

**TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI HUZURIDAGI
ILMIY DARAJALAR BERUVCHI DSc.03/10.12.2019.I.16.01 RAQAMLI
ILMIY KENGASH ASOSIDA BIR MARTALIK ILMIY KENGASH**

NAMANGAN MUHANDISLIK-TEXNOLOGIYA INSTITUTI

MIRZAMAHMUDOV MA'RUFJON MAXAMADSHARIF O'G'LI

**DAVLAT QARZI HISOBIDAN KAMBAG'ALLIKNI
QISQARTIRISH YO'LLARI**

**08.00.07 – Moliya, pul muomalasi va kredit
08.00.02 – Makroiqtisodiyot**

**Iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD) dissertatsiyasi
AVTOREFERATI**

Toshkent – 2024

**Iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD) dissertatsiyasi
avtoreferati mundarijasi**

**Оглавление автореферата диссертации доктора философии (PhD)
по экономическим наукам**

**Content of dissertation abstract of the doctor of philosophy (PhD)
in economic sciences**

Mirzamahmudov Ma'rufjon Maxamadsharif o'g'li Davlat qarzi hisobidan kambag'allikni qisqartirish yo'llari	3
Мирзамахмудов Маъруфжон Махамадшариф угли Пути сокращения бедности за счет государственного долга	31
Mirzamaxmudov Marufjon Maxamadsharif ugli Ways to reduce poverty by the means of public debt	61
E'lon qilingan ishlar ro'yxati Список опубликованных работ List of published works.....	65

**TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI HUZURIDAGI
ILMIY DARAJALAR BERUVCHI DSc.03/10.12.2019.I.16.01 RAQAMLI
ILMIY KENGASH ASOSIDA BIR MARTALIK ILMIY KENGASH**

NAMANGAN MUHANDISLIK-TEXNOLOGIYA INSTITUTI

MIRZAMAHMUDOV MA'RUFJON MAXAMADSHARIF O'G'LI

**DAVLAT QARZI HISOBIDAN KAMBAG'ALLIKNI
QISQARTIRISH YO'LLARI**

**08.00.07 – Moliya, pul muomalasi va kredit
08.00.02 – Makroiqtisodiyot**

**Iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD) dissertatsiyasi
AVTOREFERATI**

Toshkent – 2024

Falsafa doktori (PhD) dissertatsiyasi mavzusi Oliy attestatsiya komissiyasida B2021.2.PhD/Iqt1699 raqam bilan ro'yxatga olingan.

Dissertatsiya Namangan muhandislik-texnologiya institutida bajarilgan.
Dissertatsiya avtoreferati uch tilda (o'zbek, rus, ingliz (rezyume)) Ilmiy kengash web-sahifasi (www.tsue.uz) va "ZiyoNet" ta'lim axborot tarmog'ida (www.ziynet.uz) joylashtirilgan.

Ilmiy rahbar:

Maxmudov Nosir Maxmudovich
iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Rasmiy opponentlar:

Xudoyqulov Xurshid Xurramovich
iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Umarov Ilxomjon Yuldashevich
iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Yetakchi tashkilot:

O'zbekiston Respublikasi Bank-moliya akademiyasi

Dissertatsiya himoyasi Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti huzuridagi DSc.03/10.12.2019.I.16.01 raqamli Ilmiy kengashning 2024-yil "____" _____ kuni soat ____ dagi majlisida bo'lib o'tadi (Manzil: 100066, Toshkent shahri, I.Karimov ko'chasi, 49-uy. Tel.: (71) 239-28-72; faks: (71) 239-43-51; e-mail: info@tsue.uz).

Dissertatsiya bilan Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti Axborot-resurs markazida tanishish mumkin (____ raqami bilan ro'yxatga olingan). Manzil: 100066, Toshkent shahri, I.Karimov ko'chasi, 49-uy, Tel.: (71) 239-28-72; faks: (71) 239-43-51; e-mail: info@tsue.uz.

Dissertatsiya avtoreferati 2024-yil "____" _____ kuni tarqatildi.
(2024-yil "____" _____ dagi _____ raqamli reyestr bayonnomasi).

S.U. Mexmonov

Ilmiy darajalar beruvchi ilmiy kengash asosida bir martalik ilmiy kengash raisi, i.f.d., professor

U.V. Gafurov

Ilmiy darajalar beruvchi ilmiy kengash asosida bir martalik ilmiy kengash kotibi, i.f.d., professor

N.A. Xashimova

Ilmiy darajalar beruvchi ilmiy kengash asosida bir martalik ilmiy kengash huzuridagi ilmiy seminar raisi, i.f.d., professor

KIRISH (falsafa doktori (PhD) dissertatsiyasi annotatsiyasi)

Dissertatsiya mavzusining dolzarbligi va zarurati. Jahonda rivojlanayotgan mamlakat hukumatlari tomonidan davlat qarzi hisobidan iqtisodiyotning o'sishini ta'minlash, buning natijasida, kambag'allikni qisqartirish doirasidagi munosabatlarga ko'p yillar davomida davlat siyosati darajasida yondashib kelinmoqda. Xususan, "kambag'allikka qarshi kurashish va davlat tashqi qarzining YaIMga nisbatan 60 foiz chegarasida saqlab turilishi, davlat qarzi kambag'allikni kamaytirishda samarali bo'lishi va davlat monetar hamda fiskal siyosatining mutanosib harakatlanishi mumkinligini ko'rsatadi"¹. Jumladan, Jahon banki ma'lumotlariga ko'ra, "Covid-19 pandemiyasi sharoitida jahon iqtisodiyotida boshlangan iqtisodiy inqiroz 2020-yilda kunlik daromadi 1,90 AQSh dollarigacha bo'lgan kambag'allar sonini 88 milliondan 115 milliongacha oshirdi. 2030-yilga borib, turli iqtisodiy xavflar va iqlim o'zgarishlari kambag'allar sonining yana 68 milliondan 132 milliongacha ko'payishiga sabab bo'ladi"². Jahon amaliyoti ko'rsatkichlari asosida namoyon bo'ladiki, davlat qarzini xavfsiz darajada saqlab turish hamda kambag'allikni qisqartirish bo'yicha chora-tadbirlar kuchaytirib borilmoqda va bu jarayon muntazam ravishda dolzarb bo'lib qolmoqda.

Jahonda iqtisodiy rivojlanish va kambag'allikni qisqartirishda davlat qarzining roli va unga muqobil moliyalashtirish instrumentlari izchil o'rganib kelinmoqda. Davlat qarzini samarali boshqarishning mamlakat iqtisodiy o'sishini rag'batlantirishi hamda aholi turmush darajasini yaxshilash, muhim infratuzilma, ta'lim, sog'liqni saqlash va ijtimoiy ta'minot dasturlariga sarmoya kiritish qobiliyatiga ta'siri, rivojlanayotgan mamlakatlarda davlat qarzini xavfsiz darajada saqlagan holda iqtisodiy rivojlanishni qo'llab-quvvatlash orqali kambag'allikni qisqartirish, shuningdek, davlat qarzi yukini kamaytirish nuqtayi nazaridan kapital bozori investorlar bazasini kengaytirish va likvidligini oshirish bilan bog'liqligi, davlat qarzi vositasida kambag'allikni qisqartirish darajasini baholashning uslubiy asoslarini kengaytirish muammolari bu borada amalga oshirilayotgan tadqiqotlarning ustuvor yo'nalishlaridan hisoblanadi.

Yangi O'zbekistonning taraqqiyot bosqichida amalga oshirilayotgan islohotlar, jumladan, yashil iqtisodiyotga o'tish, kambag'allikni tan olgan holda unga qarshi kurashish, gender tengligini ta'minlash va ijtimoiy inklyuzivlik siyosatini yuritish xalqaro tashkilotlar tomonidan ijobiy qabul qilingan holda, bu o'zgarishlar butun Markaziy Osiyo mintaqasi uchun harakatlanuvchi kuch bo'layotgani ta'kidlab kelinmoqda. Albatta, bu jarayonda davlat tashqi qarzining faol jalb qilinishi va xalqaro moliya institutlari ishtirokida ishlab chiqilgan islohotlar dasturlari Yangi O'zbekistonni tobora investitsion jozibador mamlakatga aylantirmoqda. Mazkur strategik rivojlanishni izchil davom ettirishda davlatning tashqi qarzini samarali boshqarish zarur bo'lib, bunda tashqi qarz jalb qilishning iqtisodiy rivojlanish, jumladan, kambag'allikka ta'sirini baholash hamda davlat qarziga muqobil moliyalashtirish instrumentlarini rivojlantirishni tadqiq qilish muhim ahamiyat kasb etadi.

¹ UN ESCAP, Forward-looking Macroeconomic Policies – Re-examining Inflation and Debt Limits, MPDD Policy Briefs, #14, July 2013.

² UNITED NATIONS DEVELOPMENT PROGRAMME TEMPORARY BASIC INCOME: Protecting Poor and Vulnerable People in Developing Countries. July 2020. P.5.

O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023-yil 11-sentyabrdagi PF-158-sonli “O‘zbekiston – 2030” strategiyasi to‘g‘risida”gi farmoni, 2023-yil 2-sentyabrdagi PQ-291-sonli “Kapital bozorini rivojlantirishning qo‘shimcha chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi, 2018-yil 16-iyuldagi PQ-3857-sonli “Xalqaro moliya institutlari va xorijiy hukumat moliya tashkilotlari ishtirokidagi loyihalarni tayyorlash va amalga oshirish samaradorligini oshirish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi, 2018-yil 21-iyuldagi PQ-3877-sonli “Tashqi moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiyalash bo‘yicha qo‘shimcha chora-tadbirlar to‘g‘risida”gi qarorlari hamda mazkur sohaga oid boshqa me‘yoriy-huquqiy hujjatlarda belgilangan vazifalarni amalga oshirishda mazkur dissertatsiya ishi muayyan darajada xizmat qiladi.

Tadqiqotning respublikada fan va texnologiyalar rivojlanishining ustuvor yo‘nalishlariga mosligi. Mazkur dissertatsiya tadqiqoti respublika fan va texnologiyalar rivojlanishining I. “Demokratik va huquqiy jamiyatni ma‘naviy-axloqiy va madaniy rivojlantirish, innovatsion iqtisodiyotni shakllantirish” ustuvor yo‘nalishiga muvofiq bajarilgan.

Muammoning o‘rganilganlik darajasi. Davlat qarzi va kambag‘allik o‘rtasidagi bog‘liqlik klassik iqtisodchilar va Keyns izdoshlari hamda zamonaviy iqtisodiyotning yetuk namoyandalari, jumladan, A.Smit, D.Hume, D.Rikardo, F.Xayek, M.Fridman, J.Keyns, R.Kan, J.Tobin, J.Naeem, S.Sherbaz, E.Okon, O.Monday, C.Pattillo, L.A.Ricci va boshqalar tomonidan tadqiqotlar olib borilgan³.

MDH mamlakatlarida N.Tolstobrova, V.Postnikov, B.Alexin, I.Xamalinskiy, L.Axatova, F.Salimova, L.Agarkova, V.Agarkov, A.Smagin, L.Braginskaya, Ya.Mirkin davlat qarzidan samarali foydalanish va uning iqtisodiyot rivojlanishidagi ahamiyatining nazariy jihatlarini, shu jumladan, kapital bozorini rivojlantirish bo‘yicha ishlar olib borilganlar⁴.

O‘zbekistonlik olimlardan S.Gulyamov, N.Jumayev, D.Raxmonov, X.Xudoyqulov, N.Maxmudov, F.Xalbekova, D.G‘aniyev, F.Choriyev, S.Xayitov, I.Yakubov, N.Urmonov, X.Miraxmedov, R.Jasur va boshqalarning ilmiy tadqiqotlarida davlat qarzining iqtisodiyot o‘shidagi amaliy ahamiyati va pirovardida kambag‘allikka ta‘siri yoritilgan⁵. Mamlakatimizda kapital bozorini

³ Smit, A. Xalqlar boyligi, 1776.; Hume, D. Davlat krediti, 1752; Rikardo, D., Siyosiy iqtisod va soliqqa tortish tamoyillari, 1817.; Xayek, F.A., Serflikka yo‘l, 1944; Fridman, M., Kapitalizm va erkinlik, 1962.; Keyns, J. M., Bandlik, foiz va pulning umumiy nazariyasi, 1936; Kan, RF, Ichki investitsiyalarning ishsizlik darajasiga nisbati, 1931; Naeem, J., & Sherbaz, S., Indebtedness and poverty: the case of Pakistan. The Pakistan Development Review, 823-835,2016; Okon, E., & Monday, O., Empirical and evidence-based investigation: External debt, poverty and economic growth nexus. International Journal of Applied Economics, Finance and Accounting(1(1)), 37-47., 2017; Pattillo, C., & Ricci, L. A., External debt and growth. Review of, 30, 2011.

⁴ Толстоброва Н. А., Постников В. П., Каменских М. А. Влияние государственного долга на динамику развития экономики Российской Федерации //Финансы и кредит. – 2013. – №. 20 (548). – С. 37-42; Алехин Б. Государственный долг. – Litres, 2022; Хамалинский И. В. Государственный долг Российской Федерации: современное состояние //Вестник Международного института экономики и права. – 2017. – №. 1 (26). – С. 32-45.

⁵ G‘ulomov S.S., Ayupov R.H. Milliy iqtisodiyotda raqamli texnologiyalardan foydalanishning strategik ahamiyati; S.S.Gulyamov, N.X.Jumayev, D.A.Raxmonov. Ijtimoiy sohada investitsiyalarning samaradorligi. Monografiya. – T: IQTISODIYOT, 2019; Xudoyqulov X. Kapital qiymatni baholashning zamonaviy usullari //Economics and education. – 2021. – №. 6. – S. 110-116.; N.M.Maxmudov va boshqalar: “Makroiqtisodiy tahlil va prognozlashtirish” Darslik. T., 2014-yil. 265 bet; G‘aniyev D. Davlat qarzi va iqtisodiy o‘sh o‘rtasidagi bog‘liqlik– O‘zbekiston misolida //International Journal of Economics and Innovative Technologies. – 2022. – T. 10. – №. 3. – S. 422-429.; Axatova L.A., Salimova F.N. Влияние бюджетного дефицита и государственного долга на

rivojlantirish va uning asosida iqtisodiyot tarmoqlari investitsiya muhitini yaxshilash hamda kapital bozoridan samarali foydalanish usullari va ularni takomillashtirish yoʻnalishlarini I.Joʻrayev, Sh.Sultonov, J.Rahimov singari olimlarning ishlarida kuzatish mumkin⁶.

Biroq iqtisodchi olimlar tomonidan olib borilgan ilmiy tadqiqot ishlarida kapital bozorini rivojlantirish va uning davlat tashqi qarzining kamayishiga va kambagʻallikka taʼsiri masalalari alohida mustaqil mavzu sifatida tadqiq etilmagan. Iqtisodiy adabiyotlarda mazkur masala yuzasidan olib borilgan tadqiqotlar tahlili iqtisodiyotni modernizatsiyalash sharoitida mamlakat iqtisodiyotini jadal rivojlantirish va davlat qarzi yukini kamaytirishi hamda kambagʻallik qisqarishida toʻliq va samarali foydalanish zaruratini keltirib chiqaradi. Muammoning dolzarbligi, iqtisodiy adabiyotlarda yetarlicha oʻrganilmaganligi, kutilayotgan ilmiy natijalarning ilmiy-amaliy ahamiyatga egaligi mazkur mavzuni tadqiqot obyekti sifatida tanlashga asos boʻldi.

Dissertatsiya tadqiqotining oliy taʼlim muassasasi ilmiy tadqiqot ishlari rejasi bilan bogʻliqligi. Dissertatsiya ishi Oliy taʼlim, fan va innovatsiyalar vazirligining IL21101893-sonli “Kambagʻallikni kamaytirish va aholi turmush farovonligini oshirishga qaratilgan ilmiy-nazariy yondashuvlarni ishlab chiqish” mavzusidagi fundamental ilmiy loyiha doirasida bajarilgan.

Tadqiqotning maqsadi davlat qarzi hisobidan iqtisodiyotning yetakchi tarmoqlarini rivojlantirish orqali kambagʻallikni qisqartirishga yoʻnaltirilgan ilmiy taklif va amaliy tavsiyalar ishlab chiqishdan iborat.

Tadqiqotning vazifalari:

davlat tomonidan iqtisodiyotning yetakchi tarmoqlarini strategik rivojlantirishni moliyalashtirish masalalarini tadqiq etish;

kambagʻallikni qisqartirishda davlat qarzidan foydalanishning ahamiyati va uning iqtisodiy-huquqiy maqomini yoritib berish;

kambagʻallikni qisqartirishda davlat qarzidan foydalanish samaradorligini baholashning ilmiy-uslubiy asoslarini oʻrganish;

davlat qarzini jalb qilish va uni boshqarishning zamonaviy amaliyotini yoritib berish;

развитие экономики //Скиф. Вопросы студенческой науки. – 2017. – №. 8. – С. 26-29.; Агаркова Л.В., Агарков В.В., Смагин А.А. Оценка состояния внешнего государственного долга //Экономика и управление: проблемы, решения. – 2018. – Т. 5. – №. 4. – С. 18-22. Брагинская Л. Государственный долг: анализ системы управления и оценка ее эффективности. – Litres, 2017; Миркин Я.М. Стратегия развития рынка капиталов-2020 //Экономические стратегии. – 2011. – Т. 13. – №. 12. – С. 18-31; Choriyev F.E., Xayitov S.B., Yakubov I.O. Ochiq iqtisodiyotda davlat qarzi dinamikasi va byudjet qoldigʻini davriy qisqartirish //Science and Education. – 2022. – Т. 3. – №. 7. – С. 359-369; Urmonov N.T. Davlat qarzi va uning makroiqtisodiy barqarorlikka taʼsiri // Архив научных исследований. – 2022. – Т. 4. – №. 1.; Miraxmedov X. Davlat qarzlarini boshqarishning rivojlangan xorij mamlakatlari tajribalari // Журнал Инновации в экономике. – 2022. – Т. 5. – №. 5.; Jasur R. Qimmatli qogʻozlar bozorini rivojlantirish orqali investitsiya faolligini oshirish yoʻnalishlari //Journal of Fundamental Studies. – 2023. – Т. 1. – №. 3. – S. 61-67; N. Jumayev, D. Raxmonov, D. Azimova. Oʻzbekistonda davlat qarzi va iqtisodiy globallashuv Monografiya. –T.: “Innovatsion rivojlanish nashriyoti-matbaa uyi”, 2020, 164 bet

⁶ Joʻrayev I.Oʻ. Oʻzbekistonda kapital bozorining rivojlanishida birja faoliyatining oʻrni //Oriental renaissance: Innovative, educational, natural and social sciences. – 2023. – Т. 3. – №. 3. – S. 1163-1169.; Sultonov Sh.N. Oʻzbekistonda fond bozorini tartibga solish yoʻllari //Oʻzbekistonda fanlararo innovatsiyalar va ilmiy tadqiqotlar jurnali. – 2023. – Т. 2. – №. 19. – S. 16-26.; Rahimov J. Moliya bozorini rivojlantirish orqali investitsiya faolligini oshirish // Приоритетные направления, современные тенденции и перспективы развития финансового рынка. – 2023. – С. 41-43.

davlat qarzining salbiy oqibatlarini bartaraf etish maqsadida kapital bozorini rivojlantirish istiqbollari ko'rib chiqish;

davlat ishtirokidagi korxonalar va banklarning davlat kafolatisiz kapital bozoridan mablag' jalb qilish amaliyotini rag'batlantirish masalalarini tadqiq etish;

davlat tomonidan fiskal siyosatni tartibga soluvchi strategiya ishlab chiqishni rag'batlantirish asoslarini o'rganish;

davlat qarzini jalb qilishda uning ma'muriy salohiyatining ahamiyatini ko'rib chiqish.

Tadqiqotning obyekti sifatida O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va moliya vazirligining fiskal siyosati hamda davlat qarzini boshqarish siyosati tanlangan.

Tadqiqotning predmeti kambag'allikni qisqartirish va davlati qarzini jalb qilish hamda kapital bozorini rivojlantirish bilan bog'liq tashkiliy-iqtisodiy munosabatlar hisoblanadi.

Tadqiqotning usullari. Tadqiqot ishida tizimli va qiyosiy tahlil, iqtisodiy-statistik tahlil va umumlashtirish, korrelyatsion va regression tahlil, prognozlash, SWOT-tahlil, tashkiliy-ma'muriy usullardan foydalanilgan.

Tadqiqotning ilmiy yangiligi quyidagilardan iborat:

kapital bozorida "boshqariladigan qumdonlar"dan foydalanish asosida davlat korxonalarining to'g'ridan-to'g'ri qarz jalb qilishini ta'minlash hamda davlatning tashqi qarzini xavfsiz darajada saqlash orqali mahalliy fond birjasiga xorijiy investorlarni jalb etish imkoniyatini kengaytirish taklifi asoslangan;

davlat korxonalarini tomonidan yillik qarz mablag'larining kamida 5 foizi kapital bozoridan jalb qilinishini majburiy norma sifatida belgilash orqali bevosita qarz jalb qilish amaliyotini mustahkamlash hamda mahalliy fond birjasidan to'g'ridan-to'g'ri investitsiya jalb qilishni samarali tashkil etish asoslangan;

fiskal xatarlarni kamaytirish hamda aholi daromadi va moliyaviy savodxonligini oshirish orqali kambag'allikni qisqartirish maqsadida jamg'arib boriladigan ixtiyoriy va majburiy pensiya badallarini kapital bozoridagi qimmatli qog'ozlarni sotib olishga yo'naltirish asoslangan;

aholining daromadi va moliyaviy savodxonligini oshirish hamda davlat korxonalarini uchun investorlar bazasini kengaytirish orqali kambag'allikni qisqartirish maqsadida jismoniy shaxslarni dividendlar tarzidagi daromadlari bo'yicha hisoblangan soliqdan ozod qilish taklifi asoslangan.

Tadqiqotning amaliy natijalari quyidagilardan iborat:

davlat qarzi hisobidan moliyalashtirilayotgan loyihani boshqarish guruhlarini tegishli viloyat hokimiyatlari tarkibiga o'tkazish orqali loyiha boshqaruvini nomarkazlashtirishning nazariy asoslari va mohiyati yoritib berilgan;

jalb qilingan davlat qarzi doirasida yechib olinayotgan mablag'larni G'aznachilik qo'mitasida ochilgan G'aznachilik hisobvaraqlariga o'tkazish orqali pul oqimini markazlashtirishga qaratilgan takliflar ishlab chiqilgan;

"Kafolat jamg'armasi"ning qoldiq mablag'larini yillik davlat tashqi qarzi qoldig'ining 10 foizi miqdorida saqlab turish strategiyasini ishlab chiqishga qaratilgan amaliy tavsiyalar berilgan;

O‘zbekiston Respublikasi nomidan jalb etilayotgan tashqi qarz qoldig‘ining iqtisodiyotni rivojlantirishdagi samarasi yuqori ekanligi va kambag‘allikka ta’sir qilmasligining nazariy asoslari yoritib berilgan;

jami daromaddan REPO operatsiyalari bo‘yicha daromadni chiqarib tashlash kapital harakatini jonlantirishi, fiskal xatarlarni pasaytirishi taklifi uslubiy jihatdan takomillashtirilgan;

Davlat investitsiyasini boshqarish (PIM) markazini tashkil etish va investitsiya loyihalarini ijtimoiy nafillik darajasidan kelib chiqib tanlash tizimini yaratish davlat qarzidan samarali foydalanishga olib kelishi yuzasidan amaliy takliflar taqdim etilgan.

Tadqiqot natijalarining ishonchliligi dissertatsiyada qo‘llanilgan yondashuv va usullarning maqsadga muvofiqligi, ekonometrik va matematik usullarning asoslanganligi, statistik ma’lumotlarning O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti huzuridagi Statistika agentligi, O‘zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va moliya vazirligi ma’lumotlari hamda boshqa rasman e’lon qilingan amaliy ma’lumotlar tahliliga asoslanganligi va tegishli xulosa, taklif va tavsiyalarining yuqori tashkilotlar tomonidan amaliyotga joriy etilganligi bilan belgilanadi.

Tadqiqot natijalarining ilmiy va amaliy ahamiyati. Tadqiqot natijalarining ilmiy ahamiyati izlanishlar davomida olingan va ilgari surilgan nazariy yondashuvlar, ilmiy taklif hamda tavsiyalardan davlat qarzini samarali boshqarish, kambag‘allikni qisqartirishga qaratilgan investitsion loyihalarni, maqsadli rivojlantirish dasturlari va ustuvor yo‘nalishlariga oid ilmiy tadqiqotlarning uslubiy asoslarini takomillashtirishda keng foydalanish mumkinligi bilan izohlanadi.

Tadqiqot natijalarining amaliy ahamiyati ishlab chiqilgan amaliy taklif va tavsiyalardan kapital bozorini rivojlantirish va kambag‘allikni qisqartirishda bazaviy infratuzilmani moliyalashtirishga qaratilgan strategiyalar va davlat maqsadli dasturlarini ishlab chiqish, mavjud tabiiy-iqtisodiy salohiyatdan samarali foydalanish yo‘llarini aniqlash, tizimli monitoringni amalga oshirish, yangi investitsiya loyihalarini amalga oshirish, mahalliy hokimliklarning hududiy infratuzilmani rivojlantirishdagi mas’uliyati va vazifalarini aniqlashtirishda keng foydalanish mumkinligi bilan izohlanadi.

