

4. Ўзбекистон Республикаси Давлат статистика қўмитаси маълумоти асосида муаллиф томонидан ишлаб чиқилди.

5. **Ўзтўқимачиликсаноат уюшмаси ахборотлари; 2017–2021 йилларда тўқимачилик ва тикув-трикотаж саноатида эришилган натижалар ва 2022–2026 йилларга белгиланган истиқболдаги режалар.**

6. **Ўзтўқимачиликсаноат уюшмаси ахборотлари; 2017–2021 йилларда тўқимачилик ва тикув-трикотаж саноатида эришилган натижалар ва 2022–2026 йилларга белгиланган истиқболдаги режалар.**

7. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2019 йил 16 сентябрдаги “Енгил саноатни янада ривожлантириш ва тайёр маҳсулотлар ишлаб чиқаришни рағбатлантириш чора-тадбирлари тўғрисида” ги ПҚ–4453-сон қарори.

8. <http://www.uzts.uz>.

9. <http://www.uzts.uz>.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 14 декабрдаги “Тўқимачилик ва тикув-трикотаж саноатини жадал ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида” ги ПФ–5285-сон қарори.

## ДАВЛАТ ИЧКИ ВА ТАШҚИ ҚАРЗ СИЁСАТИ ТАҲЛИЛИ

### ANALYSIS OF STATE DOMESTIC AND EXTERNAL DEBT POLICY

#### АНАЛИЗ ГОСУДАРСТВЕННОЙ ПОЛИТИКИ ВНУТРЕННЕГО И ВНЕШНЕГО ДОЛГА

**Ташбаев Бобир Ўразбой ўғли**

*Тошкент давлат иқтисодиёт университети Молиявий таҳлил ва аудит кафедраси катта ўқитувчи PhD, Ўзбекистон,*

#### **Аннотация**

Мақолада Давлат ички ва ташқи қарзлари, Давлат суверен қарз сиёсати, Давлат қисқа муддатли облигациялари, Давлат ўрта муддатли ғазна мажбуриятлари, Ўзбекистоннинг Еврооблигацияларни жойлаштириш, Таҳлил натижаси бўйча давлат қарз сиёсати ва уни самарадорлигининг таҳлили тўғрисида илмий таклиф ва хулосалар берилган.

Калит сўзлар: Давлат бюджет, Давлат ички қарзлари, Давлат ташқи қарзлари, қарзлар, фискал баланс, ялпи ички маҳсулот, молия, ликвидлилиг, ғазна облигациялар ва еврооблигация

#### **Abstract**

The article presents scientific proposals and conclusions on the analysis of public domestic and foreign debt, public sovereign debt policy, government short-term bonds, public medium-term treasury obligations, placement of Eurobonds in Uzbekistan, public debt policy and its effectiveness.

**Key words:** *Public budget, Public domestic debt, Public external debt, debt, fiscal balance, gross domestic product, finance, Liquidity Treasury and Bonds Eurobonds.*

#### **Аннотация**

В статье представлены научные предложения и выводы о государственном внутреннем и внешнем долге, государственной долговой политике, государственных краткосрочных облигациях, государственных среднесрочных казначейских обязательствах, размещении еврооблигаций Узбекистана, государственной долговой политике и анализ ее эффективности.

**Ключевые слова:** *Государственный бюджет, государственный внутренний долг, государственный внешний долг, долги, бюджетный баланс, валовой внутренний продукт, финансы, ликвидность, казначейские облигации и еврооблигации*

