

**MIRZO ULUG'BEK NOMIDAGI O'ZBEKISTON MILLIY
UNIVERSITETI HUZURIDAGI ILMIY DARAJALAR BERUVCHI
DSc.03/2025.27.12.I.01.10 RAQAMLI ILMIY KENGASH**

**MIRZO ULUG'BEK NOMIDAGI O'ZBEKISTON MILLIY
UNIVERSITETI**

RAXMANOV BEKZOD IBRAGIMOVICH

**INVESTITSIYA SIYOSATINI AMALGA OSHIRISH MEXANIZMINI
TAKOMILLASHTIRISH**

08.00.01 – Iqtisodiyot nazariyasi

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

Toshkent – 2026

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

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

**Contents of Dissertation Abstract of Doctor of Philosophy (PhD)
on economical sciences**

Raxmanov Bekzod Ibragimovich

Investitsiya siyosatini amalga oshirish mexanizmini takomillashtirish..... 5

Рахманов Бекзод Ибрагимович

Совершенствование механизма реализации инвестиционной
политики..... 29

Rakhmanov Bekzod Ibragimovich

Improving the investment policy implementation mechanism..... 55

E'lon qilingan ishlar ro'yxati

Список опубликованных работ
List of published works..... 60

**MIRZO ULUG'BEK NOMIDAGI O'ZBEKISTON MILLIY
UNIVERSITETI HUZURIDAGI ILMIY DARAJALAR BERUVCHI
DSc.03/2025.27.12.I.01.10 RAQAMLI ILMIY KENGASH**

**MIRZO ULUG'BEK NOMIDAGI O'ZBEKISTON MILLIY
UNIVERSITETI**

RAXMANOV BEKZOD IBRAGIMOVICH

**INVESTITSIYA SIYOSATINI AMALGA OSHIRISH MEXANIZMINI
TAKOMILLASHTIRISH**

08.00.01 – Iqtisodiyot nazariyasi

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

Toshkent – 2026

Falsafa doktori (PhD) dissertatsiyasi mavzusi O'zbekiston Respublikasi Fanlar akademiyasi huzuridagi Oliy attestatsiya komissiyasida B2025.2.PhD/Iqt5313 raqami bilan ro'yxatga olingan.

Dissertatsiya Mirzo Ulug'bek nomidagi O'zbekiston Milliy universitetida bajarilgan.

Dissertatsiya avtoreferati uch tilda (o'zbek, rus, ingliz (rezyume)) Ilmiy kengash web-sahifasi (www.nuu.uz) va "Ziyonet" Axborot ta'lim portalida (www.ziyonet.uz) joylashtirilgan.

Ilmiy rahbar:

Zaxidova Shirin Shirzatovna
iqtisodiyot fanlari doktori, dotsent

Rasmiy opponentlar:

Rasulova Dilfuza Valiyevna
iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Oblomurodov Narzullo Naimovich
iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Yetakchi tashkilot:

Toshkent Kimyo xalqaro universiteti

Dissertatsiya himoyasi Mirzo Ulug'bek nomidagi O'zbekiston Milliy universiteti huzuridagi DSc. 03/2025.27.12.I.01.10 raqamli Ilmiy kengashning 2026-yil "___" _____ soat __:___ dagi majlisida bo'lib o'tadi. Manzil: 100174, Toshkent shahri, Universitet ko'chasi, 4-uy. Tel: (+99871) 246-08-62; (+99871) 227-10-59, faks (+99871) 246-65-24, e-mail: rector@nuu.uz.

Dissertatsiya bilan Mirzo Ulug'bek nomidagi O'zbekiston Milliy universitetining Axborot-resurs markazida tanishish mumkin (___ raqamli bilan ro'yxatga olingan). Manzil: 100174, Toshkent shahri, Universitet ko'chasi, 4-uy. Tel: (+99871) 246-08-62; (+99871) 227-10-59, faks (+99871) 246-65-24, e-mail: kutubxona@nuu.uz.

Dissertatsiya avtoreferati 2026-yil "___" _____ tarqatildi.