Tadqiqot natijalarining joriy qilinishi. Davlat qarzi hisobidan iqtisodiyotning yetakchi tarmoqlarini rivojlantirish orqali kambag‘allikni qisqartirishga oid ishlab chiqilgan ilmiy taklif va amaliy tavsiyalar asosida:

kapital bozorida “boshqariladigan qumdonlar”dan foydalanish asosida davlat korxonalarining to‘g‘ridan-to‘g‘ri qarz jalb qilishini ta’minlash hamda davlat tashqi qarzini xavfsiz darajada saqlash orqali mahalliy fond birjasiga xorijiy investorlarni jalb etish imkoniyatini kengaytirish taklifidan O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023-yil 2-sentyabrdagi PQ–291-sonli “Kapital bozorini yanada rivojlantirish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi qarorini tayyorlashda foydalanilgan (O‘zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va moliya vazirligining 2023-yil 23-avgustdagi 02/22-1-455-sonli ma’lumotnomasi). Mazkur taklifning joriy etilishi natijasida mahalliy fond birjasiga xorijiy investorlarning kirib kelishi va ijtimoiy infratuzilmaga investitsiya jalb qilish imkoniyati mustahkamlangan;

davlat korxonalari tomonidan yillik qarz mablag'larining kamida 5 foizi kapital bozoridan jalb qilinishini majburiy norma sifatida belgilash orqali bevosita qarz jalb qilish amaliyotini mustahkamlash hamda mahalliy fond birjasidan to'g'ridan-to'g'ri investitsiya jalb qilishni samarali tashkil etish taklifidan O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023-yil 2-sentyabrdagi PQ-291-sonli "Kapital bozorini yanada rivojlantirish chora-tadbirlari to'g'risida"gi qarorini tayyorlashda foydalanilgan (O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va moliya vazirligining 2023-yil 23-avgustdagi 02/22-1-455-sonli ma'lumotnomasi). Mazkur taklifning joriy etilishi natijasida mahalliy fond birjasi ijtimoiy infratuzilmani saqlovchi va yaratuvchi korxonalarining davlat nomidan qarz olish amaliyotini kamaytirish va mahalliy fond birjasidan to'g'ridan-to'g'ri investitsiya jalb qilishni samarali tashkil etish imkoni yaratilgan;

fiskal xatarlarni kamaytirish hamda aholi daromadi va moliyaviy savodxonligini oshirish orqali kambag'allikni qisqartirish maqsadida jamg'arib boriladigan ixtiyoriy va majburiy pensiya badallarini kapital bozoridagi qimmatli qog'ozlarni sotib olishga yo'naltirish taklifidan O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023-yil 2-sentyabrdagi PQ-291-sonli "Kapital bozorini yanada rivojlantirish chora-tadbirlari to'g'risida"gi qarorini tayyorlashda foydalanilgan (O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va moliya vazirligining 2023-yil 23-avgustdagi 02/22-1-455-sonli ma'lumotnomasi). Mazkur taklifni joriy etish natijasida kapital bozoriga qo'shimcha 1 trln. so'mdan ortiq mablag'larni jalb qilish va davlat korxonalari uchun qo'shimcha investitsiya mablag'larini hosil qilish imkoni yaratilgan;

aholining daromadi va moliyaviy savodxonligini oshirish hamda davlat korxonalari uchun investorlar bazasini kengaytirish orqali kambag'allikni qisqartirish maqsadida jismoniy shaxslarni dividendlar tarzidagi daromadlari bo'yicha hisoblangan soliqdan ozod qilish taklifidan O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023-yil 2-sentyabrdagi PQ-291-sonli "Kapital bozorini yanada rivojlantirish chora-tadbirlari to'g'risida"gi qarorini tayyorlashda foydalanilgan (O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va moliya vazirligining 2023-yil 23-avgustdagi 02/22-1-455-sonli ma'lumotnomasi). Mazkur taklifning joriy etilishi natijasida kapital bozoriga qo'shimcha 8,6 trln. so'mdan ortiq mablag'larni jalb qilish va davlat korxonalari uchun qo'shimcha investitsiya mablag'larini hosil qilish, davlat qarzining xavfsiz chegarasini 60 foizda saqlab qolgan holda O'zbekiston Respublikasi nomidan va uning kafolati ostida yangi qarzlarni jalb qilish bo'yicha yillik limitlarni belgilash uchun asosiy ko'rsatkich sifatida saqlab qolish, ijtimoiy inklyuzivlik siyosatini qo'llab-quvvatlash hamda davlat korxonalarining fiskal xatarlarini samarali boshqarish imkoni yaratilgan.

Tadqiqot natijalarining aprobatsiyasi. Mazkur tadqiqot natijalari 9 ta, jumladan, 5 ta respublika va 4 ta xalqaro ilmiy-amaliy anjumanlarda muhokamadan o'tkazilgan.

Tadqiqot natijalarining e'lon qilinganligi. Dissertatsiya mavzusi bo'yicha jami 17 ta ilmiy ish, O'zbekiston Respublikasi Oliy attestatsiya komissiyasining doktorlik dissertatsiyalari asosiy ilmiy natijalarini chop etishga tavsiya etilgan ilmiy nashrlarda 7 ta maqola, jumladan, 4 tasi respublika va 3 tasi xorijiy ilmiy jurnallarda chop etilgan hamda 1 ta monografiya nashr etilgan.

Dissertatsiyaning tuzilishi va hajmi. Dissertatsiya tarkibi kirish, 3 ta bob, xulosa, foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati va ilovalardan iborat. Dissertatsiyaning hajmi 111 betni tashkil etadi.

DISSERTATSIYANING ASOSIY MAZMUNI

Dissertatsiyaning **kirish** qismida tadqiqot ishining dolzarbligi va zarurati asoslangan, maqsadi va vazifalari hamda obyekti va predmeti belgilab olingan, respublikada fan va texnologiyalar rivojlanishining ustuvor yo'nalishlariga bog'liqligi asoslab berilgan, tadqiqotning ilmiy yangiligi va amaliy natijalari bayon qilingan, olingan natijalarning ilmiy va amaliy ahamiyati yoritib berilgan, tadqiqot natijalarining amaliyotga joriy qilinishi, dissertatsiya tuzilishi va hajmi bo'yicha ma'lumotlar keltirilgan.

Dissertatsiyaning birinchi bobi **“Davlat qarzidan samarali foydalanish asosida kambag'allikni qisqartirishning nazariy va amaliy jihatlari”** deb nomlanib, unda milliy iqtisodiyotdagi talabni rag'batlantirish, jamiyat hayotida fuqarolarning iqtisodiy madaniyatini yuksaltirish hamda kambag'allikni qisqartirishga qaratilgan ekspansion fiskal siyosat olib borishda davlat qarzining nazariy va amaliy jihatlari tahlil qilingan. Xususan, tahlil jarayonida iqtisodiy ta'limotlar tarixiga murojaat qilinib, A.Smit va J.Keyns iqtisodiy maktablari a'zolarining fikr-mulohazalari solishtirilgan, davlat qarzining monetar va fiskal siyosatni amalga oshirishdagi iqtisodiy mohiyati hamda kambag'illikni pasaytirishga ta'sirini baholashning nazariy va amaliy jihatlari ko'rib chiqilgan.

Rivojlangan mamlakatlar tajribasiga muvofiq aytish mumkinki, strategik rivojlantirishga qaratilgan islohotlarni amalga oshirish uchun ko'plab moliyalashtirish instrumentlari orasida davlat moliyasi o'z ekspansion fiskal siyosati orqali samarali va barqaror instrumentni taklif etadi. Albatta, mazkur instrument tabiiy ravishda davlat byudjeti defitsiti va unga proporsional davlatning qarzi ortishiga sabab bo'ladi, biroq bunday siyosat iqtisodiy o'sishni sog'lom darajaga ta'minlashga qaratilgan bo'lib, bu biznes jarayonining qisqarish davrida talab qilinadi.

Bunda, Hukumat ishsizlikni kamaytirish, iste'molchilar talabini oshirish va tanazzulni bartaraf etish maqsadida davlat byudjeti soliqlarini kamaytiradi va xarajatlarini oshiradi. Natijada yuzaga kelgan davlat byudjeti defitsiti davlat qarzi bilan qoplanadi (subsidiyalar, transfert to'lovlari (shu jumladan, farovonlik dasturlari) va ish haqiga soliqlarni kamaytirish orqali ekspansion fiskal siyosat iste'molchilariga xarid qobiliyatini oshirishda qo'l keladi).

Jamoat ishlarini ko'paytirish yoki yangi davlat xodimlarini qo'shimcha mehnatga jalb qilish orqali ishsizlik darajasini pasaytiradi, bu esa talabni hamda iqtisodiyotning asosiy qismini boshqaruvchi iste'mol xarajatlarini oshiradi⁷.

Muallifning fikricha, SWOT tahlil davlat qarzining jalb etilishi strategik vosita bo'lib, fiskal risklarni boshqarish uchun fiskal qoidalar joriy etilib, doimiy takomillashtirib borilsa, qarz chegaralari maqbullashtirilib, valyuta risklari muvofiqlashtirilsa (xedjirlansa), tashqi qarz hisobiga amalga oshirilgan loyihalar

⁷ Кричевская Т. Глобальные и национальные факторы эффективности денежно-кредитных и финансовых механизмов стабилизации экономического развития //Multi-cultural research мультикультурные исследования.

samaradorligi ta'minlansa, tashqi qarz mablag'lari mamlakatning imijini yuzaga keltirishi hamda qarz portfelini diversifikatsiya qilishi natijasida mamlakatdagi infratuzilma loyihalari hamda strategik islohotlarni moliyalashtirish uchun qo'shimcha arzon (uzoq muddatli) xorijiy kapitalni jalb etadi (1-jadval).

Muallif iqtisodchi olimlarning tashqi qarz borasidagi fikrlarini tahlil qilgan holda, klassik liberalizm va neoklassik iqtisod ta'sirida bo'lgan klassik iqtisodchilar odatda davlat qarzigaga ehtiyotkorlik bilan yondashganliklarini aniqladi. Olimlarning fikricha, ortiqcha davlat qarzlari iqtisodiyot va kelajak avlodlarga salbiy ta'sir ko'rsatishi mumkin.

1-jadval

Davlat tashqi qarzining iqtisodiyotga ta'sirini baholash bo'yicha SWOT-tahlil⁸

	Ko'maklashadi	Muammo yaratadi
Ichki ta'sir	<p>Kuchli (Strength) tomonlari</p> <ul style="list-style-type: none"> Infratuzilma loyihalarini moliyalashtirish uchun xorijiy kapital jalb qilinadi Moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiya qilinadi, jumladan, ichki moliyaviy manbalarga bo'lgan yuk kamaytiriladi Tashqi qarz to'lov muddatlari uzoq muddatli bo'lganligi sababli, qarzga xizmat ko'rsatish bo'yicha to'lov yuki kamaytiriladi 	<p>Kuchsiz (Weakness) tomonlari</p> <ul style="list-style-type: none"> Davlat tashqi qarzi asosan xorijiy valyutada jalb qilinganligi sababli, valyuta riski saqlanib qoladi Global iqtisodiy zarbalar natijasida o'zgaruvchi foiz stavkalarining keskin ortishi xavfi saqlanib qoladi Tashqi qarzni jalb qilish xarajatlari ichki qarzga nisbatan yuqoriligi, qarz olishning umumiy xarajatlarini oshiradi
Tashqi ta'sir	<p>Imkoniyat (Opportunity)</p> <ul style="list-style-type: none"> Ustuvor ijtimoiy-iqtisodiy islohotlarni moliyalashtirish uchun qo'shimcha manba jalb qilinadi Xalqaro moliya bozorlariga chiqish imkoniyati yaratilishi natijasida mamlakatning xalqaro iqtisodiyotda imiji paydo bo'ladi Barqaror davlat tashqi qarzining kredit reytinglarini yaxshilab, qarz jalb qilish bo'yicha yaxshiroq shartlarni ta'minlaydi va xorijiy investitsiyalarni jalb qiladi 	<p>Tahdid (Threat)</p> <ul style="list-style-type: none"> Davlatning tashqi qarzi qoldig'ining yuqori qarz chegarasidan ortib ketishi mamlakatlarni kredit defoltiga olib kelishi mumkin Davlatning tashqi qarzini noto'g'ri boshqarish mamlakatning xalqaro bozorlardagi obro'siga putur yetkazadi, kelajakda xorijiy kapital kirishini qiyinlashtiradi Tashqi kreditorlar o'z kreditlariga siyosat islohotlari yoki xususiyashtirish talablari kabi shartlarni qo'shishi mumkin, bu esa mamlakatning siyosat mustaqilligini cheklashi va fuqarolarga potensial zarar yetkazishi mumkin

Jumladan, A. Smit davlat tashkilotlariga foyda keltirmaydigan subyekt sifatida yondashgan va davlatning tashqi qarzini jalb etish milliy sanoat tarmoqlariga yuk bo'lishi orqali uning (sanoatning) samaradorligiga salbiy ta'sir ko'rsatishi hamda qarz siyosati xususiy kapitalni siqib chiqarishini e'tiborga olgan holda davlatning qarz jalb etishi tarafdori bo'lmagan.

D.Rikardoning fikricha, davlat qarzi hisobiga iste'molni amalga oshirish kelajakda qiymat yaratmaydi, aksincha, kelajakdagi soliq to'lovchilar uchun soliq yukini oshiradi. Zero, kreditor uchun sanoatga investitsiya kiritishga nisbatan xalqning daromadi (davlat byudjeti) hisobidan foyda olish risksiz hisoblanadi. Bu

⁸ Xorijiy adabiyotlarni o'rganish asosida muallif tomonidan tuzilgan.

esa, yana bir bor iqtisodiyotda mehnat taqsimotini chegaralaydi va kapitalning kamayishiga olib keladi, deb hisoblaydi.

Tomas Robert Maltus talab bilan harakatga keltirilgan klassik iqtisodiyot o'zini o'zi boshqarishiga ishonmagan. U talabning yetishmasligidan xavfsiragan va davlat qarzi vositasida talabni rag'batlantirish imkoniyatini ko'rgan. Maltusning fikricha, foiz hisobiga yashaydiganlar milliy boylik taqsimoti va talabga katta hissa qo'shib, ishlab chiqarishni rag'batlantirish uchun zarur bo'lgan samarali iste'molni ta'minlaydilar. Shuning uchun, T.Maltus davlat qarzini milliy iqtisodiyotda yaratuvchilik roli bilan baholagan⁹.

A.Xamiltonning (1913) fikricha esa, davlat qarzi mamlakatni izolyatsiyadan chiqaradi, sanoatni rivojlantiradi va soliq bazasini shakllantiradi. Biroq A.Xamilton milliy iqtisodiyotning barqaror o'sishini ta'minlash uchun davlat qarz chegarasi belgilab olinishi va unga qat'iy rioya etilishi zarurligini ta'kidlagan.

D.Keyns nazariyasiga binoan inqiroz yoki iqtisodiy turg'unlik davrida soliqlarni kamaytirish va davlat xarajatlarini ko'paytirish kerak. Bunda davlat qarzini jalb etish evaziga davlat byudjeti taqchilligi qoplanadi, jumladan, kredit mablag'lari hisobidan davlat xarajatlarini oshirish, iqtisodiyotda yalpi talabni oshirishi nuqtayi nazaridan, kelajakdagi iqtisodiy samaraga olib keladi. Shunday ekan, davlat qarzi iqtisodiy siyosatining ajralmas qismiga aylanadi hamda buni quyidagi davlat qarzi to'g'risidagi klassik iqtisodchilar va Keyns ta'limoti izdoshlarining fikrlari taqqoslamasida ham kuzatish mumkin.

Muallif yuqorida keltirilgan iqtisodiy ta'limotlar maktablari vakillarining qarama-qarshi fikrlarini solishtirgan holda davlat qarzini tahlil qilar ekan, davlat qarzining avzallik va kamchiliklari to'g'risida xulosaga kelishdan oldin quyida keltirilgan munozarali savollarga ularning nuqtayi nazaridan javob berish va taqqoslash orqali yetarlicha xulosaga ega bo'lish imkoni yuzaga keladi, deb hisoblaydi. Xususan:

1) Davlat qarzi kelajak avlodlar uchun qarz yukini yuzaga keltiradimi? Davlat qarzi xususiy sektordan jalb qilinadi, buning natijasida erishilmagan foyda qarz jalb qilingan davrdagilar zimmasiga yuklanadi. Davlat qarzi ham tarkibiga ko'ra soliqlardan farq qilmaydi va ular hozirgi kunda yashaydiganlar uchun yo'qotilgan foydani anglatadi.

Boshqa tomondan esa, bugungi kunda jalb qilingan (tashqi va ichki) davlat qarzi hisobiga ijtimoiy infratuzilma (ta'lim va tibbiyot muassasalari, energiya va suv ta'minoti tizimi) uchun xarajat qiladi, ya'ni bugungi kundagi jamiyat mazkur mablag'larni sarflaydi. Keyingi avlod yaratilgan infratuzilmadan foydalanganligi uchun soliq to'laydi xolos.

Demak, davlat bir qatlamdan soliq undirsa, ikkinchisiga foiz va boshqa to'lovlarni amalga oshiradi. Natijada, fiskal siyosat orqali mamlakatdagi pul mablag'lari harakatini tezlashtirish va milliy boylikni qayta taqsimlashni amalga oshiradi.

2) Davlat qarzi xususiy sektor tomonidan jalb qilingan qarzga o'xshaydimi? Davlat qarzini yuridik va jismoniy shaxs o'z qarzini to'lash uchun kelajakdagi

⁹ Buchaman, J. Public Principle of Public Debt. A Defence and Restatement. Richard D. Irvin, 1958. Malthus, T.R. An Essay on the Principle of Population. John Murray.1926. Library of Economics and Liberty. <http://www.econlib.org/library/Malthus/malPlo ngI.html>.

iste'molini kamaytirganidek, davlat ham defitsitni moliyalashtirish davrida yig'ilib qolgan qarzдорlikni yopishi uchun kelajak avlod turmush darajasi pastlashuviga ko'nikadi degan farazni tarozining ikki pallasiga qo'yganimizda, albatta, uni xususiy qarzga o'xshatish mumkin bo'lardi.

2-jadval

Davlat qarzi to'g'risida klassik iqtisodchilar va Keynes ta'limoti izdoshlarining fikrlari to'g'risida ma'lumot¹⁰

Iqtisodiy munosabat	Klassik iqtisodchilar	Keyns ta'limoti izdoshlari
Davlat qarziga munosabat	Davlat qarzi kelajak avlodlar uchun yuk bo'lib qoladi	Davlat qarzi talabni rag'batlantirish uchun potensial vosita, deb hisoblaganlar
Iqtisodiy rag'batlantirish	Hukumatning tashqi qarz vositasida iqtisodiyotga aralashuvini cheklaydi	Ekspansion (kontr-siklik) fiskal siyosat olib borishi va defitsit xarajatlarini himoya qilishini ta'kidlaydi
Chetlatish (crowding out) siyosati	Davlat qarzi xususiy investitsiyalarni siqib chiqaradi, deb hisoblaydi	Xususiy investitsiyalarning siqib chiqarilishini inkor etmaydi, lekin talabni rag'batlantirishni ustuvor, deb hisoblaydi
Inflyatsiya bosimi	Katta miqdordagi tashqari qarz inflyatsiyani keltirib chiqarish potentsiali mavjudligini ta'kidlaydilar	Inflyatsiya xavfini tan oladi, biroq ishsizlik darajasini pasaytirish ustuvorligini ta'kidlaydilar
Bozor mexanizmi	Davlat aralashuvini cheklash va bozor mexanizmlarini joriy etishni ma'qullaydilar	Davlat aralashuvi bozordagi muvaffaqiyatsizliklarni bartaraf etishi va talabni oshirishi mumkinligini ta'kidlaydilar
Qarz barqarorligi	Moliyaviy intizomni saqlash muhimligini ta'kidlaydilar	Uzoq muddatli barqarorlikni ta'minlash uchun iqtisodiy o'sish davrida davlat qarzini cheklashni maslahat beradilar

Biroq, davlat moliyasi, ayniqsa, ichki qarz hisoblanganda, shaxsiy moliyaning analogi emas. Xususiy sektor uchun foiz haqiqiy yuklamadir, chunki uning jamg'armalari va iste'moli kamayadi, zero qarzning to'lov qobiliyati qarz beruvchiga qaytarilishi zarur. Shu ma'noda xususiy qarz davlatning tashqi qarziga o'xshaydi. Lekin davlat qarzi ichki bo'lsa, shuningdek, kreditorlar shu fuqarolikka ega soliq to'lovchilar bilan bir mamlakatda yashasa, sof foyda mamlakatdan tashqariga chiqmaydi.

Muallifning fikricha, tashqi qarz holatida klassiklarning g'oyalari deyarli to'liq to'g'ridir. Qarz yuki kelajakka o'tadi, chunki qarz yuzaga kelgan vaqtda aholi hech narsani sarflamaydi. Yuk esa – bu norezidentlarga milliy daromaddan to'lanadigan foiz to'lovlari hisoblanadi. Kelajak avlodlar bu transfertlarning ekvivalentini qabul qilib olmasligi ham mumkin. To'lov miqdori ham norezidentlarga o'tkazib beriladi. Bu shuni anglatadiki, bu miqdordagi ichki resurslar xorijga chiqadi. Natijada davlat tashqi qarzining xususiy qarz bilan o'xshashligi to'g'ri bo'ladi.

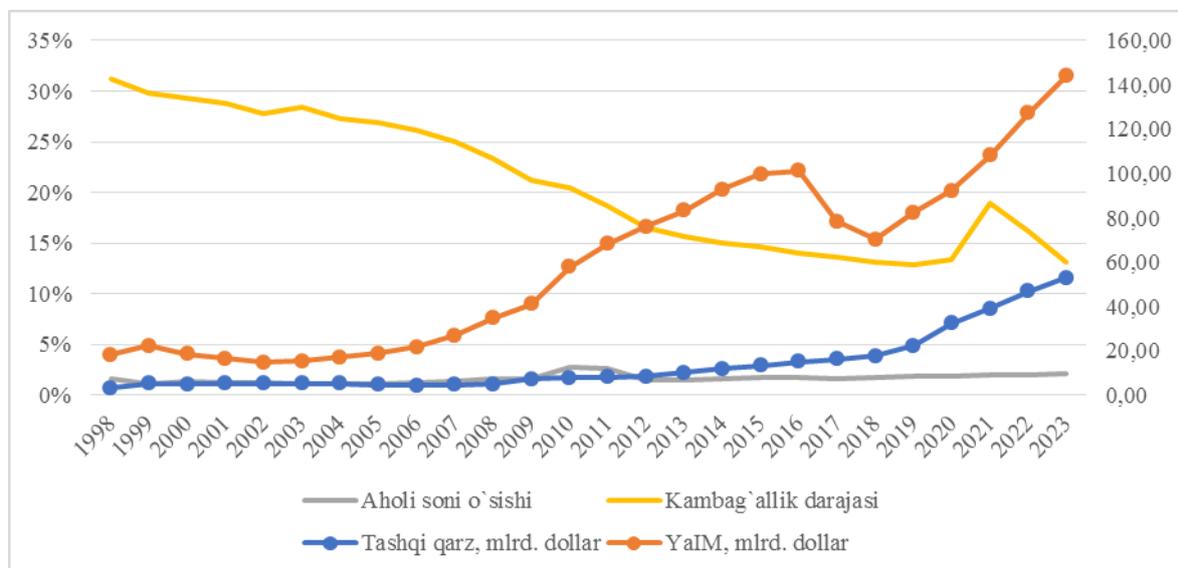
Demak, inklyuziv iqtisodiy o'sishni rag'batlantirishga qaratilgan siyosat iqtisodiy o'sishning afzalliklari jamiyatda kengroq taqsimlanishini ta'minlash

¹⁰ Xorijiy adabiyotlarni o'rganish asosida muallif tomonidan tuzildi.

orqali kambag'allikni qisqartirishga yordam berishi hamda infratuzilmani rivojlantirish esa, albatta, asosiy xizmatlardan foydalanishni yaxshilash, iqtisodiy imkoniyatlar yaratish va inklyuziv iqtisodiy o'sishni qo'llab-quvvatlash orqali kambag'allikni qisqartirishda muhim o'rin tutishini ta'kidlash muhimdir.

Rivojlangan mamlakatlarda davlat qarzi va kambag'allik o'rtasidagi sezilarli ijobiy munosabatni tasdiqlaydi, bu mazkur masala bo'yicha avvalgi tadqiqotlarga mos keladi va qarz barqarorligiga alohida ahamiyat berish, iqtisodiy o'sish va inson taraqqiyotiga sarmoya kiritish, tashqi qarzni oqilona boshqarish va kambag'allik bilan bog'liq boshqa omillar, masalan, ishsizlik va resurslarning cheklanishini bartaraf etishda hushyor bo'lish tavsiya etiladi.