## Кириш

**Ўзбекистонда 2022–2026 йилларга мўлжалланган янги Ўзбекистоннинг тараққиёт стратегиясининг “Миллий иқтисодиётни жадал ривожлантириш ва юқори ўсиш суръатларини таъминлаш” деб номланган учинчи устувор йўналишидаги 21-мақсадда** “Давлат бюджети тақчиллигини қисқартириш ва 2023 йилдан ялпи ички маҳсулотга нисбатан унинг 3 фоиздан ошиб кетмаслигини таъминлаш” ва “Давлат қарзини бошқаришда йилига янги жалб қилинган ташқи қарз миқдори 4,5 миллиард АҚШ долларидан ошиб кетмаслигини таъминлаш” белгиланган [1]. Юқоридаги стратегик мақсаддан ҳам кўриниб турибдики, давлат бюджети тақчиллиги ва давлат қарзларини бошқаришда макрофискал кўрсаткичлар тизими элементи сифатида уларнинг ўзаро уйғунлигини таъминлаш ва чегаравий мезонларини белгилаш истиқболда давлат молияси барқарорлигининг кафолати сифатида намоён бўлади. **Ушбу йўналишдаги ислохотларни амалга ошириш йирик ва стратегик тавсифдаги инвестицияларни мамлакат иқтисодиётига жалб қилишни талаб қилиб, давлат қарз сиёсатини янада жадаллаштириш ушбу қарз маблағларини инвестицион мақсадларда жалб қилиш ҳисобига истиқболдаги тараққиётнинг молиявий омили бўлиб хизмат қилиши даркор.**

### Мавзуга оид адабиётлар таҳлили

Классик иқтисодчилар мактабининг асосчиларидан бири Адам Смитнинг давлат қарзларига оид позициясининг асосини давлатнинг иқтисодиётга аралашувини чеклашга оид қарашлари ташкил қилади. Унинг фикрига кўра, давлатнинг ички ва ташқи қарзи иқтисодиётга тенг даражада салбий таъсир кўрсатади. А. Смит XVII Европа мамлакатлари қарз сиёсатига нисбатан фикр билдириб, «Ҳозирги кунда давлатлар иқтисодиёти катта қарзлар юкига бардош бермоқда, аммо келажакда Европанинг барча буюк давлатларини йўқ қилиши мумкин» – деган фикрни айтиб ўтган эди. Унинг фикрига кўра, давлат қарзларидан бюджет харажатларини молиялаштириш учун фойдаланиш хусусий капиталнинг мос равишда қисқаришига олиб келади. Давлат қарзини тўлашга сарфланган

маблағлар хусусий секторда қоладиган бўлса, улардан унумлироқ фойдаланиш мумкинлигини таъкидлайди [2, 3].

Яна бир иқтисодчи Давид Рикардо Адам Смит томонидан таъкидланган давлат қарзини мутлақо салбий ҳодиса сифатида қабул қилиши билан рози бўлган. Давид Рикардо иқтисодий инқироз шароитидаги бюджет тақчиллигини молиялаштириш учун давлат қарзлари солиқ юкини ошириш эвазига қўшимча бюджетга даромадларни кўпайтирмасдан ички ва ташқи молиявий ресурсларни жалб қилиш инструменти сифатида баҳолайди. Чунки, иқтисодий инқирозлар ёки иқтисодиётдаги цикли пасайиш фазасида ички истеъмолни рағбатлантириш муҳим ҳисобланиб, бюджет дефицитини қоплаш мақсадида солиқ юкини ошириш унга салбий таъсир этишини эътироф этади [4, 5].

Жан-Батист Сей (Jean-Baptiste Say) ҳам классик иқтисодий мактаб намоёндаларининг давлат қарзларига оид позициясини қўллаб қувватлайди. Унинг фикрига кўра, ҳукумат қарз олиш орқали хусусий бизнесни эмас, самарасиз истеъмолни қўллаб-қувватлашга шарт-шароит яратади. Хусусий қарз олувчи ва давлатнинг қарз олиши ўртасида жиддий тафовут мавжудлигини таъкидлайди. Умуман олганда, биринчиси, капиталдан фойда олиш мақсадида, иккинчиси – самарасиз истеъмол учун олинган қарз деб қарайди. Унинг тамоилларига кўра, давлат қарзининг ўсиши пировардида муомаладаги пулнинг миқдори ўсмайди. Фикримизча, Ж-Б.Сейнинг ушбу фикрида давлат қарзлари инструментларининг тезарвацион функцияси назарда тутилади. Ушбу функцияси воситасида давлат қарзи инструментлари давлат томонидан иқтисодиётни тартибга солишнинг муҳим молиявий инструменти вазифасини ҳам бажаради. Шунингдек, давлат қарзининг кўпайиши миллий бойликнинг кўпайишини англамайди.

