiq суғурта (Open Insurance API) архитектурасини ривожлантириш, алгоритмик сотувлар шаффофлигини таъминлаш ҳамда DORA регламенти асосида АКТ операцион барқарорлиги ва киберхавфсизлигини мустаҳкамлаш бўйича илмий-амалий таклифлар ишлаб чиқилган.

Калим сўзлар: суғурта компаниялари, инвестиция портфели, рақамли молиявий воситачилик, InsurTech, актив ва мажбуриятларни бошқариш (ALM), Duration Gap, Эҳтиёткор шахс тамойили, Очiq суғурта (Open Insurance), DORA, регулятив ислохотлар.

МЕХАНИЗМЫ ДИВЕРСИФИКАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОРТФЕЛЯ СТРАХОВЫХ
КОМПАНИЙ И ПОВЫШЕНИЯ ЭФФЕКТИВНОСТИ ЦИФРОВОГО ФИНАНСОВОГО
ПОСРЕДНИЧЕСТВА

Аннотация. В данной статье проведен академический анализ структуры инвестиционного портфеля, доходности и эффективности цифрового посредничества страховых организаций в условиях современной трансформации рынка и развития экосистем InsurTech. На основе сравнительной диагностики с практикой развитых стран (ОЭСР, США, ЕС) выявлены последствия чрезмерной концентрации активов национального страхового рынка в краткосрочных банковских депозитах (55–65%) и применения жестких количественных ограничений. Научно обоснована необходимость внедрения «Принципа осмотрительного лица» (Prudent Person Principle) и стандартов управления активами и пассивами (ALM) для минимизации дюрационного разрыва (Duration Gap). Кроме того, разработаны предложения по институционализации статуса цифровых страховых агрегаторов, внедрению архитектуры открытого страхования (Open Insurance API), обеспечению алгоритмической прозрачности продаж и повышению цифровой операционной устойчивости страхового сектора в соответствии со стандартами DORA.

Ключевые слова: страховые компании, инвестиционный портфель, цифровое финансовое посредничество, InsurTech, управление активами и пассивами (ALM), Duration Gap, Принцип осмотрительного лица, Open Insurance, DORA, пруденциальный надзор.

MECHANISMS FOR DIVERSIFYING INSURANCE INVESTMENT PORTFOLIOS AND
ENHANCING THE EFFICIENCY OF DIGITAL FINANCIAL INTERMEDIATION

Abstract. This article provides an in-depth academic analysis of the investment portfolio composition, yield, and digital financial intermediation efficiency of insurance companies amidst financial market globalization and InsurTech

evolution. Through a comparative assessment with benchmark practices from developed jurisdictions (OECD, US, EU), it identifies the vulnerabilities arising from the national insurance sector's heavy reliance on short-term bank deposits (55–65%) and rigid quantitative asset caps. The study scientifically justifies the transition toward the Prudent Person Principle and Risk-Based Asset-Liability Management (ALM) frameworks to address severe duration mismatch (Duration Gap). Furthermore, actionable policy recommendations are proposed to regulate multi-sided digital platforms and aggregators, implement Open Insurance API standards to reduce transactional distribution costs, eliminate algorithmic mis-selling, and establish ICT operational resilience protocols aligned with the DORA framework.

Keywords: insurance companies, investment portfolio, digital financial intermediation, InsurTech, Asset-Liability Management (ALM), Duration Gap, Prudent Person Principle, Open Insurance, DORA, prudential regulation.

Бозор иқтисодиётининг замонавий трансформацияси ва капитал бозорларининг глобаллашуви шароитида суғурта ташкилотлари нафақат жисмоний ва юридик шахсларнинг мулкӣ ва номулкӣ манфаатларини ҳимоя қилувчи ҳамда хатарларни бартараф этувчи муассаса, балки миллий молия тизимида узоқ муддатли ресурсларни шакллантирувчи ва иқтисодиётнинг реал секторини узлуксиз молиялаштирувчи стратегик институционал инвестор сифатида намоён бўлмоқда. Жаҳон суғурта индустриясида кузатилаётган макроиқтисодий беқарорлик, инфляциян босимлар ва фойз ставкаларининг кескин тебраниши суғурталовчиларнинг тўлов қобилиятини сақлаб қолишда андеррайтинг фаолиятдан ташқари инвестиция портфелининг сифат таркиби ва даромадлилигини муҳим омилга айлантирди. Шу билан бирга, молиявий хизматлар бозорининг рақамлашуви, хусусан *InsurTech* экотизимлари, онлайн-агрегаторлар ҳамда Очиқ суғурта (*Open Insurance*) архитектурасининг шиддат билан ривожланиши анъанавий воситачилик тармоқларини тубдан ўзгартириб, транзакцион харажатларни оптималлаштириш ва операцион рентабелликни таъминлашнинг янги механизмларини юзага келтирди¹.

Ўзбекистон Республикаси Президенти *Шавкат Мирзиёев* раҳбарлигида молия-банк соҳасида амалга оширилаётган фундаментал таркибий ислохотлар жараёнида миллий суғурта бозорини иқтисодий ўсишнинг муҳим молиявий катализаторига айлантириш устувор давлат сиёсати даражасига кўтарилди². Давлат раҳбарининг таъкидлашича, суғурта тизими жамиятда фақатгина молиявий компенсация тўловчи пассив восита бўлиб қолмасдан, ички ва ташқи бозорлардан инвестицияларни сафарбар этувчи фаол сармоявий манбага айланиши лозим. Мазкур концептуал ёндашув бир қатор дастурий фармон ва қарорларда ўз ифодасини топди. Хусусан, Президентнинг 2024 йил 1 мартдаги ПҚ-108-сон “*Суғурта хизматлари бозорини янада ривожлантиришнинг комплекс чора-тадбирлари тўғрисида*”ги қарори суғурта ташкилотларининг устав капиталини босқичма-босқич ошириш, соҳада соғлом рақобат муҳитини яратиш ҳамда уларнинг молиявий барқарорлигини баҳолашда халқаро стандартларни татбиқ этишнинг институционал негизини яратди³. Мазкур қарор суғурталовчиларнинг капиталлашув сифimini кенгайтириш орқали уларнинг йирик миллий ва инвестицион лойиҳалардаги иштирокини рағбатлантиришга йўналтирилган. Президентнинг 2021 йил 23 октябрдаги ПҚ-5265-сон “*Суғурта бозорини рақамлаштириш ва ҳаёт суғуртаси соҳасини ривожлантириш*

¹ Swiss Re Institute. World insurance: Riding through the market volatility. — *Sigma Report*, No. 3/2023. — P. 12–18.

² Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2019 йил 2 августдаги “Ўзбекистон Республикасининг суғурта бозорини ислоҳ қилиш ва уни жадал ривожлантиришни таъминлаш чора-тадбирлари тўғрисида”ги ПҚ-4412-сон Қарори // Қонунчилик маълумотлари миллий базаси (lex.uz).

³ Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2024 йил 1 мартдаги “Суғурта хизматлари бозорини янада ривожлантиришнинг комплекс чора-тадбирлари тўғрисида”ги ПҚ-108-сон қарори // Қонунчилик маълумотлари миллий базаси, 04.03.2024 й., 07/24/108/0173-сон.