Dissertatsiyaning ikkinchi bobi **“Davlat qarzidan foydalanish va kambag'allikni qisqartirish holatining iqtisodiy tahlili”**ga bag'ishlangan bo'lib, bunda O'zbekiston Respublikasida davlat qarzini jalb etish jarayonidagi islohotlar hamda kambag'allikni qisqartirishga qaratilgan chora-tadbirlarni moliyalashtirishda jalb qilingan davlat tashqi qarzining ahamiyati ko'rsatib o'tilgan.



1-rasm. O'zbekiston Respublikasining umumiy tashqi qarzi tarkibi, (%da)¹¹

Jumladan, davlat tomonidan olib borilgan fiskal siyosatni samarali tashkil etish natijasida kuzatish mumkinki, tashqi qarz va YaIM bir xil o'sish tendensiyasiga ega bo'lib, 1998–2022-yillar o'rtasida mos ravishda 1,3 mlrd. dollar va 3,3 mlrd. dollardan o'sib borgan (1-rasm).

1-rasmda berilgan davr mobaynida aholi soni o'sishi o'rtacha 476 ming nafarni tashkil etib, 24,1 mln. nafar aholidan 36,0 mln. nafar aholi demografiyasi shakllangan bo'lsa-da, mamlakatdagi kambag'allik darajasi (jami aholi tarkibidagi kam ta'minlangan aholi ulushi) qariyb 29 foizdan 11 foizga tushgan.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining farmoni bilan tasdiqlangan Yangi O'zbekistonning taraqqiyot strategiyasiga muvofiq, 2026-yilga borib,

¹¹ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki va Statistika agentligi ma'lumotlari.

mamlakatimizda kambag‘allik darajasini 2 barobarga qisqartirish vazifasi belgilangan¹².

Birinchiidan, mamlakatimizda kambag‘allikni qisqartirishning asosiy yo‘nalishlaridan biri makroiqtisodiy o‘shishni ta‘minlash hisoblanib, 2026-yilgacha aholi jon boshiga YaIMni – 2,8 ming va 2030-yilga borib, 4 ming AQSh dollaridan oshirish hamda “daromadi o‘rtachadan yuqori bo‘lgan davlatlar” qatoriga kirish maqsad qilib olingan. Xususan, 2021-yil natijalariga ko‘ra, mazkur ko‘rsatkich 1 983 dollarni tashkil etgan bo‘lsa, 2022-yilning yakunlariga kelib, bu ko‘rsatkich 2 255 dollarga yetgan¹².

Ma‘lumot uchun: mamlakatdagi aholi soni (36 mln.) 2022-yilda 1991-yilga nisbatan (20 mln.) 1,8 barobarga oshganligiga qaramay, aholi jon boshiga to‘g‘ri keluvchi YaIM hajmi oshishi ta‘minlanmoqda. Agar Mustaqil Davlatlar Hamdo‘stligiga kirgan davlatlar bilan solishtirilsa, Rossiya, Qozog‘iston, Moldova davlatlarida esa aholi soni o‘zgarmagan holda iqtisodiy o‘shishga erishilgan.

Ikkinchiidan, mamlakatda inson kapitalini rivojlantirishga alohida e‘tibor qaratilmoqda. Yangi O‘zbekistonning Taraqqiyot strategiyasiga asosan 2026-yilgacha maktabgacha ta‘lim qamrovini 80 foizgacha (joriy 70,3 foiz), oliy ta‘lim bilan qamrov darajasini esa 50 foizgacha (joriy 38 foiz) yetkazish rejalashtirilgan. 2016-yilda maktabgacha ta‘lim 27,7 foizni, oliy ta‘lim bilan qamrov esa 9 foizni tashkil etgan¹².

Shu qatori so‘nggi 5 yilda inson kapitalini rivojlantirish maqsadida 375 mingta yangi o‘quvchi o‘rni yaratildi, 27,5 ming maktabgacha ta‘lim va 1,7 mingga yaqin tibbiyot muassasalari qurildi. 180 mingtadan ortiq yangi uy joylari qurilib, har yili qurib topshirilgan uylarning soni 3,5 martaga ko‘paydi, 6 mln. nafardan ortiq aholining ichimlik suvi ta‘minoti yaxshilandi, 36,6 ming km dan ziyod ichki yo‘llar ta‘mirlanib, qurilish ishlari amalga oshirildi¹².

Uchinchiidan, hududlarda tadbirkorlikni rivojlantirish va aholi bandligini ta‘minlash ham kambag‘allikni qisqartirishda muhim o‘rin egallaydi. Shu maqsadida O‘zbekistonda mutlaqo yangi tizim, ya‘ni “hokim yordamchilari” instituti yaratildi. Ilk yildayoq hokim yordamchilari ko‘magida 1,2 mln. nafar aholi doimiy ish joylariga joylashtirildi, 1,1 mln. nafari o‘zini o‘zi band qilgan shaxs sifatida ro‘yxatga olindi, 102 ming nafari yakka tartibdagi tadbirkorlikka va 166 ming nafari haq to‘lanadigan jamoat ishlariga jalb qilindi, 430 ming nafari fuqarolarga ijara asosida yer maydonlari ajratildi¹².

Hokim yordamchilari tavsiyanomalari asosida oilaviy tadbirkorlik dasturlari doirasida 425 mingta loyihaga 10 trln. so‘mlik imtiyozli kreditlar va 75 ming nafari ishsiz fuqarolarga 263 mlrd. so‘mlik subsidiyalar ajratildi.

“Ishga marhamat” monomarkazlari va boshqa nodavlat ta‘lim muassasalarida 200 mingdan ortiq fuqarolar kasb-hunar va tadbirkorlikka o‘qitildi.

To‘rtinchidan, “Ijtimoiy himoya yagona reyestri” axborot tizimi joriy etilib, oilalarga bolalar nafaqasi va moddiy yordamni tayinlash uchun jon boshiga to‘g‘ri keluvchi bir oylik daromad mezoni minimal iste‘mol xarajatlariga, ya‘ni kambag‘allik chegarasiga tenglashtirildi. Natijada, kam ta‘minlangan oilalar soni 2019-yildagi 595 ming nafardan 2022-yilga kelib, 2,3 mln nafarga yetdi yoki 4 barobarga, 2021-yilga nisbatan 1,5 barobarga ko‘paydi¹³.

¹² O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2022-yil 28-yanvardagi PF–60-son farmoni.

Beshinchidan, O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2022-yil 29-apreldagi PF-128-sonli “Ijtimoiy himoyaga muhtoj aholi qatlamlarini moddiy qo‘llab-quvvatlashga doir qo‘shimcha chora-tadbirlar to‘g‘risida”gi farmoniga muvofiq 2022-yil 1-maydan pensiya va ijtimoiy nafaqalar minimal iste‘mol xarajatlari qiymatidan kam bo‘lmagan miqdorda belgilandi.

O‘tgan davrda “Saxovat va ko‘mak” jamg‘armasi mablag‘lari hisobidan “Temir daftar”ga kiritilgan 360,6 ming oilaga 300 mlrd. so‘mdan ortiq miqdorda moddiy yordam ko‘rsatildi.

Aholini oziq-ovqat, jumladan, chorva va parrandachilik mahsulotlari bilan uzluksiz ta‘minlash chora-tadbirlariga muvofiq, 264,7 ming ehtiyojmand oilaga takroriy ekin uchun 88,5 ming gektar yer hamda 154,4 ming oilaga 28,6 ming tonna bug‘doy klaster va fermer xo‘jaliklari tomonidan bepul tarqatildi.

Hukumat tomonidan aholining daromad manbalarini ko‘paytirish va ularni mustahkamlashga jiddiy e‘tibor qaratilishi natijasida, mustaqillik yillarida mamlakatimizda “Har bir oila – tadbirkor”, “Hunarmandchilikni rivojlantirish”, “Yoshlar kelajagimiz”, “Har yoshga bir gektar”, “Tadbirkor ayol” singari faol ijtimoiy himoya dasturlari izchil amalga oshirib kelinmoqda.

Shu bilan birga, O‘zbekistonda amalga oshirilayotgan keng ko‘lamdagi islohotlarni amalga oshirish maqsadida 2023-yilning 1-yanvar holatiga O‘zbekistonning davlat qarzi 29,2 mlrd. dollarga yetgan bo‘lib, davlat qarzi 2022-yil 3-choragiga nisbatan 3,1 mlrd. AQSh dollariga ko‘paygan, YaIMga nisbatan ulushi ham 2,3 foizga oshib, 34,1 foizdan 36,4 foizga yetgan (taqqoslash uchun, 2023-yilning 1-yanvar holatiga davlat qarzi 29,2 mlrd. AQSh dollarini tashkil etgan).

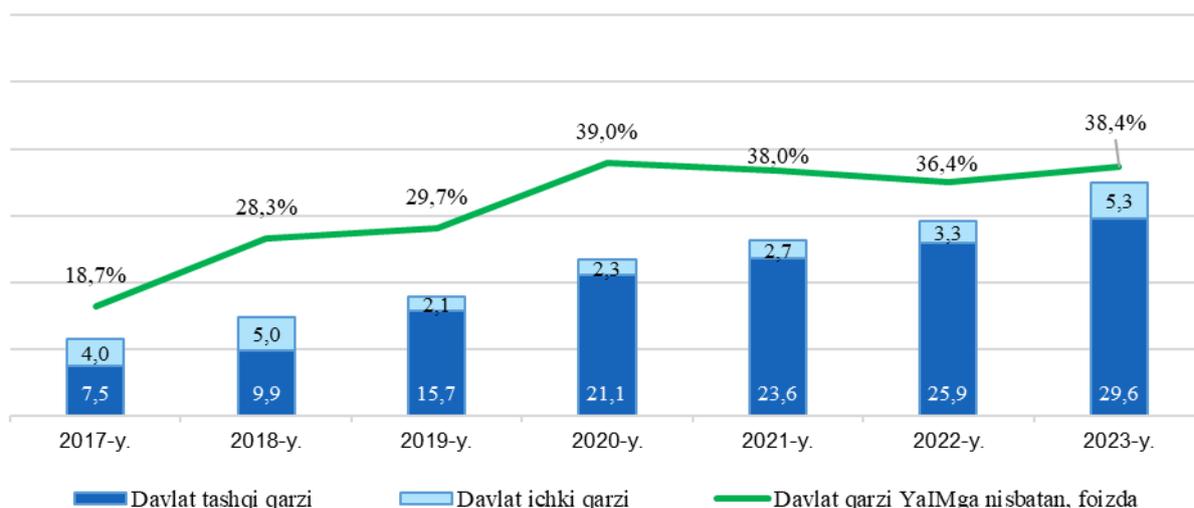
Ta‘kidlash joizki, davlatning tashqi qarzini saqlab turish uchun Hukumat tomonidan bir qancha administrativ choralar ko‘rildi. Jumladan, davlat qarzini xavfsiz chegarada saqlab turish uchun O‘zbekiston Respublikasining “2020-yil uchun O‘zbekiston Respublikasining Davlat byudjeti to‘g‘risida”gi qonuni bilan 2020-yil davomida O‘zbekiston Respublikasi nomidan yoki O‘zbekiston Respublikasi kafolati ostida tashqi qarzni jalb etish bo‘yicha imzolangan yangi shartnomalarning chegaralangan hajmi 5,5 mlrd. AQSh dollari miqdorida belgilandi. “2022-yil uchun O‘zbekiston Respublikasining Davlat byudjeti to‘g‘risida”gi qonuniga muvofiq joriy yilda 4,5 mlrd. AQSh dollari miqdoridagi davlatning tashqi qarzini jalb qilish belgilangan.

Bundan tashqari, O‘zbekiston Respublikasi davlatning tashqi qarzi qoldig‘ining YaIMga nisbatan hisoblangan bexatar chegarasi (xavfsiz chegarasi) “2021-yil uchun O‘zbekiston Respublikasining Davlat byudjeti to‘g‘risida”gi qonunga muvofiq 60 foizdan oshmasligi ko‘rsatildi.

Statistik ma‘lumotlarga ko‘ra, davlatning tashqi qarzi qoldig‘i 2023-yil 1-yanvar holatiga 25,9 mlrd. AQSh dollarini tashkil qilib, jalb qilingan mablag‘lar, avvalo, davlat byudjeti defitsitini qoplash hamda ijtimoiy va iqtisodiy infratuzilma loyihalarini moliyalashtirish uchun sarflanmoqda.

Yuqorida keltirib o‘tilganidek, davlat tomonidan belgilab olingan taraqqiyot dasturlarini jadal moliyalashtirish maqsadida tanlangan ta‘minlash hamda ijtimoiy-iqtisodiy islohotlarni amalga oshirish maqsadida xalqaro moliya institutlaridan davlat byudjetini qo‘llab-quvvatlash maqsadida 8,6 mlrd. AQSh dollari miqdorida mablag‘lar jalb qilingan. Shu jumladan, o‘tgan davr mobaynida jalb qilingan

davlatning tashqi qarzi miqdori, avvalo, sanoat va uning infratuzilmasini qo‘llab-quvvatlash uchun jalb qilinganligi yoqilg‘i-energetika sanoati uchun eng ko‘p – 5,8 mlrd. AQSh dollari jalb qilinganligi bilan isbotlanadi.



2-rasm. O‘zbekiston Respublikasi davlat qarzi dinamikasi¹³

Xususan, 2023-yil 1-yanvar holatiga qariyb 2,6 mlrd. AQSh dollari ekvivalentidagi milliy va xorijiy valyutadagi suveren obligatsiyalar xalqaro moliya bozorlarida joylashtirilishi natijasida, avvalo, korporativ qimmatli qog‘ozlarga xorijiy investitsiyalarni jalb qilishda suveren riskni baholash imkoniyati yaratildi, bu milliy korxonalar va banklar uchun o‘z qimmatli qog‘ozlarini muomalaga kiritishda “benchmark” vazifasini bajaradi.

3-jadval

Davlat tashqi qarzining iqtisodiyot tarmoqlari kesimida taqsimlanishi¹⁴

o‘lchov bir. — mlrd. AQSh doll. ekv.

Sohalar	Qarz qoldig‘i (2016-y.)	Qarz qoldig‘i (2023-y.)	Farq
Byudjetni qo‘llab-quvvatlash	-	11,6	11,6
Yoqilg‘i-energetika sanoati	1,1	5,8	4,7
Qishloq va suv xo‘jaligi	0,7	2,8	2,1
Uy-joy kommunal xo‘jaligi	1,1	2,6	1,5
Tadbirkorlik faoliyati va sanoat ishlab chiqarishni qo‘llab-quvvatlash	0,2	1,1	0,9
Kimyo sanoati	0,3	0,9	0,6
Transport va transport infratuzilmasi	1,9	2,8	0,9
Sog‘liqni saqlash, ta‘lim, axborot va kommunikatsiya texnologiyalari va boshqalar	1,2	2,1	0,9
Jami	6,5	29,6	23,1

¹³ O‘zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va moliya vazirligi web sayti. <https://www.imv.uz/static/umumiy-jadval>.

¹⁴ O‘zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va moliya vazirligi web sayti. <https://www.imv.uz/static/umumiy-jadval>.

Bunda davlat tomonidan iqtisodiyotni barqaror va jadal rivojlantirishni moliyalashtirish maqsadida, avvalo, davlat egalik qiluvchi bank (korxonalar) o'z loyihalarini jahon moliya bozorlarida davlat kafolatisiz mablag' jalb qilish orqali moliyalashtirish amaliyotiga zamin yaratildi.

Mazkur korxonalar va banklarda transformatsiya jarayoni boshlandi, o'z moliyaviy hisobotlarining shaffofligi ta'minlandi, xalqaro reyting agentliklari ("Fitch", "S&P" va "Moody's") talablariga muvofiq va ular bilan hamkorlikda xalqaro kredit reytingi olindi.

4-jadval

Davlat korxonalar va banklari tomonidan muvaffaqiyatli joylashtirilgan yevrobondlar¹⁵

Emitent	Miqdori AQSh doll.	Muddati	Kupon foizi	Joylashtirish sanasi
"O'zsanoatqurilish-bank" ATB	300 mln.	5 yil	5,75%	2019
"O'zmilliybank" AJ	300 mln.	5 yil	4,85%	2020
"Ipoteka-bank" ATIB	300 mln.	5 yil	5,50%	2020
	785 mlrd. so'm (~75 mln. AQSh doll.)	3 yil	16,00%	2021
"UzAvto Motors" AJ	300 mln.	5 yil	4,85%	2021
"O'zbekneftgaz" AJ	700 mln.	7 yil	4,75%	2021
Jami	1 975,0 mln. AQSh doll. ekv.			

Natijada esa, 2019–2021-yillarda qariyb 2 mlrd. AQSh dollari miqdoridagi xalqaro obligatsiyalar chiqarish orqali jahon bozoridan jalb qilindi (4-jadval).

O'zbekiston Respublikasi davlatning tashqi qarzi portfeli valyuta tarkibining 75,7 foizi – AQSh dollari, 8,1 foizi – yapon iyenasi, 7,2 foizi – SDR (maxsus qarz olish huquqlari), 4,8 foizi – Yevro, 1,6 foizi – o'zbek so'mi, 2,6 foizi – boshqa valyutalardagi tashqi qarz hissasiga to'g'ri keladi¹⁵.

2023-yil 1-yanvar holatiga davlat ichki qarzi qoldig'i 3,3 mlrd. AQSh dollari (yoki YaIMga nisbatan 4,1 foizni) tashkil etgan. Jumladan, jalb qilingan mablag'larning 1,2 mlrd AQSh dollari ekvivalentidagi qismi (yoki jami davlat ichki qarzining 35 foizi) davlat qimmatli qog'ozlarini emissiya qilishdan hamda 2,2 mlrd. AQSh dollari (yoki 65 foizi) O'zbekiston Tiklanish va taraqqiyot jamg'armasi va tijorat banklaridan jalb qilingan.

Ta'kidlash joizki, 2018–2022-yillar davomida Respublika valyuta birjasida auksion savdolarini o'tkazish orqali 13 trln. so'mlik davlat qimmatli qog'ozlari muomalaga kiritilgan bo'lib, bu mablag'lar byudjetni qo'llab-quvvatlash maqsadida sarflangan hamda O'zbekistondagi tijorat banklaridan 1,4 mlrd. AQSh dollari miqdoridagi kreditlar mamlakat transport infratuzilmasini mustahkamlash va rivojlantirish uchun jalb etilgan. Shu bilan birga, davlat qimmatli qog'ozlarini chiqarish hajmini oshirilishi davlat ichki qarzi portfelini diversifikatsiya qilish hamda valyuta xatarlarini pasaytirish imkonini yaratadi.

¹⁵ Manba: www.imv.uz

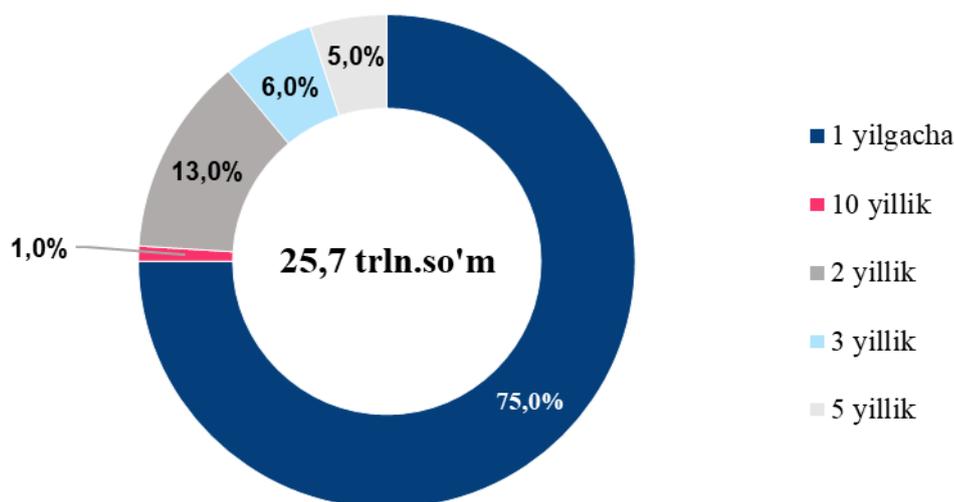
O‘zbekiston Respublikasi davlat ichki qarzi dinamikasi¹⁶

mlrd. AQSh doll. ekv.

Ko‘rsatkichlar	Yillar							
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Davlat ichki qarzi	3,2	4,0	5,0	2,1	2,3	2,7	3,3	5,3
Davlat nomidan jalb qilingan kreditlar	3,2	4,0	4,9	2,0	1,9	2,3	2,2	3,6
Davlat qimmatli qog‘ozlari	-	-	0,1	0,1	0,4	0,4	1,2	1,7

Davlat qimmatli qog‘ozlarining o‘rta va uzoq muddatlar uchun birja orqali sotilishi moliyaviy instrumentlar qiymatini hisoblashda benchmark vazifasini bajardi hamda bu instrumentlar risksiz bo‘lganligi sababli moliya bozoriga yangi institutsional investorlar (banklar va sug‘urta kompaniyalari)ning kirib kelishini ta’minladi.

Yangi O‘zbekiston konsepsiyasini amalga oshirish doirasida davlat tomonidan davlatning tashqi qarzini jalb etish sezilarli darajada ortgan bo‘lib, ularning aksariyat qismi to‘g‘ridan-to‘g‘ri Barqaror Rivojlanish maqsadlarini amalga oshirish uchun xizmat qilmoqda. Jumladan, 2020-yilda xalqaro bozorga joylashtirilgan O‘zbekiston Respublikasining 2 trln. so‘m miqdorida milliy valyutadagi xalqaro suveren obligatsiyalari JP Morgan Development Finance Institution tomonidan “rivojlanishni moliyalashtirish obligatsiyasi”, deb tan olingan.

3-rasm. 2018–2022-yillarda davlat ichki qimmatli qog‘ozlari tarkibi¹⁶

2021-yilda xalqaro fond bozorida joylashtirilgan O‘zbekiston Respublikasining 2,5 trln. so‘mlik milliy valyutadagi xalqaro suveren obligatsiyalari “Barqaror rivojlanish maqsadlari”ga (BRM) erishishga

¹⁶ O‘zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va moliya vazirligi web sayti. www.imv.uz

yoʻnaltirilganligi sababli MDH mintaqasidan chiqarilgan birinchi BRM obligatsiyasi maqomi berilgan.

6-jadval

2020-yilda muomalaga kiritilgan xalqaro suveren obligatsiyalarning barqaror xarajatlar toifalari kesimida mablagʻlarning taqsimlanishi toʻgʻrisida maʼlumot¹⁷

BRM	Barqaror xarajatlar toifasi	Mablagʻlar taqsimoti	Ulushi
3	Kasalxonalar qurish va rekonstruksiya qilish	166,612	8 %
4	Maktablar qurish va rekonstruksiya qilish	328,290	16 %
6	Suv taʼminoti inshootlari va yangi quvurlar qurish	95,620	5 %
9	Avtomobil trassalari va yoʻllarni qurish hamda rekonstruksiya qilish	996,516	50 %
10	Ishsizlik nafaqalarini toʻlash	24,780	1 %
5	Qiyin ijtimoiy ahvolga tushib qolgan nogironligi boʻlgan ayollarni qoʻllab-quvvatlash	13,500	1 %
5	Ayollarga uy-joy xarid qilish uchun dastlabki toʻlovlarni qoplab berish	9,300	1 %
5	Tadbirkor ayollarga kreditlar berish	365,382	18 %
Jami		2,000,000	100.0 %

2022-yilda oʻtgan yillarda xalqaro suveren obligatsiyalar orqali davlat Gʻaznasiga kelib tushgan mablagʻlarning taqsimlanishi hamda ushbu mablagʻlarning BMT tomonidan belgilab berilgan barqaror rivojlanish maqsadlariga taʼsirini baholash yuzasidan Oʻzbekiston Respublikasi Moliya vazirligining BMT Taraqqiyot dasturi bilan hamkorlikda tayyorlangan hisoboti elon qilingan.

Bundan tashqari, 2024-yildan boshlab xorijiy investorlar (Gruziya banki) ham Oʻzbekiston fond bozorida kastodian sifatida faoliyat yurita boshlagan va dastlabki davlat qimmatli qogʻozlari xaridini amalga oshirgan.

Mazkur hisobotga asosan aytish mumkinki, xalqaro suveren obligatsiyalar hisobidan:

22 ta maktab va 3 ta kasalxona qurildi;

20 ta maktab va 13 ta kasalxona rekonstruksiya qilindi;

245,5 km. ichimlik suvi va kanalizatsiya quvurlari hamda 95,8 km. yoʻllar qurildi;

303,1 km. ichimlik suvi va kanalizatsiya quvurlari hamda 100,0 km. yoʻllar rekonstruksiya qilindi.

