

**IQTISODIYOTNING REAL SEKTORIDA INVESTISIYA
LOYIHALARINI MOLIYALASHTIRISH BO'YICHA RIVOJLANGAN
MAMLAKATLAR TAJRIBASI**

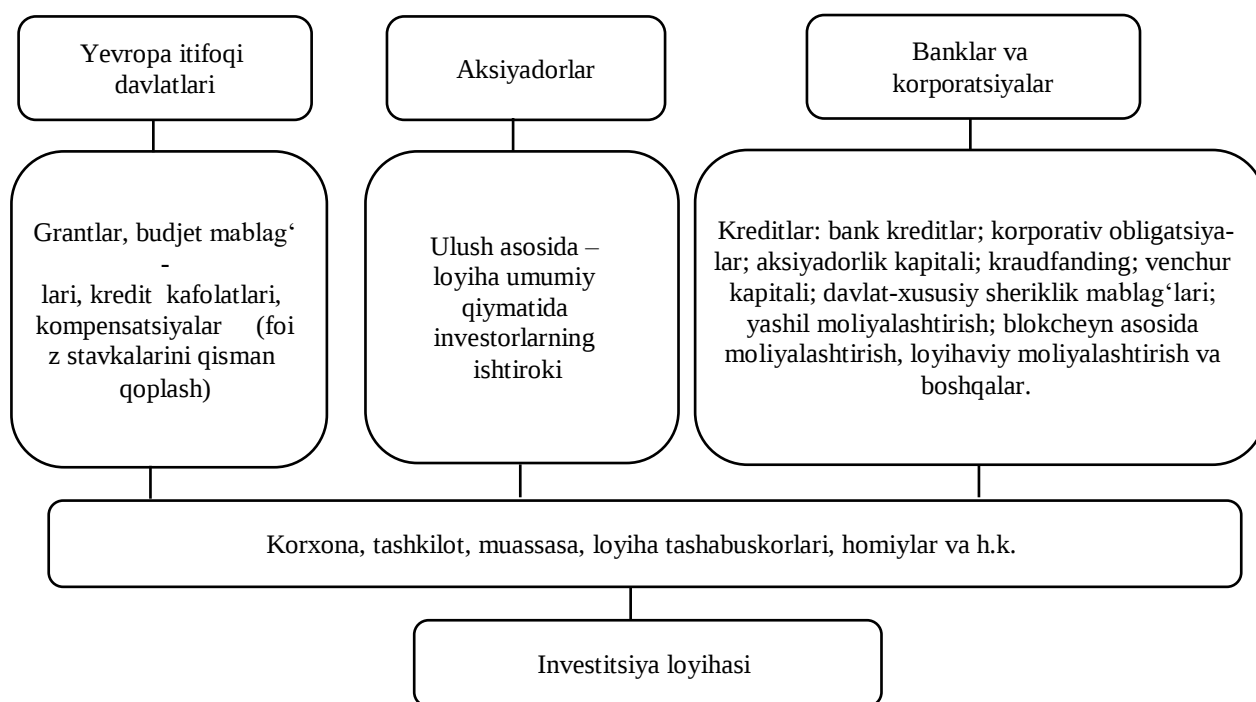
Qosimova Lola Sultanovna

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti mustaqil izlanuvchisi

Annotatsiya. Ushbu ilmiy tadqiqot ishida iqtisodiyotning real sektorida investisiya loyihalarini moliyalashtirishning xorij tajribalari ko'rib chiqilgan. Iqtisodiyotning real sektoridagi loyihalarni moliyalashtirishda ilg'or xorij tajribalari davlat va xususiy sektor o'rtasidagi samarali hamkorlik, ekologik va ijtimoiy barqarorlik, innovation vositalar, standartlashtirilgan qoidalar va texnik qo'llab quvvatlash masalalari yoritilgan. Shuningdek, ayrim rivojlangan va rivojlanayotgan mamlakatlar iqtisodiyotining real sektorida investisiya loyihalarini moliyalashtirish tajribalari ham tadqiq etilib, moliyalashtirishni amalga oshirish shakllari va xususiyatlari, afzalliklari va ustuvorligi ilmiy jihatdan asoslangan.

Kalit so'zlar: investitsiya, investitsiya loyihasi, infratuzilma, iqtisodiyot, iqtisodiy samaradorlik, mintaqaviy moliyaviy markaz, moliyalashtirish, real sektor, xorijiy tajriba, xususiy kapital.