Иқтисодчи Томас Роберт Малтус, бюджет дефицитини қарзли молиялаштириш ялпи талабни оширишнинг макроиқтисодий омили сифатида эътироф этади. Жон Стюарт Милл эса «ортиқча тўпланган хорижий сармояларни» давлат қарзи сифатида жалб қилиш мамлакат иқтисодиётига самарали инвестицияланганда

давлат қарзлари макроиқтисодий барқарорликка жиддий таъсир этмаслигини эътироф этади [6, 7].

Иқтисодчи Д. Юмнинг давлат қарз сиёсати ҳақидаги илмий қарашларида қарзга олинган маблағлардан самарасиз (исроф) фойдаланиш жамиятнинг қашшоқ бўлишига олиб келишини эътироф этиб ўтади. Ушбу фикрлари орқали классикларнинг давлат қарзларига нисбатан салбий қарашларининг мезонларига аниқлик киритгандир. Унинг фикрича, қарз маблағларини самарали инвестициялаш билан боғлиқ давлат харажатларини қоплашга йўналтириш иқтисодиёт учун истиқболдаги молиявий қайтимга эгадир. Бу жорий қарзларни истиқболда қайтаришнинг молиявий-иқтисодий имкониятларини яратилишига олиб келишини таъкидлайди.

Демак, замонавий давлат қарзи назариясининг концептуал асослари ва мақсадлари комплекс тавсифга эгадир. Бунда давлат қарзлари фақатгина иқтисоджий манфаатлар эмас балки сиёсий ва ижтимоий манфаатлари муштараклигида капиталларнинг халқаро ҳаракат қўламини ўзида мужассамлаштиради

### Тадқиқот методологияси

Илмий мақолани тайёрлаш жараёнида маълумотларни жадваллар асосида қиёсий таҳлил, маълумотларни гуруҳлаш, абстракт-мантиқий фикрлаш тизимли таҳлил асосида статистик гуруҳлаш, индукция ва дедукция ҳамда эксперт баҳолаш усулларида ҳам унумли фойдаланилди.

### Таҳлил ва натижалар

“Ўзбекистон Республикаси Бюджет кодекси”нинг 155-моддасида қарз инструментларининг энг кенг фойдаланиладиган турларидан бири сифатида **Ўзбекистон Республикасининг давлат кафолатлари ва уларни бериш тартиблари ифодаланган. Шунингдек, давлат кафолатларини расмийлаштиришда** Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги ваколатлари ва уни берилган мамлакатлар кафолатлари билан олдиндан белгиланган тўловларни амалга ошириб, ушбу тўловлар ва улар билан боғлиқ харажатларни қарз олувчи-резидентдан белгиланган даврда белгиланган фоизлар асосида қайтариш белгиланган. [СПиТ:1. Ҳукумат кафолатлари / Ўзбекистон Республикаси кафолатлари]

### 1-жадвал

#### Ўзбекистон Республикаси номидан чиқариладиган давлат қимматли қоғозлари эмиссия ва муомала жараёнидаги ваколатлар тақсимооти [8]

№	Ваколатлар номи	ЎзРМВ	ЎзРМБ
1.	Ўзбекистон Республикаси номидан давлат қимматли қоғозларини чиқариш	+	
2.	Давлат қарзларига хизмат кўрсатиш бўйича харажатлар	+	
3.	Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги томонидан муомилага чиқврилган давлат қимматли қоғозларини жойлаштириш		+
4.	Давлат қимматли қоғозлари бўйича қийматни, фоизларни ва бошқа тўловларни тўлаш		+
5.	Давлат қимматли қоғозлари бўйича ҳисобварақларни юритишда ва уларга доир тўлов операцияларини бажариш		+
6.	Давлат қимматли қоғозлари бўйича бошқа операцияларни амалга ошириш		+