Shu bilan birga, 4 446 nafar ayol reabilitatsiya jihozlari bilan taʼminlangan boʻlsa, 19 570 nafar ayol tadbirkorlar imtiyozli kredit oldi va bu xarajatlar davlat tomonidan kambagʻallikni qisqartirish hamda inson kapitaliga kiritilgan

¹⁷ Birlashgan Millatlar tashkiloti maʼlumotlaridan foydalanilgan. <https://www.undp.org/uz/uzbekistan/press-releases/uzbekiston-brm-obligatsiyalari-mablaglarini-taqsimlash-va-ularning-samaradorligiga-doir-dastlabki-hisobotini-elon-qildi>

investitsiyaning bir qismi bo‘lgani uchun olib borilgan chora-tadbirlarning bir qismi sifatida xizmat qiladi.

7-jadval

2021-yilda muomalaga kiritilgan xalqaro suveren obligatsiyalarning barqaror xarajatlar toifalari kesimida mablag‘larning taqsimlanishi¹⁸

BRM	Barqaror xarajatlar toifasi	Mablag‘lar taqsimoti	Ulushi
4	Maktablar qurish va rekonstruksiya qilish	438,874	17 %
6	Suv ta‘minoti inshootlari va yangi quvurlar qurish	169,970	7 %
3	Kasalxonalar qurish va rekonstruksiya qilish	343,892	14 %
9	Yer usti va yer osti metrosini qurish	1 349,782	54%
Jami		2,500,000	100.0 %

Amalga oshirilgan chora-tadbirlar samarasi rivojlanish maqsadlarimizga mos kelishi bilan bir qatorda, milliy valyutada chiqarilgan xalqaro suveren obligatsiyalar valyuta riskini investorlar zimmasida qoldiradi hamda mahalliy fond bozoriga xorijiy investorlarni jalb qilish uchun dastlabki qadam bo‘lib qoladi.

Bundan tashqari, O‘zbekiston Respublikasi tomonidan iqtisodiyotni rivojlantirish va kambag‘allikni qisqartirish bo‘yicha strategik dasturlarni amalga oshirish maqsadida xalqaro moliya institutlari va xorijiy hukumatlarning moliyaviy tashkilotlaridan imtiyozli kreditlar, moliyaviy yordam va texnik ko‘maklar jadal jalb etilmoqda. Bu mablag‘lar, inson kapitaliga sarmoya sifatida kiritilgan bo‘lib, avvalo, sog‘liqni saqlash, ta‘lim va ijtimoiy-iqtisodiy infratuzilmani moliyalashtirish uchun yo‘naltirildi.

Demak, kambag‘allikni qisqartirish O‘zbekiston hukumati uchun ustuvor vazifa bo‘lib, so‘nggi yillarda sezilarli yutuqlarga erishildi. Jahon banki ma‘lumotlariga ko‘ra, O‘zbekistonda kambag‘allikni qisqartirishga qaratilgan chora-tadbirlar natijasida kambag‘allik darajasi 2010-yildagi 26,7 foizdan 2022-yilda 14 foizgacha pasaygan. Bunda hokim yordamchilari 1 million nafar aholini kasb-hunarga o‘qitib, tadbirkorligini boshlashga ko‘maklashgani, daromadli ish bilan band qilgani muhim omil bo‘lgani qayd etildi.

Shu davrda 200 mingga yaqin tadbirkorlik subyekti tashkil qilindi, 10 mingta korxonalar faoliyati kengaytirildi, 11 mingta korxonalar quvvati tiklandi. Bu ishlarni 2023-yilda davom ettirish, bandlikni ta‘minlash bo‘yicha barcha tarmoq va hudud rahbarlariga aniq topshiriqlar berilgan. Jumladan, 2023-yilda 5 million nafar aholi bandligini ta‘minlash, shu jumladan, 2 millionta doimiy ish o‘rinlarini yaratish zarurligi ko‘rsatib o‘tildi.

Dissertatsiyaning uchinchi bobida **“Davlat qarzidan samarali foydalanish asosida iqtisodiyotni barqaror rivojlantirish va kambag‘allikni qisqartirish istiqbollari”** deb nomlanib, bunda davlat qarzi ekspansion fiskal siyosatning muhim bo‘g‘ini sifatida o‘rganilgan, jalb qilingan davlat qarzining samarali

¹⁸ Birlashgan Millatlar tashkiloti ma‘lumotlaridan foydalanilgan. <https://www.undp.org/uz/uzbekistan/press-releases/uzbekiston-brm-obligatsiyalari-mablaglarini-taqsimlash-va-ularning-samaradorligiga-doir-dastlabki-hisobotini-elon-qildi>

boshqarilishi va uning miqdorini kamaytirish uchun alternatalarni taklif etadi. Xususan, avvalgi boblarda ko‘rsatilgan ma’lumotlar asosida kambag‘allik darajasi qisqarishiga aholi soni oshishi, tashqi qarz dinamikasi va iqtisodiyot rivojlanishi ta’sir emperik tadqiq qilindi va quyidagi to‘siqlar o‘rganildi.

8-jadval

O‘zbekiston Respublikasida davlatning tashqi qarzini boshqarish yuzasidan takliflar¹⁹

To‘siqlar	
1. Bugungi kunga kelib, loyihani amalga oshirish guruhlari O‘zbekiston Respublikasi tijorat banklarining hisob-kitob hisobvaraqlari bo‘yicha tashqi qarzni (Respublika nomidan jalb qilingan) o‘zlashtirishni amalga oshirmoqda. Hozirgi bosqichda xorijiy valyutada byudjet mablag‘larining samarali boshqarilishini nazorat qilib bo‘lmaydi va mablag‘lardan maqsadsiz foydalanilganlik (tashqi qarz) uchun javobgarlik belgilab bo‘lmaydi	2. Bugungi kunda tashqi qarzning asosiy qismi hukumatning tegishli qarorlariga muvofiq tuzilgan loyihalarni amalga oshirish guruhlari tomonidan hududlarda sarflanmoqda. Shu bilan birga, loyihani amalga oshirish guruhlari markazlashtirilgan holda boshqariladi va ular o‘z majburiyatlarini o‘z vaqtida bajarmaganligi sababli davlat byudjetidan komissiyalar maqsadga muvofiq to‘lanmaydi
Takliflar	
1. Shu munosabat bilan O‘zbekiston Respublikasi G‘aznachiligi tomonidan tashqi qarzni boshqarish jarayoni, jumladan, xorijiy valyutada byudjet mablag‘lari bo‘yicha barcha bank operatsiyalarini (Respublika nomidan jalb qilingan) qamrab olish bo‘yicha hamma zarur choralarni ko‘rish zarur	2. Umuman, loyihalarni amalga oshirish guruhlari mahalliy hokimiyat organlariga topshirish kerak, chunki ular mahalliy bilim va egalik huquqidan foydalanish imkoniyatiga ega, biroq ayni paytda boshqaruv va javobgarlik bilan bog‘liq salohiyat cheklolari, muvofiqlashtirish masalalari va risklarni diqqat bilan ko‘rib chiqishni talab etadi

Jumladan, davlat qarzini optimal boshqarish bo‘yicha nazariyalar vaqt o‘tishi bilan rivojlanib, turli maqsadlarga e’tibor qaratildi. Bu maqsadlarga makroiqtisodiy barqarorlashtirish, milliy moliya bozorlarini rivojlantirish, pul-kredit siyosatini qo‘llab-quvvatlash, xarajatlar va risklarni minimallashtirish kiradi. Bunda qarzni oqilona boshqarish, qulay shartlarda qarz olish, shaffoflik va hisobdorlikni ta’minlash orqali hukumatlar qashshoqlikni qisqartirish dasturlariga sarmoya kiritish va iqtisodiy o‘sishni rag‘batlantirish uchun zarur fiskal maydonni yaratishi mumkin, natijada kambag‘allikni sezilarli darajada qisqartirishga hissa qo‘shiladi.

Muallifning fikricha, davlat qarzini boshqarish, o‘rta muddatlarga mo‘ljallangan davlat qarzini boshqarish strategiyasini ishlab chiqishdan iborat bo‘ladi, bunda davlat qarzi ulushini yalpi ichki mahsulotga nisbatan 50 foizdan oshirmaslik bo‘yicha qoidani joriy etish zarur. Albatta, O‘zbekiston Respublikasining Davlat qarzi to‘g‘risidagi qonuni bilan davlatning tashqi qarzi YaIMga nisbatan 60 foiz etib belgilangan, bu chegara va taklif etilayotgan 50 foiz ko‘rsatkich orasidagi farq pandemiya, urush hamda boshqa tabiiy ofatlarning salbiy oqibatlarini bartaraf etish uchun qo‘llanadi.

Shu bilan birga, davlatning tashqi qarzi uchun xavfsiz chegara mustahkamlangan ekan, uning to‘lovlari o‘z vaqtida va to‘liq amalga oshirilishini

¹⁹ Manba: www.imv.uz

kafolatlash zarur, buning uchun “Kafolat jamg‘armasi”ning qoldiq mablag‘larini davlatning yillik tashqi qarzi qoldig‘ining 10 foizi miqdorida saqlab turish strategiyasini ishlab chiqish muhimdir.

Bundan tashqari, Davlat qarzini samarali boshqarish uchun davlat nomidan olingan tashqi qarz bo‘yicha barcha moliyaviy jarayonlar markazlashtirilishi (ya’ni, G‘aznachilik qo‘mitasi tomonidan mablag‘lar tashqi kreditor hisob raqamidan yechib olinishi va loyihada belgilangan maqsadlar doirasida sarflanishi yuzasidan monitoring o‘tkazilishi) hamda loyihani amalga oshiruvchi guruhlar tegishliligiga ko‘ra viloyat hokimiyati tarkibida faoliyat yuritishi zarur.

9-jadval

Davlat tashqi qarzining kambag‘allikka bog‘lovchi makroko‘rsatkichlar²⁰

Yillar	Kambag‘allik darajasi, %	Davlatning tashqi qarzi qoldig‘i, mlrd. dollar	Aholi jon boshiga YaIM miqdori, ming so‘m	Kapital bozorini rivojlantirish (kapital bozori kapitalizatsiyasi), trln. so‘m	Tengsizlik (Jini indeksi), %	Doimiy aholi soni, ming kishi
2011	16,0	3 755,8	3 518,6	281,0	28,9	29 123,4
2012	15,0	3 946,4	4 285,2	170,7	28,9	29 555,4
2013	14,1	4 218,1	5 069,3	93,2	28,8	29 993,5
2014	13,3	4 656,0	6 074,2	97,1	28,0	30 492,8
2015	12,8	5 550,2	7 072,2	161,0	27,4	31 022,5
2016	12,3	6 473,0	8 020,1	299,8	26,4	31 575,3
2017	11,9	7 578,0	9 802,1	298,4	26,2	32 120,5
2018	11,4	9 890,0	12 945,7	687,9	26,2	32 656,7
2019	11,0	15 687,0	15 863,8	438,7	26,2	33 255,5
2020	11,5	21 093,0	17 688,5	578,1	27,6	33 905,2
2021	17,0	23 582,0	21 149,2	1 260,5	27,3	34 558,9
2022	14,1	25 914,0	24 919,7	4 811,8	28,3	35 271,3

Quyida keltirilgan 9-jadval ko‘rsatkichlar vaqtli qatorlar xususiyatidan kelib chiqib, mos turdagi ekonometrik modellar asosida mamlakatimizda mavjud kambag‘allik darajasi va unga ta’sir qiluvchi asosiy omillarning ta’siri hamda ular o‘rtasidagi o‘zaro bog‘liqlikni miqdoriy jihatdan baholash mumkin. Buning uchun endogen va egzogen omillarga quyidagi shartli belgilovlarni kiritib olish lozim.

Natijaviy belgi (endogen omil) kambag‘allik darajasi (y), unga ta’sir etuvchi egzogen omillar: davlatning tashqi qarzi qoldig‘i (x_1), aholi jon boshiga YaIM miqdori (x_2), kapital bozorini rivojlantirish (kapital bozori kapitalizatsiyasi) (x_3), Tengsizlik (Gini indeksi) (x_4) va doimiy aholi soni (x_5)ning bog‘liqligini ko‘p omilli regressiya modeli asosida quyidagicha ifodalash mumkin:

$$y = a_0 + a_1x_1 + a_2x_2 + a_3x_3 + a_4x_4 + a_5x_5 + \varepsilon, \quad (1)$$

bu yerda: a_i – modelning noma’lum parametrlari; ε – tasodifiy xatolik.

²⁰ O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti huzuridagi Statistika agentligi ma’lumotlari asosida tayyorlangan.

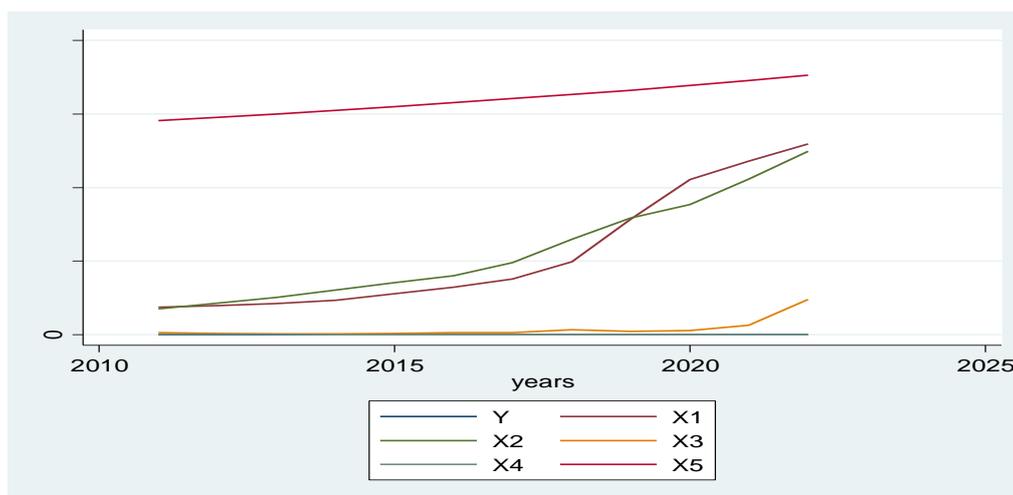
Mazkur modelga kiritilayotgan ko'rsatkichlar o'rtasidagi korrelyatsion bog'lanish juft korrelyatsiya matritsasini tuzish orqali baholanadi.

10-jadval

Davlat tashqi qarzining kambag'allikka bog'lovchi makroko'rsatkichlarning korrelyatsiya matritsasi²¹

Matrix of correlations						
Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
(1) Y	1.000					
(2) X ₁	0.038	1.000				
(3) X ₂	-0.056	0.982	1.000			
(4) X ₃	0.178	0.723	0.755	1.000		
(5) X ₄	0.674	-0.165	-0.284	0.135	1.000	
(6) X ₅	-0.194	0.945	0.981	0.673	-0.443	1.000

Korrelyatsion tahlil natijalariga ko'ra, y va x₁, x₂, x₃, x₅ omillar o'rtasida sust bog'lanish mavjud bo'lsa, y va x₄ omil o'rtasida kuchli bog'lanish mavjudligi, shuningdek, y va x₁, x₃, x₄ omillar o'rtasida to'g'ri hamda y va x₂, x₅ omillar o'rtasida teskari bog'lanish mavjudligi aniqlandi. Bunday bog'liqlikni grafik tahlilda ham kuzatish mumkin (4-rasm).



4-rasm. Natijaviy va omilli ko'rsatkichlar orasidagi bog'lanishning grafikda tasvirlanishi²¹

Yuqoridagi grafikdan ko'rish mumkinki, vaqtli qatorlarda nisbatan trend va tasodifiylik komponentalari mavjud. Ya'ni, natijaviy belgi (y) va unga ta'sir qiluvchi omillar (x_i, i=1,2,3,4,5) o'rtasida chiziqsiz bog'liqlik mavjudligini kuzatish mumkin. Shu boisdan, bunday bog'liqlikni ko'p omilli darajali regressiya modeli ko'rinishida quyidagicha ifodalash mumkin:

$$y = a_0 x_1^{a_1} x_2^{a_2} x_3^{a_3} x_4^{a_4} x_5^{a_5} \quad (2)$$

Mazkur model logarifm hossalariga ko'ra, chiziqli ko'rinishga keltiriladi va uning a_i (i=1,2,3,4,5) noma'lum parametrlari eng kichik kvadratlar usulida aniqlanadi.

²¹ Muallif tomonidan STATA dasturida tuzilgan

**Davlat tashqi qarzining kambag'allikka bog'lovchi makroko'rsatkichlari
bo'yicha asosiy model natijalari²²**

Linear regression							
lnY	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf	Interval]	Sig
lnX1	0.085	0.32	0.27	0.8	-0.697	0.867	
lnX2	-0.73	0.956	-0.76	0.474	-3.07	1.61	
lnX3	0.04	0.075	0.53	0.614	-0.143	0.223	
lnX4	1.822	1.419	1.28	0.246	-1.649	5.293	
lnX5	5.941	9.52	0.62	0.556	-17.354	29.236	
Constant	-59.388	90.111	-0.66	0.534	-279.881	161.104	
Mean dependent var		2.584	SD dependent var		0.141		
R-squared		0.599	Number of obs		12		
F-test		1.793	Prob > F		0.248		
Akaike crit. (AIC)		-13.054	Bayesian crit. (BIC)		-10.145		

*** $p < .01$, ** $p < .05$, * $p < .1$

Yuqoridagi hisob-kitoblar natijasida model tuzib olindi.

$$\ln y = 1,6148E - 26 \ln x_1^{0,085} \ln x_2^{-0,73} \ln x_3^{0,04} \ln x_4^{1,822} \ln x_5^{5,941}$$

Regression tahlil natijalariga ko'ra, logarifm qiymatlari bo'yicha x_1 , x_3 , x_4 , x_5 omillarning 1 birlikka o'zgarishi y ning mos ravishda 0.085, 0.04, 1.822 va 5.941 birlikka to'g'ri bog'liqlikda o'zgarishi hamda x_2 omilning 1 birlikka o'zgarishi y ning -0.73 birlikka teskari bog'liqlikda o'zgarishini ko'rsatdi. Shuningdek, y ga eng yuqori ta'sir ko'rsatuvchi omil x_5 (5,941) va x_4 (1,822) ekanligi aniqlangan.

Tuzilgan model baholash mezonlari bo'yicha, jumladan, determinatsiya koeffitsiyenti (R-squared=0.599) bo'yicha model "ishonchli", standart xatolik darajasi (St.Err.→min) normada bo'lsa-da, model Fisher mezoni bo'yicha va t-statistika mezoni bo'yicha model parametrlari statistik jihatdan ahamiyatsiz ekanligi bilan baholandi.

Ta'kidlash lozimki, modelga kiritilgan ko'rsatkichlar o'rtasida (Mean dependent var 2.584) avtokorrelyatsiya mavjudligini ko'rsatdi.

Demak, har bir modelga kiritilayotgan ko'rsatkichlar bo'yicha statsionarlikni tekshirish uchun vaqtli qatorlar Dickey-Fuller testi orqali tekshiriladi. Tahlil har bir ko'rsatkich bo'yicha MacKinnon tahminiy qiymati $p \leq 0,05$ shartni qanoatlantirgunga qadar differensial hisoblash davom ettiriladi.

$d.Y$, $d_6.X_1$, $d_2.X_2$, $d_4.X_3$, $d_2.X_4$, $d_2.X_5$ differensiallangan ko'rsatkichlar asosida ko'p omilli regressiya modeli parametrlari aniqlangan.

Tahlil natijalariga ko'ra, davlatning tashqi qarzi qoldig'i va kapital bozori kapitalizatsiyasi 1 birlikka oshganda natijaviy omil – kambag'allik (kam ta'minlanganlik) darajasi mos ravishda 0.0001 va 0,001 birlikka oshishi hamda aholi jon boshiga YaIM miqdori, tengsizlik (Jini indexi), doimiy aholi soni omillari esa 1 birlikka oshganda natijaviy omil – kambag'allik (kam ta'minlanganlik)

²² Muallif tomonidan STATA dasturida tuzilgan

darajasi mos ravishda -0.003, -2.497, -0.052 birlikka kamayishi mumkinligini ko'rsatdi.

12-jadval

Davlat tashqi qarzining kambag'allikka bog'lovchi makroko'rsatkichlari bo'yicha asosiy model natijalari²³

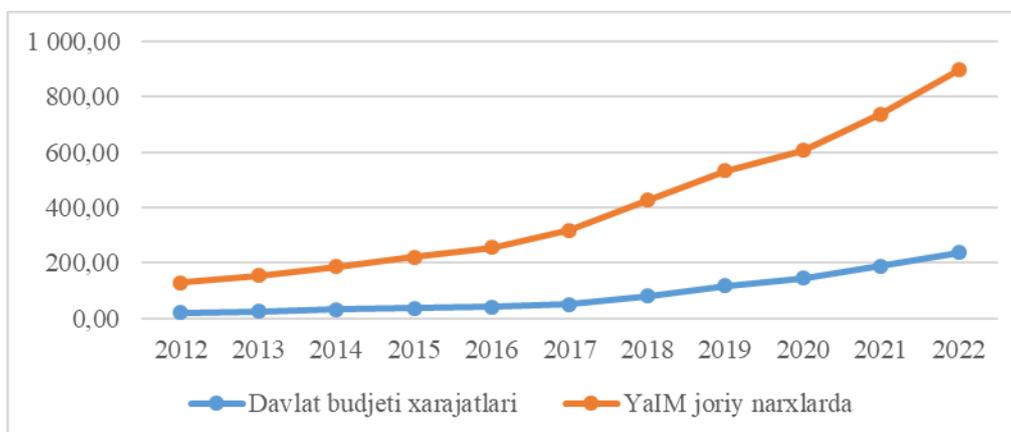
Linear regression

D.Y	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf	Interval]	Sig
D ₆	0.0001	0.0	.	.	.	.	.
D ₂	-0.003	0.0	.	.	.	.	.
D ₄	0.001	0.0	.	.	.	.	.
D ₂	-2.497	0.0	.	.	.	.	.
D ₂	-0.052	0.0	.	.	.	.	.
Constant	3.445	0.0	.	.	.	.	.
Mean dependent var		0.305	SD dependent var		2.787		
R-squared		0.980	Number of obs		6		
F-test		78.584	Prob < F		.		
*** p<.01, ** p<.05, * p<.1							

$$y = 3,445 + 0,0001d6.x_1 - 0,003d2.x_2 + 0,001d4.x_3 - 2,497d2.x_4 - 0,052d2.x_5$$

Ma'lumot uchun: natijaviy omil – kambag'allik (kam ta'minlanganlik) darajasiga ta'sir qiluvchi omillar ta'siri quyidagicha kechikadi, ya'ni davlatning tashqi qarzi qoldig'i ta'siri 6 yilga, kapital bozori kapitalizatsiyasi ta'siri 4 yilga, aholi jon boshiga YaIM miqdori, tengsizlik (Jini indeksi), doimiy aholi soni kabi omillar ta'siri 2 yilgacha kechikishi kuzatilishi mumkin.

O'z o'rnida, davlatning tashqi qarzi hamda kapital bozorining rivojlanishi kambag'allik darajasiga ta'sir ko'rsatmasa-da, mamlakatda jon boshiga YaIM hajmi oshishiga bilvosita turtki bermoqda.



5-rasm. YaIM va Davlat byudjeti xarajatlari o'rtasidagi o'zaro bog'liqlik²⁴

Regressiya davlat byudjeti xarajatlari va joriy narxlarida YaIM o'rtasida ijobiy bog'liqlikni ko'rsatadi. Davlat byudjeti xarajatlarining har bir birlikka o'sishi uchun joriy narxlarida YaIM 3,5 birlikka o'sishini bildiradi va R² qiymat 0,9848 ga tengligi model YaIM joriy narxlardagi o'zgarishlarning 98,48 %ini izohlaydi

²³ Muallif tomonidan STATA dasturida tuzilgan

²⁴ O'zbekiston Respublikasi Prezidenti huzuridagi Statistika agentligi ma'lumotlariga asosan muallif tomonidan tuzilgan.

hamda p -qiymat 0.000 ekanligi o'zgaruvchilar o'rtasidagi bog'liqlik statistik ahamiyatga ega ekanligini ko'rsatadi.

Demak, iqtisodiyotning yetakchi tarmoqlarini rivojlantirishni moliyalashtirish bevosita inklyuziv bo'lishi zarur, agar davlat qarzi chegarasi o'rnatilganligini inobatga olinsa, istiqboldagi maqsadlarni moliyaviy mablag' bilan ta'minlash uchun muqobil moliyalashtirish manbayini rivojlantirish zarurati yuzaga keladi. Bunda kapital bozori mablag'larini samarali jalb qilish, iqtisodiy o'sishni rag'batlantirish va moliyaviy inklyuziyani ta'minlash muhim ahamiyat kasb etadi. Yaxshi ishlaydigan kapital bozori korxonalariga samarali faoliyatga investitsiya kiritish, ish o'rinlari yaratish va jismoniy shaxslarga daromad olish uchun arzon moliyadan foydalanish imkoniyatini beradi. Xususan, kapital bozorlari bir necha mexanizmlar orqali qashshoqlikni kamaytirishga bevosita yordam beradi:

Mikromoliyalash. Kapital bozorlari kam ta'minlangan jismoniy shaxslar va tadbirkorlarga kichik kreditlar taklif qiluvchi mikromoliya tashkilotlari uchun moliyalashtirish manbaini ta'minlaydi. Bu kreditlar aholining kam ta'minlangan qatlamlariga biznes boshlash yoki kengaytirish, daromad olish va turmush darajasini yaxshilash imkonini beradi.

