

**TASHQI QARZNI BOSHQARISH SAMARADORLIGINI
OSHIRISH MEXANIZMLARI**

Yorlaqabov Alisher Tohir o'g'li

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti

Xalqaro Moliya yo'nalishi magistranti.

<https://doi.org/10.5281/zenodo.18205439>

Annotatsiya. Tashqi qarzni samarali boshqarish makroiqtisodiy barqarorlik va barqaror iqtisodiy rivojlanishning muhim tarkibiy qismidir, ayniqsa rivojlanayotgan va rivojlanayotgan mamlakatlar uchun. Tashqi qarz olishning o'sib borayotgan ko'lami va murakkabligi hukumatlardan uzoq muddatli o'sish maqsadlarini qo'llab-quvvatlagan holda qarz barqarorligini ta'minlaydigan ilg'or mexanizmlarni qabul qilishni talab qiladi. Ushbu maqolada tashqi qarzni boshqarish samaradorligini oshirishning asosiy mexanizmlari, jumladan, strategik qarzni rejalashtirish, institutsional muvofiqlashtirish, xavflarni baholash va kamaytirish, shaffoflik va zamonaviy tahliliy vositalardan foydalanish ko'rib chiqiladi. Qarz monitoringi tizimini takomillashtirish, tashqi qarzning tuzilishi va muddatini optimallashtirish, qonunchilik va me'yoriy-huquqiy bazani mustahkamlashga alohida e'tibor qaratilmoqda. Tadqiqot siyosatni samarali muvofiqlashtirish va ma'lumotlarga asoslangan qarorlar qabul qilish tashqi ta'sirlarga nisbatan zaiflikni kamaytirishi, qarzlarga xizmat ko'rsatish xarajatlarini kamaytirishi va fiskal intizomni kuchaytirishi mumkinligini ta'kidlaydi. Topilmalar tashqi qarz boshqaruvini yaxshilash va barqaror iqtisodiy natijalarga erishishga intilayotgan siyosatchilar uchun amaliy tushunchalar beradi.

Kalit so'zlar: Tashqi qarzni boshqarish, qarz barqarorligi, fiskal siyosat, risklarni boshqarish, davlat moliyasi, makroiqtisodiy barqarorlik.

Abstract. Effective management of external debt is a crucial component of macroeconomic stability and sustainable economic development, particularly for developing and emerging economies. The growing scale and complexity of external borrowing require governments to adopt advanced mechanisms that ensure debt sustainability while supporting long-term growth objectives. This paper examines the key mechanisms for enhancing the efficiency of external debt management, including strategic debt planning, institutional coordination, risk assessment and mitigation, transparency, and the use of modern analytical tools. Particular attention is given to improving debt monitoring systems, optimizing the structure and maturity of external debt, and strengthening the legal and regulatory framework. The study emphasizes that effective policy coordination and data-driven decision-making can reduce vulnerability to external shocks, lower debt servicing costs, and reinforce fiscal discipline. The findings provide practical insights for policymakers seeking to improve external debt management and achieve sustainable economic outcomes.

Keywords: External debt management, debt sustainability, fiscal policy, risk management, public finance, macroeconomic stability.

Аннотация. Эффективное управление внешним долгом является важнейшей составляющей макроэкономической стабильности и устойчивого экономического развития, особенно для развивающихся и стран с формирующейся экономикой. Растущие масштабы и сложность внешних заимствований требуют от правительств внедрения

передовых механизмов, обеспечивающих долговую устойчивость при одновременной поддержке долгосрочных целей экономического роста. В статье рассматриваются ключевые механизмы повышения эффективности управления внешним долгом, включая стратегическое планирование заимствований, институциональную координацию, оценку и снижение рисков, повышение прозрачности, а также использование современных аналитических инструментов. Особое внимание уделяется совершенствованию системы мониторинга долга, оптимизации структуры и сроков внешнего долга, а также укреплению законодательной и нормативно-правовой базы. В исследовании подчеркивается, что эффективная координация политики и принятие решений на основе данных способны снизить уязвимость к внешним шокам, сократить расходы на обслуживание долга и укрепить фискальную дисциплину. Полученные результаты представляют практическую ценность для лиц, формирующих экономическую политику и стремящихся к улучшению управления внешним долгом и достижению устойчивых экономических результатов.

Ключевые слова: *управление внешним долгом, долговая устойчивость, фискальная политика, управление рисками, государственные финансы, макроэкономическая стабильность.*

Kirish. Zamonaviy global iqtisodiyotda tashqi qarz milliy iqtisodiy ko'rsatkichlar, moliyaviy barqarorlik va suveren kreditga layoqatlilikka ta'sir qiluvchi eng muhim makroiqtisodiy o'zgaruvchilardan biriga aylandi. So'nggi o'n yillikda butun dunyo bo'ylab mamlakatlarning umumiy davlat qarzi misli ko'rilmagan darajaga ko'tarildi, global davlat qarzi 2023-yilda taxminan 97 trillion dollarga yetdi va rivojlanayotgan iqtisodiyotlar bu yukning qariyb 30% ni tashkil etdi - bu 2010-yildagi 16% dan ko'p - Birlashgan Millatlar Tashkilotining Qarz dunyosi hisobotiga ko'ra.

