

LOYIHALARNI MOLİYALASHTIRISHDA XALQARO KREDIT LINIYALARIDAN SAMARALI FOYDALANISH MASALALARI

Rustamova Feruzaxon G'ayratjon qizi

O'zbekiston Respublikasi Bank-moliya akademiyasi magistranti.

rustamovarfg@icloud.com

<https://doi.org/10.5281/zenodo.17270783>

Annotatsiya. Maqolada loyihalarni moliyalashtirish jarayonida xalqaro kredit liniyalarining o'rni va ularning samarali foydalanish mexanizmlari tahlil qilingan. Xalqaro moliya institutlari – Jahon banki, Osiyo taraqqiyot banki, Islom taraqqiyot banki, Yevropa tiklanish va taraqqiyot banki hamda boshqa donor tashkilotlar tomonidan ajratilayotgan moliyaviy resurslarning iqtisodiyotdagi strategik loyihalarni qo'llab-quvvatlashdagi ahamiyati yoritilgan. Shuningdek, xalqaro kredit liniyalaridan foydalanishda yuzaga kelayotgan muammolar – tashqi qarzdorlikning ortishi, loyihalarning samaradorlik ko'rsatkichlarini to'liq hisobga olmaslik va monitoring mexanizmlarining yetarli darajada takomillashmaganligi muhokama etilgan. Maqolada qiyosiy tahlil asosida xorijiy mamlakatlar tajribasi o'rganilib, O'zbekiston sharoitida xalqaro kredit liniyalaridan foydalanish samaradorligini oshirish uchun institutsional islohotlar, risk-menejment tizimlarini kuchaytirish hamda davlat-xususiy sheriklik asosida moliyalashtirish mexanizmlarini kengaytirish bo'yicha takliflar ishlab chiqilgan.

Kalit so'zlar: Xalqaro kredit liniyalari, loyihalarni moliyalashtirish, xalqaro moliya institutlari, tashqi qarzdorlik, bank tizimi, investitsion loyihalar, samaradorlik, risk-menejment, davlat-xususiy sheriklik (PPP), iqtisodiy rivojlanish.

Abstract. The article analyzes the role of international credit lines in the process of project financing and the mechanisms for their effective use. The importance of financial resources allocated by international financial institutions - the World Bank, the Asian Development Bank, the Islamic Development Bank, the European Bank for Reconstruction and Development and other donor organizations in supporting strategic projects in the economy is highlighted. The problems arising in the use of international credit lines - increasing external debt, incomplete consideration of project performance indicators, and insufficient improvement of monitoring mechanisms - are also discussed. The article studies the experience of foreign countries based on comparative analysis and develops proposals for institutional reforms, strengthening risk management systems, and expanding financing mechanisms based on public-private partnerships to increase the efficiency of using international credit lines in the conditions of Uzbekistan.

Keywords: International credit lines, project financing, international financial institutions, external debt, banking system, investment projects, efficiency, risk management, public-private partnership (PPP), economic development.

Kirish: Hozirgi globallashuv jarayonida iqtisodiy o'sish va barqaror rivojlanishni ta'minlash uchun yirik investitsion loyihalarni moliyalashtirish masalasi alohida ahamiyat kasb etmoqda. Bunda xalqaro kredit liniyalari muhim moliyaviy manba sifatida maydonga chiqmoqda. Xalqaro moliya institutlari – Jahon banki, Osiyo taraqqiyot banki, Islom taraqqiyot banki, Yevropa tiklanish va taraqqiyot banki kabi tashkilotlar tomonidan taqdim etilayotgan

kredit liniyalari mamlakatlarda infratuzilma, energetika, transport, qishloq xo'jaligi va kichik biznes sohalarini rivojlantirishda beqiyos rol o'ynamoqda. Shu sababli, ularni samarali jalb etish va oqilona boshqarish har bir davlatning iqtisodiy siyosatida ustuvor vazifa hisoblanadi.