Jamg'arma va investitsiya imkoniyatlaridan foydalanish. Kapital bozorlari kishilarga xavfsiz va qulay omonat hamda investitsiya imkoniyatlarini taqdim etadi. Bu fuqarolarga aktivlarini to'plash, chidamlilikni oshirish va kelajagini rejalashtirish imkonini beradi.

Moliyaviy savodxonlik va ta'lim. Kapital bozorining rivojlanishi ko'pincha kambag'allar orasida moliyaviy savodxonlik va ta'lim darajasi oshishiga olib keladi. Bu kishilarga ongli moliyaviy qarorlar qabul qilish, moliyasini samarali boshqarish va yirtqich kreditlash amaliyotlaridan qochish imkonini beradi.

Bundan tashqari, kapital bozorlari iqtisodiy o'sishni rag'batlantirish va moliyaviy inklyuziyani rag'batlantirish orqali qashshoqlikni kamaytirishga bilvosita hissa qo'shadi. Jumladan, Iqtisodiy o'sish: Kapital bozorlari kapitalni iqtisodiyotning ishlab chiqarish tarmoqlariga samarali taqsimlashda yordam beradi, natijada iqtisodiy o'sish darajasi yuqori bo'ladi. Iqtisodiy o'sish, o'z navbatida, bandlik imkoniyatlarini yaratib, aholi daromadlarini oshiradi, bu esa aholining kam ta'minlangan qatlamlariga bevosita foyda keltiradi.

Moliyaviy inklyuziya: Kapital bozorining rivojlanishi kam ta'minlanganlar, jumladan, kambag'allar uchun moliyaviy xizmatlardan foydalanish imkoniyatini oshirish orqali moliyaviy inklyuzivlikka yordam beradi. Bu kambag'allarga iqtisodiyotda to'liqroq ishtirok etish va u taqdim etayotgan imkoniyatlardan foydalanish imkonini yaratadi.

Bundan tashqari, jalb qilinayotgan davlat qarzi kambag'allikka bevosita ta'sir etishini ta'minlash maqsadida BRM va ESGga bog'langan obligatsiyalarni emissiya qilish dolzarb masala bo'lib, bunda jalb qilinilayotgan mablag'lar manzilliligini ta'minlaydi va kapital bozoridagi ko'tarilgan likvidlik korporativ obligatsiyalarning emissiyasini ham faollashtiradi.

Shuning uchun, davlat tomonidan davlat ishtirokida korxonalar va banklar tomonidan yillik korporativ obligatsiya emissiya qilish talabini joriy etilishi kapital harakatini tezlashtirishi barobarida, moliyaviy inklyuziv muhitni rivojlantirish va moliyaviy savodxonlikni oshirish orqali kambag'allikni qisqartirishga ko'maklashadi.

Kapital bozori davlat qarzigaga muqobil ekanligi e'tiborga olinsa, inklyuziv iqtisodiyotni qo'llab-quvvatlash hamda iqtisodiyotning yetakchi tarmoqlarini infratuzilmani moliyalashtirish orqali qo'llab-quvvatlash maqsadida bir necha chora-tadbirlarni amalga oshirish zarur bo'lib qoladi. Xususan, mazkur tadbirlar doirasida fond bozorida taklif (korxonalar va banklar tomonidan emissiya qilingan qimmatli qog'ozlar)ni rag'batlantirish orqali fiskal xatarlarni kamaytirish hamda talabni ko'paytirish (investorlar bazasini kengaytirish)ga qaratilgan islohotlarni amalga oshirish vositasida inklyuzivlikni ta'minlash zarur.

Jumladan, kapital bozorida taklifni stimullashtirish maqsadida emitent jamiyatlar tomonidan fond bozoriga kirib, mablag' jalb qilish amaliyotini mustahkamlash maqsadida davlat korxonalar uchun kapital bozoriga mablag' jalb etishni majburiy norma sifatida belgilash. Natijada, kapital bozorining likvidligi ortadi va kapital harakati tezlashadi.

Shuning uchun, kapital bozoriga kiritilgan taklifni moliyalashtirish uchun talabni oshirish zarur. Xususan, kapital bozorida sof raqobat muhitini yaratish uchun xorijiy investorlarni mahalliy kapital bozoriga olib kirish zarur va davlat vakolati doirasida ma'muriy to'siqlarni optimallashtirish muhim vazifa bo'lib qoladi. Bunda, xorij tajribasidan o'tgan "Tartibga soluvchi qumdonlar" konsepsiyasidan foydanish maqsadga muvofiq.

Ma'lumot uchun, "Bank of Georgia" (bank) ilk bor "Tartibga soliq qumdoni" orqali O'zbekiston fond bozoriga kirib kelgan va davlat qimmatli qog'ozlaridan xarid qilib, kelajakda "Clearstream" (Lyuksemburgda joylashgan) xalqaro Markaziy qimmatli qog'ozlar depozitariysi uchun sub-kastodian funksiyasini amalga oshiradi.

Bundan tashqari, inklyuzivlikni ta'minlagan holda kapital bozoridagi talabni rivojlantirish maqsadida fuqarolarga jamg'arib boriladigan ixtiyoriy va majburiy pensiya badallarini mahalliy fond bozoridagi qimmatli qog'ozlarni sotib olishga yo'naltirish huquqini yaratish hamda O'zbekiston Respublikasining rezidenti va norezidenti bo'lgan jismoniy shaxslarning aksiyalar bo'yicha hisoblangan dividendlar tarzidagi daromadlari daromad solig'idan ozod qilish zarur.

Ma'lumot uchun, 2014-yilda fuqarolarning shaxsiy jamg'arib boriladigan pensiya hisobraqamlari jami soni 8,7 mln. donani va undagi mablag'lar 1,3 trln. so'mni tashkil etgan bo'lsa, 2023-yilga kelib bu ko'rsatkichlar mos ravishda 24,7 mln. dona va 5,6 trln. so'mga yetdi. Bugungi kunda, kapital bozoridagi obligatsiyalar 20 foizlik daromad keltirishi va Xalq banki tomonidan 12 foizlik daromad berilishini e'tiborga olinsa, fuqarolar daromadi qo'shimcha o'rtacha 450 mlrd. so'mga ortishi kutilmoqda.

Yuqorida qayd etilgan natijalar kambag'allikni qisqartirish va kapital bozorini rivojlantirishga qaratilgan, shuningdek, davlat qarzini optimal boshqarish bo'yicha taklif ishlab chiqish uchun qo'shimcha manba hisoblanadi.

XULOSA

Mazkur dissertatsiya tadqiqoti doirasida quyidagi xulosalar shakllantirildi:

1. "Kafolat jamg'armasi"ning qoldiq mablag'larini yillik davlatning tashqi qarzi qoldig'ining 10 foizi miqdorida saqlab turish strategiyasini ishlab chiqish zarur bo'lib, buning natijasida davlatning tashqi qarzi to'lovlarining o'z vaqtida va

to'liq amalga oshirilishi kafolatlanadi hamda suveren kredit reytingining tushish xavfi kamayadi.

2. Davlat qarzi hisobidan moliyalashtirilayotgan loyihani boshqarish guruhlarini tegishli viloyat hokimiyatlari tarkibiga o'tkazish orqali loyiha boshqaruvini nomarkazlashtirish zarur va jalb qilingan davlat qarzi doirasida yechib olinayotgan mablag'larni G'aznachilik qo'mitasida ochilgan G'aznachilik hisobvaraqlariga o'tkazish orqali pul oqimini markazlashtirish davlat qarzini samarali boshqarishda muhim vazifa sifatida saqlanib qoladi.

3. Shu bilan birga, davlat qarzi yukini kamaytirish hamda xususiy kapitalni siqib chiqarishning oldini olish maqsadida tezkorlik bilan kapital bozorini rivojlantirish zarur.

4. Regression tahlil rivojlangan mamlakatlarda davlat qarzi va kambag'allik o'rtasidagi sezilarli ijobiy munosabatni tasdiqlaydi, bu mazkur masala bo'yicha avvalgi tadqiqotlarga mos keladi.

Yuqorida qayd etilgan muhim xulosalarga asoslanib, qarz barqarorligiga ustuvor ahamiyat berish, iqtisodiy o'sish va inson taraqqiyotiga sarmoya kiritish, tashqi qarzni oqilona boshqarish va kambag'allik bilan bog'liq boshqa omillar, masalan, ishsizlik va resurslarning cheklanishini bartaraf etishda hushyor bo'lish tavsiya etiladi.

Tadqiqot ishida shakllantirilgan ilmiy xulosalardan kelib chiqib, quyidagi taklif va amaliy tavsiyalar ishlab chiqilgan:

1. O'zbekiston Respublikasida "Tartibga solish qumdoni" maxsus huquqiy rejimini kapital bozori sohasida va bunga qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organini mas'ul etib belgilash.

2. Davlat ulushi 50 foiz va undan ortiq bo'lgan davlat ishtirokidagi korxonalar tomonidan bir moliya yilida jalb qilinadigan qarz mablag'larining kamida 5 foizini qimmatli qog'ozlarning uyushgan savdolarida ESG yoki boshqa turdagi obligatsiyalarini joylashtirish orqali jalb qilish.

3. Fuqarolarga jamg'arib boriladigan ixtiyoriy va majburiy pensiya badallarini mahalliy fond bozoridagi qimmatli qog'ozlarni sotib olishga yo'naltirish huquqini yaratish.

4. O'zbekiston Respublikasining rezidenti va norezidenti bo'lgan jismoniy shaxslarning aksiyalar bo'yicha hisoblangan dividendlar tarzidagi daromadlarini daromad solig'idan ozod qilish.

Mavzu doirasida amalga oshirilgan ilmiy tadqiqot ishlari va olib borilgan ilmiy-nazariy izlanishlarda O'zbekiston Respublikasi nomidan yoki uning kafolati ostida olinadigan davlatning tashqi qarzini jalb etish mexanizmini takomillashtirish masalalari kompleks va tizimli tarzda to'liq o'rganilgan. Mazkur holat dissertatsiya ishida tadqiq etilgan ilmiy-amaliy muammolar va ularni bartaraf etish yuzasidan ishlab chiqilgan taklif va tavsiyalarning dolzarblik darajasini belgilab beradi.

**РАЗОВЫЙ НАУЧНЫЙ СОВЕТ НА ОСНОВЕ НАУЧНОГО
СОВЕТА № DSc.03/10.12.2019.I.16.01 ПО ПРИСУЖДЕНИЮ УЧЕНЫХ
СТЕПЕНЕЙ ПРИ ТАШКЕНТСКОМ ГОСУДАРСТВЕННОМ
ЭКОНОМИЧЕСКОМ УНИВЕРСИТЕТЕ**

**НАМАНГАНСКИЙ ИНЖЕНЕРНО-ТЕХНОЛОГИЧЕСКИЙ
ИНСТИТУТ**

МИРЗАМАХМУДОВ МАЪРУФЖОН МАХАМАДШАРИФ УГЛИ

**ПУТИ СОКРАЩЕНИЯ БЕДНОСТИ ЗА СЧЕТ ГОСУДАРСТВЕННОГО
ДОЛГА**

**08.00.07 – Финансы, денежное обращение и кредит
08.00.02 – Макроэкономика**

**АВТОРЕФЕРАТ
диссертации доктора философии по экономическим наукам (PhD)**

Ташкент – 2024

Тема диссертации доктора философии (PhD) зарегистрирована в ВАК под № В2021.2.PhD/Iqt1699.

Диссертация выполнена в Наманганском инженерно-технологическом институте.

Автореферат диссертации размещен на трех языках (узбекский, русский, английский (резюме)) на сайте Научного совета (www.tsue.uz) и информационно-образовательном портале «ZiyoNet» (www.ziyo.net).

Научный руководитель:	Махмудов Носир Махмудович доктор экономических наук, профессор
Официальные оппоненты:	Худойкулов Хуршид Хуррамович доктор экономических наук, профессор Умаров Ильхомжон Юлдашевич доктор экономических наук, профессор
Ведущая организация:	Банковско-финансовая академия Республики Узбекистан

Защита диссертации состоится «___» _____ 2024 года в ___ часов на заседании Научного совета DSc.03/10.12.2019.I.16.01 по присуждению ученых степеней при Ташкентском государственном экономическом университете. Адрес: 100066, г. Ташкент, проспект Ислама Каримова, 49. Тел.: (99871) 239-28-72; факс (99871) 239-43-51; e-mail: info@tsue.uz.

С диссертационной работой можно ознакомиться в Информационно-ресурсном центре Ташкентского государственного экономического университета (зарегистрировано под номером ____). Адрес: 100066, г. Ташкент, проспект Ислама Каримова, 49. Тел.: (99871) 239-28-72; факс: (99871) 239-43-51; e-mail: info@tsue.uz.

Автореферат диссертации разослан «___» _____ 2024 года (протокол реестра № ___ от «___» _____ 2024 года).

С.У. Мехмонов

Председатель разового научного совета на основе научного совета по присуждению ученых степеней, доктор экономических наук, профессор

У.В. Гафуров

Ученый секретарь разового научного совета на основе научного совета по присуждению ученых степеней, доктор экономических наук, профессор

Н.А. Хашимова

Председатель научного семинара при разовом научном совете на основе научного совета по присуждению ученых степеней, доктор экономических наук, профессор

ВВЕДЕНИЕ (аннотация диссертации доктора философии (PhD))

Актуальность и востребованность темы диссертации. Правительства развивающихся стран мира уже много лет развивают отношения в рамках сокращения бедности на уровне государственной политики, чтобы обеспечить рост экономики за счет государственного долга. В частности, «борьба с бедностью и поддержание внешнего долга государства по отношению к ВВП на уровне 60 процентов показывают, что государственный долг может быть эффективным средством сокращения бедности; что денежно-кредитная и фискальная политика государства могут двигаться пропорционально»¹. Например, по данным Всемирного банка, «экономический кризис, начавшийся в мировой экономике в условиях пандемии Covid-19, увеличил в 2020 году число бедных людей с ежедневным доходом до 1,90 долларов США с 88 миллионов до 115 миллионов. К 2030 году ряд экономических рисков и изменение климата приведет к тому, что численность бедных вырастет с 68 миллионов до 132 миллионов»². На основе показателей мировой практики видно, что меры по поддержанию государственного долга на безопасном уровне и сокращению бедности усиливаются, и этот процесс остается актуальным.

В мире роль государственного долга и альтернативных инструментов финансирования экономического развития и сокращения бедности последовательно изучается. Одними из приоритетов исследований, проводимых в этом направлении, являются: влияние эффективного управления государственным долгом на способность страны стимулировать экономический рост и повышать уровень жизни; инвестировать в важнейшую инфраструктуру, образование, программы здравоохранения и социального обеспечения; сокращать бедность в развивающихся странах путем поддержки экономического развития, сохраняя при этом государственный долг на безопасном уровне, а также общественные с точки зрения снижения долговой нагрузки, проблемы расширения инвестиционной базы и повышения ликвидности рынка капитала; проблемы расширения методологической базы оценки уровня сокращения бедности за счет средств государственного долга.

Реформы, реализуемые на этапе развития Нового Узбекистана, включая переход к зеленой экономике, и борьбу с бедностью при ее признании, обеспечение гендерного равенства и проведение политики социальной интеграции, положительно восприняты международными организациями, и подчеркивается, что они становятся движущей силой для региона Центральной Азии. Разумеется, в этом процессе активное привлечение внешнего долга государства и программы реформ, разработанные с участием международных финансовых институтов, превращают Новый Узбекистан в привлекательную страну для инвестиций. В последовательном продолжении

¹ UN ESCAP. Forward-looking Macroeconomic Policies – Re-examining Inflation and Debt Limits, MPDD Policy Briefs, #14. 2013. July.

² UNITED NATIONS DEVELOPMENT PROGRAMME TEMPORARY BASIC INCOME: Protecting Poor and Vulnerable People in Developing Countries. 2020. July. P.5

стратегического развития необходимо эффективно управлять внешним долгом государства, при этом необходимо оценить влияние привлечения внешнего долга на экономическое развитие, в том числе и на бедность, и исследовать развитие инструментов альтернативного финансирования государственного долга.

Диссертационная работа в определенной степени служит реализации задач, отмеченных в указах Президента Республики Узбекистан № УП-158 «О Стратегии «Узбекистан – 2030»» от 11 сентября 2023 года, № ПП-291 «О дополнительных мерах по развитию рынка капитала» от 2 сентября 2023 года, № ПП-3857 «О мерах по повышению эффективности подготовки и реализации проектов с участием международных финансовых институтов и иностранных государственных финансовых организаций» от 16 июля 2018 года, № ПП-3877 «О дополнительных мерах по диверсификации источников внешнего финансирования» от 21 июля 2018 года и других нормативно-правовых документах, связанных с этой сферой.

Соответствие исследования приоритетным направлениям развития науки и технологий в республике. Диссертационное исследование выполнено в соответствии с приоритетным направлением развития науки и технологий в республике I. «Духовно-нравственное и культурное развитие демократического и правового общества, формирование инновационной экономики».

Степень изученности проблемы. Связь между государственным долгом и бедностью обсуждены экономистами-классиками и последователями Кейнса, а также ведущими представителями современной экономики такими, как А.Смит, Д.Хуме, Д.Рикардо, Ф.Хайек, М.Фридман, Дж.Кейнс, Р.Кан, Дж.Тобин, Дж.Наим, С.Шербаз, Э.Окон, О.Мандей, К.Патилло, Л.А.Риччи и другие³.

В странах СНГ Н.Толстоброва, В.Ростников, Б.Алексин, И.Хамалинский, Л.Ахатова, Ф.Салимова, Л.Агаркова, В.Агарков, А.Смагин, Л.Брагинская, Я.Миркин проводили исследования по эффективному использованию государственного долга и теоретическим аспектам его значения в экономическом развитии, включая развитие рынка капитала⁴.

В научных исследованиях ученых Узбекистана таких, как С.Гулямов, Н.Жумаев, Д. Рахмонов, Х.Худойкулов, Н.Махмудов, Ф.Халбекова, Д.Ганиев, Ф.Чориев, С.Хайитов, И.Якубов, Н.Урмонов, Х.Мирахмедов, Р.Джасур и других освещена практическая значимость государственного

³ Smit A. Xalqlar boyligi. 1776.; Hume D. Davlat krediti. 1752.; Rikardo D. Siyosiy iqtisod va soliqqa tortish tamoyillari. 1817.; Xayek F.A. Serflikka yo'l. 1944.; Fridman. M. Kapitalizm va erkinlik. 1962.; Keynes J.M. Bandlik, foiz va pulning umumiy nazariyasi. 1936.; Kan R.F. Ichki investitsiyalarning ishsizlik darajasiga nisbati. 1931.; Naem J. & Sherbaz S. Indebtedness and poverty: the case of Pakistan. The Pakistan Development Review. 2016. 823-835.; Okon E. & Monday O. Empirical and evidence-based investigation: External debt, poverty and economic growth nexus// International Journal of Applied Economics. Finance and Accounting. 2017. (1(1)). 37-47.; Pattillo C. & Ricci L.A. External debt and growth. Review of. 2011. 30.

⁴ Толстоброва Н.А., Постников В.П., Каменских М.А. Влияние государственного долга на динамику развития экономики Российской Федерации // Финансы и кредит. 2013. №. 20 (548). С. 37-42.; Алехин Б. Государственный долг. Litres, 2022.; Хамалинский И.В. Государственный долг Российской Федерации: современное состояние // Вестник Международного института экономики и права. 2017. №. 1 (26). С. 32-45.

долга для экономического роста и его влияние на бедность⁵. В работах таких учёных, как И.Жураев, Ш.Султонов, Ж.Рахимов можно наблюдать развитие в стране рынка капитала и улучшение инвестиционной среды секторов экономики на его основе, и методы эффективного использования рынка капитала и направления их совершенствования⁶.

Однако в научных исследованиях, проводимых экономистами, не изучено как отдельная самостоятельная тема развитие рынка капитала и его влияние на сокращение внешнего долга государства и уровня бедности. Анализ исследований, проведенных по данному вопросу в экономической литературе, показывает необходимость полного и эффективного использования экономики страны в условиях экономической модернизации, снижения бремени государственного долга и сокращения бедности. Актуальность проблемы и недостаточность исследований в экономической литературе, и научно-практическая значимость ожидаемых научных результатов стали основанием выбора данной темы в качестве объекта исследования.

Связь темы диссертационного исследования с планом научно-исследовательских работ высшего учебного заведения, где выполнена диссертация. Диссертационная работа выполнена в рамках фундаментального научного проекта Министерства высшего образования, науки и инноваций № IL21101893 на тему «Разработка научно-теоретических подходов, направленных на снижение бедности и повышение благосостояния населения».

Целью исследования является разработка научных предложений и практических рекомендаций, направленных на снижение уровня бедности с помощью развития ведущих отраслей экономики за счет государственного долга.

⁵ G'ulomov S.S., Ayupov R.H. Milliy iqtisodiyotda raqamli texnologiyalardan foydalanishning strategik ahamiyati.; Gulyamov S.S., Jumayev N.X., Raxmonov D.A. Ijtimoiy sohada investitsiyalarning samaradorligi: Monografiya. T.: Iqtisodiyot, 2019.; Xudoyqulov X. Kapital qiymatni baholashning zamonaviy usullari //Economics and education. 2021. №. 6. S. 110-116.; N.M.Maxmudov va boshqalar. Makroiqtisodiy tahlil va prognozlash: Darslik. T., 2014. 265 b.; G'aniyev D. Davlat qarzi va iqtisodiy o'sish o'rtasidagi bog'liqlik – O'zbekiston misolida //International Journal of Economics and Innovative Technologies. 2022. T. 10. №. 3. S. 422-429.; Ахатова Л.А., Салимова Ф.Н. Влияние бюджетного дефицита и государственного долга на развитие экономики // Скиф. Вопросы студенческой науки. 2017. №. 8. С. 26-29.; Агаркова Л.В., Агарков В.В., Смагин А.А. Оценка состояния внешнего государственного долга //Экономика и управление: проблемы, решения. 2018. Т., 5. №. 4. С. 18-22.; Брагинская Л. Государственный долг: анализ системы управления и оценка ее эффективности. Litres, 2017.; Миркин Я.М. Стратегия развития рынка капиталов-2020 //Экономические стратегии. 2011. Т. 13. №. 12. С. 18-31.; Choriyev F.E., Xayitov S.B., Yakubov I.O. Ochiq iqtisodiyotda davlat qarzi dinamikasi va byudjet qoldig'ini davriy qisqartirish //Science and Education. 2022. T. 3. №. 7. С. 359-369.; Urmonov N.T. Davlat qarzi va uning makroiqtisodiy barqarorlikka ta'siri // Архив научных исследований. 2022. Т. 4. №. 1.; Miraxmedov X. Davlat qarzlarini boshqarishning rivojlangan xorij mamlakatlari tajribalari // Инновации в экономике. 2022. Т. 5. №. 5.; Jasur R. Qimmatli qog'ozlar bozorini rivojlantirish orqali investitsiya faolligini oshirish yo'nalishlari //Journal of Fundamental Studies. 2023. Т. 1. №. 3. S. 61-67, Н. Джумаев, Д. Рахманов, Д. Азимова. Государственный долг и экономическая глобализация в Узбекистане Монография. - Т.: «Издательство «Инновационное развитие», 2020, 164 с.

⁶ Jo'rayev I.O'. O'zbekistonda kapital bozorining rivojlanishida birja faoliyatining o'rni //Oriental renaissance: Innovative, educational, natural and social sciences. 2023. Т. 3. №. 3. S. 1163-1169.; Sulstonov Sh.N. O'zbekistonda fond bozorini tartibga solish yo'llari //O'zbekistonda fanlararo innovatsiyalar va ilmiy tadqiqotlar jurnali. 2023. Т. 2. №. 19. S. 16-26.; Rahimov J. Moliya bozorini rivojlantirish orqali investitsiya faolligini oshirish // Приоритетные направления, современные тенденции и перспективы развития финансового рынка. 2023. С. 41-43.

Задачи исследования:

исследование вопросов финансирования государством стратегического развития ведущих отраслей экономики;

освещение важности использования государственного долга для сокращения бедности и ее экономического и правового статуса;

изучение научных и методических основ оценки эффективности использования государственного долга в целях сокращения бедности;

освещение современной практики привлечения государственного долга и управления им;

рассмотрение перспектив развития рынка капитала в целях устранения негативных последствий государственного долга;

исследование вопросов стимулирования практики привлечения средств рынка капитала без государственных гарантий государственными предприятиями и банками;

изучение основ стимулирования разработки государством стратегии, регулирующей бюджетно-налоговую политику;

рассмотрение важности административного потенциала в привлечении государственного долга.

Объектом исследования выбрана фискальная политика Министерства экономики и финансов Республики Узбекистан и политика управления государственным долгом.

Предметом исследования являются организационно-экономические отношения, связанные с сокращением бедности и привлечением государственного долга, а также развитием рынка капитала.