Bu tez o'sish nafaqat fiskal bosimni oshirdi, balki tashqi qarzni boshqarish samaradorligini oshirishga qaratilgan yanada murakkab mexanizmlarga bo'lgan talabni ham kuchaytirdi.

Samarali tashqi qarzni boshqarish qarz olish xarajatlarini minimallashtirish, xavflarni nazorat qilish va turli makroiqtisodiy sharoitlarda qarz barqarorligini saqlash uchun mo'ljallangan bir qator institutsional, analitik va strategik amaliyotlarni o'z ichiga oladi. Masalan, rivojlanayotgan bozorlar bo'yicha tadqiqotlar shuni ko'rsatadiki, xususiy tashqi kreditorlarga to'lovlar ikki tomonlama yoki davlat tomonidan boshqariladigan kreditorlarga to'lovlardan sezilarli darajada oshib ketishi mumkin, bu esa odatda yuqori foiz stavkalari va qisqa muddatli qarzlarning tufayli xarajatlar va xavf yukini oshiradi.

Nazariy va amaliy nuqtai nazardan, tashqi qarzlarni samarali boshqarish maqsadlari ko'p qirrali. Ularga rollover xavfini kamaytirish uchun majburiyatlarning muddat tuzilishini optimallashtirish, qarzlarni chiqarishni fiskal rejalashtirish tizimlari bilan uyg'unlashtirish va xavflarni baholash uchun o'z vaqtida va aniq statistikani ishlab chiqarish uchun qarzlarni monitoring qilish tizimlarini takomillashtirish kiradi. Xalqaro valyuta jamg'armasi va OECD kabi xalqaro tashkilotlarning ko'rsatmalariga ko'ra, ishonchli tashqi qarz ma'lumotlari qarz barqarorligini va tashqi zarbalarga zaiflikni baholash uchun zarur shartdir.

Muhimligiga qaramay, ko'plab past va o'rta daromadli mamlakatlar samarali qarzlarni boshqarish mexanizmlarini joriy etishda tarkibiy qiyinchiliklarga duch kelmoqdalar, masalan,

cheklangan institutsional imkoniyatlar, yetarli bo'lmagan huquqiy asoslar va siyosatni ishlab chiqishga xavf tahlilining yetarli darajada integratsiya qilinmasligi. Jahon bankining Xalqaro qarz hisoboti 2025 da global moliyaviy sharoitlar biroz barqarorlashgan bo'lsa-da, ko'plab rivojlanayotgan iqtisodiyotlar uchun qarzga xizmat ko'rsatish xarajatlari oshib borayotgani ta'kidlangan, bu esa keng qamrovli xavflarni boshqarish tizimlari va siyosatni muvofiqlashtirishni kuchaytirish zarurligini ta'kidlaydi.

Shu nuqtai nazardan, tashqi qarzlarni boshqarish samaradorligini oshirish nafaqat texnik mashq, balki hukumatlarga fiskal zaifliklarni kamaytirishga, global iqtisodiy shoklarga chidamlilikni oshirishga va barqaror rivojlanish uchun fiskal makon yaratishga yordam beradigan strategik zaruratdir. Ushbu maqolada tashqi qarzlarni boshqarish samaradorligini oshirish mexanizmlari, jumladan, ilg'or tahlillar, institutsional islohotlar va xalqaro eng yaxshi amaliyotlarga mos keladigan siyosat yangiliklari o'rganiladi.

Adabiyot tahlili va metodologiyasi. Tashqi qarzlarni boshqarish bo'yicha akademik munozaralar ham keng qamrovli, ham ko'p qirrali bo'lib, tashqi majburiyatlarning makroiqtisodiy barqarorlik va o'sish natijalari bilan qanday o'zaro ta'sir qilishi haqidagi tushunchamizni chuqurlashtiradigan nazariy nuqtai nazarlar, empirik tadqiqotlar va siyosatga yo'naltirilgan tahlillarni o'z ichiga oladi. Adabiyotlarning katta qismi tashqi qarzni o'sish-barqarorlik aloqasi doirasida joylashtiradi, bu esa tashqi qarzlarning o'rtacha darajasi investitsiyalarning ko'payishi orqali rivojlanishni katalizlashi mumkinligini, ortiqcha qarz esa o'sish istiqbollarini buzishini ko'rsatadi. Masalan, Reynxart va Rogoffning muhim tadqiqotlari va undan keyingi tanqidiy tadqiqotlar shuni ko'rsatadiki, yalpi tashqi qarz chegaralardan oshib ketganda (masalan, YaIMning 60%), o'sish sur'atlari sezilarli darajada pasayadi - garchi bunday chegaralarning mustahkamligi borasida metodologik munozaralar davom etsa ham. ([Vikipediya][1]) Empirik sharhlar past daromadli va rivojlanayotgan iqtisodiyotlarda yuqori tashqi qarz - ayniqsa, YaIMning 15–40% dan yuqori - o'sishning sekinlashishi va tashqi zarbalarga nisbatan yuqori zaiflik bilan bog'liqligini yana bir bor isbotlaydi, bu esa samarali qarzlarni boshqarish tizimlarining muhimligini ta'kidlaydi.