**Амалдаги қонунчиликка биноан давлат қимматли қоғозларини эмиссия қилиш ва уларнинг муомала жараёни мобайнида Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги ва Марказий банкнинг ваколатлари аниқ кўрсатиб берилган.**

1-жадвалдаги 3,4,5,6-ваколатлар Марказий банкка тегишли бўлиб, ушбу ваколатлар

доирасида Марказий банк ҳукуматнинг фискал агенти сифатида иштирок этади. Ушбу ваколатлар доирасида амалга ошириладиган вазифалар “Ўзбекистон Республикасининг Марказий банки тўғрисида”ги Қонунда ҳам белгилаб қўйилган. [9]

Давлат қимматли қоғозларини муомалага чиқариш ва давлат қарзлари бўйича тўловларни амалга ошириш Ўзбекистон

Республикаси Молия вазирлигининг ваколати бўйича, қарз инструментларини жойлаштириш ва уларга хизмат кўрсатиш бўйича фискал агент сифатида Марказий банк майдонга чиқади.

Тез суръатларда ривожланаётган мамлакатларда нисбатан паст даражадаги қарз юки шароитида давлат қарзларининг ЯИМдаги улушида йиллик барқарор ўсиш тенденцияси кузатишмоқда.

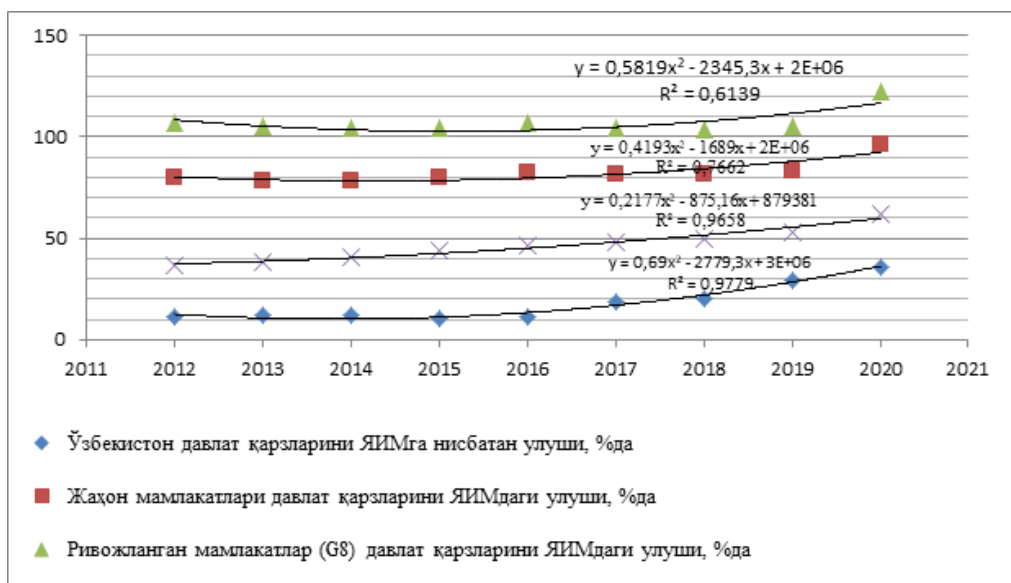
Ушбу маълумотлар асосида ЯИМдаги

давлат қарзлари улушининг динамик трендларини куйидаги 1-расм маълумотлари орқали кўриб ўтишимиз мумкин.