(___ yil "___" _____ -raqamli reyestr bayonnomasi)

A.T.Umarov

Ilmiy darajalar beruvchi Ilmiy kengash
raisi, iqtisodiyot fanlari doktori, dotsent

K.K.Mambetjanov

Ilmiy darajalar beruvchi Ilmiy kengash
ilmiy kotibi, iqtisodiyot fanlari doktori,
professor

B.T.Berdiyarov

Ilmiy darajalar beruvchi Ilmiy kengash
qoshidagi ilmiy seminar raisi, iqtisodiyot
fanlari doktori, professor

KIRISH (falsafa doktori (PhD) dissertatsiyasi annotatsiyasi)

Dissertatsiya mavzusining dolzarbligi va zarurati. Jahonda kechayotgan global geoiqtisodiy o'zgarishlar va transformatsiya jarayonlari barcha mamlakatlarda milliy iqtisodiyot barqarorligini ta'minlash hamda investitsiya siyosatini amalga oshirish mexanizmlarini tubdan takomillashtirish tendensiyasini kuchaytirmoqda. Dunyoda ikki yildan beri izchil ravishda to'g'ridan-to'g'ri investitsiya oqimlari pasayib kelmoqda, YUNKTAD ma'lumotlariga ko'ra "...dunyodagi to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar 2024-yilda 11%ga pasayib, 1,5 trln. doll.ga tushdi."¹ Bu esa o'z navbatida, jahon mamlakatlarida investitsiyalarni jalb qilish va ularning samaradorligini ta'minlashga qaratilgan davlat siyosatining amalga oshirish mexanizmini tizimli va chuqur takomillashtirishni taqozo etmoqda.

Jahonda olib borilayotgan ilmiy tadqiqotlarda investitsiyalarni jalb qilish va ularning samaradorligini ta'minlash, investitsiya muhitining institutsional va huquqiy asoslarini mustahkamlash, davlat kafolatlari va imtiyozlar tizimini takomillashtirish masalalari global muammo sifatida o'rganilmoqda. Jumladan, davlat boshqaruvi samaradorligini oshirish orqali to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalarni jalb etish, investitsiya jarayonlarida institutsional muhitni yaxshilash orqali investitsiya muhiti jozibadorligini oshirish hamda investitsiya siyosatining samaradorligini ta'minlash masalalari tadqiqotning ustuvor yo'nalishlaridan iborat.

O'zbekistonda so'nggi yillarda xorijiy investitsiyalarni jalb qilish maqsadida amalga oshiriladigan investitsion siyosatiga alohida e'tibor qaratilmoqda. Jumladan, investitsion muhitni takomillashtirish va to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalarni jalb qilish orqali iqtisodiy o'sishni ta'minlash maqsadida "O'zbekiston-2030" strategiyasiga muvofiq "mamlakatimizda xorijiy investitsiyalarni jalb qilish hajmi yillik o'rtacha 5-7 foiz o'sishni ta'minlash", "iqtisodiyot tarmoqlari va hududlarda umumiy qiymati 150 mlrd.doll. bo'lgan 400 dan ziyod strategik ahamiyatga ega bo'lgan texnologik va infratuzilmaviy investitsiya loyihalarini amalga oshirish"² vazifalari belgilangan. Mazkur holat Respublikada investitsiya siyosatini amalga oshirish mexanizmini takomillashtirishga yo'naltirilgan ilmiy tadqiqot ishlarini yanada kuchaytirishni obyektiv zarurat ekanligini ko'rsatadi.

O'zbekiston Respublikasida investitsiya siyosatini takomillashtirish davlat siyosatining ustuvor yo'nalishlaridan biri sifatida izchil amalga oshirilmoqda. Ushbu yo'nalishda O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2026-yil 16-fevraldagi PF-21 son "Mamlakat taraqqiyotining 2030-yilgacha mo'ljallangan ustuvor yo'nalishlari doirasida islohotlarini izchil davom ettirish va yangi bosqichga olib chiqishning qo'shimcha chora-tadbirlari to'g'risida", 2025-yil 26-sentyabrdagi PF-176-son "Tadbirkorlik subyektlarini yangicha yondashuvlar asosida qo'llab-

¹ UNCTAD. World Investment Report 2025: International Investment in the Digital Economy. New York; Geneva: United Nations, 2025. – P. 5.