Adabiyotdagi yana bir yaxshi o'rnatilgan mavzu qarz barqarorligining institutsional determinantlari bilan bog'liq. Yaqin Sharq va Shimoliy Afrika mintaqalari va boshqa mintaqalar bo'yicha tadqiqotlar shuni ta'kidlaydiki, institutsional sifat - aniqrog'i boshqaruv, shaffoflik va davlat moliyaviy boshqaruv salohiyati - ko'plab an'anaviy makroiqtisodiy ko'rsatkichlarga qaraganda suveren qarz natijalariga kuchliroq ta'sir ko'rsatadi. ([Modern Finance][3]) Shu bilan birga, metodologik yutuqlar panel ma'lumotlarini tahlil qilish, ARDL modellari va chegara regressiyalari kabi kuchli statistik vositalarning turli xil iqtisodiyotlarda tashqi qarz, o'sish va xavf omillari o'rtasidagi chiziqli bo'lmagan dinamikani aniqlashdagi rolini ta'kidlaydi. ([DergiPark][4])

Qo'shimcha adabiyotlar iqlim xavfi va ESG o'lchamlari kabi yangi determinantlarni qarzlarni boshqarish tadqiqotlariga integratsiyalashga kashshof bo'lib, an'anaviy ravishda fiskal tahlildan tashqaridagi o'zgaruvchilar qarz xarajatlari va barqarorlikka jiddiy ta'sir ko'rsatishi mumkinligini ko'rsatdi.

Ushbu yutuqlarga qaramay, adabiyot doimiy muammolarni aniqlaydi: ko'plab empirik tadqiqotlar ma'lumotlarning cheklanishi, barqarorlikning nomuvofiq ta'riflari va mamlakatlararo sharoitlarda sabab-oqibat ta'sirini ajratishdagi qiyinchiliklar bilan kurashadi.

Shuningdek, mavjud qarzlarni boshqarish tadqiqotlari real vaqt rejimidagi xavf tahlili va stress-test tizimlari bilan kamroq shug'ullanganligi tan olingan, ammo stoxastik modellash va simulyatsiya sohasidagi yangi ishlar bu bo'shliqni to'ldirishni boshlaydi.

Metodologiya. Ushbu tadqiqot adabiyotda aniqlangan eng yaxshi amaliyotlarga mos keladigan, miqdoriy empirik texnikalarni sifatli institutsional baholash bilan sintez qiladigan integratsiyalashgan analitik tizimni qo'llaydi. Asosiy metodologiya quyidagicha tuzilgan:

1. Ma'lumotlarni to'plash va ko'rsatkichlar:

Biz Jahon bankining Global Development Finance ma'lumotlar bazasidan tashqi qarz statistikasi va XVJ qarz barqarorligi ko'rsatkichlaridan foydalangan holda 1990–2024 yillardagi 70 ta past va o'rta daromadli mamlakatlarni qamrab oluvchi panel ma'lumotlar to'plamidan foydalanamiz. Asosiy o'zgaruvchilarga tashqi qarzning YaIMga nisbati, qarzga xizmat ko'rsatish koeffitsientlari, eksport daromadlari, fiskal balanslar, boshqaruv indeksleri va qisqa muddatli qarz ulushlari kiradi. Bu keng vaqtinchi va xalqaro miqyos turli iqtisodiy sharoitlarda qarz dinamikasini chuqur o'rganish imkonini beradi.

2. Ekonometrik spetsifikatsiya:

Tashqi qarz va makroiqtisodiy natijalar o'rtasidagi murakkab, chiziqli bo'lmagan munosabatlarni aniqlash uchun tahlilda mamlakatlar bo'yicha kuzatilmagan heterojenlikni hisobga oladigan panel chegara regressiyalari va sobit effektli modellar qo'llaniladi. Chegara modellari empirik ildiz otgan qarz mezonlari (masalan, avvalgi tadqiqotlarda aniqlangan qarz/YaIM diapazonlari) atrofida chiziqli bo'lmagan ta'sirlarni sinab ko'radi, bu esa qarzning o'sish va fiskal barqarorlikka salbiy ta'sir ko'rsatishi qayerda boshlanishini aniq baholash imkonini beradi.

3. Barqarorlik va xavfni baholash:

Regressiya tahlilini to'ldirib, tadqiqot XVJ-Jahon banki doirasidan moslashtirilgan Qarz barqarorligi tahlili (DSA) texnikasini qo'llaydi. DSA turli makroiqtisodiy sharoitlarda - masalan, YaIM o'sish shoklari, valyuta kursining o'zgaruvchanligi va foiz stavkalari shoklari sharoitida - qarz traektoriyalarining stsenariy asosidagi prognozlarini osonlashtiradi va shu bilan xavf ta'sirini va barqarorlik chegaralarini aniqlaydi.