бўйича қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида”⁴ ги қарори рақамли воситачилик инфратузилмасини шакллантириш, электрон полислар ва ягона ахборот тизимларини интеграция қилиш бўйича принципиал янги босқични бошлаб берди. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2023 йил 2 сентябрдаги ПҚ-291-сон “Капитал бозорини ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги қарори⁵ ва 2020 йил 5 октябрдаги ПФ-6079-сон “Рақамли Ўзбекистон – 2030” стратегиясини тасдиқлаш ва уни самарали амалга ошириш чора-тадбирлари тўғрисида”⁶ ги фармони суғурталовчиларнинг фонд бозорида институционал инвестор мақомида ишпирок этишини ҳуқуқий жиҳатдан мустаҳкамлади. Президентнинг 2026 йил 16 февралдаги ПФ-21-сон “Мамлакат тараққиётининг 2030 йилгача мўлжалланган устувор йўналишлари доирасида ислохотларни изчил давом эттириш ва янги босқичга олиб чиқишнинг қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида”⁷ ги ҳамда ПФ-22-сон “Маҳаллани ривожлантириш ва жамиятни юксалтириш”⁸ йилида устувор йўналишлар бўйича ислохотлар дастурлари ва “Ўзбекистон — 2030” стратегиясини амалга ошириш бўйича давлат дастури тўғрисида”⁹ ги фармонларида суғурта хизматлари қамровини ошириш, активлар сифатини ошириш ва рақамли молиявий воситачилик воситасида аҳолининг молиявий хавфсизлигини кафолатлаш бўйича муҳим вазифалар белгиланди.

Суғурта бозори устидан давлат назорати ва тартибга солиш ваколатининг 2023 йил кузида истиқболли технологик сиёсатни амалга оширувчи махсус орган — Истиқболли лойиҳалар миллий агентлигига (ИЛМА) топширилиши миллий суғурта тармоғини рақамлаштириш, финтех ечимларини кенгайтириш ва пруденциал назоратни кучайтириш борасидаги ислохотларни янги босқичга кўтарди¹⁰. Шунга қарамадан, миллий суғурта секторида жамғарилган инвестициялар ҳажми 2024 йил ҳолатига қарийб 3,5–4,1 трлн сўмни ташкил этганига қарамай, портфель таркибининг ҳаддан ташқари юқори улуши (55–65 фоизи) қисқа муддатли банк депозитларига боғланиб қолмоқда¹¹. Капитал бозорининг муқобил инструментлари — корпоратив ва инфратузилмавий облигациялар, улушли қимматли қоғозлар билан интеграциянинг сустлиги, шунингдек, рақамли суғурта воситачилари ва интернет-агрегаторлар фаолиятининг институционал тартибга солинмаганлиги оқибатида суғурта ташкилотларининг инвестициявий даромадчилиги паст бўлиб, транзакцион

⁴ Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2021 йил 23 октябрдаги “Суғурта бозорини рақамлаштириш ва ҳаёт суғуртаси соҳасини ривожлантириш бўйича қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида”ги ПҚ-5265-сон қарори // Қонунчилик маълумотлари миллий базаси, 23.10.2021 й., 07/21/5265/0992-сон.

⁵ Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2023 йил 2 сентябрдаги “Капитал бозорини ривожлантиришнинг қўшимча чора-тадбирлари тўғрисида”ги ПҚ-291-сон қарори // Қонунчилик маълумотлари миллий базаси, 04.09.2023 й., 07/23/291/0670-сон.

⁶ Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2020 йил 5 октябрдаги ““Рақамли Ўзбекистон — 2030” стратегиясини тасдиқлаш ва уни самарали амалга ошириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги ПФ-6079-сон Фармони // Қонунчилик маълумотлари миллий базаси, 06.10.2020 й., 06/20/6079/1349-сон.

⁷ Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2026 йил 16 февралдаги “Мамлакат тараққиётининг 2030 йилгача мўлжалланган устувор йўналишлари доирасида ислохотларни изчил давом эттириш ва янги босқичга олиб чиқишнинг қўшимча чора-тадбирлари тўғрисида”ги ПФ-21-сон Фармони // Қонунчилик маълумотлари миллий базаси, 17.02.2026 й., 06/26/21/0124-сон.

⁸ Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2026 йил 27 февралдаги ““Маҳаллани ривожлантириш ва жамиятни юксалтириш йили”да устувор йўналишлар бўйича ислохотлар дастурларини амалга ошириш тўғрисида”ги ПФ-22-сон Фармони // 06/26/22/0168-сон.

⁹ Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2024 йил 21 февралдаги ““Ўзбекистон — 2030” стратегиясини “Ёшлар ва бизнесни қўллаб-қувватлаш йили”да амалга оширишга оид давлат дастури тўғрисида”ги ПФ-37-сон Фармони // 06/24/37/0147-сон.

¹⁰ Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2023 йил 2 сентябрдаги «Капитал бозорини ривожлантиришнинг қўшимча чора-тадбирлари тўғрисида»ги ПҚ-291-сон қарори // 07/23/291/0670-сон.

¹¹ O‘zbekiston Respublikasi Istiqbolli loyihalar milliy agentligi. 2024-yilda O‘zbekiston Respublikasi sug‘urta bozorining asosiy ko‘rsatkichlari to‘g‘risidagi statistik va tahliliy ma’lumotlar // <https://napp.uz>

харажатлар юқориликча қолмоқда. Мазкур диалектик зиддиятларни бартараф этиш суғурта компанияларининг инвестиция портфели тузилиши, даромадлиги ва рақамли молиявий воситачилик самарадорлигини чуқур академик диагностика қилиш ҳамда комплекс илмий-амалий ечимларни ишлаб чиқиш заруриятини тақозо этади.

Шу ўринда, глобал ахборот муҳити ва халқаро илмий-таҳлилий маълумотлар базаларида (*Scopus, Web of Science, SSRN, ResearchGate*) ҳамда ихтисослашган молиявий тармоқларда (*EIOPA, The Geneva Association, Insurance Europe, OECD ҳисоботлари*) суғурта компанияларининг инвестиция сиёсати ва рақамли воситачилик эволюцияси бўйича кенг қамровли мунозаралар олиб борилмоқда. Замонавий тадқиқотларнинг асосий лейбмотиви шундан иборатки, рақамли иқтисодиёт шароитида суғурталовчининг инвестиция фаолияти ва унинг маҳсулот тарқатиш инфратузилмаси (*distribution channels*) бир-биридан айро иқтисодий ҳодиса эмас, балки суғурта ташкилотининг ликвидлиги ва капитал адекватлигини шакллантирувчи яхлит экотизимдир¹².

Ижтимоий тармоқлар ва таҳлилий порталларда эълон қилинган академик мақолалар таҳлили суғурта инвестициялари бўйича асосий баҳслар “даромадлиликка интилиш” (*search for yield*) ва “пруденциал капитал чекловлари” (*Solvency II, RBC*) ўртасидаги мувозанатга қаратилганини кўрсатади¹³. ЕИ ва АҚШнинг етакчи молиявий экспертлари глобал инфляциянинг пасайиши ва марказий банклар томонидан фоиз ставкаларининг туширилиши даврида суғурта компанияларининг қатъий белгиланган даромадли активларга боғлиқлиги уларнинг реал даромадлигини чеклаб қўйишини илмий жиҳатдан асосламоқдалар². Шу сабабли илмий мақолаларда хусусий қарз бозорлари (*private debt*), яшил облигациялар (*ESG bonds*) ҳамда инфратузилмавий лойиҳаларни суғурта портфелларига жалб қилишнинг долзарблиги таъкидланмоқда¹⁴.