Iqtisodiyotning real sektorida (sanoat, infratuzilma, energetika, agrosanoat va h.k.) investisiya loyihalarini moliyalashtirish bo'yicha rivojlangan mamlakatlar tajribasidagi mexanizmlar va ilg'or amaliyotlar alohida ahamiyat kasb etadi. Bunda moliyalashtirishning quyidagi mexanizmlari amal qiladi (1 – rasm).



1–rasm. Iqtisodiyotning real sektorida investisiya loyihalarini moliyalashtirishning xorij tajribalari¹

Germaniya investitsiya loyihalarini moliyalashtirish uchun bank kreditlari, davlat yordami va innovatsion moliyaviy vositalar kombinatsiyasidan foydalanadi. Kichik va oʻrta korxonalarni qoʻllab – quvvatlash, innovatsiyalarni rivojlantirishga alohida eʼtibor qaratadi. Germaniyada infratuzilma muhimligi uchun byudjet mablagʻlari qayta koʻrib chiqilib, 500 milliard yevrolik alohida infratuzilma jamgʻarmasi tashkil etilgan.

AQSh rivojlangan kapital bozoriga, jumladan bank kreditlari, korporativ obligatsiyalar chiqarish va aksiyalarni moliyalashtirishga tayanadi. Venchur kapitali innovatsion startaplarni moliyalashtirishda muhim rol oʻynaydi.

Xitoy investitsiya loyihalarini moliyalashtirish uchun davlat investitsiyalari, bank kreditlari va xorijiy sarmoyalarni jalb qilishning kombinatsiyasidan foydalanadi. Infratuzilmani rivojlantirish, iqtisodiyotning ustuvor tarmoqlarini qoʻllab – quvvatlashga alohida eʼtibor qaratadi.

Singapur mintaqaviy moliyaviy markaz boʻlib, iqtisodiyotning turli tarmoqlariga sarmoya jalb qiladi. Hukumat innovatsiyalar va moliyaviy

¹Muallif tomonidan ilmiy tadqiqotlar natijasida tuzilgan.
www.tadqiqotlar.uz

texnologiyalarni (FinTech) rivojlantirishni qo'llab – quvvatlashda faol rol o'ynaydi.

Buyuk Britaniyada aeroportlar va yo'llar kabi infratuzilmaviy investision loyihalari davlat – xususiy sheriklik vositasida moliyalashtiriladi. Masalan, “Gatvik aeroporti modernizatsiyasi £2.2 milliardlik davlat – xususiy sheriklik tarzida amalga oshirilgan” [5].

G7 mamlakatlarida infratuzilmaga investisiyalar xususiy kapitalni faol jalb qilish yordamida iqtisodiy o'sishga turtki bo'lmoqda. Infratuzilma loyihalari qisqa muddatda iqtisodiy samaradorlikni oshiradi, “ba'zi ekspertlar ta'kidlashicha, infratuzilmagan sarflangan har bir dollar undan ortiq iqtisodiy foyda keltirishi mumkin” [6].

Rivojlangan mamlakatlarda davlat–xususiy sheriklik mexanizmi, davlat kafolatlari va maxsus kafolat fondlari, investisiya jamg'armalari, Green banklar, Yevropa dasturlari, xalqaro moliyaviy institutlar hamkorligi, noa'naviy moliyalashtirish manbalari va usullaridan faol foydalanilgan holda iqtisodiyotning real sektoridagi investisiya loyihalari moliyalashtiriladi. Rivojlangan davlatlar real sektordagi investisiya loyihalarini amalga oshirishda xususiy kapital jalb qilishga katta e'tibor qaratadi. Buni aniq va ishonchli institusional mexanizmlar – masalan, kafolatlar, xususiy banklar, maxsus fondlar, yevropa dasturlari yordamida ta'minlaydilar. Bundan tashqari, ekologiya va barqarorlik katta ta'sirga ega bo'lgan loyihalarni moliyalashtirishda maxsus institutlar, barqaror grant va kafolat sxemalari orqali ushbu tendensiyalarni rag'batlantirmoqdalar.