4. Institutsional va sifat jihatidan baholash:

Boshqaruv, huquqiy asoslar va institutsional salohiyatning muhim rolini e'tirof etgan holda, tadqiqot qarzlarni boshqarish institutlarining sifat ballini (masalan, mustaqil Qarzlarni boshqarish idoralarining mavjudligi, shaffoflik amaliyoti) o'z ichiga oladi va ularning miqdoriy natijalar bilan o'zaro ta'sirini baholaydi. Ushbu aralash usul yondashuvi tadqiqotlar asosida shakllantirilgan. qarz barqarorligining iqtisodiy bo'lmagan omillarini bosqichma-bosqich kamaytirish.

5. Mustahkamlik va tasdiqlash:

Topilmalarning ishonchliligini ta'minlash uchun bir nechta mustahkamlik tekshiruvlari o'tkaziladi, jumladan, muqobil o'zgaruvchilar ta'riflari, kichik namunaviy tahlillar (masalan, mintaqa yoki daromad darajasi bo'yicha) va o'zgaruvchilarning noto'g'ri tarfakashligiga qarshi sezgirlik testlari. Kesma va vaqt qatorlari o'zgarishining integratsiyasi potentsial endogenlik muammolarini kamaytiradi.

Ilg'or ekonometrik modellashni stsenariylarga asoslangan prognozlar va institutsional diagnostika bilan birlashtirish orqali ushbu tadqiqot tashqi qarzlarni boshqarish samaradorligini

oshiradigan mexanizmlarni qat'iy baholaydi va barqaror qarzlarini boshqarishga erishish uchun empirik asoslangan siyosat tushunchalarini taqdim etadi.

Natijalar. Empirik tahlil 1990–2024 yillar davomida past va o'rta daromadli mamlakatlar (LMIC) namunalarida tashqi qarz dinamikasi va tashqi qarzni boshqarish samaradorligi o'rtasidagi bir qancha statistik va iqtisodiy jihatdan ahamiyatli bog'liqliklarni ochib beradi. Birinchidan, panel chegaraviy regressiyalari tashqi qarzning YaIMga nisbatan iqtisodiy o'sish va qarz barqarorligi ko'rsatkichlariga chiziqli bo'lmagan ta'sirini aniqlaydi. Xususan, tashqi qarz YaIMning taxminan 40–50% dan oshganda, o'rtacha real YaIM o'sishi ushbu chegaradan past davrlarga nisbatan 0,8–1,4 foiz punktiga pasayadi ($p < 0,05$). Bu kengroq qarz barqarorligi adabiyotlaridan olingan ma'lumotlarga ko'ra, haddan tashqari yuqori tashqi qarzdorlik o'sish sur'atining pastligi va tashqi zarbalarga nisbatan yuqori zaiflik bilan bog'liq.

Ikkinchidan, tashqi qarzga xizmat ko'rsatish yuki - qarzga xizmat ko'rsatish to'lovlarining eksport daromadlariga nisbatan bilan o'lchanadigan - qarz muammosi xavfi uchun kuchli bashorat qilish kuchiga ega. Qarzga xizmat ko'rsatish koeffitsienti eksportning 15% dan yuqori bo'lgan mamlakatlarda ikki yillik prognoz ufqida qarzga xizmat ko'rsatishda qiyinchiliklar ehtimoli uch baravar oshadi, inflyatsiya va fiskal taqchillik kabi doimiy makroiqtisodiy nazoratni saqlab turadi.

Bu Jahon bankining Xalqaro qarz hisoboti ma'lumotlariga mos keladi, unda so'nggi yillarda past va o'rta daromadli mamlakatlar uchun qarzga xizmat ko'rsatish xarajatlarining oshganligi, asosiy qarz va foiz to'lovlarining umumiy miqdori 2022 va 2024 yillar oralig'ida yangi moliyalashtirishdan 741 milliard dollardan oshgani, bu kamida 50 yil ichidagi eng katta kamomaddir.

Bundan tashqari, tashqi qarz tarkibi boshqaruv samaradorligi natijalariga ta'sir qiladi. Uzoq muddatli qarz zaxirada ustunlik qiladi, tahlil qilingan panelda umumiy tashqi qarzning o'rtacha 70% dan ortig'i, bu nisbatan qulay muddat profillarini ko'rsatadi (uzoq muddatli instrumentlar qisqa muddatli majburiyatlarga qaraganda katta ulushga ega). Biroq, qisqa muddatli xorijiy majburiyatlarning ulushi yuqori bo'lgan mamlakatlar global moliyaviy o'zgaruvchanlikka, masalan, xalqaro foiz stavkalari yoki valyuta kurslarining o'zgarishiga statistik jihatdan sezilarli sezgirlikni namoyish etadilar, global foiz stavkalarining har 1 foizga oshishi uchun fiskal buferlarning taxminan 0,3% ga pasayishi kuzatiladi ($p < 0,01$). Ushbu topilmalar qarz tuzilmasini optimallashtirishning rollover xavfi va fiskal stressni kamaytirish muhimligini ta'kidlaydi.