Методы исследования. В исследовательской работе использованы системный и сравнительный анализ, экономико-статистический анализ и обобщение, корреляционный и регрессионный анализ, прогнозирование, SWOT-анализ, организационно-управленческие методы.

Научная новизна исследования заключается в следующем:

обосновано предложение по обеспечению прямого привлечения долга госпредприятий на основе использования «управляемых песочниц» на рынке капитала и расширению возможностей привлечения иностранных инвесторов в фондовую биржу за счет сохранения внешнего долга государства на безопасном уровне;

обосновано усиление практики прямого привлечения долга, установив в качестве обязательной нормы, что не менее 5 процентов годовых долговых средств должны привлекать государственные предприятия с рынка ценных бумаг, и эффективной организации привлечения прямых инвестиций с фондовой биржи;

обосновано направление добровольных и обязательных пенсионных взносов на приобретение ценных бумаг на благотворительном рынке в целях сокращения бедности за счет снижения бюджетных рисков и повышения доходов населения и финансовой грамотности;

обосновано предложение по освобождению физических лиц от налога, начисляемого на доходы в виде дивидендов в целях сокращения бедности за счет повышения доходов и финансовой грамотности населения, и расширения базы инвесторов для государственных предприятий.

Практические результаты исследования заключаются в следующем:

освещены теоретические основы и суть децентрализации управления проектами путем передачи команд управления проектами, финансируемых за счет государственного долга, соответствующим региональным органам власти;

разработаны предложения, направленные на централизацию управляющего потока путем перевода средств, изъятых в рамках привлеченного государственного долга, на счета Казначейства, открытые в Комитете казначейства;

даны практические рекомендации, направленные на разработку стратегии поддержания остаточных средств «Гарантийного фонда» в размере 10 процентов от годовой суммы государственного внешнего долга;

освещены теоретические основы того, что баланс внешнего долга, привлеченного от имени Республики Узбекистан, высокоэффективен в развитии экономики и не влияет на уровень бедности;

методически совершенствовано положение о том, что исключение доходов от операций РЭПО из совокупного дохода будет стимулировать благотворительную деятельность и снижать бюджетные риски;

создание Центра управления государственными инвестициями (РИМ) и системы отбора инвестиционных проектов по уровню социальной полезности приведет к эффективному использованию государственного долга.

Достоверность результатов исследования основана на адекватности использованных в диссертации подходов и методов; обоснованности эконометрических и математических методов; статистических данных, основанных на анализе Агентства по статистике при президенте Республики Узбекистан и Министерства экономики и финансов Республики Узбекистан, и других официально опубликованных практических данных. Уровень соответствующих выводов, предложений и рекомендаций определяется тем, что он реализуется в практике организациями.

Научная и практическая значимость результатов исследования.

Научная значимость результатов исследования основана на теоретических подходах, полученных и выдвинутых в ходе исследования; научных предложениях и рекомендациях по эффективному управлению государственным долгом; инвестиционным проектам, направленным на снижение бедности; программам целевого развития, это объясняется тем, что их можно широко использовать при совершенствовании методологических основ научных исследований по приоритетным направлениям.

Практическая значимость результатов исследования заключается в разработке стратегий и государственных целевых программ, направленных на развитие рынка капитала и финансирование базовой инфраструктуры в сфере сокращения бедности; определении путей эффективного использования существующего природного и экономического потенциала; реализации систематического мониторинга и новых инвестиционных проектов на местном уровне, и объясняется тем, что ее можно широко использовать при уточнении обязанностей и задач органов местного самоуправления в развитии региональной инфраструктуры.

Внедрение результатов исследования. На основе разработанных научных предложений и практических рекомендаций по снижению бедности с помощью развития ведущих отраслей экономики за счет государственного долга:

предложение по обеспечению прямого привлечения долга госпредприятий на основе использования «управляемых песочниц» на рынке капитала и расширению возможностей привлечения иностранных инвесторов в фондовую биржу за счет сохранения внешнего долга государства на безопасном уровне использовано при подготовке постановления Президента Республики Узбекистан № ПП-291 «О мерах по дальнейшему развитию рынка капитала» от 2 сентября 2023 года (справка № 02/22-1-455 Министерства экономики и финансов Республики Узбекистан от 23 августа 2023 года). В результате внедрения данного предложения усилена возможность привлечения иностранных инвесторов в фондовую биржу и привлечения инвестиций в социальную инфраструктуру;

предложение по усилению практики прямого привлечения долга, установив в качестве обязательной нормы, что не менее 5 процентов годовых долговых средств должны привлекать государственные предприятия с рынка ценных бумаг, и эффективной организации привлечения прямых инвестиций с фондовой биржи использовано при подготовке постановления Президента Республики Узбекистан № ПП-291 «О мерах по дальнейшему развитию рынка капитала» от 2 сентября 2023 года (справка № 02/22-1-455 Министерства экономики и финансов Республики Узбекистан от 23 августа 2023 года). В результате внесения данного предложения удалось сократить практику заимствований от имени государства предприятиями на бирже, поддерживающими и создающими социальную инфраструктуру, и эффективно организовать привлечение прямых инвестиций с фондовой биржи;

предложение по направлению добровольных и обязательных пенсионных взносов на приобретение ценных бумаг на благотворительном рынке в целях сокращения бедности за счет снижения бюджетных рисков и повышения доходов населения и финансовой грамотности, использовано при подготовке постановления Президента Республики Узбекистан № ПП-291 «О мерах по дальнейшему развитию рынка капитала» от 2 сентября 2023 года (справка № 02/22-1-455 Министерства экономики и финансов Республики

Узбекистан от 23 августа 2023 года). В результате внедрения данного предложения удалось привлечь на рынок благотворительности более 1 трлн сум и сформировать дополнительные инвестиционные средства для государственных предприятий;

предложение по освобождению физических лиц от налога, начисляемого на доходы в виде дивидендов в целях сокращения бедности за счет повышения доходов и финансовой грамотности населения, и расширения базы инвесторов для государственных предприятий использовано при подготовке постановления Президента Республики Узбекистан № ПП-291 «О мерах по дальнейшему развитию рынка капитала» от 2 сентября 2023 года (справка № 02/22-1-455 Министерства экономики и финансов Республики Узбекистан от 23 августа 2023 года). В результате внедрения этого предложения создана возможность привлечения на рынок капитала более 8,6 трлн сум и создания дополнительных инвестиционных фондов для государственных предприятий, как ключевого показателя для установления годовых лимитов на привлечение новых долговых обязательств от имени и под гарантию Республики Узбекистан при сохранении безопасного лимита государственного долга на уровне 60 процентов, поддержки политики социальной интеграции и эффективного управления фискальными рисками государственных предприятий.

Апробация результатов исследования. Результаты исследования обсуждены на 9, в том числе 5 республиканских и 4 международных научно-практических конференциях.

Публикация результатов исследования. По теме диссертации опубликовано 17 научных работ, 7 статей в научных изданиях, рекомендованных к публикации основных научных результатов докторских диссертаций ВАК РУз, в том числе 4 статьи, опубликованные в республике и 3 в зарубежных научных журналах и 1 монография.

Структура и объем диссертации. Структура диссертации состоит из введения, 3 глав, заключения, списка использованной литературы и приложений. Объем диссертации составляет 111 страниц.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ ДИССЕРТАЦИИ

Во **Введении** обоснованы актуальность и востребованность исследования, определены цели и задачи, а также объект и метод; обоснованы соответствие с приоритетными направлениями развития науки и технологии в республике; описаны научная новизна и практические результаты исследования; подчеркнута научная и практическая значимость полученных результатов; представлены данные по внедрению результатов исследования, структуре и объеме диссертации.

Первая глава диссертации «**Теоретические и практические аспекты сокращения бедности на основе эффективного использования государственного долга**», в ней проанализированы теоретические и практические аспекты государственного долга при проведении

экспансионистской фискальной политики, направленной на стимулирование спроса в национальной экономике, повышение экономической культуры граждан в жизни общества и сокращение бедности. В частности, в процессе анализа, обращаясь к истории экономических учений, сопоставляются мнения представителей экономических школ А.Смита и Дж.Кейнса; рассматриваются теоретические и практические аспекты оценки экономической природы государственного долга при реализации монетарной и фискальной политики и его влияния на снижение уровня бедности.

По опыту развитых стран можно сказать, что государственные финансы посредством своей экспансионистской фискальной политики предлагают эффективный и стабильный инструмент среди инструментов финансирования реализации реформ, направленных на стратегическое развитие. Конечно, этот инструмент естественным образом увеличит дефицит государственного бюджета и долг ответственного за него государства, но такая политика направлена на обеспечение экономического роста на здоровом уровне, который необходим в период процесса спада деловой активности.

При этом правительство снизит налоги и увеличит расходы государственного бюджета в целях снижения безработицы, повышения потребительского спроса и устранения рецессии. Возникающий в результате дефицит государственного бюджета финансируется за счет государственного долга (экспансионистская фискальная политика помогает потребителям повысить покупательную способность за счет субсидий, трансфертных платежей (включая программы социального обеспечения) и снижения налогов на заработную плату).

Предоставляя общественные работы или привлекая новых государственных служащих для дополнительной работы, оно снижает безработицу, что увеличивает спрос и потребительские расходы, которые движут основной частью экономики⁷.

По мнению автора, SWOT-анализ является стратегическим инструментом привлечения государственного долга, если для управления бюджетными рисками вводятся и постоянно совершенствуются бюджетные правила, оптимизируются лимиты долга, координируются (хеджируются) валютные риски, если эффективность проектов, реализуемых за счет внешнего долга, внешние долговые средства страны в результате создания ее имиджа и диверсификации долгового портфеля позволят привлечь дополнительный дешевый (долгосрочный) иностранный капитал для финансирования инфраструктурных проектов и стратегических реформ в стране (табл. 1).

Анализируя мнения экономистов на внешний долг, автор выяснил, что экономисты-классики, находящиеся под влиянием классического

⁷ Кричевская Т. Глобальные и национальные факторы эффективности денежно-кредитных и финансовых механизмов стабилизации экономического развития // Multi-cultural research мультикультурные исследования.

либерализма и неоклассической экономики, обычно с осторожностью подходят к государственному долгу. По мнению ученых, чрезмерный государственный долг может оказать негативное влияние на экономику и будущее поколение.

А.Смит в том числе рассматривал общественные организации как нерентабельные предприятия и не поддерживал государственные заимствования, считая, что внешний долг государства обременяет национальную промышленность, отрицательно влияя на ее (отрасли) эффективность, и что долговая политика вытесняет частную благотворительность.

Таблица 1

**Об оценке влияния государственного внешнего долга на экономику
SWOT-анализ⁸**

	Содействует	Создает проблему
Внутреннее влияние	<p>Сильные (Strength) стороны</p> <ul style="list-style-type: none"> Иностраный капитал привлекается для финансирования инфраструктурных проектов Источники финансирования будут диверсифицированы, включая снижение нагрузки на внутренние финансовые источники Поскольку сроки погашения внешнего долга удлиняются, бремя обслуживания долга снижается 	<p>Слабые (Weakness) стороны</p> <ul style="list-style-type: none"> В связи с тем, что внешний долг государства в основном привлекается в иностранной валюте, валютный риск сохраняется Сохраняется риск резкого повышения переменных процентных ставок в результате глобальных экономических потрясений Стоимость привлечения внешнего долга выше внутреннего долга, что увеличивает общую стоимость заимствований
Внешнее воздействие	<p>Возможность (Opportunity)</p> <ul style="list-style-type: none"> Дополнительный ресурс будет привлечен для финансирования приоритетных социально-экономических реформ Имидж страны в международной экономике улучшится в результате возможности выхода на международные финансовые рынки Стабильное государство повышает кредитные рейтинги своего внешнего долга, обеспечивает лучшие условия для заимствований и привлекает иностранные инвестиции 	<p>Угроза (Threat)</p> <ul style="list-style-type: none"> Превышение баланса внешнего долга страны выше верхнего предела долга может привести страны к дефолту по кредитам Ненадлежащее управление внешним долгом государства нанесет ущерб репутации страны на международных рынках и затруднит вход иностранного капитала в будущем Внешние кредиторы могут ставить условия по своим кредитам, например, требования политических реформ или приватизации, что может ограничить политическую независимость страны и потенциально нанести вред гражданам

По мнению Д.Рикардо, потребление за счет государственного долга не создает будущей стоимости, а, скорее, увеличивает налоговое бремя для будущих налогоплательщиков. Ведь для кредитора, по сравнению с

⁸ Составлено автором на основе изучения зарубежной литературы.

инвестированием в отрасль, получить прибыль за счет доходов страны (государственного бюджета) безрисково. Он считает, что это в очередной раз ограничит разделение труда в экономике и приведет к снижению благотворительности.

Томас Роберт Мальтус не верил, что классическая экономика, движимая спросом, является самоуправляющейся. Он был обеспокоен отсутствием спроса и видел возможность стимулировать спрос через государственный долг. По мнению Мальтуса, те, кто живет на проценты, вносят большой вклад в распределение национального богатства и спроса, обеспечивая эффективное потребление, необходимое для стимулирования производства. Поэтому Т.Мальтус оценивал государственный долг как созидательную роль в национальном хозяйстве⁹.

По мнению А.Гамильтона (1913), государственный долг изолирует страну, развивает промышленность и формирует налоговую базу. Однако А.Гамильтон подчеркнул необходимость установить лимит госдолга и строго его соблюдать, чтобы обеспечить стабильный рост национальной экономики.

Согласно теории Д.Кейнса, необходимо снижать налоги и увеличивать государственные расходы во время кризиса или экономической стагнации. В этом случае дефицит государственного бюджета будет покрываться в обмен на привлечение государственного долга, в том числе за счет увеличения государственных расходов за счет кредитных средств, что приведет к будущим экономическим эффектам с точки зрения увеличения спроса в экономике. Таким образом, государственный долг становится неотъемлемой частью экономической политики, и это можно наблюдать при следующем сравнении взглядов экономистов-классиков и кейнсианцев на государственный долг.

Анализируя государственный долг путем сопоставления противоположных мнений представителей названных школ экономического учения, автор полагает, что, прежде чем прийти к выводу о преимуществах и недостатках государственного долга, можно будет получить достаточное заключение, ответив на следующие спорные вопросы с их точки зрения и сравнив их. В частности,

1. Создает ли государственный долг долговое бремя для будущих поколений? Государственный долг привлекается из частного сектора, в результате чего незаработанная прибыль ложится на тех, кто живет в период привлечения долга. Государственный долг по содержанию не отличается от налогов и представляет собой упущенную выгоду для тех, кто живет в настоящем.

С другой стороны, сегодня привлеченный (внешний и внутренний) государственный долг расходуется на социальную инфраструктуру (образовательные и медицинские учреждения, системы энергетики и

⁹ Buchaman J. Public Principle of Public Debt. A Defence and Restatement. Richard D. Irvin, 1958.; Malthus T.R. An Essay on the Principle of Population. John Murray. 1926.; Library of Economics and Liberty. <http://www.econlib.org/library/Malthus/malPlo ngI.html>.

водоснабжения), то есть сегодняшнее общество тратит эти средства. Следующее поколение будет платить налоги только за использование созданной инфраструктуры.

Таким образом, если государство собирает налоги с одного слоя, оно выплачивает проценты и другие выплаты другому. В результате посредством фискальной политики правительство ускоряет движение денежных средств внутри страны и перераспределяет национальное богатство.

Таблица 2

Информация о мнениях классических экономистов и кейнсианцев на государственный долг¹⁰

Экономические отношения	Классические экономисты	Кейнсианские последователи
Связь с государственным долгом	Государственный долг станет бременем для будущих поколений	Они считали государственный долг потенциальным инструментом стимулирования спроса
Экономические стимулы	Ограничивает вмешательство государства в экономику через внешний долг	Особое внимание уделяется экспансионистской (контрциклической) бюджетно-налоговой политике и защите дефицитных расходов
Политика вытеснения (crowding out)	Они считают, что государственный долг вытесняет частные инвестиции	Они не отрицают вытеснения частных инвестиций, но считают приоритетной задачей стимулирование спроса
Инфляционное давление	Они утверждают, что большой внешний долг может вызвать инфляцию	Они признают риск инфляции, но подчеркивают приоритет снижения уровня безработицы
Рыночный механизм	Они выступают за ограничение государственного вмешательства и внедрение рыночных механизмов	Они утверждают, что государственное вмешательство может устранить сбои рынка и увеличить спрос
Долговая стабильность	Они подчеркивают важность поддержания финансовой дисциплины	Чтобы обеспечить долгосрочную стабильность, они рекомендуют ограничивать государственный долг в периоды экономического роста

2. Похож ли государственный долг на долг, привлеченный частным сектором? Точно так же, как юридические и физические лица сокращают свое будущее потребление, чтобы погасить свой долг, так и, если предположить, что следующее поколение привыкнет к повышению уровня жизни, чтобы погасить накопленный за период долг финансирования дефицита, его, безусловно, можно было бы сравнить с частным долгом.

Однако государственные финансы, особенно если учитывать внутренний долг, не аналогичны личным финансам. Проценты являются

¹⁰ Составлено автором на основе изучения зарубежной литературы.

настоящим бременем для частного сектора, поскольку они сокращают сбережения и потребление, поскольку платежеспособность долга должна быть возвращена кредитору. В этом смысле частный долг аналогичен внешнему долгу государства. Но если государственный долг является внутренним и кредиторы проживают в той же стране, что и налогоплательщики этой национальности, чистая прибыль не утекает из страны.

По мнению автора, в случае внешнего долга идеи классиков почти полностью верны. Долговое бремя переносится в будущее, поскольку население ничего не тратит, когда возникает долг. Налоги представляют собой процентные выплаты нерезидентам из национального дохода. Будущие поколения могут не получить эквивалента этих трансфертов. Суммы платежей также переводятся нерезидентам. Это означает, что этот объем внутренних ресурсов уйдет за границу. В результате верно, что внешний долг государства аналогичен частному долгу.

Таким образом, политика, направленная на содействие инклюзивному экономическому росту, может помочь сократить бедность, обеспечив более широкое распределение благ экономического роста в обществе и развитие инфраструктуры. Важно подчеркнуть, что она играет важную роль в сокращении бедности путем улучшения доступа к основным услугам, создания экономических возможностей и поддержки инклюзивного экономического роста.

Это подтверждает значительную положительную связь между государственным долгом и бедностью в развитых странах, и соответствует предыдущим исследованиям по этому вопросу и предполагает сосредоточение внимания на устойчивости долга, инвестициях в экономический рост и человеческое развитие, разумном управлении внешним долгом и бдительности в решении других факторов, связанных с бедностью, таких как безработица и ограниченность ресурсов.

Вторая глава посвящена **«Экономическому анализу использования государственного долга и сокращению бедности»**, где раскрывается значение государственного внешнего долга в финансировании реформ в процессе привлечения государственного долга в Республике Узбекистан и показаны меры, направленные на снижение уровня бедности.

В частности, в результате эффективной организации фискальной политики, проводимой государством, можно наблюдать, что внешний долг и ВВП имеют одинаковую тенденцию роста и увеличились в период с 1998-2022 годов с 1,3 млрд долларов до 3,3 млрд долларов, соответственно (рис. 1).

За период, показанный на рис. 1, прирост населения в среднем составил 476 000 человек и достиг 24,1 миллиона человек 36,0 млн населения. Хотя демографический состав населения сформирован, уровень бедности в стране (доля бедных людей в общей численности населения) снизился примерно с 29 до 11 процентов.

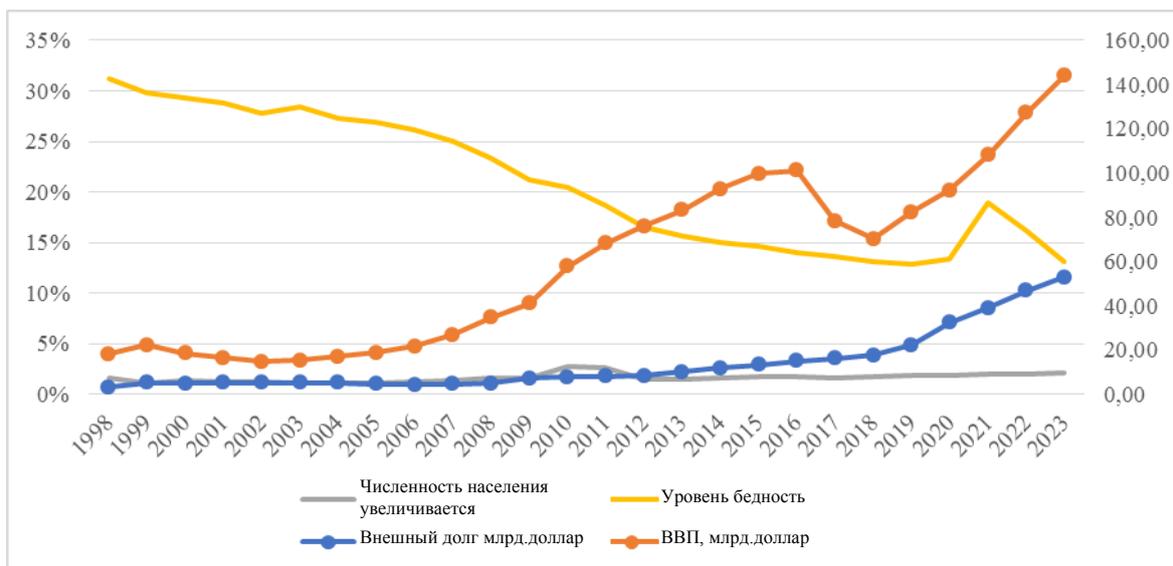


Рис. 1. Состав совокупного внешнего долга Республики Узбекистан, в процентах¹¹

В соответствии со Стратегией развития Нового Узбекистана, утвержденной указом Президента Республики Узбекистан, к 2026 году поставлена задача снизить уровень бедности в стране в 2 раза¹².

Во-первых, одним из основных направлений сокращения бедности в стране является обеспечение макроэкономического роста, цель – увеличить ВВП на душу населения – 2,8 тысячи к 2026 году и 4 тысячи долларов США к 2030 году, а также войти в ряды «стран с доходом выше среднего». В частности, по итогам 2021 года этот показатель составлял 1 983 доллара, а к концу 2022 года этот показатель достиг 2 255 долларов.

Для информации: несмотря на то, что население страны (36 млн) в 2022 году увеличилось в 1,8 раза по сравнению с 1991 годом (20 млн), ожидается рост ВВП на душу населения. По сравнению со странами Содружества Независимых Государств экономический рост был достигнут в странах России, Казахстана и Молдовы без изменения численности населения.

Во-вторых, особое внимание уделяется развитию человеческой благотворительности в стране. Согласно Стратегии развития Нового Узбекистана, к 2026 году планируется увеличить охват дошкольным образованием до 80 процентов (сейчас 70,3 процента), а уровень охвата высшим образованием – до 50 процентов (сейчас 38 процентов). В 2016 году дошкольное образование составило 27,7 процента а охват высшим образованием – 9 процентов.

Кроме того, в целях развития благосостояния человека за последние 5 лет создано 375 тысяч новых студенческих мест, построено 27,5 тысяч дошкольных образовательных и около 1,7 тысяч медицинских учреждений. Было построено более 180 тысяч новых домов, а количество возведенных домов ежегодно увеличивалось в 3,5 раза, до 6 миллионов, улучшено

¹¹ Информация Центрального банка Республики Узбекистан и Агентства по статистике.

¹² Указ Президента Республики Узбекистан № УП-60 от 28 января 2022 года.

питьевое водоснабжение более 100 000 жителей, отремонтировано более 36 600 км внутренних дорог и проведены строительные работы.

В-третьих, важную роль в сокращении бедности также играет развитие предпринимательства в регионах и обеспечение занятости населения. Для этого в Узбекистане создана совершенно новая система – институт «помощников хокима». В первый год с помощью помощников хокима на постоянную работу трудоустроено 1,2 млн человек, зарегистрировано как самозанятое 1,1 млн человек, к самозанятости привлечено 102 тыс человек и к оплачиваемой общественной работе привлечено 166 тыс человек, 430 тыс гражданам были выделены земельные участки на правах аренды.

По рекомендациям помощников хакима в рамках программ семейного бизнеса 425 тысячам проектов выделено 10 трлр сум льготных кредитов, а 75 тысячам безработных граждан выделено 263 млрд сум субсидий.

Более 200 тысяч граждан прошли обучение профессиям и предпринимательству в моноцентрах «Ишга мархамат» и других негосударственных образовательных учреждениях.

В-четвертых, внедрена информационная система «Единый реестр социальной защиты», а критерий ежемесячного среднедушевого дохода для назначения детских пособий и материальной помощи семьям приравнен к МПХ, то есть черте бедности. В результате количество малообеспеченных семей увеличилось с 595 тысяч в 2019 году до 2,3 миллиона в 2022 году, или в 4 раза и 1,5 раза по сравнению с 2021 годом.

В-пятых, в соответствии с указом Президента Республики Узбекистан № УП-128 «О дополнительных мерах по материальной поддержке населения, нуждающегося в социальной защите» от 29 апреля 2022 года, с 1 мая 2022 года пенсии и социальные выплаты увеличились, поскольку величина минимальных потребительских расходов определена в не меньшем размере.