² O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2026-yil 16-fevraldagi "Mamlakat taraqqiyotining 2030-yilgacha mo'ljallangan ustuvor yo'nalishlari doirasida islohotlarni izchil davom ettirish va yangi bosqichga olib chiqishning qo'shimcha chora-tadbirlari to'g'risida"gi PF-21-son Farmoni

quvvatlash chora-tadbirlari to'g'risida", 2025-yil 18-dekabrda PF-254-son "Kapital bozorida investitsiya muhitini yaxshilashga doir qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida", 2025-yil 14-noyabrda PF-214-son "Biznes yuritishni hamda litsenziyalash va ruxsat berish tartib-taomillarini soddalashtirishga doir navbatdagi chora-tadbirlar to'g'risida", 2024-yil 3-iyunda PF-85-son "Bozor islohotlarini yanada jadallashtirish va O'zbekiston Respublikasi milliy qonunchiligini Jahon savdo tashkiloti bitimlariga muvofiqlashtirish bo'yicha navbatdagi chora-tadbirlar to'g'risida"gi farmonlari, 2023-yil 2-iyunda PQ-181-son "O'zbekiston Respublikasining Jahon savdo tashkilotiga a'zo bo'lish jarayonini jadallashtirishga doir qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida"gi Qarori, O'zbekiston Respublikasining 2019-yil 25-dekabrda O'RQ-598-son "Investitsiya va investitsiya faoliyati to'g'risida", O'zbekiston Respublikasining 2019-yil 10-mayda O'RQ-537-son "Davlat-xususiy sheriklik to'g'risida"gi Qonunlari va boshqa me'yoriy-huquqiy hujjatlarda belgilangan vazifalarni amalga oshirishda muayyan darajada xizmat qiladi.

Tadqiqotning respublika fan va texnologiyalari rivojlanishining ustuvor yo'nalishlariga mosligi. Mazkur tadqiqot ishi respublika fan va texnologiyalari rivojlanishining I. "demokratik va huquqiy jamiyatni ma'naviy – axloqiy va madaniy rivojlantirish, innovatsion iqtisodiyotni shakllantirish" ustuvor yo'nalishiga muvofiq bajarilgan.

Ilmiy tadqiqotning o'rganilganlik darajasi. To'g'ridan – to'g'ri xorijiy investitsiyalarni milliy iqtisodiyotga jalb etish nazariy asoslari va amaliy jihatlarini J.N. Dunning, S. Xaymer, P.J. Bakli, M. Kasson, Ch.P. Kindleberger, R. Vernon va K. Kojima kabi olimlar tomonidan o'rganilgan. Ushbu tadqiqotlar TTXI oqimlarining eklektik nazariyasi, ko'pmillatli korxonalar faoliyati, mahsulot hayot sikli va xorijiy investitsiyalar modeli muammolarini tadqiq etishga bag'ishlangan.³

Yaqin xorij mamlakatlari olimlari tomonidan to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar determinantlari, hududiy taqsimoti va aglomeratsiya omillari O. Kuzmina, N. Volchkova, T. Zuyeva, S. Ledyayeva va S. Ashurov, Levina I.A., Kisunko G.V. va A.A. Yakovlev tomonidan tadqiq qilingan.⁴

Mahalliy tadqiqotchilarni ilmiy ishlarida xorijiy investitsiyalarni milliy iqtisodiyotga jalb qilishni qo'llab-quvvatlash ulardan samarali foydalanish mexanizmini takomillashtirish masalalari ustuvor yo'nalish sifatida qaralmoqda. Xorijiy investitsiyalarni jalb etish, investitsion muhitni yaxshilash, innovatsion

³ Dunning J.H. Toward an Eclectic Theory of International Production // Journal of International Business Studies. – 1980. – Vol. 11. – No. 1. – P. 9–31.; Hymer S. The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment. – Cambridge, MA: MIT Press, 1976. – 253 p.; Buckley P.J., Casson M. The Future of the Multinational Enterprise. – London: Macmillan (Palgrave), 1976. – 116 p.; Kindleberger C.P. American Business Abroad: Six Lectures on Direct Investment. – New Haven; London: Yale University Press, 1969. – 225 p.; Vernon R. International Investment and International Trade in the Product Cycle // Quarterly Journal of Economics. – 1966. – Vol. 80. – No. 2. – P. 190–207.; Kojima K. Direct Foreign Investment: A Japanese Model of Multinational Business Operations. – London: Croom Helm, 1978. – 246 p.