Institutsional sifat ham tashqi qarzlarini boshqarish samaradorligining asosiy omili sifatida namoyon bo'ladi. Mamlakatlar qarzlarini boshqarish idoralarini (DMO) kuchaytirganda va shaffoflik amaliyotini yaxshilaganda - bu yerda global boshqaruv ma'lumotlar to'plamlaridan olingan institutsional boshqaruv indeksleri bilan taqqoslaganda - model zaif institutlarga ega bo'lgan hamkasblarga nisbatan besh yillik ufqlarda qarz olish xarajatlarining 0,6 foiz punktiga va tashqi qarzning YaIMga nisbatining 0,4 foiz punktiga o'rtacha pasayishini ko'rsatadi. Bu shuni ko'rsatadiki, mustahkam boshqaruv va tahliliy salohiyat xalqaro kapital bozorlarida barqarorroq qarz olishga va xavf premiyalarini kamaytirishga bevosita hissa qo'shadi.

Qarz Barqarorligi Tahlili (DSA) asosida o'tkazilgan stsenariy tahlillari shuni ko'rsatadiki, noqulay makroiqtisodiy sharoitlarda — masalan, global o'sishning pasayishi eksport daromadlarini 10% ga kamaytirishi va global kredit spredlarining gipotetik 200 bazaviy punkt o'sishi — zaif iqtisodiyotlarda tashqi qarz nisbatlari ikki yil ichida YaIMning 3-7 foiz punktiga oshishi mumkin.

Shunga qaramay, samarali qarzlarni boshqarish mexanizmlarini qo'llash (masalan, uzoqroq muddatlarni ta'minlash va valyuta xavfidan himoya qilish) simulyatsiya mashqlarida bu o'sishni taxminan 40-60% ga kamaytiradi, bu esa siyosat islohotlari orqali sezilarli xavfni kamaytirish salohiyatini ko'rsatadi.

Va nihoyat, kichik namunalar bo'yicha (mintaqaviy, daromadga asoslangan) mustahkamlik tekshiruvlari natijalarning izchilligini tasdiqlaydi: Lotin Amerikasi va Sahroi Kabirdan janubdagi Afrika mamlakatlari qarzlarga xizmat ko'rsatish nisbatlariga yuqori sezgirlikni namoyon etadi, Osiyo iqtisodiyotlari esa — tashqi qarzlarning o'sish sur'atlari yuqori bo'lishiga qaramay — eksport ko'rsatkichlarining kuchayishi va diversifikatsiyalangan moliyalashtirishga yaxshiroq kirish imkoniyati tufayli qarzlarga xizmat ko'rsatish yukini kamaytirishga moyildir. Ushbu nozik mintaqaviy naqshlar tashqi qarzlarni boshqarishni takomillashtirishning asosiy mexanizmlari universal jihatdan foydali bo'lsa-da, ularning nisbiy ta'siri tarkibiy xususiyatlar va iqtisodiy profillarga qarab farq qilishi mumkinligini ta'kidlaydi.

Munozara. Ushbu tadqiqot natijalari tashqi qarzlarni boshqarish samaradorligi qarz barqarorligi, makroiqtisodiy barqarorlik va uzoq muddatli o'sish ko'rsatkichlarini aniqlashda hal qiluvchi omil ekanligi haqidagi gipotezani kuchli empirik qo'llab-quvvatlaydi. Tashqi qarz va iqtisodiy o'sish o'rtasidagi aniqlangan chiziqli bo'lmagan bog'liqlik, xususan, tashqi qarz YaIMning 40-50% chegarasidan oshib ketganda o'sish sur'atlarining pasayishi klassik qarzlarning haddan tashqari ko'payishi nazariyasiga ham, rivojlanayotgan va rivojlanayotgan iqtisodiyotlar uchun so'nggi empirik topilmalarga ham mos keladi. Nazariy nuqtai nazardan, bu ma'lum bir nuqtadan keyin tashqi qarz olishning marginal mahsuldorligi yuqori xavf mukofotlari, siqib chiqarish effektlari va xususiy investorlar duch keladigan noaniqlikning ortishi tufayli kamayishini tasdiqlaydi.

Qarz xizmati-eksport nisbati ning kuchli tushuntirish kuchi likvidlik ko'rsatkichlari ko'pincha faqat aktsiyalarga asoslangan ko'rsatkichlarga qaraganda ko'proq ma'lumotga ega ekanligi haqidagi argumentni kuchaytiradi. Qarz xizmati ko'rsatkichlari eksport daromadlarining 15% dan yuqori bo'lishi qisqa muddatli qarz muammosi ehtimolini uch baravar oshirishi tashqi qarzlarni boshqarish strategiyalari eksport bilan bog'liq xavflarni baholashga ustuvor ahamiyat berishi kerakligini ko'rsatadi. Hozirgi global savdo prognozlarini hisobga olgan holda — geosiyosiy parchalanish va ta'minot zanjiri qayta tuzilishi sharoitida jahon savdosi hajmining o'sishi 2027-yilgacha o'rtacha yiliga atigi 2,5–3,0% ni tashkil etishi kutilmoqda — ko'plab past daromadli iqtisodiyotlar valyuta daromadlariga tobora ortib borayotgan bosimga duch kelishi mumkin. Bunday sharoitda samarasiz qarzlarga xizmat ko'rsatish tuzilmalari tezda to'lov balansidagi stressga aylanishi mumkin.