Шу билан бир вақтда, халқаро илмий ҳамжамиятда суғурта соҳасида кўп томонлама рақамли платформалар (*Multi-sided Platforms — MSPs*), суғурта агрегаторлари ва финтех-екотизимларининг ўрни кизгин муҳокама қилинмоқда. Тадқиқотчилар рақамли воситачиликни ривожлантириш бир қатор тизимли афзалликларга эга эканини эътироф этадилар: *биринчидан*, истеъмолчилар учун ахборотни қидириш харажатлари (*search costs*) қисқаради; *иккинчидан*, суғурталовчилар учун андеррайтинг жараёни автоматлаштирилиб, сотув харажатлари сезиларли даражада камаяди¹⁵. Бироқ, мустақил таҳлилчилар ва Европа суғурта назорати органлари (*EIOPA*) томонидан чоп этилган ҳисоботларда рақамли агрегаторлар фаолиятидаги хатарлар ҳам очиб берилмоқда¹⁶. Хусусан, агрегаторларнинг сотув алгоритмлари кўпинча истеъмолчи манфаатига эмас, балки суғурта компаниялари тўлайдиган комиссия тўловлар миқдорига қараб дастурланиши оқибатида юзага келадиган алгоритмик “*мис-селлинг*” (*mis-selling*) хавфи танқид остига олинмоқда. Бундан ташқари, суғурта тизимларининг булутли технологияларга (*cloud services*) ўтиши натижасида юзага келувчи АКТ аутсорсинг концентрацияси ва киберхавфсизлик таҳдидлари рақамли воситачиликни тартибга солишда

¹² The Geneva Association. Digital Insurance: The Evolution of Business Models and Asset-Liability Dynamics. — Zurich: The Geneva Association Research Report, 2021. — P. 18–21.

¹³ Becker B., Ivashina V. Reaching for Yield in the Bond Market // *The Journal of Finance*. — 2015. — Vol. 70, No. 5. — P. 1863–1902. // <https://www.nber.org/papers/w18909>

¹⁴ International Monetary Fund (IMF). Global Financial Stability Report: Navigating the High-for-Longer Interest Rate Environment and Asset Allocation in Non-Bank Financial Intermediation. — Washington, D.C.: IMF, 2023. — P. 48–56.

¹⁵ Braun A., Schreiber F. The Impact of InsurTech on the Insurance Value Chain: An Empirical Analysis // *Risk Management and Insurance Review*. — 2017. — Vol. 20, No. 3. — P. 85–119; Stoeckli E., Dremel C., Uebernickel F. Exploring Characteristics and Transformational Capabilities of InsurTech // *Electronic Markets*. — 2018. — Vol. 28, No. 3. — P. 287–303.

¹⁶ EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority). Report on Best Practices by Insurance Intermediaries and Comparison Websites: Risks to Consumer Protection and Market Competition. — Frankfurt am Main, 2021. — P. 27–36.

катъий назорат талабларини қўйиш зарурлигини кўрсатмоқда.

1. Шу ўринда, суғурта инвестициялари ва рақамли молиявий воситачилик бўйича маҳаллий ва хорижий олимларнинг илмий-назарий қарашларига тўхталиб ўтсак. Жумладан, суғурта компанияларининг инвестиция фаолияти ва молиявий воситачилик механизмларини тадқиқ этиш жаҳон молия фанининг марказий мавзуларидан бири ҳисобланади. Классик портфель назариясининг асосчиси *Harry Markowitz* ўзининг “*Portfolio Selection*” концепциясида молиявий воситачилар активларини диверсификация қилиш орқали тизимли бўлмаган хатарларни минималлаштириш ва белгиланган даромадлилик даражасида оптимал риск-чегарасини (*Efficient Frontier*) шакллантириш имкониятини математик жиҳатдан исботлаб берган¹⁷. Мазкур ёндашув кейинчалик *William Sharpe* томонидан ривожлантирилиб, капитал активларини баҳолаш модели (*CAPM*) ва рискка тўғриланган даромадлилик коэффициенти (*Sharpe Ratio*) орқали суғурта захираларини жойлаштиришда хавфсиз даромадлилик ставкаси ҳамда бозор риск-мукофоти ўртасидаги нисбатнинг илмий пойдеворини яратди¹⁸. *Robert C. Merton* эса узлуксиз вақт моделлари (*Continuous-Time Finance*) доирасида суғурта компаниялари активлари ва мажбуриятларининг динамик балансини тадқиқ этиб, инвестиция портфели суғурта тўловлари ва даъволари оқимининг тасодифий тақсимотига бевосита мослаштирилиши шартлигини асослаб берган¹⁹.

Рақамли молиявий воситачилик ва *InsurTech* муаммолари *J. David Cummins* ва *Neil A. Doherty* ишларида транзакцион харажатлар назарияси орқали кўриб чиқилган бўлиб, улар анъанавий агентлик тармоқлари асимметрик ахборот шароитида юқори агентлик харажатларини келтириб чиқаришини исботлаганлар²⁰.

Замонавий хорижий тадқиқотчилар *L.Stricker*, *A.Seier* ва *M. Stoeckli* ўз илмий ишларида кўп томонлама рақамли платформалар суғурта бозорида маркетплейс ролини ўйнаб, нархлар шаффофлигини таъминлаши ҳамда суғурталовчи ва истеъмолчи ўртасидаги ахборот диспропорциясини кескин қисқартиришини очиб бердилар²¹. *Martin Eling* ва *Martin Luhn* эса суғурта ташкилотларининг самарадорлигини баҳолашда чегаравий таҳлил моделларидан (*DEA* ва *SFA*) фойдаланиб, рақамли каналларни жорий этган суғурта компаниялари операцион харажатларни 20–30 фоизгача камайтиришга эришишини эмпирик жиҳатдан кўрсатдилар²².

Маҳаллий иқтисодчи олимларнинг илмий изланишларида суғурта соҳасининг инвестициявий ва рақамли воситачилик хусусиятлари миллий бозорнинг шаклланиш қонуниятлари билан узвий боғлиқликда тадқиқ этилган. Жумладан, *Ҳ.С. Мухиддинов* суғурта ташкилотларининг молиявий баркарорлигини уларнинг иқтисодиётга узоқ муддатли сармояларни жалб қилиш салоҳияти билан интеграциялашган ҳолда баҳолашни таклиф этиб, суғурта захираларини ички молия бозоридаги “*узоқ муддатли пуллар*” (*long money*) манбаи

¹⁷ Markowitz H. Portfolio Selection // *The Journal of Finance*. — 1952. — Vol. 7, No. 1. — P. 77–91.

¹⁸ Sharpe W. F. Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk // *The Journal of Finance*. — 1964. — Vol. 19, No. 3. — P. 425–442.

¹⁹ Merton R. C. Continuous-Time Finance. — Oxford: Basil Blackwell, 1990. — P. 112–148.