⁴ Kuzmina O., Volchkova N., Zueva T. Foreign Direct Investment and Governance Quality in Russia // CEFIR Working Paper. – 2014. – № 205; Ledyayeva S. Spatial Econometric Analysis of Foreign Direct Investment Determinants in Russian Regions // The World Economy. – 2009; Ashurov S. The Determinants of FDI in the Central Asian Countries // Russian Journal of Economics. – 2020; Levina I.A., Kisunko G.V., Marques I.I., Yakovlev A.A. Uncertainty as a Factor in Investment Decisions: The Case of the Russian Federation's Regions // World Bank, Policy Research Working Paper. – 2016. – № 7806

rivojlanish va davlat-xususiy sheriklik mexanizmini takomillashtirishning nazariy va amaliy jihatlarini Absalamov A. T., Berdibekov A. I., Berdiyarov B. T., Vaxabov A. V., Vosiqov A. R., Kuziyeva N. R., Mirzamahmudova M. O., Oblomuradov N., Raxmanov B. I., Ro'ziyeva D., Sabirov O. Sh., Utemuratova G., Xajibakiyev Sh. X., Yuldashev Sh. G', Yusupov A. Sh. kabi olimlarning ilmiy ishlarida yoritilgan.⁵

Biroq to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalarni jalb qilishda va uning samaradorligini ta'minlashda investitsiya siyosatini amalga oshirish mexanizmini mukammal emasligi, ilmiy tadqiqot natijalarini nazariy va amaliy jihatdan yuqori ahamiyatga egaligi, ushbu tadqiqot ilmiy ish mavzusini tanlanishiga asos bo'lib xizmat qiladi.

Dissertatsiya tadqiqotining dissertatsiya bajarilgan oliy ta'lim muassasasining ilmiy tadqiqot ishlari bilan bog'liqligi. Mazkur dissertatsiya tadqiqoti. Dissertatsiya ishi Mirzo Ulug'bek nomidagi O'zbekiston Milliy universitetining A-01-2021-463 "Umumta'lim muassasalarida moliyaviy savodxonlik asoslari va qimmatli qog'ozlar bozorini o'rganish bo'yicha multimediya texnologiyalariga asoslangan o'quv kursi platformasini yaratish" mavzusidagi ilmiy-tadqiqot ishlari rejasi doirasida bajarilgan.

Tadqiqotning maqsadi – O'zbekiston iqtisodiyotida investitsiya siyosatini amalga oshirish iqtisodiy mexanizmini takomillashtirish bo'yicha ilmiy taklif va amaliy tavsiyalarni ishlab chiqishdan iborat.

Ilmiy-tadqiqotning vazifalari:

investitsiya siyosatini amalga oshirish bo'yicha nazariy qarashlar evolyutsiyasini tadqiq etish;

investitsiya siyosatini amalga oshirish dastaklarini tizimlashtirish va xususiyatlarini aniqlash;

investitsiya siyosatini amalga oshirishda ilg'or xorij tajribalarini umumlashtirish va milliy sharoitga implementatsiya qilish imkoniyatlarini baholash;

O'zbekiston iqtisodiyotiga jalb etilgan investitsiyalar tarkibi va dinamikasini iqtisodiy-statistik tahlil qilish;

Mamlakatimizga xorijiy investitsiyalarni jalb etish mexanizmining holatini baholash va rivojlanish tendensiyalarini aniqlash;