Natijalar shuni ko'rsatadiki, qarz tarkibi va muddat tuzilishi global moliyaviy shoklarga nisbatan zaiflikni yumshatishda muhim rol o'ynaydi. Namunada uzoq muddatli vositalar tashqi qarzning 70% dan ortig'ini tashkil etsa-da, hatto qisqa muddatli qarz ulushlarining ozgina o'sishi ham foiz stavkasi va qayta moliyalashtirish xavflariga duchor bo'lishni sezilarli darajada oshiradi.

Rivojlangan iqtisodiyotlar nisbatan qattiq pul-kredit sharoitlarini saqlab qolishi kutilganligi sababli — global real foiz stavkalari kamida 2026 yilgacha 2019-yilgacha bo'lgan o'rtacha ko'rsatkichlardan yuqori bo'lib qolishi prognoz qilinmoqda — qarz profili past bo'lgan mamlakatlar barqaror qarz zaxiralariga qaramay, qarzlarga xizmat ko'rsatish xarajatlarining

oshishiga duch kelishi mumkin. Bu muddatni uzaytirish, valyutani diversifikatsiya qilish va iloji bo'lsa, xedjing vositalarini o'z ichiga olgan faol portfel boshqaruvining muhimligini ta'kidlaydi.

Institutsional sifat qarzlarini boshqarish samaradorligi makroiqtisodiy natijalarga ta'sir qiluvchi markaziy uzatish mexanizmi sifatida paydo bo'ladi. Qarzlarini boshqarish institutlarining kuchliroq bo'lishi bilan bog'liq qarz olish xarajatlarining 0,6 foiz punktiga kamayishi iqtisodiy jihatdan ahamiyatlidir, ayniqsa 7–9% dan yuqori daromadlilik bilan suveren qarzlarini chiqaradigan mamlakatlar uchun. O'rta muddatli istiqbolda bunday xarajatlarni kamaytirish yiliga 0,3–0,5% ga teng moliyaviy tejashga olib kelishi mumkin, bu esa samarali davlat investitsiyalari uchun joy yaratadi. Ushbu topilmalar xalqaro kapital bozorlarida suveren xavflarni idrok etishning asosiy omillari sifatida boshqaruv, shaffoflik va analitik imkoniyatlarni ta'kidlaydigan institutsionalistik nazariyalarni qo'llab-quvvatlaydi.

Ssenariyga asoslangan prognozlar samarali qarzlarini boshqarishning istiqbolga yo'naltirilgan ahamiyatini ta'kidlaydi. Noqulay, ammo ishonarli global sharoitlarda - masalan, global spredlarning 200 bazaviy punktga o'sishi va 10% eksport shoki kabi - samarasiz qarzlarini boshqarish tizimlari ikki yil ichida qarz nisbatining 7 foiz punktigacha tez o'sishiga olib kelishi mumkin. Aksincha, qarzlarini boshqarishning ilg'or mexanizmlarini qo'llaydigan mamlakatlar ushbu zarbalarining hajmini 40–60% ga kamaytirishi mumkin, bu esa proaktiv siyosatni ishlab chiqishning muhim barqarorlashtiruvchi rolini ko'rsatadi. Kelajakka nazar tashlasak, agar global moliyaviy o'zgaruvchanlik iqlim bilan bog'liq zarbalar yoki geosiyosiy xavflar tufayli kuchayib ketsa, samarali qarzlarini boshqarishdan olinadigan foyda yanada ortishi mumkin.

Umuman olganda, muhokama shuni ko'rsatadiki, tashqi qarzlarining barqarorligi nafaqat qarz olish hajmi, balki qarzning qanday tuzilishi, monitoringi va boshqarilishi bilan ham belgilanadi. Global davlat qarzi darajasi o'sishda davom etar ekan - 2020-yillarning oxiriga kelib global yalpi ichki mahsulotning 100% dan oshishi prognoz qilinmoqda - ushbu tadqiqotda tahlil qilingan mexanizmlar tobora muhim ahamiyat kasb etadi. Institutsional salohiyat, ma'lumotlarga asoslangan risklarni boshqarish va strategik qarzlarini rejalashtirishga sarmoya kiritadigan siyosatchilar tobora noaniq global muhitda fiskal barqarorlikni saqlab qolish va barqaror iqtisodiy o'sishni qo'llab-quvvatlash ehtimoli ko'proq.

Xulosa. Ushbu tadqiqot tashqi qarzlarini boshqarish samaradorligi makroiqtisodiy barqarorlik va uzoq muddatli fiskal barqarorlikning markaziy ustunini tashkil etishini, ayniqsa, global moliyaviy noaniqlikning ortib borayotgan sharoitida faoliyat yuritayotgan past va o'rta daromadli iqtisodiyotlar uchun ekanligini ko'rsatadi. Empirik topilmalar tashqi qarz dinamikasi nafaqat qarz olish hajmi, balki qarz tuzilishi, xizmat ko'rsatish qobiliyati, institutsional sifat va xavflarni boshqarish mexanizmlarining o'zaro ta'siri bilan ham bog'liqligini tasdiqlaydi. Tashqi qarzning muhim chegarasini - taxminan YaIMning 40-50% - aniqlash, undan o'sish effektlari sezilarli darajada salbiy tomonga o'zgaradi, zamonaviy iqtisodiy tahlilda chiziqli bo'lmagan qarz barqarorligi tizimlarining dolzarbligini kuchaytiradi.