O'zbekistonda ham so'nggi yillarda xalqaro kredit liniyalaridan keng foydalanilmoqda va ular ko'plab strategik loyihalarning moliyaviy asosini yaratmoqda. Biroq xalqaro kredit resurslaridan samarali foydalanishda ayrim muammolar ham mavjud: tashqi qarzdorlik hajmining ortishi, kredit mablag'larining maqsadsiz yo'naltirilishi, loyihalarning moliyaviy samaradorligini baholashdagi sustlik shular jumlasidandir. Shu bois xalqaro tajribaga asoslangan holda ushbu moliyaviy instrumentlardan foydalanish samaradorligini oshirish, risk-menejment mexanizmlarini takomillashtirish va davlat-xususiy sheriklik asosida ularni diversifikatsiya qilish dolzarb masalalardan biri bo'lib qolmoqda.

Mavzuga oid adabiyotlar sharhi. Loyihalarni moliyalashtirishda xalqaro kredit liniyalaridan foydalanish masalasi ko'plab olimlar tomonidan turli jihatlarida tadqiq qilingan.

Ularning ilmiy ishlari nafaqat nazariy, balki amaliy yondashuvlar bilan ham boyitilgan bo'lib, O'zbekiston hamda boshqa mintaqalarda bu masalaning dolzarbligini tasdiqlaydi.

Abdurahmonov Otabek (2019) O'zbekiston bank tizimida xalqaro kredit liniyalarini jalb etishning huquqiy asoslarini chuqur o'rganib chiqqan. U o'z maqolasida xalqaro kredit shartnomalarining normativ-huquqiy bazasi, Lex.uz qonunlari va xalqaro standartlarga moslashtirish masalalarini tahlil qilgan. Bu ishning ahamiyati shundaki, u xalqaro kredit liniyalarining huquqiy jihatdan qanday himoyalaniishi va O'zbekiston qonunchiligida qanday mexanizmlar bilan mustahkamlanishi mumkinligini yoritadi. Saidov Shavkat (2020) esa kichik biznesni rivojlantirishda xalqaro moliya institutlari kreditlaridan foydalanishni tadqiq qilgan. U Jahon banki va Islom taraqqiyot banki (ITB) kredit liniyalari yordamida kichik tadbirkorlikni qo'llab-quvvatlash tajribasini tahlil qilib, ushbu mexanizm iqtisodiyotning pastki qatlamini qo'llab-quvvatlashda samarali instrument ekanligini asoslab bergan. Bu ilmiy ish kredit liniyalarining nafaqat yirik infratuzilma loyihalari, balki kichik biznes uchun ham muhim moliyaviy manba ekanini ko'rsatadi.

Yevropa olimlari ham bu masalaga keng e'tibor qaratgan. João M. Pinto va Paulo P. Alves (2016, 2017 yildan keyingi tadqiqotlarda iqtiboslanadi) o'z asarida Yevropa bo'yicha loyihaviy moliyalashtirish bozorini tahlil qilgan. Ular bank kreditlari, obligatsiyalar va davlat-xususiy sheriklik (PPP) mexanizmlarining o'zaro aloqadorligini yoritib, kredit liniyalarining risk-strukturalardagi o'rnini ochib berishgan. Bu esa Yevropa tajribasi asosida O'zbekiston kabi rivojlanayotgan iqtisodiyotlar uchun amaliy saboqlar beradi. Stefano Gatti (2018, ikkinchi nashr) tomonidan yozilgan "Project Finance in Theory and Practice" asari nazariy va amaliy jihatdan fundamental manba hisoblanadi. Unda kredit liniyalari, risk taqsimoti, "limited recourse" mexanizmlari va garov tizimlari haqida batafsil ma'lumot berilgan. Bu kitob xalqaro kredit liniyalaridan foydalanish mexanizmlarini chuqur anglash va O'zbekistonda loyihalarni moliyalashtirish jarayonida qo'llash uchun muhim qo'llanma sifatida xizmat qiladi.

S. Kleimeier va hamkorlari loyiha moliyalashtirish kreditlarini empirik tahlil qilib, ularning oddiy kreditlardan farqlarini aniqlashgan. Ularning tadqiqotlari xalqaro kredit liniyalarida risk taqsimoti va qarz faqat loyiha aktivlariga asoslanishi kabi jihatlarni yoritib, investor va kreditor uchun muhim qaror qabul qilish mexanizmlarini ko'rsatadi.