⁵ Xorijiy investitsiyalar: darslik / A. V. Vaxabov, Sh. X. Xajibakiyev, M. O. Mirzamahmudova, B. I. Raxmanov. – Toshkent: Bookmany print, 2026. – b. 342.; Vaxabov A.V., Xajibakiyev Sh.X., Vosiqov A.R. Jahon iqtisodiyotining globallasuvi sharoitida O'zbekiston investitsion mavqeini yaxshilash muammolari//“Yangi O'zbekiston iqtisodiyoti” jurnali 4-son 2024-yil, b. 97-107; Oblomuradov N. To'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalarni jalb qilishning iqtisodiy mexanizmini takomillashtirish. i.f.d. (DSc) ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya avtoreferati – Toshkent, 2024. – 76 b.; Utemuratova G. Xizmat ko'rsatish sohasida davlat-xususiy sherikligi rivojlanishining metodologik asoslarini takomillashtirish: i.f.d. (DSc) ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya avtoreferati – Nukus, 2022. – 51 b.; Kuziyeva N.R. Xorijiy investitsiyalar ishtirokidagi korxonalar faoliyatini rag'batlantirishning moliya-kredit mexanizmini takomillashtirish yo'nalishlari: Iqt. fan. dokt. ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya avtoreferati. – Toshkent, 2008. – 38 b. Ro'ziyeva D. O'zbekiston taraqqiyotida kichik biznesni investitsiyalashtirishning uslubiy rivojlanish konsepsiyasi // Arxiv nauchnyx issledovaniy. – 2022. – T. 2. – № 1. Sabirov O.Sh., Berdiyarov B.T., Yusupov A.Sh., Absalamov A.T., Berdibekov A.I. Improving ways to increase the attitude of the investment environment // Revista Geintec-Gestao Inovacao E Tecnologias. – 2021. – Vol. 11, № 2. – P. 1961–1975. Yuldashev Sh.G'. Inostrannyye investitsii kak faktor ekonomicheskogo rosta i liberalizatsii natsionalnogo vosproizvodstva Respubliki Uzbekistan: Avtoreferat dissertatsii na soiskaniye uchenoy stepeni dokt. ekon. nauk. – Toshkent, 2001. – 37 s.

jalb etilgan investitsiyalarning samaradorligini va ularning iqtisodiy o'sishga ta'sirini empirik baholash;

O'zbekistonga jalb qilingan TTXI va institutsional omillar o'rtasidagi bog'liqlikni korrelyatsion-regression tahlil asosida baholash va prognoz parametrlarini ishlab chiqish;

investitsiya siyosatini amalga oshirish mexanizmini takomillashtirishga qaratilgan ilmiy taklif va amaliy tavsiyalar ishlab chiqish.

Ilmiy tadqiqotning obyekti. O'zbekiston Respublikasining investitsiya siyosati natijasida vujudga keladigan munosabatlar tizimi.

Ilmiy tadqiqotning predmeti. Investitsiya siyosatini amalga oshirishning iqtisodiy va institutsional mexanizmi hamda ularni takomillashtirish jarayonida shakllanadigan iqtisodiy munosabatlardan iborat.

Mazkur ilmiy-tadqiqotning usullari: Tadqiqot jarayonida tizimli tahlil, analiz va sintez, qiyosiy taqqoslash, ilmiy abstraksiya, korrelyatsion-regression tahlil va prognozlashtirish usullari qo'llanilgan.

Tadqiqotning ilmiy yangiligi quyidagilardan iborat:

Respublikada davlatning investitsion siyosatini o'rta va yirik tadbirkorlik subyektlarining investitsion loyihalarini amalga oshirish uchun zarur bo'ladigan mablag'lar uchun olinadigan kreditlariga ularning tovar aylanmasidan kelib chiqqan holda davlat tomonidan kafillik berish tizimini joriy qilish orqali takomillashtirish taklifi asoslangan;