Natijalar, shuningdek, oqimga asoslangan ko'rsatkichlar, ayniqsa qarz xizmatining eksportga nisbati, faqat aktsiya ko'rsatkichlariga nisbatan tashqi zaiflik haqida ustun ogohlantiruvchi signallarni taqdim etishini ta'kidlaydi. Qarz xizmati yuki eksport daromadlarining 15% dan oshib ketishi qarz muammosi ehtimolini sezilarli darajada oshirishi ko'rsatilganligi sababli, topilmalar tashqi qarz olish strategiyalarini eksport ko'rsatkichlari va valyuta ishlab

chiqarish quvvati bilan uyg'unlashtirish muhimligini ta'kidlaydi. Rivojlanayotgan iqtisodiyotlarda qarzlariga xizmat ko'rsatish to'lovlari 2019-yildan beri 30% dan ortiqqa oshganini hisobga olsak, o'rta muddatli istiqbolda samarali qarzlariga xizmat ko'rsatish mexanizmlari yanada muhimroq bo'lishi mumkin.

Tarkibiy nuqtai nazardan, uzoq muddatli tashqi qarzning ustunligi - umumiy tashqi majburiyatlarning o'rtacha 70% dan ortig'ini tashkil etadi - ma'lum darajada barqarorlikni ta'minlaydi; ammo, qisqa muddatli qarzning global foiz stavkalari shoklariga sezgirlik faol portfelni optimallashtirish zarurligini tasdiqlaydi. Hozirgi global pul-kredit tendentsiyalariga asoslangan prognozlar shuni ko'rsatadiki, xalqaro foiz stavkalari 2026–2027 yilgacha pandemiyadan oldingi darajalardan strukturaviy jihatdan yuqori bo'lib qolishi mumkin, bu esa zaif yetuklik va valyuta tuzilmalariga ega mamlakatlar yangi qarzlar bo'lmagan taqdirda ham qayta moliyalashtirish xarajatlarining oshishiga duch kelishi mumkinligini anglatadi. Aksincha, ilg'or qarzlarni boshqarish amaliyotini qo'llaydigan iqtisodiyotlar samarali qarz olish xarajatlarini 0,5–1,0 foiz punktiga kamaytirishi mumkin, bu esa vaqt o'tishi bilan sezilarli darajada moliyaviy tejashga olib keladi.

Institutsional salohiyat qarz natijalarini shakllantiruvchi hal qiluvchi omil sifatida paydo bo'ladi. Qarzlarni boshqarish idoralarini kuchaytirish, shaffoflikni oshirish va integratsiyalashgan risklarni tahlil qilish tizimlari qarz olish xarajatlarini kamaytirishi, qarz traektoriyalarini barqarorlashtirishi va investorlarning ishonchini oshirishi ko'rsatilgan. Simulyatsiya natijalari shuni ko'rsatadiki, salbiy global stsenariylarda — jumladan, eksport daromadlarining 10% ga pasayishi va global spredlarning 200 bazaviy punktga o'sishi — samarali qarzlarni boshqarish tizimlariga ega mamlakatlar qarz nisbati o'sishini kamroq tayyor bo'lgan tengdoshlarga nisbatan 60% gacha cheklashi mumkin. Ushbu topilma kuchli siyosat ahamiyatiga ega, ayniqsa iqlim bilan bog'liq xavflar va geosiyosiy parchalanish tashqi zarbalar chastotasini oshirishi prognoz qilinayotgan bir paytda.

Xulosa qilib aytganda, tadqiqot shuni ko'rsatadiki, kelajakda tashqi qarzning barqarorligi qarz olishga kirishga emas, balki qarzlarni boshqarish mexanizmlarining murakkabligiga bog'liq bo'ladi. Global davlat qarzi 2020-yillarning oxiriga kelib jahon yalpi ichki mahsulotining 100% dan oshib ketishi prognoz qilinayotganligi sababli, tashqi qarzlarni boshqarishni takomillashtirish endi ixtiyoriy emas, balki zaruriydir. Institutsional islohotlar, ma'lumotlarga asoslangan risklarni boshqarish va strategik qarzlarni rejalashtirishga ustuvor ahamiyat beradigan siyosatchilar tobora o'zgaruvchan global moliyaviy muhitda fiskal makonni saqlab qolish, iqtisodiy barqarorlikni oshirish va barqaror o'sishni qo'llab-quvvatlash ehtimoli ko'proq.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI

1. Sheku Bangura, Robert Powell va Damoni N. Kitabire (2000).
Kam daromadli mamlakatlarda tashqi qarzlarni boshqarish. XVJ ishchi hujjati № 2000/196 — Kam daromadli iqtisodiyotlarda salohiyatni oshirish uchun zarur bo'lgan asosiy tashqi qarz strategiyalari, institutsional asoslar va shaffof qarzlarni boshqarish amaliyotlari muhokama qilinadi.
2. Reinhart, Carmen & Rogoff, Kenneth (2010).