²⁰ Cummins J. D., Doherty N. A. The Economics of Insurance Intermediaries // *The Journal of Risk and Insurance*. — 2006. — Vol. 73, No. 3. — P. 359–396.

²¹ Stoeckli E., Dremel C., Uebernickel F. Exploring Characteristics and Transformational Capabilities of InsurTech // *Electronic Markets*. — 2018. — Vol. 28, No. 3. — P. 287–303; Stricker L. Platform-based Business Models in the Insurance Industry. — St. Gallen: University of St. Gallen Research Papers, 2020. — P. 14–29.

²² Eling M., Luhn M. Efficiency in the International Insurance Industry: A Cross-Country Comparison // *Journal of Banking & Finance*. — 2010. — Vol. 34, No. 7. — P. 1497–1509; Eling M., Lehmann M. The Impact of Digitalization on the Insurance Value Chain and the Insurability of Risks // *The Geneva Papers on Risk and Insurance-Issues and Practice*. — 2018. — Vol. 43, No. 3. — P. 359–396.

сифатида тавсифлайди²³. И.Ф. Кенжаев суғурта компанияларининг инвестиция фаолиятини тизимли таҳлил этиб, суғурта захираларини жойлаштиришда ликвидлик ва хавфсизлик мезонлари бирламчи аҳамиятга эга бўлиши лозимлигини, шу билан бирга, бозор иқтисодиёти шароитида инвестицияларни диверсификация қилиш орқали даромадлиликни ошириш имкониятларини кўрсатиб ўтади²⁴.

Шунингдек, Н.Н. Шеннаев ва Қ.Х. Абдурахмоновлар суғурта ташкилотларининг ликвидлигини инвестиция активларининг тезкор сафарбарлик қобилияти билан ўлчашни илгари сурсалар, Ш.Р. Қобилов суғурта мажбуриятларини баҳолашда бухгалтерия ҳисоби ва актуар ҳисоб-китобларнинг уйғунлигини, хусусан, МҲХС 17 ва МҲХС 9 стандартларини қўллаш орқали молиявий шаффофликни таъминлашни асосий мезон деб билади. М.С. Ҳамроев суғурта хизматлари бозорининг инновацион фаолияти ва InsurTech технологиялари самарадорлигини тадқиқ этар экан, суғурта жараёнларини рақамлаштириш андеррайтинг аниқлигини ошириш ва операцияларни оптималлаштиришда ҳал қилувчи омил эканини илмий жиҳатдан асослаб берган. Х.Б. Абдуллаев эса миллий суғурта сифimini кенгайтириш ва капиталнинг асосиз чиқиб кетишининг олдини олишда ички инвестиция ва қайта суғурта тизимини мустаҳкамлаш лозимлигини таъкидлайди²⁵.

Таҳлиллardan хулоса қилиш мумкинки, назарий қарашлар уйғунлиги суғурта компанияларининг инвестициявий даромадлиги уларнинг рақамли молиявий воситачилик инфратузилмаси самарадорлигига бевосита боғлиқ эканлигини тасдиқлайди: рақамли платформалар воситачилик харажатларини қисқартириш орқали суғурта захираларини тўлиқроқ инвестицияга йўналтириш имконини яратади.

2. Эндиликда ривожланган давлатларнинг илғор тажрибаси ва халқаро ташкилотлар стандартлари (IAIS, Solvency II, OECD) қиёсий диагностикасига тўхалиб ўтсак. Хусусан, жаҳон тажрибаси шуни кўрсатадики, ривожланган давлатларда суғурта ташкилотлари молия бозорларининг энг йирик ва нуфузли институционал инвесторлари саналади. OECD ҳисоботларига кўра, ривожланган давлатларда суғурталовчилар инвестиция портфелининг таркибий тузилиши юқори даражада диверсификация қилинган бўлиб, асосий эътибор узок муддатли корпоратив ва давлат қимматли қоғозларига қаратилади. Хусусан, OECD мамлакатларида ноҳаёт суғуртаси компаниялари активларининг 52,2 фоизи облигацияларга, 11,9 фоизи акцияларга ва фақатгина 11,2 фоизи нақд пул ҳамда банк депозитларига тўғри келади¹. Бу ҳолат Ўзбекистон суғурта секторидаги депозитларга ҳаддан ташқари юқори даражада қарамлик (55–65 фоиз) кузатилаётган ҳозирги ҳолатдан тубдан фарқ қилади²⁶.

²³ Муҳиддинов Ҳ.С. Суғурта ташкилотларининг молиявий барқарорлигини таъминлаш методологиясини такомиллаштириш: Иқтисодиёт фанлари доктори (DSc) диссертацияси автореферати. — Тошкент: БМА, 2019. — 72 б.

²⁴ Кенжаев И.Ф. Суғурта компанияларининг инвестиция фаолиятини такомиллаштириш йўналишлари: Иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертацияси автореферати. — Тошкент: ТДИУ, 2021. — 56 б.

²⁵ Шеннаев Х.М., Абдурахмонов Қ.Х. Суғурта компанияларининг молиявий барқарорлиги ва активларининг ликвидлигини таъминлаш масалалари // “Iqtisodiyot va innovatsion texnologiyalar” илмий электрон журнали. — Тошкент, 2019. — № 5. — Б. 45–54; Қобилов Ш.Р. Суғурта ташкилотларида суғурта шартномалари бўйича мажбуриятларни баҳолаш ва МҲХС 17 стандартини қўллаш масалалари // “Xalqaro moliya va hisob” илмий-электрон журнали. — Тошкент, 2021. — № 4. — Б. 12–19; Ҳамроев М.С. Рақамли иқтисодиёт шароитида суғурта хизматлари бозорини ривожлантириш ва InsurTech технологиялари // “Iqtisodiyot va ta’lim” илмий журнали. — Тошкент, 2022. — № 3. — Б. 88–95; Абдуллаев Х.Б. Миллий суғурта бозори сифimini ошириш ва қайта суғурта тизимини ривожлантириш // “Молия” илмий журнали. — Тошкент, 2020. — № 2. — Б. 104–111.

²⁶ OECD. Global Insurance Market Trends: Insurance Statistics and Indicators. — Paris: OECD Publishing, 2023. — 64 p. // <https://www.oecd.org/finance/insurance/globalinsurance-markettrends.htm>

Таҳлил кўрсаткичлари ва активлар гурuhlари	OECD мамлакатлар и ўртача кўрсаткичи (2024 й.)	АҚШ суғурта бозори (NAIC тизими)	Европа Иттифоқи (Solvency II режими)	Ўзбекистон миллий суғурта бозори (2024 й.)
Облигациялар (давлат ва корпоратив қарз қимматли қоғозлари)	52,2%	61,5%	56,8%	16,5%
Акциялар ва улушли қимматли қоғозлар	11,9%	13,2%	11,4%	10,8%
Банк депозитлари ва нақд пул маблағлари	11,2%	6,4%	8,5%	59,2%
Кўчмас мулк ва бошқа муқобил инвестициялар	24,7%	18,9%	23,3%	13,5%
Инвестиция портфелининг ўртача реал даромадлилиги	4,2–5,5%	4,8–6,2%	3,8–5,1%	1,8–3,2% (инфляция чегирилганда)
Рақамли каналлар орқали сотувлар улуши (E- distribution)	48–62%	65–72%	52–60%	18–20%
Асосий тартибга солиш тамойили	Рискка асосланган пруденциал назорат	Risk-Based Capital (RBC) омилли моделли	Prudent Person Principle (Solvency II, Art. 132)	Қатъий миқдорий чеклашлар (Caps) тизими