Investitsiyalardan kutilayotgan xavf-xatarni kamaytirish mexanizmini respublikada strategik ahamiyatga ega bo'lgan sohalarda amalga oshiriladigan loyihalarni moliyalashtirish jarayonida tavakkalchilik darajasini tadbirkor, davlat va bank o'rtasida teng taqsimlanish tizimini joriy qilish orqali takomillashtirish taklifi asoslangan;

davlatning investitsion jozibadorligi va "Ochiqlik indeksi"ni oshirishga eksport xizmatlari hajmi yil davomida 10 million AQSH dollaridan oshgan raqamli texnologiyalar sohasida faoliyat yuritayotgan iqtisodiyot subyektlariga pasaytirilgan soliq va boj stavkalarini qo'llash orqali erishishning maqsadga muvofiqligi asoslangan;

respublikada investitsiya siyosati samaradorligini baholash usulini yirik investitsion loyihalarda ishtirok etayotgan tadbirkorlik subyektlari salohiyatini aniqlash mezonlariga ularning haqiqatda to'lov qobiliyatiga ega ekanligini ifodalovchi $TQI > 1$, $TQI < 1$, $TQI = 1$ indeksni kiritish orqali takomillashtirish taklifi asoslangan.

Tadqiqotning amaliy natijalari quyidagilardan iborat:

Respublikada investitsiya siyosatini amalga oshirish mexanizmi va uning institutsional xususiyatlari tahlil qilingan;

O'zbekiston iqtisodiyotiga jalb etilgan investitsiyalarning hajmi va tarkibi iqtisodiy-statistik tahlil asosida baholangan va mavjud kamchiliklar aniqlangan;

xorijiy investitsiyalarni jalb etish mexanizmining amaldagi holati baholangan va investitsion muhitni yaxshilash bo'yicha ilg'or xorij tajribalari umimlashtirilgan;

jalb etilgan investitsiyalarning samaradorligi va ularning iqtisodiy o'sishga ta'siri empirik jihatdan baholangan va mavjud muammolar aniqlangan;

Respublikaga jalb qilingan to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar va institutsional omillar o'rtasidagi bog'liqlik korrelyatsion-regression tahlil asosida baholangan va muqobil prognoz parametrlari ishlab chiqilgan;

COVID-19 pandemiyasining to'g'ridan – to'g'ri xorijiy investitsiyalarning oqimiga ta'siri aniqlangan;

investitsiya siyosatini amalga oshirish mexanizmini takomillashtirishga qaratilgan, jumladan, tadbirkorlik subyektlariga davlat kafilligi tizimini joriy qilish, strategik sohalarda tavakkalchilikni taqsimlash, raqamli texnologiyalar eksportchilariga soliq imtiyozlarini qo'llash va yirik investitsion loyihalarda to'lov qobiliyati (TQI) indeksini joriy qilish bo'yicha ilmiy taklif va amaliy tavsiyalar ishlab chiqilgan.

Tadqiqot natijalarining ishonchliligi. Tadqiqotda qo'llanilgan yondashuv va usullarning maqsadga muvofiqligi, ma'lumotlarning rasmiy manbalardan, jumladan, Jahon banki, Xalqaro valyuta jamg'armasi, O'zbekiston Respublikasi Milliy Statistika qo'mitasi, O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki, O'zbekiston Respublikasi iqtisodiyot va moliya vazirligining rasmiy ma'lumotlaridan olinganligi bilan belgilanadi.

Tadqiqot natijalarining ilmiy va amaliy ahamiyati. Tadqiqot natijalarining ilmiy ahamiyati tadqiqot jarayonida olingan ilmiy taklif va amaliy tavsiyalardan Respublikada investitsiya siyosatini amalga oshirishni takomillashtirishga qaratilgan davlat dasturlarining samarali ijrosini ta'minlashning iqtisodiy mexanizmini takomillashtirishga yo'naltirilgan maxsus ilmiy-tadqiqot ishlarida manba sifatida foydalanish mumkinligi bilan belgilanadi.

Tadqiqot natijalarining amaliy ahamiyati olingan natijalar, ishlab chiqilgan ilmiy taklif va amaliy tavsiyalardan O'zbekiston Respublikasi Investitsiyalar, sanoat va savdo vazirligi, O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va moliya vazirligi, O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki va boshqa davlat boshqaruvi organlari tomonidan investitsiya siyosatini amalga oshirish mexanizmini takomillashtirish bo'yicha davlat dasturlarini ishlab chiqish, tadbirkorlik subyektlariga davlat kafilligi tizimini shakllantirish, strategik sohalarda tavakkalchilikni taqsimlash mexanizmini joriy qilish, oliy o'quv yurtlarida o'qitiladigan "Iqtisodiyot nazariyasi", "Makroiqtisodiyot", "Xorijiy investitsiyalar" fanlarining o'quv dasturlarini takomillashtirish va talabalarga ta'lim berish jarayonida foydalanish mumkinligi bilan izohlanadi.