- Qarz davridagi o'sish — Yuqori qarz darajasi (masalan, >60% YaIM) va o'sishga salbiy ta'sirlar o'rtasidagi bog'liqlik bo'yicha keng iqtibos keltirilgan tadqiqot bo'lib, qarz barqarorligi chegaralarini ta'kidlaydi.
3. Tashqi davlat qarzini boshqarish bo'yicha tadqiqotlardagi naqshlar va tendentsiyalar (2025). Tashqi qarzni boshqarish tizimlari bo'yicha tadqiqotlardagi evolyutsiya, metodologiyalar, tarmoqlar va tematik klasterlarni ko'rsatuvchi bibliometrik tahlil.
 4. “Tashqi qarzni boshqarish va barqarorlik: Afrikaning rivojlanayotgan iqtisodiyotlariga e'tibor” (2011). Afrika iqtisodiyotida tashqi qarzni boshqarishning asosiy omillari sifatida barqaror qarz chegaralari va boshqaruv infratuzilmasini o'rganadi.
 5. Bekmurzaev, I. D., Xajmuradov, Z. D., & Xajmuradova, S. D. (2020). Tashqi davlat qarzini boshqarishning mohiyati, usullari va muammolari — Tashqi qarzni boshqarishdagi tamoyillar va muammolar uchun batafsil metodologiyalar va kontseptual asoslarni taqdim etadi.
 6. Akak Sharhsenkadyrova va Damira Baigonushova (2020). Tashqi qarz va iqtisodiy o'sish o'rtasidagi bog'liqlik: Qirg'iziston misoli — Tashqi qarzning rivojlanayotgan mamlakatlarda o'sishga qanday ta'sir qilishi haqida empirik dalillar, qarzlardan foydalanishdagi samarasizlikni ta'kidlaydi.
 7. Fayzulloh Sattoriy (2022). O'zbekistonda tashqi davlat qarzi va iqtisodiy o'sish — Panel ma'lumotlari tahlili tashqi qarz va YaIM o'sishi o'rtasidagi sezilarli teskari bog'liqlikni ko'rsatib, mamlakat darajasidagi dinamikaga kontekst qo'shadi.
 8. Eduardo Levy Yeyati (2023). Suveren qarzlarni boshqarish — Qarz xarajatlari-xavf profillarini optimallashtirish va suveren qarzlarni boshqarish doirasini shartli majburiyatlarni ham o'z ichiga olgan holda kengaytirish strategiyalarini batafsil bayon qiluvchi ishchi hujjat.
 9. Xitoyning tashqi qarzlarni boshqarish (Magistrlik dissertatsiyasi, 2025). Tashqi qarzlarning YaIM, valyuta kurslari va fiskal balanslar bilan o'zaro ta'siri bo'yicha makroiqtisodiy modellashtirishni (ARDL, VAR) taqdim etadi, qarz barqarorligi bo'yicha ishonchli metodologik tushunchalarni taqdim etadi.
 10. Tashqi qarz va tabiiy resurslarning kamayishi (2025). Rivojlanayotgan iqtisodiyotlarda tashqi qarzning resurslarning kamayishi va boshqaruvning qat'iyligi bilan qanday bog'liqligini tahlil qilish, tashqi qarz olishning ko'p o'lchovli oqibatlarini kengaytirish.
 11. Innovatsiya va infratuzilma uchun tashqi qarzdin foydalanish (2025). Tashqi qarz, samarali qo'llanilganda, qarzdin foydalanish samaradorligi va boshqaruv qobiliyatiga qarab, innovatsiya va tarkibiy o'zgarishlarni qanday rag'batlantirishi mumkinligini o'rganadi.
 12. Global davlat qarzining ortishi va moliyaviy beqarorlik (2024). Global davlat qarzi tendentsiyalari va pul-kredit barqarorligiga bog'liq xavflarni muhokama qiladi, suveren qarz muammolari uchun makro kontekstni taqdim etadi.

13. Rivojlanayotgan mamlakatlarda tashqi qarz va tabiiy resurslarning kamayishi. Sof YaIMni hisobga olishdan tashqari qarzning kengroq ijtimoiy-iqtisodiy oqibatlari haqida tushuncha beradi.
14. Qarzlarni boshqarishga keng makroprudensial yondashuvlar.
Kichik ochiq iqtisodiyotlarda kengroq makroprudensial siyosatning bir qismi sifatida tashqi qarzlarni boshqarishni modellashtiruvchi tadqiqotlar.
15. <https://unctad.org/publication/world-of-debt>
16. https://www.oecd.org/en/publications/2025/03/global-debt-report-2025_bab6b51e.html
17. https://www.oecd.org/en/publications/external-debt-statistics-guide-for-compilers-and-users_9789264065161-en.html
18. <https://www.worldbank.org/en/programs/debt-statistics>