1-расмга мувофиқ, ЯИМга нисбатан давлат қарзлари улушининг ўзгаришини динамик трендида 2016-2020 йилларда Ўзбекистонда юқори кўрсаткич кузатилиб тренд тенгламаси куйидагига тенг бўлган:

$$y = 0,6193x^2 - 2493,4x + 3E+06$$

Детерминация коэффициенти эса  $R^2 = 0,9907$  га тенг бўлган.



1-расм. ЯИМга нисбатан давлат қарзлари улушининг ўзгаришини динамик трендлари.

Ушбу кўрсаткич жаҳон мамлакатлари, ривожланган ва ривожланаётган мамлакатларда 2020 йилга келиб юқори ўсиш кузатишмоқда. Хусусан, 2019 йилга нисбатан 2020 йилда ривожланган мамлакатлардаги ЯИМга нисбатан давлат қарзлари улушининг юқори ўзгариши кузатилиб, горизонтал платформадаги заиф пасайишга асосланган полиномиал тенгламанинг детерминация коэффициентини паст кўрсаткичи, яъни  $R^2=0,6139$

ни ташкил қилган. Чунки 2020 йилга келиб 2019 йилга нисбатан кескин юқори ўсиш кузатишмоқда.

Ўзбекистон Республикасида 2010 йилдан кейинги даврдаги давлат қарз сиёсатида ташқи қарзлар устувор аҳамиятга эга бўлган. Натижада, охириги декадада шаклланган давлат қарзлари асосан ташқи қарзларга тўғри келган.

2-жадвал

Ўзбекистон Республикаси давлат қарз сиёсати кўрсаткичлари, млн. долл.

№	Кўрсаткичлар	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
1.	Давлатнинг ташқи қарзлари	4698,2	5601,2	6475	7600	10016,4	15700	21100	25700
2.	Давлатнинг ички қарзлари	0	0	3000,0	4000,0	4800,0	2100	2100	2700
3.	Ялпи давлат қарзлари	4698,2	5601,2	6475	7600	10087,9	17800	23300	28300

2-жадвал маълумотларидан кўришимиз мумкинки, 2018 йилдан бошлаб Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги Ўзбекистон Республикасининг 1 йилдан то 5 йилгача муддатларга мўлжалланган давлат ўрта муддатли ғазна мажбуриятларини жойлаштириш амалиётидан фойдалана бошлади. [10] Давлат ўрта муддатли қарз мажбуриятларини жойлаштириш ҳисобига олинадиган молиявий ресурслардан аввало, мамлакатни ижтимоий-иқтисодий ривожлантиришга, кейинчалик, йирик инвестиция лойиҳаларини амалга оширишга қаратила бошлади. Хусусан, 2018 йилда жами 71,5 млн. доллар номинал қийматдаги ғазна мажбуриятлари эмиссия қилинган бўлса, 2020 йилда давлат ғазна мажбуриятларини эмиссия қилиш эъвазига 147,37 млн. доллар (1,4 трлн. сўмлик) номинал қийматдаги облигацияларни муомалага чиқариш кўзда тутилган.