Халқаро ташкилотлар томонидан қабул қилинган глобал нормалар ва регулятив стандартлар суғурта инвестициялари ва рақамли воситачиликни тартибга солишда фундаментал мезонлар бўлиб хизмат қилмоқда: *Биринчидан*, Суғурта назоратчилари халқаро ассоциацияси (IAIS) томонидан қабул қилинган Суғуртанинг

асосий тамойиллари (*Insurance Core Principles — ICP*) тизимида ICP 15 (“*Инвестициялар*”) стандарти марказий ўрин тутди²⁷. Мазкур халқаро стандарт суғурта назорати органидан суғурталовчилар инвестиция фаолиятига нисбатан активларнинг хавфсизлиги (*security*), сифати (*quality*), ликвидлиги (*liquidity*) ва мажбуриятлар хусусиятига мослиги (*nature and duration matching*) бўйича аниқ пруденциал талаблар ўрнатишни талаб қилади. IAIS қоидаларига кўра, регуляторлар қатъий миқдорий чекловлардан воз кечиб, компанияларнинг актив ва мажбуриятларини мувофиқлаштириш (ALM) даражасига асосланган тартибга солишга ўтишлари лозим. *Иккинчидан*, Европа Иттифоқининг Solvency II Директиваси 132-моддасида мустаҳкамланган “*Эҳтиёткор шахс тамойили*” (*Prudent Person Principle — PPP*) суғурта компанияларига инвестиция танловидида эркинлик беради, аммо ушбу эркинлик компаниянинг хатарларни аниқлаш, ўлчаш, мониторинг қилиш ва назорат қилиш қобилияти билан қатъий чегараланади²⁸. Ушбу тамойилга кўра, ҳар қандай инвестиция қарори тўлов қобилияти капитал талаби (SCR) ва суғурталанувчиларнинг манфаатларига мос бўлиши шарт. *Учинчидан*, рақамли молиявий воситачилик бўйича IAIS ICP 18 (“*Воситачилар*”) ва ICP 19 (“*Бозорда иш юритиш хусусияти*”) стандартлари суғуртани тарқатиш каналларида комиссия тўловларнинг ошқоралигини (*commission disclosure*), манфаатлар тўқнашувига йўл қўймасликни ҳамда миқдорлар ҳуқуқларини ҳимоя қилишни талаб қилади²⁹. Шунингдек, ЕИнинг Суғуртани тарқатиш тўғрисидаги директиваси (*Insurance Distribution Directive — IDD*) интернет-агрегаторлар ва солиштириш веб-сайтларини расмий суғурта воситачилари қаторига киритиб, уларнинг алгоритмлари ҳолис бўлиши ва истемолчига фақат тижорий манфаат асосида нотўғри таклиф беришнинг (*mis-selling*) олдини олиш мажбуриятини юклайди. *Тўртинчидан*, рақамли инфратузилма хавфсизлиги бўйича Европа Иттифоқининг Рақамли операцион барқарорлик тўғрисидаги регламенти (*DORA*) суғурта секторида АКТ аутсорсинги, булутли технологиялар ва рақамли воситачилик платформалари учун қатъий киберхавфсизлик ва тизимли чидамчилик протоколларини жорий этишни шарт қилиб қўйди³⁰.

3.Шу ўринда, миллий қонунчилик базасида инвестиция фаолияти ва рақамли воситачиликни тартибга солишчи ҳужжатларнинг қиёсий-ҳуқуқий таҳлилига назар ташласак. Хусусан, Ўзбекистон Республикасининг суғурта бозорини тартибга солишчи миллий қонунчилиги тизимида инвестициявий муносабатлар ва электрон суғурта хизматлари бир қатор норматив-ҳуқуқий ҳужжатлар билан мувофиқлаштирилган. Бироқ, мазкур ҳужжатларни халқаро стандартлар ва бозорнинг ривожланиш талаблари билан академик қиёсий таҳлил қилиш уларда муайян институционал ва концептуал тафовутлар мавжудлигини кўрсатмоқда.

Миллий норматив-ҳуқуқий базанинг асосий бўғинлари қуйидагилардан намоён бўлмоқда. Жумладан, Ўзбекистон Республикасининг “*Суғурта фаолияти тўғрисида*”ги янги таҳрирдаги Қонуни³¹ суғурта бозори профессионал ишпирокчиларининг умумий ҳуқуқий мақомини, лицензиялаш тартибини ва назорат

²⁷ International Association of Insurance Supervisors (IAIS). Insurance Core Principles (ICPs) and Common Framework for the Supervision of Internationally Active Insurance Groups (ComFrame): ICP 15 — Investments. — Basel: Bank for International Settlements (BIS), 2019 (revised November 2021). — P. 198–212.

²⁸ Directive 2009/138/EC of the European Parliament and of the Council of 25 November 2009 on the taking-up and pursuit of the business of Insurance and Reinsurance (Solvency II) // *Official Journal of the European Union*. — 2009. — L 335. — P. 1–155.

²⁹ International Association of Insurance Supervisors (IAIS). Insurance Core Principles (ICPs) and Common Framework for the Supervision of Internationally Active Insurance Groups (ComFrame). — Basel: Bank for International Settlements, 2019 (updated 2021). — 434 p. // <https://www.iaisweb.org>

³⁰ Европа Парламенти ва Кенгашининг «Суғуртани тарқатиш тўғрисида»ги 2016 йил 20 январдаги (EU) 2016/97-сон Директиваси (IDD). 2, 17 ва 24-моддалар; Европа Парламенти ва Кенгашининг «Молия секторида рақамли операцион барқарорлик тўғрисида»ги 2022 йил 14 декабрдаги (EU) 2022/2554-сон Регламенти (DORA) // *Official Journal of the European Union*. — 2022. — L 333. — Б. 1–79.

³¹ Ўзбекистон Республикасининг 2021 йил 23 ноябрдаги “Суғурта фаолияти тўғрисида”ги ЎРҚ-730-сон Қонуни // Қонунчилик маълумотлари миллий базаси, 24.11.2021 й., 03/21/730/1086-сон.

механизмини белгилаб беради. Бирок, ушбу қонунда мустақил рақамли суғурта платформалари, финтех-агрегаторлар ва Очиқ суғурта архитектурасига оид махсус нормалар ўз ифодасини топмаган. Суғурталовчи ва қайта суғурталовчининг инвестиция фаолияти тўғрисидаги низом (*Адлия вазирлиги томонидан 16.07.2009 йилда 1982-сон билан рўйхатга олинган, 2020 ва 2021 йиллардаги тегинли ўзгартиришлари билан*) суғурта захиралари ва ўз маблағларини жойлаштириш йўналишларини тартибга солиш асосий идоравий ҳужжат ҳисобланади³². Электрон шаклда суғурта хизматларини кўрсатиш тартиби тўғрисидаги низом (*Адлия вазирлиги томонидан 11.11.2024 йилда 3571-сон билан рўйхатга олинган*) рақамли полисларни (E-polis) расмийлаштириш, ахборот алмашинуви ва маълумотларни рўйхатга олиш тартибини мустақамлашди³³. Суғурталовчиларнинг молиявий барқарорлигини рейтинг баҳолаш тизими тўғрисидаги низом (*Адлия вазирлиги томонидан 20.01.2025 йилда 3601-сон билан рўйхатга олинган*) суғурта ташкилотлари фаолиятини молиявий кўрсаткичлар асосида скоринг қилиш тизимини белгилайди³⁴.