Tadqiqot natijalarining joriy qilinishi. Investitsiya siyosatini amalga oshirish mexanizmini takomillashtirish muammolari borasida ishlab chiqilgan takliflar asosida:

respublikada davlatning investitsion siyosatini o'rta va yirik tadbirkorlik subyektlarining investitsion loyihalarini amalga oshirish uchun zarur bo'ladigan mablag'lar uchun olinadigan kreditlariga ularning tovar aylanmasidan kelib chiqqan holda davlat tomonidan kafillik berish tizimini joriy qilish orqali takomillashtirish taklifidan O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2025-yil 26-sentyabrdagi PF-176-sonli "Tadbirkorlik subyektlarini yangicha yondashuvlar asosida qo'llab-quvvatlash chora-tadbirlari to'g'risida"gi Farmonini ishlab

chiqishda foydalanilgan (O'zbekiston Respublikasi Oliy Majlisi Qonunchilik Palatasi Byudjet va iqtisodiy masalalar qo'mitasining 2025-yil 18-noyabrdagi 04/2-11-48 son ma'lumotnomasi). Mazkur taklifning amaliyotga joriy etilishi natijasida mamlakatga jalb qilinadigan ichki va to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar hajmi oshishi va tarkibining takomillashishiga erishiladi;

investitsiyalardan kutilayotgan risklarni kamaytirish mexanizmini respublikada strategik ahamiyatga ega bo'lgan sohalarda amalga oshiriladigan loyihalarni moliyalashtirish jarayonida tavakkalchilik darajasini tadbirkor, davlat va bank o'rtasida teng taqsimlanish tizimini joriy qilish orqali takomillashtirish taklifidan O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2025-yil 26-sentyabrdagi PF-176-sonli "Tadbirkorlik subyektlarini yangicha yondashuvlar asosida qo'llab-quvvatlash chora-tadbirlari to'g'risida"gi Farmonini ishlab chiqishda foydalanilgan (O'zbekiston Respublikasi Oliy Majlisi Qonunchilik Palatasi Byudjet va iqtisodiy masalalar qo'mitasining 2025-yil 18-noyabrdagi 04/2-11-48 son ma'lumotnomasi). Mazkur taklifning amaliyotga joriy etilishi natijasida strategik loyihalarni moliyalashtirishda ishtirokchilarning moliyaviy yo'qotish xavfi pasayib, xususi sektor va banklarning yirik investitsiya loyihalarida ishtirok etish faolligi oshadi;

davlatning investitsion jozibadorligi va "Ochiqlik indeksi"ni oshirishga eksport xizmatlari hajmi yil davomida 10 million AQSH dollaridan oshgan raqamli texnologiyalar sohasida faoliyat yuritayotgan iqtisodiyot subyektlariga imtiyozli soliq va boj stavkalarini qo'llash taklifidan O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2025-yil 26-sentyabrdagi PF-176-sonli "Tadbirkorlik subyektlarini yangicha yondashuvlar asosida qo'llab-quvvatlash chora-tadbirlari to'g'risida"gi Farmonini shakllantirishda foydalanilgan (O'zbekiston Respublikasi Oliy Majlisi Qonunchilik Palatasi Byudjet va iqtisodiy masalalar qo'mitasining 2025-yil 18-noyabrdagi 04/2-11-48 son ma'lumotnomasi). Ushbu taklifning amaliyotga joriy etilishi natijasida yuqori qo'shilgan qiymatli eksportga yo'naltirilgan tarmoqlarda investitsiya muhitining jozibadorligi ortib, IT va texnologik sohalardagi yangi investitsion loyihalar oqimi kuchayishiga erishiladi;