За прошедший период за счет фонда «Щедрость и поддержка» 360,6 тысячам семей, включенных в «Железную книгу», оказана финансовая помощь на сумму более 300 миллиардов сум.

В соответствии с мерами по непрерывному обеспечению населения продуктами питания, в том числе скотом и продуктами животноводства, 88,5 тысяч гектаров земли для повторных посевов 264,7 тысячи малообеспеченных семей и 28,6 тысяч тонн пшеничных и фермерских хозяйств 154,4 тысячам семей распределены бесплатно.

В результате внимания правительства к выявлению источников доходов населения и их укреплению в годы независимости последовательно реализуются в стране такие программы социальной защиты, как «Каждая семья – предприниматель», «Развитие ремесленничества», «Молодежь – наше будущее», «Каждому молодому человеку – один гектар», «Женщина – предприниматель».

При этом в целях реализации масштабных реформ, реализуемых в Узбекистане по состоянию на 1 января 2023 года государственный долг Узбекистана достиг 29,2 млрд долларов, по сравнению с 3 кварталом 2022 года государственный долг составил 3,1 млрд долларов США, а его доля в ВВП увеличилась на 2,3 процента и достигла с 34,1 до 36,4 процента

(для сравнения: на 1 января 2023 года госдолг составлял 29,2 млрд долларов США).

Следует отметить, что правительством был принят ряд административных мер для поддержания внешнего долга государства. В частности, в целях удержания государственного долга в безопасных пределах ограниченный объем новых контрактов, которые должны быть подписаны от имени Республики Узбекистан или под гарантии Республики Узбекистан в течение 2020 года по привлечению внешнего долга в соответствии с законом Республики Узбекистан «О Государственном бюджете Республики Узбекистан на 2020 год» – 5,5 млрд. В соответствии с законом «О Государственном бюджете Республики Узбекистан на 2022 год» в текущем году определено привлечь внешний долг государства в размере 4,5 миллиардов долларов США.

Кроме того, было показано, что расчетный безопасный предел (безопасный лимит) баланса внешнего долга Республики Узбекистан по отношению к ВВП не превышает 60 процентов в соответствии с законом «О Государственном бюджете Республики Узбекистан на 2021 год».



Рис. 2. Динамика государственного долга Республики Узбекистан¹³

По статистике, сальдо внешнего долга государства на 1 января 2023 года составляет 25,9 млрд долларов. Средства, привлеченные за счет формирования доллара США, в основном используются для покрытия дефицита государственного бюджета и финансирования проектов социальной и экономической инфраструктуры.

Как уже говорилось выше, средства в размере 8,6 млрд долларов США были привлечены от международных финансовых институтов в целях поддержки государственного бюджета с целью быстрого финансирования определенных государством программ развития и реализации социальных и экономических реформ. Кроме того, объем внешнего долга государства, привлеченного за прошедший период, подтверждается тем, что он был

¹³ Веб-сайт Министерства экономики и финансов Республики Узбекистан. <https://www.imv.uz/static/umumiy-jadval>.

привлечен в первую очередь на поддержку промышленности и ее инфраструктуры, наиболее высокая – 5,8 млрд долларов США была привлечена на топливно-энергетическую промышленность.

Таблица 3

Распределение внешнего долга государства по секторам экономики¹⁴

единица измерения – экв. млрд долл. США

Секторы	Остаток долга (2016)	Остаток долга (2023 год)	Разница
Бюджетная поддержка	-	11,6	11,6
Топливо-энергетическая промышленность	1,1	5,8	4,7
Сельское и водное хозяйство	0,7	2,8	2,1
Жилищно-коммунальное хозяйство	1,1	2,6	1,5
Поддержка предпринимательской деятельности и промышленного производства	0,2	1,1	0,9
Химическая промышленность	0,3	0,9	0,6
Транспорт и транспортная инфраструктура	1,9	2,8	0,9
Здравоохранение, образование, информационно-коммуникационные технологии и т.д.	1,2	2,1	0,9
Всего	6,5	29,6	23,1

В частности, по состоянию на 1 января 2023 года на международных финансовых рынках были размещены суверенные облигации в национальной и иностранной валюте в эквиваленте около 2,6 млрд долларов США, в первую очередь создана возможность оценить суверенный риск при привлечении иностранных инвестиций на корпоративные ценные бумаги, это служит как «бенчмарк» для национальных предприятий и банков при выпуске своих ценных бумаг.

Таблица 4

Госпредприятия и банки, успешно разместившие евробонды¹⁵

Эмитент	Количество доллара США	Срок	Курон процент	Дата размещения
АО «Узсаноатқурилиш-банк»	300 млн	5 лет	5,75 %	2019
АО «Узмилийбанк»	300 млн	5 лет	4,85 %	2020
«Ипотека-банк» АТИБ	300 млн	5 лет	5,50 %	2020
	785 миллиардов сум (~75 миллионов долларов США)	3 года	16,00 %	2021
АО «УзАвто Моторс»	300 млн	5 лет	4,85 %	2021
АО «Узбекнефтегаз»	700 млн	7 лет	4,75 %	2021
Всего	В экв. 1 975,0 млн долл. США			

В целях финансирования государством стабильного и быстрого развития экономики, прежде всего, была создана основа для практики финансирования государственными банками (предприятиями) своих проектов путем

¹⁴ Веб-сайт Министерства экономики и финансов Республики Узбекистан. <https://www.imv.uz/static/umumiy-jadval>.

¹⁵ Источник: www.imv.uz.

привлечения средств без государственных гарантий на мировых финансовых рынках.

В этих предприятиях и банках начался процесс трансформации, обеспечена прозрачность их финансовой отчетности, получены международные кредитные рейтинги в соответствии с требованиями международных рейтинговых агентств («Fitch», «S&R» и «Moody's») и в сотрудничестве с ними.

В результате в 2019-2021 годах с мирового рынка путем выпуска международных облигаций было привлечено около 2 млрд долларов США (табл. 4).

75,7 процента валютной структуры внешнего долга Республики Узбекистан составляет доллар США, 8,1 процента – японская иена, 7,2 процента – СДР (специальные права заимствования), 4,8 процента – евро, 1,6 процента – узбекская валюта – сум, 2,6 процента – соответствует вкладу внешнего долга в других валютах.

Таблица 5

Динамика государственного внутреннего долга Республики Узбекистан¹⁶

в экв. млрд долл. США

Показатели	Годы							
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Государственный внутренний долг	3,2	4,0	5,0	2,1	2,3	2,7	3,3	5,3
Кредиты, привлеченные от имени государства	3,2	4,0	4,9	2,0	1,9	2,3	2,2	3,6
Государственные ценные бумаги	-	-	0,1	0,1	0,4	0,4	1,2	1,7

В частности, эквивалент 1,2 миллиарда долларов США (или 35 процентов от общего объема государственного внутреннего долга) привлеченных средств поступил от выпуска государственных ценных бумаг и 2,2 миллиарда долларов США (или 65 процентов) от Фонда реконструкции и развития Узбекистана и коммерческих банков.

Следует отметить, что в течение 2018-2022 годов через аукционы на Республиканской валютной бирже было введено в обращение государственных ценных бумаг на сумму 13 трлн сум, и эти средства были направлены на поддержку бюджета, а также кредиты коммерческих банков Узбекистана на сумму 1,4 миллиарда долларов США были направлены на укрепление транспортной инфраструктуры страны и задействованы в ее развитии. В то же время, увеличение объемов выпуска государственных ценных бумаг позволит диверсифицировать портфель внутреннего долга государства и снизить валютные риски.

Средне- и долгосрочная биржевая продажа государственных ценных бумаг служила ориентиром для расчета стоимости финансовых инструментов, и они безрисковы, это обеспечило выход на финансовый

рынок новых институциональных инвесторов (банков и страховых компаний).

В рамках реализации Новой концессии Узбекистана внешний долг государства значительно увеличился, и большая часть из них непосредственно служит реализации «Целей устойчивого развития». В частности, международные суверенные облигации Республики Узбекистан на сумму 2 триллиона сум, размещенные на международном рынке в 2020 году в национальной валюте, были признаны JP Morgan Development Finance Institution «облигациями финансирования развития».

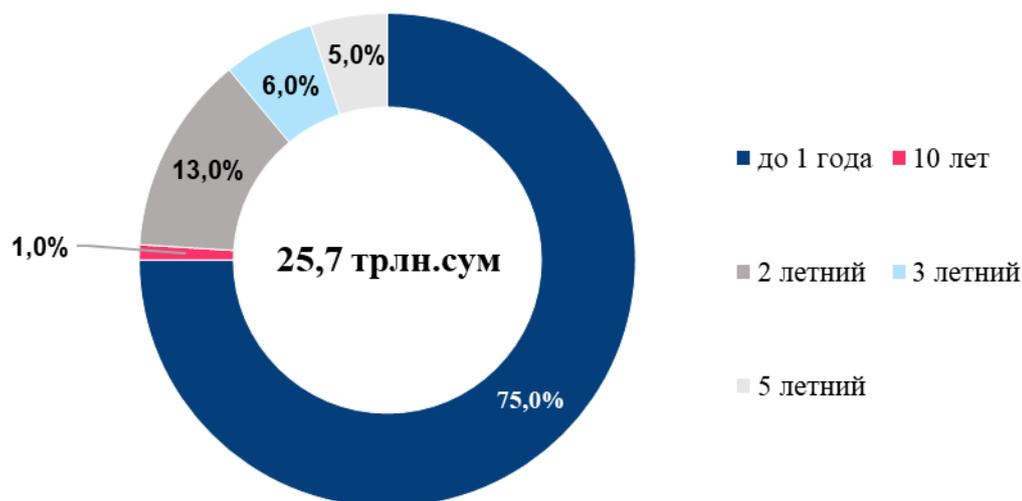


Рис. 3. Структура государственных внутренних ценных бумаг в 2018-2022 годах ¹⁶

Международные суверенные облигации Республики Узбекистан в национальной валюте объемом 2,5 трлн сум, размещенные на международном фондовом рынке в 2021 году, удостоены статуса первых облигаций BRM, выпущенных из региона СНГ, в связи с тем, что они направлены на достижение «Цели устойчивого развития» (ЦУР).

В 2022 году опубликован отчет, подготовленный Министерством финансов Республики Узбекистан совместно с Программой развития ООН, касающийся распределения средств, полученных Государственной казной через международные суверенные облигации, и оценки влияния этих средств на цели устойчивого развития, установленные Организацией Объединенных Наций.

Кроме того, с 2024 года иностранные инвесторы (Банк Грузии) стали выступать кастодианами на фондовом рынке Узбекистана и осуществлять первичную покупку государственных ценных бумаг.

На основе данного отчета можно сказать, что за счет международных суверенных облигаций:

построено 22 школы и 3 больницы;

¹⁶ Веб-сайт Министерства экономики и финансов Республики Узбекистан. <https://www.imv.uz/static/umumiy-jadval>.

Таблица 6

**Информация о распределении средств в сегменте стабильных
расходных категорий международных суверенных облигаций,
выпущенных в обращение в 2020 году¹⁷**

ЦУР	Категория стабильных затрат	Распределение средств	Доля
3	Строительство и реконструкция больниц	166,612	8 %
4	Строительство и реконструкция школ	328,290	16 %
6	Строительство объектов водоснабжения и новых трубопроводов	95,620	5 %
9	Строительство и реконструкция автомобильных дорог и дорог	996,516	50 %
10	Выплата пособия по безработице	24,780	1 %
5	Поддержка женщин с ограниченными возможностями, находящихся в сложной социальной ситуации	13,500	1 %
5	Предоставление авансового платежа женщинам при покупке жилья	9,300	1 %
5	Предоставление кредитов женщинам-предпринимателям	365,382	18 %
Всего		2,000,000	100,0 %

реконструировано 20 школ и 13 больниц;
 проложено 245,5 км. труб питьевой воды и канализации, построены 95,8 км. дорог;
 реконструированы 303,1 км. труб питьевой воды и канализации, 100,0 км. дорог.

При этом 4 446 женщин обеспечены реабилитационным оборудованием, 19 570 женщин-предпринимателей получили льготные кредиты, и эти расходы служат частью мер правительства по сокращению бедности и инвестированию в человеческий капитал.

Таблица 7

**Распределение средств по разделу стабильных стоимостных категорий
международных суверенных облигаций, введенных в обращение
в 2021 году¹⁸**

ЦУР	Категория стабильных затрат	Распределение средств	Доля
4	Строительство и реконструкция школ	438,874	17 %
6	Строительство объектов водоснабжения и новых трубопроводов	169,970	7 %
3	Строительство и реконструкция больниц	343,892	14 %
9	Строительство наземного и подземного метрополитена	1 349,782	54 %
Всего		2,500,000	100,0 %

¹⁷ Используются данные ООН. <https://www.undp.org/uz/uzbekistan/press-releases/ozbekiston-brm-obligatsiyalari-mablaglarini-taqsimlash-va-ularning-samaradorligiga-doir-dastlabki-hisobotini-elon-qildi>.

¹⁸ Используются данные ООН. <https://www.undp.org/uz/uzbekistan/press-releases/ozbekiston-brm-obligatsiyalari-mablaglarini-taqsimlash-va-ularning-samaradorligiga-doir-dastlabki-hisobotini-elon-qildi>.

Помимо того, что эффект от реализованных мер соответствует целям развития, международные суверенные облигации, выпущенные в национальной валюте, перекладывают валютный риск на плечи инвесторов и станут первым шагом по привлечению иностранных инвесторов на фондовый рынок.

Кроме того, Республика Узбекистан активно привлекает льготные кредиты, финансовую и техническую помощь международных финансовых институтов и финансовых организаций иностранных правительств в целях реализации стратегических программ экономического развития и сокращения бедности. Эти средства были включены в качестве инвестиций в человеческий капитал, прежде всего для финансирования здравоохранения, образования и социально-экономической инфраструктуры.

Поэтому сокращение бедности является приоритетом для правительства Узбекистана, и за последние годы был достигнут значительный прогресс. По данным Всемирного банка, в результате мер, направленных на сокращение бедности в Узбекистане, уровень бедности снизился с 26,7 процента в 2010 году до 14 процентов в 2022 году. Отмечалось, что помощники хокима обучили 1 миллион человек профессиям, помогли им открыть собственное дело, обеспечили прибыльной работой.

За этот период было создано около 200 тысяч хозяйствующих субъектов, расширено 10 тысяч предприятий, восстановлено 11 тысяч предприятий. Для продолжения этих работ в 2023 году для обеспечения занятости всем руководителям отрасли и регионам даны четкие указания. В частности, показана необходимость обеспечения занятости 5 млн человек в 2023 году, в том числе создания 2 млн постоянных рабочих мест.

Третья глава озаглавлена **«Перспективы устойчивого экономического развития и сокращения бедности на основе эффективного использования государственного долга»**, где государственный долг изучается как важная часть экспансионистской фискальной политики, он предлагает альтернативы для эффективного управления соответствующим государственным долгом и сокращения его суммы. В частности, на основе информации, представленной в предыдущих главах, было изучено влияние роста населения, динамики внешнего долга и экономического развития на сокращение бедности, а также изучены препятствия.

В частности, теории оптимального управления государственным долгом развивались с течением времени и фокусировались на различных целях. Эти цели включают макроэкономическую стабилизацию, развитие национальных финансовых рынков, поддержку кредитной политики, минимизацию затрат и рисков. Поступая таким образом, посредством разумного управления долгом, выгодных заимствований, прозрачности и подотчетности, правительства могут создать необходимое финансовое пространство для инвестиций в программы сокращения бедности и стимулирования экономического роста, что в конечном итоге будет способствовать значительному сокращению бедности.

По мнению автора, управление государственным долгом заключается в разработке среднесрочной стратегии управления государственным долгом, в которой необходимо ввести правило, согласно которому доля

государственного долга не должна превышать 50 процентов ВВП. Разумеется, согласно закону Республики Узбекистан «О государственном долге», внешний долг государства установлен на уровне 60 процентов ВВП, разница между этим пределом и предлагаемым показателем в 50 процентов используется для устранения негативных последствий случайности, войны и другие стихийные бедствия.

Таблица 8

**Предложения по управлению государственным внешним долгом
Республики Узбекистан¹⁹**

Препятствия	
<p>1. На сегодняшний день команды реализации проекта реализуют внешний долг (привлеченный от имени Республики Узбекистан) на расчетных счетах коммерческих банков Республики Узбекистан</p> <p>На современном этапе не представляется возможным контролировать эффективное управление бюджетными средствами в иностранной валюте, а также определить ответственность за нецелевое использование средств (внешний долг)</p>	<p>2. Сегодня основная часть внешнего долга расходуется в регионах группами реализации проектов, сформированными согласно соответствующим решениям правительства</p> <p>При этом команды реализации проекта управляются централизованно, а комиссии из государственного бюджета не выплачиваются должным образом, поскольку не выполняют свои обязательства в срок</p>
Предложения	
<p>3. В связи с этим Казначейству Республики Узбекистан следует принять все необходимые меры по освещению процесса управления внешним долгом, включая все банковские операции (совершаемые от имени республики) с бюджетными средствами в иностранной валюте</p>	<p>4. В целом, группы реализации проекта должны быть размещены в местных органах власти, поскольку они имеют доступ к местным знаниям и ответственности, но в то же время требуют тщательного рассмотрения ограничений потенциала, вопросов координации и рисков, связанных с управлением и подотчетностью</p>

В то же время, по мере укрепления безопасного лимита внешнего долга государства необходимо гарантировать, что его выплаты будут осуществляться своевременно и в полном объеме, для этого важно разработать стратегию по поддержанию оставшихся средств «Гарантийного фонда» в размере 10 процентов годового внешнего долга государства.

Кроме того, в целях эффективного управления государственным долгом необходима централизация всех финансовых процессов по внешнему долгу, полученному от имени государства (то есть контроль со стороны Комитета казначейства за снятием средств со счета внешнего кредитора и расходованием средств в пределах масштаба целей, поставленных в проекте) и необходимо, чтобы группы, реализующие проект, работали в составе регионального правительства.

На основе характеристик временного ряда показателей, представленных в табл. 9, можно количественно оценить уровень бедности в стране и влияние основных факторов, влияющих на нее, а также взаимосвязь между ними, исходя из соответствующих типов эконометрических моделей. Для этого

¹⁹ Источник: www.imv.uz.

необходимо ввести следующие условия к эндогенным и экзогенным факторам.

Таблица 9

Макропоказатели, связывающие государственный внешний долг с бедностью²⁰

Годы	Уровень бедности, %	Остаток государственного внешнего долга, млрд доллар	ВВП на душу населения, тыс сум	Развитие рынка капитала (каритализация рынка капитала), трлн сум	Неравенство (индекс Джини), %	Численность постоянного населения, тыс человек
2011	16,0	3 755,8	3 518,6	281,0	28,9	29 123,4
2012	15,0	3 946,4	4 285,2	170,7	28,9	29 555,4
2013	14,1	4 218,1	5 069,3	93,2	28,8	29 993,5
2014	13,3	4 656,0	6 074,2	97,1	28,0	30 492,8
2015	12,8	5 550,2	7 072,2	161,0	27,4	31 022,5
2016	12,3	6 473,0	8 020,1	299,8	26,4	31 575,3
2017	11,9	7 578,0	9 802,1	298,4	26,2	32 120,5
2018	11,4	9 890,0	12 945,7	687,9	26,2	32 656,7
2019	11,0	15 687,0	15 863,8	438,7	26,2	33 255,5
2020	11,5	21 093,0	17 688,5	578,1	27,6	33 905,2
2021	17,0	23 582,0	21 149,2	1 260,5	27,3	34 558,9
2022	14,1	25 914,0	24 919,7	4 811,8	28,3	35 271,3

Результирующим показателем (эндогенным фактором) является уровень бедности (y), экзогенные факторы, влияющие на него: баланс внешнего долга государства (x_1), размер ВВП на душу населения (x_2), развитие рынка капитала (каритализация рынка капитала) (x_3), неравенство (индекс Джини) (x_4) и соотношение постоянного населения (x_5) могут быть выражены на основе модели многофакторной регрессии следующим образом:

$$y = a_0 + a_1x_1 + a_2x_2 + a_3x_3 + a_4x_4 + a_5x_5 + \varepsilon \quad (1)$$

здесь a_i – неизвестные параметры модели; ε – случайная ошибка.

Корреляция между показателями, включенными в данную модель, оценивается путем создания парной корреляционной матрицы.

Таблица 10

Корреляционная матрица макропоказателей, связывающих государственный внешний долг с бедностью²¹

Matrix of correlations

Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
(1) Y	1,000					
(2) X ₁	0,038	1,000				
(3) X ₂	-0,056	0,982	1,000			
(4) X ₃	0,178	0,723	0,755	1,000		
(5) X ₄	0,674	-0,165	-0,284	0,135	1,000	
(6) X ₅	-0,194	0,945	0,981	0,673	-0,443	1,000

²⁰ Подготовлено на основе информации Агентства по статистике при президенте Республики Узбекистан.

²¹ Составлено автором в программе STATA

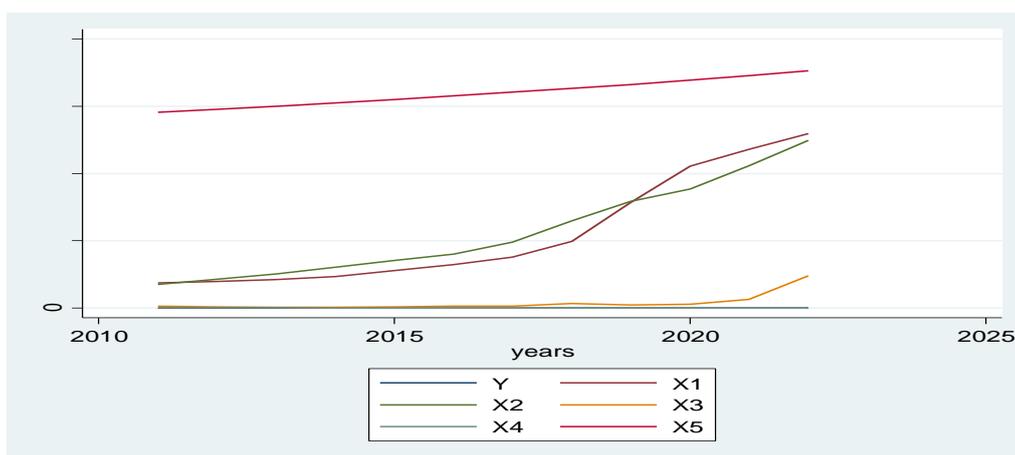


Рис. 4. Графическое изображение связи между результирующими и факторными показателями²¹

По результатам корреляционного анализа, если между факторами y и x_1, x_2, x_3, x_5 существует слабая связь, то между фактором y и x_4 имеется сильная связь, а также правильная связь между факторами y и x_1, x_3, x_4 и обратная связь между факторами y и x_2, x_5 обнаружена. Эту взаимосвязь также можно наблюдать при графическом анализе (рис. 4).

Как можно увидеть на графике выше, во временном ряде присутствует относительная тенденция и случайность. То есть можно заметить, что между результирующим знаком (y) и влияющими на него факторами ($x_i, i=1,2,3,4,5$) существует нелинейная связь. Следовательно, такая связь может быть выражена в виде модели многофакторной регрессии следующим образом

$$y = a_0 x_1^{a_1} x_2^{a_2} x_3^{a_3} x_4^{a_4} x_5^{a_5} . \quad (2)$$

По свойствам логарифма данная модель линеаризована, а ее неизвестные параметры $a_i (i=1,2,3,4,5)$ определяются методом наименьших квадратов.

Таблица 11

Результаты модели, связывающей государственный внешний долг с бедностью²²

Linear regression							
lnY	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf	Interval]	Sig
lnX1	0,085	0,32	0,27	0,8	-0,697	0,867	
lnX2	-0,73	0,956	-0,76	0,474	-3,07	1,61	
lnX3	0,04	0,075	0,53	0,614	-0,143	0,223	
lnX4	1,822	1,419	1,28	0,246	-1,649	5,293	
lnX5	5,941	9,52	0,62	0,556	-17,354	29,236	
Constant	-59,388	90,111	-0,66	0,534	-279,881	161,104	
Mean dependent var		2,584	SD dependent var		0,141		
R-squared		0,599	Number of obs		12		
F-test		1,793	Prob > F		0,248		
Akaike crit. (AIC)		-13,054	Bayesian crit. (BIC)		-10,145		

*** $p < .01$, ** $p < .05$, * $p < .1$

В результате вышеизложенных расчетов была создана модель

$$\ln y = 1,6148E - 26 \ln x_1^{0,085} \ln x_2^{-0,73} \ln x_3^{0,04} \ln x_4^{1,822} \ln x_5^{5,941}$$

²² Составлено автором в программе STATA

По результатам регрессионного анализа изменение факторов x_1, x_3, x_4, x_5 на 1 единицу по значениям логарифмов показало изменение y в положительной зависимости на 0,085, 0,04, 1,822 и 5,941 единицы, соответственно, а изменение коэффициента x_2 на 1 единицу показало изменение обратной зависимости y на -0,73 единицы. Также было установлено, что наибольшее влияние на y оказывают факторы x_5 (5,941) и x_4 (1,822).