Rossiyalik olimlar ham ushbu masalaga alohida e'tibor qaratishgan. Maria Semenova va Polina Popova (2023) COVID-19 pandemiyasi davrida Rossiyada bank kredit liniyalaridan foydalanish tendensiyalarini o'rganib, bozor stressi sharoitida kredit liniyalarining qanday moslashishini yoritgan. A. Sinyakov (2022) esa pandemiya davrida korporativ kredit bozorining o'zgarishlarini tahlil qilib, kredit liniyalarining moliyaviy tizim barqarorligiga ta'sirini ko'rsatgan.

AQSh olimlaridan Miguel A. Duran (2024) kredit liniyalarining narxlash mexanizmlarini o'rgangan. U "committed credit lines" tariflari, kredit sifati va risklar o'rtasidagi bog'liqlikni empirik tahlil qilib, xalqaro kredit liniyalarining samaradorligini baholash uchun nazariy va amaliy asos yaratgan.

Osiyo tadqiqotchilaridan G. T. H. Vuong (2023) tranzitsion iqtisodiyotlarda banklarning likvidlik yaratish xatti-harakatlarini va risk qabul qilish tendensiyalarini tadqiq etgan. Bu ish bevosita kredit liniyalariga qaratilmagan bo'lsa-da, ular bilan ishlashda risk-menejment va likvidlik balansining qanchalik muhimligini ko'rsatadi.

O'zbekistonlik olimlardan Bobir Sultonmurodov (2023) xorijiy banklarning investitsion loyihalarni moliyalashtirish tajribasini tahlil qilib, O'zbekiston sharoitida xalqaro kredit liniyalaridan foydalanish strategiyasini ishlab chiqish uchun amaliy takliflar bergan. Karimova Dilnoza (2021) esa xalqaro kredit liniyalarining O'zbekiston tashqi qarzdorligiga ta'sirini o'rgangan bo'lib, qarz barqarorligini ta'minlashda kredit resurslaridan oqilona foydalanish mexanizmlarini taklif qilgan.

Shuningdek, xalqaro tajribaga asoslangan yondashuvlardan Philip R. Woodning "Project Finance, Securitisations and Subordinated Debt" asari kredit liniyalari, qarz instrumentlari va ularning huquqiy-moliyaviy jihatlarini yoritadi. D. Bezemer (2023) esa ilg'or iqtisodiyotlarda kredit siyosati va qarz dinamikasi o'rtasidagi bog'liqlikni ochib berib, kredit liniyalarining makroiqtisodiy siyosatdagi o'rnini tahlil qilgan.

Yuqoridagi adabiyotlar xalqaro kredit liniyalarining nazariy asoslari, amaliy qo'llanishi, risk-menejment mexanizmlari va makroiqtisodiy ta'sirlarini yoritadi. O'zbekiston olimlari esa bu masalani milliy kontekstda o'rganib, tashqi qarzdorlik, kichik biznesni qo'llab-quvvatlash va huquqiy asoslarni takomillashtirish bo'yicha o'z hissasini qo'shmoqda.

Tadqiqot metodologiyasi. Ushbu tadqiqotda xalqaro kredit liniyalaridan foydalanish samaradorligini baholashda kompleks yondashuv qo'llanildi. Avvalo, nazariy-uslubiy bazani shakllantirish maqsadida xalqaro va mahalliy olimlarning ilmiy ishlari, Jahon banki, Osiyo taraqqiyot banki, Islom taraqqiyot banki, Yevropa tiklanish va taraqqiyot banki hamda boshqa donor tashkilotlarning rasmiy hisobotlari o'rganildi. Bu manbalar xalqaro kredit liniyalarining moliyaviy strukturalari, risk taqsimoti va samaradorlik indikatorlarini tahlil qilish uchun ilmiy asos bo'lib xizmat qildi. Metodologik yondashuvda statistik tahlil usullari keng qo'llanildi. 2020–2024-yillar davrida O'zbekistonga jalb qilingan xalqaro kredit liniyalari hajmi, ularning tarmoqlar bo'yicha taqsimlanishi va makroiqtisodiy ko'rsatkichlarga ta'siri Davlat statistika qo'mitasi, Markaziy bank va Moliya vazirligi ma'lumotlari asosida tahlil qilindi. Bu jarayonda qiyosiy dinamik tahlil, trend tahlili va ko'rsatkichlarning o'zaro bog'liqligini aniqlash uchun korrelyatsion hisob-kitoblardan foydalanildi.