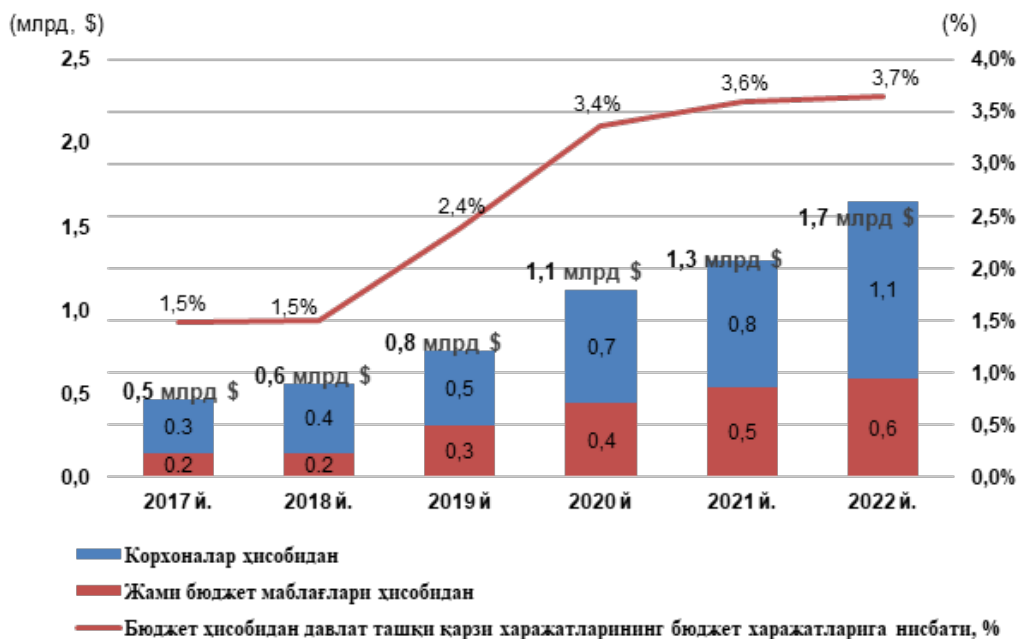
Ички қарз инструментлари сифатида

амалиётда давлат қисқа муддатли облигацияларидан фойдаланилган бўлиб, ушбу қарз инструментлари вақтинчалик кассавий тафовутни қоплаш орқали давлат бюджетининг том маънодаги жорий ликвидлигини таъминлаш вазифасини бажарган. Ушбу мажбуриятларнинг қисқа муддатли тавсифга эгаллиги, уларни жорий йил мобайнида тўлиқ сўндириш имкониятларини таъминлаган [11]

3-жадвал маълумотларидан кўришимиз мумкинки, давлат ташқи қарзига хизмат кўрсатиш харажатлари 2017 йилда 0,5 млрд. долл., 2022 йилга келиб эса 1,7 млрд. долларни ташкил қилган ҳолда, асосан ташқи қарзига хизмат кўрсатиш харажатлари корхоналар ҳисобига тўғри келганлигини кўришимиз мумкин. Шунингдек, таҳлил қиладиган бўлсак давлат ташқи қарзига хизмат кўрсатиш харажатлари йилдан йилга ўсиб бораётганини кўришимиз мумкин.

3-жадвал

### Давлат ташқи қарзига хизмат кўрсатиш харажатлари



Ташқи қарзларни жалб қилишда кредиторлар кесимида халқаро молиявий институтлардан ва хорижий мамлакатлардан жалб қилинган қарзлар устувор аҳамият касбэтаётганлигини кўришимиз мумкин. Хусусан, 2020 йил бошига Давлат қарзи 21,7 млрд. АҚШ доллари (ЯИМга нисбатан

36,0 фоиз) миқдорини ташкил қилиши прогноз қилинган. Шундан ташқи қарзи 15710,1 млн. АҚШ доллари (ЯИМга нисбатан 25,4 %)ни ташкил этади.

Давлат ташқи қарзи кредиторлар кесимида хорижий давлатлардан олинган қарзлар 6,7 млрд. АҚШ долларни ташкил қилмоқда.

Халқаро молия институтлар ҳисобига 7,7 млрд. АҚШ долларини ва инвесторлар ҳисобига 1,0 млрд. АҚШ долларини ташкил этади

### **Хулоса ва таклифлар**

Хулоса сифатида шуни айтишимиз мумкинки, Давлат қарзлари бюджет-солиқ сиёсати воситасида макроиқтисодий тартибга солиш тизимининг муҳим инструментларидан бири ҳисобланади. Бюджет тақчиллигини қарзли молиялаштириш тизимининг асосий хусусиятлари:

биринчидан, жамиятнинг маълум қатламлари эҳтиёжларини молиявий таъминлашга жамғармаларни жалб қилиш мақсадида “давлат қарздор агент” сифатидаги фаолияти орқали ифодаланадиган миллий даромадни қайта тақсимлаш тизимини ўзида мужассамлаштиради.