Iqtisodiyotning real sektoridagi loyihalarni moliyalashtirishda ilg'or xorij tajribalari davlat va xususiy sektor o'rtasidagi samarali hamkorlik, ekologik va ijtimoiy barqarorlik, innovation vositalar, standartlashtirilgan qoidalar va texnik qo'llab-quvvatlash orqali ro'yobga chiqmoqda. Aksariyat rivojlangan va rivojlanayotgan mamlakatlar iqtisodiyotining real sektorida investisiya loyihalarini moliyalashtirishda aralash moliyalashtirish, davlat–xususiy sheriklik asosida moliyalashtirish, eksport moliyalashtirish, yashil moliyalashtirish va boshqa moliyalashtirishning boshqa mexanizmlari amal qiladi. Ushbu mexanizmlar O'zbekiston uchun ham muhim manba bo'lib xizmat qiladi (1–jadval).

1–jadval

**Ayrim rivojlangan va rivojlanayotgan mamlakatlar iqtisodiyotining
real sektorida**

investisiya loyihalarini moliyalashtirish tajribalari²

Mexanizm	Amalga oshirish shakllari va xususiyatlari	Afzalliklari va ustuvorligi
Blended Finance (Arlash moliyalashtirish)	“Blended finance” – davlat yoki xayriya jamg‘armalari kapiti va xususiy sektor moliyaviy manbalarini strategik birlashtirish orqali rivojlanayotgan va chegaraviy bozorlarga kapital jalb qilishni ko‘zlaydi. Bu yangi loyihalar uchun kapitalni kengaytirish imkonini beradi	Davlat grant + xususiy kredit: xususiy kapitalni muvaqqat jalb etish
Development Finance Institutions (DFI)	DFI – rivojlanayotgan bozorlarda infratuzilma, maliy servislar va yashil loyihalarni moliyalashtirishda ishtirok etadigan institutlardir. Ular daromadli, ammo ancha tavakkalchilikka ega bo‘lgan loyihalarni amalga oshirishga yordam beradi. Masalan, Britaniyaning British International Investment (BII) va Fransiyaning Proparco singari DFIlar 2024 yilda Afrikada investisiyalarni 40 foizga ko‘paytirgan va bu xududda rivojlanish loyihalariga investisiya kiritgan	Uzoq muddatga kapital berish, rivojlanayotgan bozorlarda ishonarlilik
Export Credit Agencies (ECA)	Eksport kredit agentliklari investorlarga davlat yoki davlat tomonidan qo‘llab-quvvatlanadigan kafolatlar orqali tashqi bozorlarga kirish imkonini beradi. Masalan, UK Export Finance (UKEF) Turkiyaning eng yirik quyosh elektr stansiyasi	Xorijiy investisiyalarga davlat kafolati — foyda + past xavf

² Muallif tomonidan Jahon banki va Iqtisodiy hamkorlik va taraqqiyot tashkilotining hisobot ma’lumotlari asosida shakllantirilgan.

	(€1.35 GW) qurilishida £217 mln kredit bilan ishtirok etdi. Bu loyiha 2 million xonadonga energiya yetkazib, Buyuk Britaniyaning qurilish texnologiyalarini eksportlashni ta'minladi	
Project Finance (Loyihaviy moliyalashtirish)	Project Finance – bu moliyalashtirishning maxsus turi bo'lib, faqatgina loyihaning o'z aktivlariga va pul oqimlariga asoslangan. Klassik infratuzilma loyihalari (energetika, transport) uchun ko'p qo'llaniladi. 1980-yildan buyon Jahon bo'yicha loyiha moliyalashtirishi yirik loyihalarni moliyalashtirishda markaziy vositaga aylangan; 1991–2012 yillarda 2,5 trillion dollar sarflangan	Loyihaning pul oqimi asosida kredit: respublika byudjetidan mustaqil
Build–Operate–Transfer (BOT) / BOOT Modeli	BOT – davlat davlat yoki xususiy sub'yekt tomonidan qurish, boshqarish va so'ngra o'tkazish modelidir. Ushbu usul ko'plab infratuzilma loyihalarida qo'llaniladi (masalan: Tayland, Turkiya, Hindiston, Pokiston, Xitoy).	Xususiy kapitalning infratuzilmadagi roli
Green Banks (Yashil Banklar)	Green banks — davlat yoki yaqin davlat tomonidan tashkil etilgan moliyaviy institutlar bo'lib, yashil energiya va ekologik jihatdan barqaror loyihalarga xususiy kapitalni jalb etishda innovation mexanizmlardan (kredit himoyasi, birgalikda sarmoya, obligatsiyalar) foydalanadi. AQSH, Britaniya, Avstraliya, Yaponiya, Malayziya kabi davlatlarda barcha ushbu mexanizmlar orqali taxminan \$30 mlrd sarmoya jamlangan	Yashil loyihalarga xususiy mablag'ni jalb etish
EU – InvestEU (Yoqilg'i	Yevropa Iqtisodiy Investisiya Yevropa dasturi (yoqilg'i investisiyalar) – Yevropaning	Yevropa kafolat va YeIB