Қиёсий таҳлил мезонлари	Миллий қонунчилик нормалари (ЎПҚ-730, МҲО-1982, МҲО-3571)	Халқаро стандартлар (IAIS ICP 15, Solvency II, EU IDD, DORA)	Аниқланган тафовутлар ва регулятив бўшлиқ даражаси
Инвестиция сиёсатини тартибга солиш модели	Қатъий миқдорий лимитлар (активлар тури бўйича фоизли чекловлар тизими) ¹⁸ .	“Эҳтиёткор шахс тамойили” (PPP) ва Risk-Based Capital (RBC) бозор хавфи модуллари.	Юқори. Портфель сифати ва хатарини эмас, формал лимитларга риоя қилишни назорат қилади.
Актив ва мажбуриятларнинг муддатлилик мувофиқлиги (ALM)	Мажбуриятлар муддати ва активлар давомийлигини (Duration Matching) бошқариш талаб этилмайди.	Суғурта мажбуриятларининг табиати ва муддатига мос равида инвестиция қилиш мажбурий пруденциал норма.	Критик. Фоиз ставкаси ва ликвидлик номуаносиблиги хавфини юзага келтиради.

³² Ўзбекистон Республикаси Молия вазирининг 2009 йил 16 июндаги 66-сон буйруғи билан тасдиқланган “Суғурталовчи ва қайта суғурталовчининг инвестиция фаолияти тўғрисида”ги Низом (*Адлия вазирлиги томонидан 2009 йил 16 июлда 1982-сон билан давлат рўйхатидан ўтказилган*) // Ўзбекистон Республикаси қонун ҳужжатлари тўплами, 2009 й., 29-сон, 345-модда (lex.uz).

³³ Ўзбекистон Республикаси Истикболли лойиҳалар миллий агентлиги директорининг 2024 йил 11 ноябрдаги 12-сон буйруғи билан тасдиқланган «Электрон шаклда суғурта хизматларини кўрсатиш тартиби тўғрисида»ги Низом (*Адлия вазирлиги томонидан 2024 йил 11 ноябрда 3571-сон билан давлат рўйхатидан ўтказилган*) // 10/24/3571/0952-сон.

³⁴ Ўзбекистон Республикаси Истикболли лойиҳалар миллий агентлиги директорининг 2025 йил 20 январдаги буйруғи билан тасдиқланган “Суғурталовчиларнинг молиявий барқарорлигини рейтинг баҳолаш тизими тўғрисида”ги Низом (*Адлия вазирлиги томонидан 2025 йил 20 январда 3601-сон билан давлат рўйхатидан ўтказилган*) // 10/25/3601/0054-сон.

Рақамли суғурта агрегаторларининг ҳуқуқий мақоми	<i>Махсус мақом белгиланмаган; реклама тарқатувчи ёки оддий агент сифатида қаралади.</i>	<i>Суғуртани тарқатувчи мустақил воситачи (Intermediary); фидуциар жавобгарликка эга.</i>	Критик. Истеъмолчи манфаатлари ҳимояланмаган, мис-селлинг хавфи юқори.
Комиссион тўловлар ошқоралиги ва алгоритмлар назорати	<i>Воситачилик мукофотлари миқдори ва алгоритмик тартибни ошқор этили талаби йўқ.</i>	<i>Агрегаторлар комиссиясини истеъмолчига тўлиқ ошқор қилиш ва алгоритмик бетарафлик талаби.</i>	Юқори. Ахборот асимметрияси ва нархларда яширин сунъий устамалар сақланиб қолмоқда.
Очиқ суғурта (Open Insurance) архитектураси	<i>Ягона очиқ API стандартлари ва финтехлар билан интеграция нормалари мавжуд эмас.</i>	<i>Очиқ, молия доирасида стандартлашган хавфсиз API интерфейслари мажбурийлиги.</i>	Юқори. Банк-суғурта ва финтех платформаларига суғурта маҳсулотларини чуқур интеграция қилиш чекланган.
АКТ операцион барқарорлиги ва аутсорсинг назорати	<i>Умумий ахборот хавфсизлиги талаблари мавжуд, махсус пруденциал АКТ регламенти йўқ.</i>	<i>Учинчи томон АКТ провайдерлари устидан назорат, рақамли стресс-тестлар (TLPT).</i>	Юқори. Рақамли инцидентлар ва булутли хизматлар узилиши бўйича тизимли заифлик мавжуд.

Олиб борилган қиёсий-ҳуқуқий таҳлил натижасида миллий қонунчилик тизимида қуйидаги тизимли муаммолар ва ҳуқуқий бўшлиқлар мавжудлиги аниқланди:

Биринчидан, инвестиция фаолиятини маъмурий-миқдорий чеклаш тизимининг маънан эскирганлиги ва “*Эҳтиёткор шахс*” тамойилининг йўқлиги. Амалдаги 1982-сон Низомда инвестиция объеклари бўйича белгиланган статик лимитлар суғурта компанияларининг хатарларни бошқариш салоҳиятини оширишга хизмат қилмаяпти³⁵. Натижада суғурта ташкилотлари маблағларининг асосий қисмини ўзлари учун энг қулай ва содда бўлган қисқа муддатли банк депозитларига йўналтириш билан чекланмоқда. Бу ҳолат инвестиция портфелининг реал даромадлилигини чеклаб, компанияларни банк секторининг тизимли хатарларига қарам

³⁵ Ўзбекистон Республикаси Молия вазирининг 2009 йил 16 июндаги 66-сон буйруғи билан тасдиқланган “Суғурталовчи ва қайта суғурталовчининг инвестиция фаолияти тўғрисида”ги Низом (Адлия вазирлиги томонидан 2009 йил 16 июлда 1982-сон билан рўйхатга олинган). 11–18-бандлар // Ўзбекистон Республикаси қонун ҳужжатлари тўплами, 2009 й., 29-сон, 345-модда; Directive 2009/138/EC (Solvency II). Article 132: "Prudent person principle" // Official Journal of the European Union. — 2009. — L 335. — P. 66–67.

қилиб қўймоқда ҳамда фонд бозорининг ривожланишига тўсқинлик қилмоқда.

Иккинчидан, суғурта ташкилотлари учун актив ва мажбуриятларни бошқариш (ALM) стандартларининг қонунчиликда белгиланмаганлиги. Миллий амалиётда узок муддатли суғурта шартномалари (*ҳаётни узок муддатли суғурта қилиш, аннуитетлар, фуқаролик жавобгарлиги*) бўйича шакллантирилган суғурта захираларининг муддати (*пассивлар давомийлиги* — D_L) билан ушбу маблағлар жойлаштирилган қисқа муддатли банк депозитлари муддати (*активлар давомийлиги* — D_A) ўртасида кескин муддатлилик дисбаланси (*Duration Mismatch*) мавжуд³⁶. Қонунчиликда ушбу муддатлар фарқини баҳолаш ва унга мутаносиб равишда капитал захираси талаб қилиш механизмининг йўқлиги фоиз ставкалари ўзгариши шароитида суғурталовчиларнинг соф иқтисодий қийматини пасайтиради.