иккинчидан, давлатнинг жамиятдаги функцияларини самарали амалга ошириш учун ташқи молиявий ресурсларга бўлган эҳтиёжини таъминлаш мақсадида “давлат қарздор агент” форматида хорижий глобал жамғармаларни қайта тақсимлаш тизимини ўзида мужассамлаштиради.

Мамлакатнинг асосий бюджети камома-

дини қарз манбалари эвазига молиялаштириш, истеъмол, жамғариш ва инвестиция муҳтига таъсир кўрсатади ва одатда иқтисодиётнинг турли жабҳаларига боғлиқ бўлади: иқтисодий таназзул даврида ҳукумат тўпланган маблағларни сафарбар қилиш (қимматли қоғозларни сотиш йўли билан) ва ҳукумат фаолиятини молиялаштириш орқали ялпи талабни жонлантиради ва бу рағбатлантирувчи таъсир кўрсатади. Мамлакатнинг ташқи қарзлар буйича миллий иқтисодиётни барқарорлаштириш мақсадида глобал жамғармалар маблағларик эвазига молиявий ресурсларни “Инфъекция” қилиш имкониятига эга бўлади. Барқарор иқтисодий ривожланиш даврида эса қарз олувчи сифатида давлатнинг молия бозоридаги фаоллашуви хусусий сармояларни сиқиб чиқариш хусусиятига эга бўлади. Бу эса охир-оқибат давлат қарзларининг миллий иқтисодиёт тараққиётини чекловчи тавсифига эгаллигини кўрсатади. Шунинг учун ҳам, олиб борилган тадқиқотлар тасдиқладикки, тарихий тараққиёт парадигмасида давлат қарзларига нисбатан иқтисодчи олимларнинг илмий қарашлари полисемантик тавсифга эга бўлган.

### **Фойдаланилган адабиётлар рўйхати**

1. Ўзбекистон Республикаси Президентининг “2022–2026 йилларга мўлжалланган янги Ўзбекистоннинг тараққиёт стратегияси тўғрисида” ги фармони, 28.01.2022 й. ПФ–60-сон.
2. Головачев Д.Л. Государственный долг: российская и мировая практика. М., 1998. С. 14..
3. Smith A. The Wealth of Nations. – N.Y., 2003. – pp. 520, 997.
4. [https://bstudy.net/729599/ekonomika/razvitie\\_finansovoy\\_nauki\\_xvixviii](https://bstudy.net/729599/ekonomika/razvitie_finansovoy_nauki_xvixviii).
5. J. Buchanan. “Barro on the Ricardian equivalence Theorem”, Journal of Political Economy, 1979.-pp.83.
6. Rohe, John F., A Bicentennial Malthusian Essay: conservation, population and the indifference to limits, Rhodes & Easton, Traverse City, M. 1997.
7. Блауг М. Милль, Джон Стюарт // 100 великих экономистов до Кейнса = Great Economists before Keynes: An introduction to the lives & works of one hundred great economists of the past. – СПб.: Экономикс, 2008. – С. 214 – 217. – 352 с. – (Библиотека «Экономической школы», вып. 500 1 – .(42 экз. – ISBN 9-01-903816-5-978.
8. “Ўзбекистон Республикаси Бюджет кодекси”нинг 155-моддаси ва “Ўзбекистон Республикасининг Марказий банки тўғрисида”ги Қонунинг -54моддасига асосан муаллиф томонидан шакллантирилган
9. “Ўзбекистон Республикасининг Марказий банки тўғрисида”ги Ўзбекистон Республикасининг ЎРҚ-582-сонли Қонуни(янги таҳрири) Тошкент ш., 2019 йил 11 ноябрь, 54 модда.
10. Ташбаев Б.Ў. Ўзбекистонда давлат ички ва ташқи қарзлар сиёсати таҳлили // Логистика ва иқтисодиёт. – Т.: 2021. – №1. – 136 б.
11. www.mf.uz