По установленным критериям оценки модели модель «достоверна» по коэффициенту детерминации (R-квадрат=0,599), уровень стандартной ошибки (St.Err. → min) в норме, но параметры модели по критерию Фишера и критерий t-статистики оценивались как статистически незначимые.

Следует отметить, что между включенными в модель показателями существует автокорреляция (Mean Derendent var 2,584).

Поэтому временные ряды проверяются с помощью теста Дики-Фуллера для проверки стационарности показателей, включенных в каждую модель. Дифференциальный расчет продолжается до тех пор, пока анализ не будет удовлетворять условию оценки Маккиннона $p \leq 0,05$ для каждого показателя.

$d.Y, d_6.X_1, d_2.X_2, d_4.X_3, d_2.X_4, d_2.X_5$ на основе дифференцированных показателей были определены параметры модели слепой факторной регрессии.

Таблица 12

Результаты модели, связывающей государственный внешний долг с бедностью²³

Linear regression

D.Y	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf	Interval]	Sig
D ₆	0,0001	0,0	.	.	.	.
D ₂	-0,003	0,0	.	.	.	.
D ₄	0,001	0,0	.	.	.	.
D ₂	-2,497	0,0	.	.	.	.
D ₂	-0,052	0,0	.	.	.	.
Constant	3,445	0,0	.	.	.	.
Mean dependent var		0,305	SD dependent var		2,787		
R-squared		0,980	Number of obs		6		
F-test		78,584	Prob < F		.		
*** $p < .01$, ** $p < .05$, * $p < .1$							

$$y = 3,445 + 0,0001d_6.x_1 - 0,003d_2.x_2 + 0,001d_4.x_3 - 2,497d_2.x_4 - 0,052d_2.x_5$$

По результатам анализа, при увеличении на 1 единицу баланса внешнего долга государства и капитализации рынка капитала результирующий фактор – уровень бедности (низких доходов) увеличивается на 0,0001 и 0,001 единицы, соответственно; суммы ВВП на душу населения, неравенства (индекс Джини) и постоянных коэффициентов численности населения – 1, показали, что результирующий фактор – уровень бедности (неимущих) может уменьшиться на -0,003, -2,497, -0,052 единицы при его увеличении на одну единицу.

Для информации: результирующий фактор – воздействие факторов, влияющих на уровень бедности (непривилегированности) отсрочено

²³ Составлено автором в программе STATA

следующим образом, т.е. влияние сальдо внешнего долга государства на 6 лет, влияние каритализации рынка каритализации на 4 года, объем ВВП на душу населения, неравенство (индекс Джини), постоянное население, влияние таких факторов может быть отсрочено до 2 лет.

С другой стороны, внешний долг государства и развитие рынка капитала хоть и не влияют на уровень бедности, но косвенно дают толчок к увеличению ВВП на душу населения в стране.

Регрессия показывает положительную связь между расходами государственного бюджета и ВВП в текущих ценах. Для каждой единицы увеличения расходов государственного бюджета ВВП в текущих ценах означает увеличение на 3,5 единицы, а значение R^2 составляет 0,9848, модель объясняет 98,48 процента изменений ВВП в текущих ценах, а значение p равно 0,000, что указывает что связь между переменными статистически значима.



Рис. 5. Взаимосвязь ВВП и расходов государственного бюджета²⁴

Поэтому финансирование развития ведущих отраслей экономики должно быть непосредственно инклюзивным, если учесть, что установлен лимит государственного долга, то возникает необходимость разработки альтернативного источника финансирования для обеспечения финансовых ресурсов на будущие цели. Важно эффективно привлекать средства рынка капитала, стимулировать экономический рост и обеспечивать финансовую доступность. Хорошо функционирующий рынок капитала позволяет предприятиям получить доступ к недорогому финансированию для инвестирования в производственную деятельность, создания рабочих мест и получения дохода для частных лиц. В частности, благотворительные рынки напрямую способствуют сокращению бедности посредством нескольких механизмов.

Микрофинансирование. Рынки капитала служат источником финансирования для микрофинансовых организаций, которые предлагают небольшие кредиты лицам с низкими доходами и предпринимателям. Эти

²⁴ Составлено автором на основе информации Агентства по статистике при президенте Республики Узбекистан.

кредиты позволяют людям с низкими доходами начать или расширить бизнес, получать доход и улучшать свой уровень жизни.

Доступ к сбережениям и инвестиционным возможностям. Рынки капитала предоставляют людям безопасные и удобные возможности для сбережений и инвестиций. Это позволяет гражданам получить чистую прибыль, повысить устойчивость и планировать свое будущее.

Финансовая грамотность и образование. Развитие рынка автомобилей, по всей видимости, приводит к повышению финансовой грамотности и образования среди бедных слоев населения. Это позволяет людям принимать обоснованные финансовые решения, эффективно управлять своими финансами и избегать хищнической практики кредитования.

Кроме того, благотворительные рынки косвенно способствуют сокращению бедности, стимулируя экономический рост и способствуя финансовой доступности. В частности, экономический рост: рынки капитала помогают эффективно распределять капитал в производительные сектора экономики, что приводит к более высоким уровням экономического роста. Экономический рост, в свою очередь, создает возможности трудоустройства и повышает доходы, что напрямую приносит пользу бедным слоям населения.

Финансовая инклюзивность: развитие рынка капитала способствует финансовой инклюзивности за счет расширения доступа к финансовым услугам для обездоленных, в том числе бедных. Это позволяет бедным более полно участвовать в экономике и использовать возможности, которые она предлагает.

Кроме того, выпуск облигаций, привязанных к BRM и ESG, является актуальным вопросом для обеспечения того, чтобы привлеченный государственный долг оказал прямое влияние на уровень бедности, что обеспечивает целевое назначение привлеченных средств, а также повышение ликвидности на рынке капитала активизирует выпуск корпоративных облигаций.

Поэтому введение государством требования о выпуске ежегодных корпоративных облигаций предприятиями и банками с участием государства будет способствовать сокращению бедности за счет развития финансовой инклюзивной среды и повышения финансовой грамотности, а также ускорения благотворительного движения.

Учитывая, что рынок капитала является альтернативой государственному долгу, возникает необходимость реализации ряда мер для поддержки инклюзивной экономики и поддержки ведущих секторов экономики посредством финансирования инфраструктуры. В частности, в рамках этих мер необходимо обеспечить инклюзивность путем реализации реформ, направленных на снижение фискальных рисков и увеличение спроса (расширение базы инвесторов) за счет стимулирования предложения (ценные бумаги, выпускаемые предприятиями и банками).

В частности, в целях стимулирования предложения на рынке капитала компании-эмитенты выходят на фондовый рынок и устанавливают обязательную норму для государственных предприятий по привлечению средств с рынка капитала с целью усиления практики привлечения средств. В

результате ликвидность рынка капитала увеличивается, а движение капитала ускоряется.

Поэтому необходимо увеличить спрос на финансирование предложения, поступающего на рынок капитала. В частности, для создания среды чистой конкуренции на рынке капитала необходимо привлечение иностранных инвесторов на местный рынок капитала, а важной задачей остается оптимизация административных барьеров в рамках государственной власти. В данном случае целесообразно использовать понятие «регуляторные песочницы», прошедшие зарубежный опыт.

Для информации, «Bank of Georgia» (банк) впервые вышел на фондовый рынок Узбекистана через «налоговую песочницу» и приобрел государственные ценные бумаги, а в дальнейшем станет субкастодианом международного Центрального депозитария ценных бумаг «Clearstream» (находится в Люксембурге).

Кроме того, в целях развития спроса на рынке капитала при обеспечении инклюзивности, создание права направлять добровольные и обязательные пенсионные взносы граждан на покупку ценных бумаг на местном фондовом рынке, а также освобождение от налога доходов физических лиц, являющихся резидентами и нерезидентами Республики Узбекистан в виде дивидендов по акциям, необходимых для выплаты подоходного налога.

Для информации, в 2014 году общее количество частных сберегательных счетов граждан составляло 8,7 миллиона, а средства на них – 1,3 триллиона сум, к 2023 году эти показатели составили 24,7 миллиона и 5 миллионов сум, соответственно. Сегодня с учетом 20-процентной доходности облигаций рынка капитала и 12-процентной доходности Народного банка ожидается увеличение доходов граждан в среднем на 450 миллиардов сум.

Вышеуказанные результаты направлены на сокращение бедности и развитие рынка капитала, а также являются дополнительным источником для разработки предложения по дополнительному управлению государственным долгом.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В рамках диссертационного исследования сделаны следующие выводы:

1. Необходимо разработать стратегию по поддержанию оставшихся средств «Гарантийного фонда» в размере 10 процентов годового государственного внешнего долга, в результате гарантируется своевременная и полная выплата внешнего долга государства и снижается риск снижения суверенного кредитного рейтинга.

2. Важная задача в эффективном управлении государственным долгом – остается необходимость децентрализации управления проектами путем передачи групп управления проектами, финансируемых за счет государственного долга, в соответствующие региональные правительства, а также централизации управляющего потока путем перевода средств, выведенных из привлеченного государственного долга, на казначейские счета, открытые в Комитете казначейства.

3. В то же время в целях снижения бремени государственного долга и предотвращения вытеснения частной благотворительности необходимо как можно скорее развивать рынок благотворительности.

4. Регрессионный анализ подтверждает значительную положительную связь между государственным долгом и бедностью в развитых странах, что согласуется с предыдущими исследованиями по этому вопросу.

Основываясь на основных выводах, отмеченных выше, рекомендуется уделять приоритетное внимание устойчивости долга, инвестировать в экономический рост и человеческое развитие, разумно управлять внешним долгом и проявлять бдительность в устранении других факторов, связанных с бедностью, таких как безработица и ограниченность ресурсов.

На основе научных выводов, сформированных в ходе научно-исследовательской работы, разработаны следующие предложения и практические рекомендации:

1. Установление в Республике Узбекистан специального правового режима «регуляторной песочницы» в сфере рынка ценных бумаг и компетентного государственного органа, ответственного за регулирование рынка ценных бумаг.

2. Привлечение не менее 5 процентов долговых средств, привлеченных в течение одного финансового года государственными предприятиями с долей государства 50 процентов и более путем размещения ESG или других видов облигаций на организованных торгах ценными бумагами.

3. Создание права направлять добровольные и обязательные пенсионные взносы граждан на покупку ценных бумаг на местном фондовом рынке.

4. Освобождение от подоходного налога доходов физических лиц, являющихся резидентами и нерезидентами Республики Узбекистан, в виде дивидендов, начисленных по акциям.

Вопросы совершенствования механизма привлечения внешнего долга государства, полученного от имени Республики Узбекистан или под ее гарантию, всесторонне и систематически изучены в научно-исследовательских работах и проведенных в рамках темы научно-теоретических исследованиях. Такое положение определяет уровень актуальности исследуемых научно-практических проблем и предложений и рекомендаций по их устранению.

**ONE-TIME SCIENTIFIC COUNCIL BASED ON THE SCIENTIFIC
COUNCIL No. DSc.03/10.12.2019.I.16.01 ON THE AWARD OF ACADEMIC
DEGREES AT TASHKENT STATE ECONOMIC UNIVERSITY**

NAMANGAN INSTITUTE OF ENGINEERING AND TECHNOLOGY

MIRZAMAKHMUDOV MARUFJON MAHAMADSHARIF UGLI

WAYS TO REDUCE POVERTY BY THE MEANS OF PUBLIC DEBT

**08.00.07 – Finance, money circulation and credit
08.00.02 – Macroeconomics**

ABSTRACT
of the doctor of philosophy (PhD) dissertation on economical sciences

Tashkent – 2024

The topic of doctoral dissertation (PhD) was registered under the № B2021.2.PhD/Iqt1699 the Supreme Attestation Commission.

The dissertation was completed at the Namangan Institute of Engineering and Technology.

Thesis summary is prepared in three languages (Uzbek, Russian, English (brief)) and uploaded to website of Scientific Council (www.tstu.uz) and «Ziyonet» information-education portal (www.ziyonet.uz).

Scientific supervisor: **Makhmudov Nosir Makhmudovich**
Doctor of Economic Sciences, Professor

Official opponents: **Khudoykulov Khurshid Khurramovich**
Doctor of Economic Sciences, Professor

Umarov Ilkhomjon Yuldashevich
Doctor of Economic Sciences, Professor

Leading organization: **Banking and Finance Academy of the Republic of Uzbekistan**

Thesis defense will be taking place on «__» _____ at ___ pm at Academic Award Scientific Council meeting Ref: DSc.03/10.12.2019.I.16.01 at Tashkent State University of Economics (100066, Tashkent city, I. Karimov street, 49. Tel.: (99871) 239-28-72; faks: (99871) 239-43-51, e-mail: tdiu@tdiu.uz)

Thesis is available for review (reference number _____) at information-resource center of Tashkent State University of Economics (100066, Tashkent city, I. Karimov street, 49. Tel.: (99871) 239-28-72; faks: (99871) 239-43-51).

Thesis summary is issued on «__» _____ 2024.
(issue reference number __ «__» _____ 2024)

S.U. Mekhmonov

Chairman of the One-time Scientific Council based on the Scientific Council for Awarding Academic Degrees, Doctor of Economic Sciences, Professor

U.V. Gafurov

Scientific Secretary of the One-time Scientific Council based on the Scientific Council for Awarding Academic Degrees, Doctor of Economic Sciences, Professor

N.A. Khashimova

Chairman of the scientific seminar under the One-time Scientific Council based on the Scientific Council for Awarding Academic Degrees, Doctor of Economic Sciences, Professor

INTRODUCTION (abstract of the dissertation of Doctor of Philosophy (PhD))

The purpose of the study is the development of scientific proposals and practical recommendations aimed at reducing poverty through the development of leading sectors of the economy through public debt

Research objectives:

research into issues of state financing of strategic development of leading sectors of the economy;

highlighting the importance of using public debt to reduce poverty and its economic and legal status;

studying the scientific and methodological foundations for assessing the effectiveness of using public debt to reduce poverty;

illumination of modern practices of attracting public debt and managing it;

consideration of prospects for the development of the capital market in order to eliminate the negative consequences of public debt;

research into issues of stimulating the practice of attracting capital market funds without government guarantees by state-owned enterprises and banks;

studying the basics of stimulating the development by the state of a strategy regulating fiscal policy;

consideration of the importance of its administrative capacity in attracting public debt.

Object of study the fiscal policy of the Ministry of Economy and Finance of the Republic of Uzbekistan and the policy of public debt management were selected.

Subject of study are organizational and economic relations related to poverty reduction and raising public debt, as well as the development of the capital market.

Research methods. The research work used systemic and comparative analysis, economic and statistical analysis and generalization, correlation and regression analysis, forecasting, SWOT analysis, organizational and management methods.

The scientific novelty of the study is as follows:

a proposal was substantiated to ensure the direct attraction of debt of state-owned enterprises through the use of “managed sandboxes” in the capital market and to expand the possibilities of attracting foreign investors to the local stock exchange by maintaining the state’s external debt at a safe level;

justified the strengthening of the practice of direct debt attraction, establishing as a mandatory norm that at least 5% of annual debt funds must be raised by state-owned enterprises from the securities market, and the effective organization of attracting direct investment from the local stock exchange;

the direction of voluntary and mandatory pension contributions for the purchase of securities on the charitable market is justified in order to reduce poverty by reducing budgetary risks and increasing household incomes and financial literacy;

a proposal is justified to exempt individuals from taxes assessed on their income in the form of dividends in order to reduce poverty by increasing incomes and financial literacy of the population and expanding the investor base for state-owned enterprises.

Implementation of research results. Based on developed scientific proposals and practical recommendations for reducing poverty through the development of leading sectors of the economy through public debt:

a proposal to ensure direct attraction of debt of state-owned enterprises through the use of “managed sandboxes” in the capital market and expanding opportunities to attract foreign investors to the local stock exchange by maintaining the state’s external debt at a

safe level was used in the preparation of Resolution of the President of the Republic of Uzbekistan No. PP-291 dated September 2 2023 “On measures for the further development of the capital market” (certificate No. 02/22-1-455 of the Ministry of Economy and Finance of the Republic of Uzbekistan dated August 23, 2023). As a result of the implementation of this proposal, the ability to attract foreign investors to the local stock exchange and attract investment in social infrastructure has been strengthened;

a proposal to strengthen the practice of direct debt attraction, establishing as a mandatory norm that at least 5% of annual debt funds must be raised by state-owned enterprises from the securities market, and the effective organization of attracting direct investment from the local stock exchange was used in the preparation of Resolution of the President of the Republic of Uzbekistan No. PP -291 “On measures for further development of the capital market” dated September 2, 2023 (certificate No. 02/22-1-455 of the Ministry of Economy and Finance of the Republic of Uzbekistan dated August 23, 2023). As a result of this proposal, it was possible to reduce the practice of borrowing on behalf of the state by enterprises on the local stock exchange that support and create social infrastructure, and effectively organize the attraction of direct investment from the local stock exchange;

a proposal to direct voluntary and compulsory pension contributions for the purchase of securities on the charitable market in order to reduce poverty by reducing budget risks and increasing household incomes and financial literacy, was used in the preparation of Resolution of the President of the Republic of Uzbekistan No. PP-291 “On measures for further development of the market capital” dated September 2, 2023 (certificate No. 02/22-1-455 of the Ministry of Economy and Finance of the Republic of Uzbekistan dated August 23, 2023). As a result of the implementation of this proposal, it was possible to attract more than 1 trillion to the charity market. soums and generate additional investment funds for state enterprises;

a proposal to exempt individuals from taxes assessed on their income in the form of dividends in order to reduce poverty by increasing incomes and financial literacy of the population and expanding the investor base for state-owned enterprises was used in the preparation of the Decree of the President of the Republic of Uzbekistan No. PP-291 “On measures to further development of the capital market” dated September 2, 2023 (certificate No. 02/22-1-455 of the Ministry of Economy and Finance of the Republic of Uzbekistan dated August 23, 2023). As a result of the implementation of this proposal, the opportunity was created to attract more than 8.6 trillion to the capital market. soums and the creation of additional investment funds for state-owned enterprises, as a key indicator for establishing annual limits on attracting new debt obligations on behalf of and under the guarantee of the Republic of Uzbekistan while maintaining a safe limit on public debt at 60 percent, supporting social inclusion policies and effectively managing fiscal risks of government enterprises.

Approbation of research results. The results of the study were discussed at 9, including 5 republican and 4 international scientific and practical conferences.

Publication of research results. In total, there are 17 scientific papers on the topic of the dissertation, 7 articles in scientific publications recommended for publication, the main scientific results of doctoral dissertations of the Higher Attestation Commission of the Republic of Uzbekistan, including 4 articles published in the republic and 3 in foreign scientific journals and 1 monograph published.

Structure and scope of the dissertation. The structure of the dissertation consists of an introduction, 3 chapters, a conclusion, a list of references and applications. The volume of the dissertation is 111 pages.

E'LON QILINGAN ISHLAR RO'YXATI
СПИСОК ОПУБЛИКОВАННЫХ РАБОТ
LIST OF PUBLICATIONS

I bo'lim (I часть; part I)

1. Mirzamaxmudov M.M. Davlat tashqi qarzi salbiy ta'sirlarini kamaytirishda kapital bozorini rivojlantirish ahamiyati // Iqtisodiyot va ta'lim. T., 2023. № 3. 294-299 b.

2. Мирзамахмудов М.М. Сущность государственного внешнего долга и его влияние на экономический рост: пример Узбекистана // Iqtisodiy taraqqiyot va tahlil. T., 2023. № 2. 187-191 b.

3. Mirzamaxmudov M.M. Public debt, poverty and economic growth of Uzbekistan // Yashil iqtisodiyot va taraqqiyot. T., 2023. № 6. 420-423 b.

4. Mirzamaxmudov M.M. Davlat qarzining mamlakat iqtisodiyotiga ta'siri va ularning kambag'allikni qisqartirishdagi ahamiyati // "Moliyachi ma'lumotnomasi" byulleteni. T., 2023. № 8. 32-38 b.

5. Mirzamaxmudov M.M. Public debt of the republic of Uzbekistan: the role of global financial institutions in the development of economic activities // American Journal of Innovative Research & Applied Sciences. France, 2023. June. ISSN 2429-5396. V16. №6. P. 367-372 (ID Article: Marufjon-Ref 1-6-16 ajira 070623).

6. Мирзамахмудов М.М. Значение государственного долга в стратегическом развитии экономики в гармонии с усилиями по сокращению бедности // Экономика и предпринимательство. Россия, 2024. Февраль. В. 18 (2). ISSN 1999-2300 С. 263-267.

7. Mirzamaxmudov M.M. Davlat qarzi va uning hisobidan inson kapitaliga kiritilgan investitsiyalar / Inson kapitalini rivojlantirish – milliy iqtisodiyot barqarorligi omili: Xalqaro ilmiy-amaliy konferensiya materiallari to'plami. T., 2023. 645-649 b.

II bo'lim (II часть; part II)

1. Mirzamaxmudov M.M. Davlat qarzi va uning iqtisodiy faollikni rivojlantirishdagi o'rni // Miasto Przyszłości. 2023. June. ISSN-L:2544-980X. V 36. P. 36-40.

2. Mirzamaxmudov M.M. Davlat tashqi qarzini kamaytirishga qaratilgan davlat siyosatini moliyalashtirish manbalari orasida davlat qarzining ahamiyati / Milliy iqtisodiyotni isloh qilish va barqaror rivojlantirish istiqbollari: Respublika ilmiy-amaliy konferensiya materiallari to'plami. T., 2023. 81-84 b.

3. Mirzamaxmudov M.M. Jalb qilinayotgan davlat qarzini kambag'allikni qisqartirish uchun yo'naltirishda barqaror rivojlanish maqsadlari ahamiyati / Mahalla – hunarmandchilik va tadbirkorlikni tashkil etishning milliy modeli : Xalqaro ilmiy-amaliy anjumani materiallari to'plami. T., 2023. 600-605 b.

4. Mirzamaxmudov M.M., Mirzamaxmudova M.O. The role of fintech in providing the social security / Инновационные подходы в управлении финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов: Сборник тезисов и докладов международного круглого стола, а также Международной межвузовской научно-практической видеоконференции. Екатеринбург-Петропавловск-Ташкент, 2020. С. 372-374.

5. Mirzamaxmudov M.M. Davlat investitsiyalarini amalga oshirishda davlat qarzidan foydalanish ahamiyati / Ta'lim va innovatsion tadqiqotlar: Ilmiy va ilmiy texnik onlayn konferensiya materiallari to'plami. T., 2024. 11-14 b.

6. Mirzamaxmudov M.M. Mahalliy kapital bozorini rivojlantirish bo'yicha tizimli o'zgarishlarni amalga oshirish orqali kambag'alikni qisqartirish istiqbollari / Ilmiy tadqiqotlar, innovatsiyalar, nazariy va amaliy strategiyalar tadqiqi: 14-sonli Respublikasi ko'p tarmoqli, ilmiy konferensiya materiallari to'plami. T., 2023. 30-dekabr. 61-63 b.

7. Mirzamaxmudov M.M. Infratuzilma loyihalarini moliyalashtirishda mahalliy kapital bozorini rivojlantirishda istiqbollari / Raqamli iqtisodiyot sharoitida kapital bozorini rivojlantirish va boshqarish: muammolar va zamonaviy yechimlar: Xalqaro ilmiy-amaliy anjumani materiallari to'plami. T., 2024. 2-fevral. 162-164 b.

8. Mirzamaxmudov M.M. Davlat qarzi va uning hisobidan inson kapitaliga kiritilgan investitsiyalar / Inson kapitalini rivojlantirish – milliy iqtisodiyot barqarorligi omili: Xalqaro ilmiy-amaliy konferensiya materiallari to'plami. T., 2023. 3-may. 645-649 b.

9. Mirzamaxmudov M.M. Kambag'allikni qisqartirishda davlat siyosatini belgilash va bunda davlat tomonidan infratuzilmaga kiritilgan investitsiyaning ahamiyati / "O'zbekiston – 2030" strategiyasini amalga oshirish yo'nalishlari va istiqbollari – yoshlar nigojida: Respublika on-layn ilmiy-amaliy konferensiya materiallari to'plami. T., 2024. 2-mart. 175-180 b.

10. Mirzamaxmudov M.M. Davlat maqsadli jamg'armalaridan foydalanish samaradorligini oshirishda iqtisodiy tejamkorlik: Monografiya. T.: Fan va texnologiya, 2013. ISBN 978–9943–10–878–3. <https://kitobxon.com/uz/kitob/davlat-maqsadli-jamgarmalaridan-foydalanish-samaradorligini-oshirishda-iqtisodiy-tejamkorlik>.

Avtoreferat “Iqtisod-Moliya” nashriyotida tahrirdan o‘tkazildi.

Bosishga ruxsat etildi: 30.07.2024 y.
Bichimi: 60x84 1/8 “Times New Roman”
garniturada raqamli bosma usulda bosildi.
Shartli bosma tabog‘i 4,2. Adadi: 100. Buyurtma: № 87.

“DAVR MATBUOT SAVDO” MCHJ
bosmaxonasida chop etildi.
100198, Toshkent, Qo‘yliq, 4-mavze, 46.