Учинчидан, рақамли суғурта агрегаторлари ва онлайн молиявий воситачилар фаолиятининг регулятив бўшлиқда қолаётганлиги. 3571-сон Низом фақат электрон полисларни расмийлаштириш жараёнини қамраб олган бўлиб, интернет тармоғида фаолият юритувчи мустақил рақамли агрегаторлар ва маркетплейсларнинг ҳуқуқий мақоми, лицензияланиши ёки реестри очиқ қолмоқда. Оқибатда рақамли воситачилар томонидан комиссия тўловлар миқдори яширилмоқда, истеъмолчиларга шартнома шартлари ҳолис тақдим этилмасдан, сунъий алгоритмлар орқали энг юқори воситачилик ҳақи тўлайдиган компаниялар маҳсулотлари устувор сотилмоқда (*мис-селлинг*). Бундан ташқари, ягона Очиқ суғурта (*Open Insurance API*) стандартларининг мавжуд эмаслиги суғурта маҳсулотларини тижорат банклари ва чакана савдо иловаларига (*Embedded Insurance*) интеграция қилишни қийинлаштирмоқда³⁷.

Юқоридаги илмий таҳлиллардан келиб чиқиб, аниқланган тизимли муаммолар ва ҳуқуқий бўшлиқларни бартараф этиш мақсадида илмий асосланган, бир-бирини тақдорламайдиган қуйидаги учта комплекс тақлиф ва тегишли норматив ҳужжатлар лойиҳалари илгари сурилади.

4. Биринчидан, **суғурта ташкилотларининг инвестиция фаолиятини тартибга солиш бўйича янги Низом лойиҳасини қабул қилиш ҳамда “Эҳтиёткор шахс” (Prudent Person) тамойили ва ALM муддатлилик меъёрларини жорий этиш**. Яъни, бунда эскирган 1982-сонли Низом ўрнига Истиқболли лойиҳалар миллий агентлиги ва Марказий банкнинг қўшма қарори билан “Суғурта ташкилотларининг инвестиция фаолиятини ташкил этиш ва хатарларга асосланган актив-пассивларни бошқариш (ALM) тўғрисида”ги янги Низом лойиҳасини қабул қилиш тақлиф этилади.

Ушбу норматив-ҳуқуқий ҳужжат лойиҳаси қуйидаги асосий механизмларни қамраб олади: Биринчидан, Solvency II Директивасининг 132-моддаси ва IAIS ICP 15 стандартларига мувофиқ қатъий миқдорий лимитлар тизимидан босқичма-босқич воз кечилиб, “Эҳтиёткор шахс тамойили” (PPP) мустаҳкамланади⁷. Суғурта компанияларига инвестиция портфелини шакллантиришда ўз риск-менежмент салоҳияти, ички тўлов қобилиятини баҳолаш (ORSA) тизими ҳамда қабул қилинаётган бозор ва кредит хатарлари учун капиталдан ажратма (Risk-Based Capital — RBC) шакллантириш шarti билан инвестиция инструментларини эркин танлаш ҳуқуқи берилади¹. Иккинчидан, мажбурий ALM (Asset-Liability Management) кўрсаткичлари ўрнатилади. Бунда активлар ва мажбуриятларнинг муддатлилик номутаносиблиги қуйидаги

³⁶ International Association of Insurance Supervisors (IAIS). Insurance Core Principles (ICPs) and Common Framework for the Supervision of Internationally Active Insurance Groups (ComFrame). — Basel: Bank for International Settlements, 2019 (updated 2021). — 434 p.

³⁷ Ўзбекистон Республикаси Истиқболли лойиҳалар миллий агентлиги директорининг 2024 йил 11 ноябрдаги 12-сон буйруғи билан тасдиқланган “Электрон шаклда суғурта хизматларини кўрсатиш тартиби тўғрисида”ги Низом (Адлия вазирлиги томонидан 2024 йил 11 ноябрда 3571-сон билан давлат рўйхатидан ўтказилган) // Қонунчилик маълумотлари миллий базаси, 11.11.2024 й., 10/24/3571/0952-сон.

Duration Gap (^{DGAP}) формуласи орқали баҳоланиши шарт қилиб қўйилади¹:

$$DGAP = D_A - \left(\frac{L}{A} \times D_L \right)$$

Бу ерда:

- D_A — суғурта ташкилоти инвестиция портфелининг Маколей бўйича ўртача давомийлиги;
- D_L — суғурта мажбуриятларининг (техник захираларининг) ўртача давомийлиги;
- L — жами суғурта мажбуриятлари ҳажми;
- A — жами инвестиция активлари ҳажми.

Агар $|DGAP| > 2,0$ йил бўлса, суғурта компанияси ушбу муддатлилик номуносивлиги хавфини қоплаш учун номуносивб активлар қийматининг камида 15 фоизи миқдорида қўшимча тўлов қобилияти капитали захирасини шакллантириши шарт қилиб белгиланади¹. Шунингдек, узоқ муддатли суғурта захираларини 1 йилгача бўлган қисқа муддатли банк депозитларига жойлаштириш чекланиб, максимал лимит босқичма-босқич 30 фоизгача туширилади¹. Учинчидан, корпоратив ва давлат облигациялари, фонд бозоридаги улушли қимматли қоғозлар бўйича инвестиция сифатини баҳолашнинг рейтинг тизими ўрнатилади. Суғурта компаниялари маблағларини миллий шкала бўйича “uzA”дан паст бўлмаган рейтингга эга корпоратив эмитентлар қимматли қоғозларига эркин жойлаштириши рағбатлантирилади.

Мазкур таклифдан қўйлаётган напжа шуки, миллий суғурта компаниялари инвестиция портфелида банк депозитлари улуши ҳозирги 59,2 фоиздан 30–35 фоизгача пасаяди, корпоратив ва давлат облигациялари улуши эса 16,5 фоиздан 35–40 фоизгача ошади¹.

Бу суғурта ташкилотларининг йиллик реал инвестициявий даромадлигини 3,0–4,0 фоиз пунктка ошириш, фоиз ставкалари ўзгариши оқибатида юзага келадиган капитал йўқотишларини минималлаштириш ҳамда мамлакат фонд бозорига суғурта секторидан камида 1,5–2,0 трлн сўмлик узоқ муддатли барқарор инвестиция ресурсларини йўналтириш имконини беради.

5.Иккинчидан, *“Рақамли суғурта воситачилари фаолияти, онлайн-агрегаторлар ва Очиқ суғурта (Open Insurance API) архитектураси тўғрисида”ги Низом лойиҳасини қабул қилиш*. Яъни, электрон суғуртани тартибга солувчи амалдаги 3571-сон Низом нормаларини трансформация қилиб, ИЛМА томонидан *“Рақамли суғурта воситачилари, платформалар ва агрегаторлар фаолиятини тартибга солиш ҳамда Очиқ суғурта протоколлари тўғрисида”*ги алоҳида Низом лойиҳасини тасдиқлаш таклиф этилади.