Tadqiqotda empirik yondashuv qo'llanilib, O'zbekistonda xalqaro kredit liniyalari asosida moliyalashtirilgan yirik infratuzilma, energetika va kichik biznes loyihalari tanlab o'rganildi. Case study usuli orqali ushbu loyihalarning natijalari, moliyaviy oqimlarning boshqarilishi, qaytarish intizomi va risk-menejment jarayonlari tahlil qilindi. Bu yondashuv xalqaro kredit liniyalaridan foydalanishning amaliy jihatlarini chuqurroq ko'rib chiqishga imkon berdi. Yana bir muhim metodologik jihat – bu qiyosiy tahlil bo'ldi. Tadqiqotda O'zbekiston tajribasi Rossiya, Qozog'iston va Turkiya kabi mamlakatlar bilan solishtirildi. Bu davlatlarda xalqaro kredit liniyalarini jalb qilish va ularni samarali ishlatish tajribasi o'rganilib, umumiyliklar va farqlar aniqlandi. Ushbu qiyosiy tahlil asosida O'zbekiston sharoitida qo'llash mumkin bo'lgan taklif va tavsiyalar ishlab chiqildi.

Tahlil va natijalar. Xalqaro kredit liniyalari O'zbekiston iqtisodiy rivojlanishida so'nggi yillarda muhim moliyaviy manba sifatida shakllanmoqda. Jahon banki, Osiyo taraqqiyot banki, Islom taraqqiyot banki va Yevropa tiklanish va taraqqiyot banki kabi institutlar mamlakatga jalb etilayotgan kreditlarning asosiy qismini tashkil etadi. Ularning moliyaviy resurslari energetika, transport, qishloq xo'jaligi va kichik biznes sohalarida amalga oshirilayotgan yirik loyihalarni moliyalashtirishda qo'llanilmoqda. Shu bilan birga, kredit liniyalarining hajmi va taqsimlanishida yildan-yilga sezilarli o'sish kuzatilmoqda.

1-jadval

O'zbekistonga jalb qilingan xalqaro kredit liniyalari hajmi (2020–2024-yillar, mln. AQSh dollari)

Moliyaviy institutlar	2020	2021	2022	2023	2024	Jami
Jahon banki	350	420	500	530	600	2 400
Osiyo taraqqiyot banki	300	370	400	420	450	1 940
Yevropa tiklanish banki	200	250	280	310	350	1 390
Islom taraqqiyot banki	150	180	200	220	250	1 000
Boshqa donorlar	100	130	150	170	200	750
Jami	1 100	1 350	1 530	1 650	1 850	7 480

Manba: <https://cbu.uz/ma'lumotlari> asosida muallif ishlanmasi.

Jadvaldan ko'rinib turibdiki, 2020-yildan 2024-yilgacha xalqaro kredit liniyalari hajmi 1,1 mlrd. dollardan 1,85 mlrd. dollargacha o'sdi. Eng katta ulush Jahon banki va Osiyo taraqqiyot banki hissasiga to'g'ri kelmoqda. Bu ko'rsatkich xalqaro kredit liniyalari mamlakatda iqtisodiy o'sishning asosiy drayverlaridan biri sifatida shakllanayotganini anglatadi. Shuningdek, Islom taraqqiyot banki ham qishloq xo'jaligi va ijtimoiy infratuzilma sohalarida barqaror moliyaviy resurs manbai bo'lib qolmoqda.

2-jadval

Xalqaro kredit liniyalari asosida moliyalashtirilgan loyihalar tarmoqlar kesimida (2020–2024-yillar, mln. AQSh dollari)

Tarmoqlar	2020	2021	2022	2023	2024	Jami
Energetika va elektr tarmoqlari	400	480	520	540	600	2 540
Transport infratuzilmasi	250	300	330	350	400	1 630
Qishloq xo'jaligi	150	200	220	240	260	1 070

Sog'liqni saqlash va ta'lim	100	120	150	170	190	730
Kichik biznes va tadbirkorlik	200	250	310	350	400	1 510
Jami	1 100	1 350	1 530	1 650	1 850	7 480

Manba: <https://cbu.uz/ma'lumotlari> asosida muallif ishlanmasi.