investisiya dasturi)	Investisiya rejasining bir qismi bo'lib, loyihalarni kafolatlar (garantiyalar) orqali moliyalashtiradi. Ilk bor 2015 yilda €16 mlrd kafolat bilan boshlangan va YeIB tomonidan boshqariladi	yordami – strategik sarmoyalar
Local Currency Financing (Mahalliy valyutada moliyalashtirish)	Janubiy bozorlarda tashqi valyutada qarzlar ko'pchilik uchun xavfli bo'lib, mahalliy kredit va kapital bozorlarini rivojlantirish orqali ustuvor investisiyalar uchun barqaror muhit yaratish mumkin.	Valyuta xavfini kamaytirish, mahalliy investisiyaning rivoji

Iqtisodiyotning real sektoridagi investisiya loyihalarini moliyalashtirishda xalqaro tajribalarning asosiy vositalari sifatida quyidagilar maydonga chiqadi: arlash moliyalashtirish (Blended Finance) va DFilar – xususiy kapitalni jalb qilishda muhim rol o'ynaydi; Export credit, Project finance, BOT/BOOT – infratuzilmani samarali moliyalashtirishdagi asosiy mexanizmdir; Green banks va InvestEU – ayniqsa yashil, ekologik jihatdan barqaror loyihalarni qo'llab-quvvatlashda o'z o'rniga ega; mahalliy valyutada qarz va O'zbekistondagi institusional islohotlar – mamlakatda moliyalashtirishning barqarorligini ta'minlashda muhimdir.

Fikrimizcha, xalqaro tajribalardan kelib chiqib, investitsion loyihalarni moliyalashtirishning turli manbalarini, jumladan, bank kreditlari, korporativ obligatsiyalar chiqarish, aksiyalarni moliyalashtirish, kraudfanding, venchur moliyalashtirish va davlat-xususiy sheriklikni rivojlantirish zarur. Innovatsion loyihalar va startaplarni moliyalashtirish lozim. Moliyaviy infratuzilmani, jumladan, fond bozori, korporativ obligatsiyalar bozori va kredit bozori tizimini rivojlantirish zarur. Moliya sektorini tartibga solishni takomillashtirish, investitsiyalarni jalb qilish uchun qulay shart-sharoitlar yaratish va investorlar huquqlarini himoya qilish zarur. Davlat investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda iqtisodiyotning ustuvor tarmoqlarida kafolatlar, subsidiyalar va imtiyozli kreditlar berishda faol rol o'ynashi kerak. Umuman, investitsion loyihalarni moliyalashtirish mamlakatimiz iqtisodiyoti yuksalishi va raqobatbardoshligini oshirishning muhim omili hisoblanadi. Xorijiy tajribani o'rganish va moslashtirish, shuningdek,

innovatsion moliyaviy vositalarni ishlab chiqish boshqa mamlakatlardagi investitsiya loyihalarini moliyalashtirish samaradorligini oshirishga yordam beradi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR:

1. William B.Brueggeman, Jeffrey D.Fisher. Real Estate Finance and Investments. Seventeenth Edition. Published by McGraw Hill LLC, 1325 Avenue of the Americas, New York, NY 10121. Copyright ©2022 by McGraw Hill LLC. All rights reserved. Printed in the United States of America. – 833 p.
2. Казак А.Ю. Финансирование реальных инвестиционных проектов. Монография. – Екатеринбург: АМБ, 2003. – 177 с.
3. Марковская Е.И. Организация финансирования инвестиционных проектов: теория и практика. Монография. – СПб.: Санкт–Петербургский государственный политехнический университет, 2013. – 183 с.
4. Томкович А.В. Финансирование инвестиционных проектов. Учеб. пос. – Калининград: ФГБОУ ВО «КГТУ», 2023. – 82 с.
5. MoneyWeek.
6. Financial Times.
7. World Bank Group - International Development, Poverty and Sustainability; The Organisation for Economic Co-operation and Development | OECD.