Лойиҳа доирасида қуйидаги ҳуқуқий механизмлар жорий этилади: *Биринчидан*, рақамли суғурта агрегаторлари ва маркетплейсларга расмий рақамли воситачи мақоми берилади ҳамда уларни ИЛМAnинг махсус электрон реестрига киритиш мажбурияти ўрнатилади. Ушбу субъектлар фаолиятига молиявий барқарорлик, ахборот хавфсизлиги ва касбий жавобгарликни мажбурий суғурталаш талаблари белгиланади.

Иккинчидан, рақамли платформалар алгоритмларининг ҳолислиги ва комиссиялар ошқоралиги (unbundling) стандарти киритилади. Агрегаторлар истеъмолчига турли суғурта компанияларининг полисларини таққослаб кўрсатишда фақатгина истеъмолчи танлаган объектив мезонлар (нарх, франшиза, қоплама ҳажми, тўлов тезлиги рейтинг) асосида саралаш шартлиги белгиланади.

Суғурталовчилардан олинадиган воситачилик ҳақи (комиссия) миқдорида қараб сунъий тарзда

полисларни олдинги ўринга чиқариш қатъиян ман этилади ҳамда комиссия миқдори тўғридан-тўғри электрон чекда истеъмолчиға кўрсатилиши шарт қилиб қўйилади.

Учинчидан, Очик суғурта (*Open Insurance API*) стандарти тасдиқланади⁸. Барча лицензияланган суғурта компаниялари учун маҳсулотларни ҳисоблаш, шартнома тузиш ва даъволарни қабул қилиш бўйича ягона стандартлашган очик дастурий интерфейслар (*API*) яратиш мажбурияти юкланади. Бу тижорат банкларининг мобил иловалари, электрон савдо платформалари ва финтех-сервисларга суғурта хизматларини бевосита ўз тизимларига интеграция қилиш (*Embedded Insurance*) имконини беради.

Мазкур таклифдан кутилаётган натижа шуки, суғурта хизматлари қиймат занжиридаги анъанавий воситачилик ва сотув харажатлари (*Expense Ratio таркибида*) 28–30 фоиздан 10–12 фоизгача қисқаради, бу эса суғурта тарифларининг 10–15 фоизгача арзонлашишига олиб келади¹. Рақамли каналлар орқали расмийлаштириладиган суғурта шартномалари улуши ҳозирги 18–20 фоиздан 2028 йилга бориб 50 фоизга етади¹. Алгоритмик манипуляциялар ва мис-селлинг ҳолатларига чек қўйилиб, рақамли суғурта хизматларининг оммабоплиги ҳамда шаффофлиги таъминланади.

6.Учинчидан, *миллий суғурта бозорида “Рақамли операцион барқарорлик ва АКТ хатарларини бошқариш стандартини (Insur-DORA)” ишлаб чиқиш ва амалиётга киритиш*. Яъни, Европа Иттифоқининг илғор DORA регламенти тажрибаси асосида ИЛМА ва Рақамли технологиялар вазирлиги томонидан “Суғурта ташиқлотлари ва рақамли воситачиларнинг ахборот-коммуникация технологиялари хатарларини бошқариш ва рақамли операцион чидамлилиги тўғрисида”ги мажбурий миллий Регламент лойиҳаси ишлаб чиқилиши таклиф этилади.

Ушбу лойиҳанинг концептуал механизмлари қуйидагилардан иборат бўлади: *Биринчидан*, муҳим АКТ тизимларининг (*андеррайтинг, даъволарни бошқариш, полислар маълумотлар базаси, актуар моделилатириш*) хавфсизлиги устидан доимий пруденциал мониторинг ўрнатилади. Суғурталовчилар учинчи томон АКТ провайдерлари билан тузиладиган булутли сақлаш ва дастурий таъминот аутсорсинги шартномаларида маълумотларнинг конфиденциаллиги, узлуксизлиги ва захира нусхаларини Ўзбекистон ҳудудида жойлашган маълумотларни қайта ишлаш марказларида сақлаш бўйича қатъий мажбуриятларни белгилашлари шарт этиб қўйилади.

Иккинчидан, таҳдидларга асосланган мажбурий кибер-синовлар (*Threat-Led Penetration Testing — TLPT*) тизими жорий этилади. Йирик суғурта компаниялари ва рақамли агрегаторлар ҳар икки йилда камида бир марта мустақил сертифицирланган ташкилотлар томонидан тизимларнинг киберхужумларга чидамлилиги бўйича синовдан ўтказилиши мажбурий қилинади.

Учинчидан, рақамли инцидентларни стандартлашган тартибда таснифлаш ва регуляторга хабар бериш регламенти ўрнатилади. Суғурта хизматлари кўрсатишга тўсқинлик қилувчи ҳар қандай технологик тўхтаб қолиш ёки маълумотлар хавфсизлигининг бузилиши юзасидан ИЛМAnинг ситуацион марказига 4 соат ичида бирламчи, 72 соат ичида тўлиқ техник ҳисобот тақдим этиш мажбурияти юкланади.

Мазкур таклифдан кутилаётган натижа шуки, миллий суғурта тармоғида онлайн хизматлар ва маълумотлар алмашинуви тизимларининг операцион тўхтаб қолиш (*downtime*) хавфи 85–90 фоизга қисқаради, истеъмолчиларнинг шахсий ва молиявий маълумотлари муҳофазаси кафолатланади, булутли сервисларнинг монопольлашуви оқибатида юзага келиши мумкин бўлган тизимли АКТ инқирозларининг олди олинади ва рақамли молиявий воситачиликнинг институционал барқарорлиги таъминланади.

7.Хулоса ўрнида шуни таъкидлаш жоизки, амалга оширилган академик таҳлил ва диагностика шуни кўрсатдики, суғурта компанияларининг инвестиция фаолияти ва рақамли молиявий воситачилик самарадорлиги бир-бирини тўлдирувчи ҳамда молиявий барқарорликни таъминловчи узвий тизимдир.

8.Инвестиция портфелини “Эҳтиёткор шахс тамойили” ва ALM муддатлилик стандартлари асосида диверсификация қилиш суғурталовчиларнинг капитал чидамлилигини ва даромадлилигини оширса, рақамли воситачиликни Очик суғурта (*Open API*), алгоритмик шаффофлик ҳамда АКТ операцион барқарорлиги (*Insur-DORA*) меъёрлари орқали тартибга солиш транзакцион харажатларни сезиларли қисқартиришга хизмат қилади.

Таклиф этилаётган учта концептуал норматив-ҳуқуқий ва амалий лойиҳаларнинг қабул қилиниши ва ҳаёта изчил татбиқ этилиши миллий қонунчиликдаги институционал бўшлиқларни бартараф этиш билан бирга, Ўзбекистон суғурта бозорини 2030 йилга қадар иқтисодий жиҳатдан бақувват, халқаро инвестицион жозибадорликка эга ва аҳолига юқори технологик, оммабоп молиявий хизматларни тақдим этувчи илғор соҳага айлантиришга пухта замин яратади.