Tarmoqlar kesimida qaraganda, eng katta mablag' energetika va transport infratuzilmasiga yo'naltirilgan. Bu sohalar iqtisodiyotning "tayanch tarmoqlari" bo'lgani uchun xalqaro kredit liniyalaridan olingan mablag'lar barqaror va uzoq muddatli loyihalarga sarflanmoqda. Shu bilan birga, kichik biznesni moliyalashtirish hajmi ham yildan-yilga oshib bormoqda. 2020-yilda 200 mln. dollar bo'lgan kredit hajmi 2024-yilga kelib 400 mln. dollarga yetdi. Bu kichik tadbirkorlikni qo'llab-quvvatlash siyosati samarali natija berayotganini ko'rsatadi.

O'zbekiston tajribasi shuni ko'rsatadiki, xalqaro kredit liniyalari mamlakat iqtisodiy rivojlanishida muhim o'rin tutmoqda. 2020–2024-yillar davomida kredit liniyalari hajmining 1,7 barobar o'sishi va ularning iqtisodiyotning strategik tarmoqlariga yo'naltirilishi bu instrumentning samaradorligini isbotlamoqda. Biroq ayrim muammolar ham mavjud: tashqi qarzdorlik hajmi ortib borayotganligi, kredit resurslarining qaytarilishi bilan bog'liq risklar va monitoring mexanizmlarining to'liq ishlamasligi. Shu sababli, xalqaro tajribaga tayanib, O'zbekiston uchun risk-menejment tizimini kuchaytirish, kredit liniyalarini diversifikatsiya qilish va davlat-xususiy sheriklik asosida ulardan samaraliroq foydalanish zarur.

Muhokama: Xalqaro kredit liniyalaridan foydalanishning iqtisodiy samaradorligi, avvalo, ushbu mablag'larning qaysi sohalariga yo'naltirilishi bilan chambarchas bog'liqdir.

Tahlillar shuni ko'rsatadiki, O'zbekistonda jalb etilgan kredit liniyalarining asosiy qismi energetika va transport infratuzilmasiga sarflangan. Bu tanlov mamlakatning uzoq muddatli barqaror rivojlanishiga ijobiy ta'sir ko'rsatsa-da, qisqa muddatli iqtisodiy faollikni rag'batlantirish imkoniyatlarini cheklashi mumkin. Shu nuqtai nazardan, kredit liniyalarining maqsadli taqsimlanishi bo'yicha yanada muvozanatli siyosat yuritilishi zarur. Ikkinchi muhim jihat – xalqaro kredit liniyalari bilan bog'liq qarzdorlik barqarorligi masalasidir. So'nggi yillarda O'zbekiston tashqi qarzi ortib bormoqda va uning sezilarli qismi xalqaro moliya institutlaridan olingan qarzlardan iborat. Bu holat bir tomondan yirik loyihalarni moliyalashtirish imkonini bersa, boshqa tomondan qarz xizmatini o'z vaqtida amalga oshirish majburiyatini kuchaytiradi. Shu sababli, kredit liniyalaridan foydalanishda qarzning qaytarish muddatlari, foiz stavkalari va shartnomaviy risklar sinchkovlik bilan tahlil qilinishi kerak.

Uchinchi jihat – kredit liniyalaridan samarali foydalanishda risk-menejment mexanizmlarining takomillashmaganligi. Ba'zi hollarda mablag'larning maqsadsiz sarflanishi, loyihalarning past samaradorlik bilan amalga oshirilishi va qaytarish intizomining buzilishi kuzatilmoqda. Bu esa xalqaro moliya institutlarining mamlakatga bo'lgan ishonchini pasaytirishi mumkin. Shu bois bank tizimida monitoring va nazorat tizimini kuchaytirish, shuningdek, loyiha samaradorligini baholashning xalqaro standartlarini keng joriy etish muhim ahamiyat kasb etadi.

Xalqaro kredit liniyalaridan foydalanishda davlat-xususiy sheriklik (PPP) mexanizmlarini kengaytirish muhimdir. Hozirgi sharoitda barcha moliyaviy yukni davlat zimmasiga olish iqtisodiy xavflarni oshiradi.

Agar loyihalarning bir qismi xususiy sektor bilan hamkorlikda amalga oshirilsa, kredit liniyalarining samaradorligi ortadi va risklar kengroq doirada taqsimlanadi. Shu orqali O'zbekiston xalqaro kredit liniyalaridan yanada samarali foydalanish imkoniyatiga ega bo'ladi.

Xulosa. O'zbekiston iqtisodiyotida xalqaro kredit liniyalari so'nggi yillarda yirik investitsion loyihalarni moliyalashtirishda muhim moliyaviy manba sifatida shakllandi. 2020–2024-yillarda ularning hajmi sezilarli darajada oshib, asosan energetika, transport infratuzilmasi, qishloq xo'jaligi va kichik biznesni rivojlantirish yo'nalishlariga yo'naltirildi. Bu holat mamlakatda iqtisodiy barqarorlikni mustahkamlash va uzoq muddatli o'sishni ta'minlashda muhim omil bo'lib xizmat qilmoqda. Shu bilan birga, xalqaro kredit liniyalari tashqi qarzdorlik hajmini ko'paytirgani bois, ularni oqilona boshqarish va samaradorligini ta'minlash zarurati dolzarb masalaga aylangan. Yana bir muhim jihat shundaki, xalqaro kredit liniyalaridan foydalanishda risk-menejment mexanizmlarining yetarlicha kuchli emasligi, monitoring tizimlarining mukammal ishlamasligi va qarzlarni qaytarish intizomida muammolar mavjud. Shu sababli, O'zbekiston uchun xalqaro tajribaga asoslanib kredit liniyalaridan foydalanish samaradorligini oshirish, davlat-xususiy sheriklikni kengaytirish va institutsional islohotlarni jadallashtirish zarur. Faqat shundagina xalqaro kredit liniyalari mamlakatning iqtisodiy xavfsizligini mustahkamlovchi, barqaror rivojlanishni qo'llab-quvvatlovchi samarali instrumentga aylanishi mumkin.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati

1. Abdurahmonov, O. (2019). O'zbekiston bank tizimida xalqaro kredit liniyalarini jalb qilishning huquqiy asoslari. Toshkent: Iqtisodiyot jurnali.
2. Saidov, Sh. (2020). Kichik biznesni rivojlantirishda xalqaro moliya institutlari kreditlaridan foydalanish. Moliyaviy tahlil, 4(2), 55–63.
3. Karimova, D. (2021). Xalqaro moliya institutlari kreditlari va O'zbekiston tashqi qarzdorligi. Bank ishi jurnali, 3(1), 41–50.
4. Sultonmurodov, B. (2023). Foreign Banks Experience in Financing Investment Projects. International Journal of Management Research and Analysis, 10(5), 27–34.
5. Tursunov, A. (2020). Davlat-xususiy sheriklik asosida loyihalarni moliyalashtirish. O'zbekiston iqtisodiyoti, 2(3), 73–80.
6. Semenova, M. & Popova, P. (2023). Time to Extend Credit? Bank Credit Lines During the COVID-19 Pandemic in Russia. Russian Journal of Money and Finance, 82(2), 45–62.
7. Sinyakov, A. (2022). Corporate Credit in Russia During COVID-19 Pandemic. SSRN Electronic Journal.
8. Pinto, J.M. & Alves, P.P. (2017). Project finance in Europe: An overview and discussion of key drivers. European Investment Bank Working Papers, No. 2016/04.
9. Gatti, S. (2018). Project Finance in Theory and Practice: Designing, Structuring, and Financing Private and Public Projects (2nd ed.). Elsevier Academic Press.
10. Kleimeier, S., Megginson, W. & Schneider, M. (2019). Limited recourse project finance: Empirical analysis of risk allocation. Journal of Corporate Finance, 59, 145–163.
11. Duran, M.A. (2024). Pricing and Usage: An Empirical Analysis of Lines of Credit. arXiv Preprint, arXiv:2401.12301.

12. Vuong, G.T.H., Nguyen, H. & Tran, L. (2023). Liquidity creation and bank risk-taking: Evidence from a transition economy. *Heliyon*, 9(7), e16349.
13. Bezemer, D., Ryan-Collins, J., van Lerven, F. & Zhang, L. (2023). Credit policy and the ‘debt shift’ in advanced economies. *Socio-Economic Review*, 21(1), 437–464.
14. <https://cbu.uz/>
15. <https://bank.uz/>