respublikada investitsiya siyosati samaradorligini baholash usulini yirik investitsion loyihalarda ishtirok etayotgan tadbirkorlik subyektlari salohiyatini aniqlash mezonlariga ularning haqiqatda to'lov qobiliyatiga ega ekanligini ifodalovchi $TQI > 1$, $TQI < 1$, $TQI = 1$ indeksni kiritish orqali takomillashtirish taklifidan O'zbekiston Respublikasida 2019-yil "Davlat-xususi sheriklik to'g'risida"gi 537-sonli qonunning 23-moddasini 3-qismini tahrirlashda foydalanilgan (O'zbekiston Respublikasi Oliy Majlisi Qonunchilik Palatasi Byudjet va iqtisodiy masalalar qo'mitasining 2025-yil 18-noyabrdagi 04/2-11-48 son ma'lumotnomasi). Ushbu taklifning amaliyotga joriy etilishi natijasida yirik investitsion loyihalarda to'lov qobiliyati past subyektlarning ishtiroki oldi olinib, davlat byudjeti mablag'larining samaradorligini oshirishga erishiladi.

Tadqiqot natijalarining aprobatyasi. Tadqiqot mavzusi bo'yicha jami 12 ta ilmiy ishlar, jumladan, 7 ta xalqaro ilmiy-amaliy konferensiyalarda aprobatiya qilingan.

Tadqiqot natijalarining e'lon qilinganligi. Dissertatsiya mavzusi bo'yicha jami 5 ta ilmiy ishlar, jumladan, O'zbekiston Respublikasi Oliy attestatsiya komissiyasining falsafa doktori dissertatsiyalari asosiy natijalarni chop etish tavsiya etilgan ilmiy jurnallarda 4 ta ilmiy maqolalar, 1 ta nufuzli xorijiy jurnallarda nashr etilgan.

Dissertatsiyaning tuzilishi va hajmi. Dissertatsiyaning tarkibi kirish, uchta bob, xulosa, foydalanilgan adabiyotlar va ilovalardan iborat. Dissertatsiya hajmi 160 betni tashkil etadi.

DISSERTATSIYANING ASOSIY MAZMUNI

Kirish qismida dissertatsiya mavzusining dolzarbligi asoslanib, tadqiqotning maqsadi, vazifalari, obyekti va predmeti shakllantirilgan, respublika fan va texnologiyalari rivojlanishining ustuvor yo'nalishlariga bog'liqligi ko'rsatilgan, tadqiqotning ilmiy yangiligi va amaliy ahamiyati ochib berilgan, tadqiqot natijalarining amaliyotga joriy qilish, nashr etilgan ishlar va dissertatsiya tuzilishi bo'yicha ma'lumotlar keltirilgan.

Dissertatsiyaning birinchi bobi **“Investitsiya siyosatini amalga oshirishning nazariy asoslari”** deb nomlanib, unda investitsiya siyosatiga tegishli nazariy yondashuvlar, investitsiya siyosatining amalga oshirish mexanizmining mohiyati va investitsiya siyosatini amalga oshirgan ilg'or xorij tajribalari o'rganilgan.

Investitsiya siyosati va uni amalga oshirish mexanizmiga bo'lgan ilmiy qarashlar iqtisodiyot nazariyasi evolyutsiyasining natijasi sifatida shakllangan. Ushbu evolyutsiya ikki o'zaro bog'liq yo'nalishda sodir bo'lgan: bir tomondan, har bir iqtisodiy maktab investitsiya jarayonlarining mohiyati va unda davlatning tutgan o'rniga doir o'ziga xos nazariy yondashuvni ishlab chiqqan, ikkinchi tomondan, ushbu nazariy qarashlar “investitsiya” va “investitsiya siyosati” tushunchalarining mazmunini muntazam takomillashtirib borgan. Shu nuqtayi nazardan, investitsiya siyosatini amalga oshirish mexanizmi alohida ilmiy maktab mahsuli emas, balki bir necha asrlik nazariy evolyutsiyaning sintezi sifatida namoyon bo'ladi (1-jadval).

Investitsiya siyosatini amalga oshirish mexanizmida davlatning riski yuqori tarmoqlardagi ishtiroki masalasi iqtisodiyot nazariyasida alohida o'rin tutadi. Klassik va neoklassik maktablar investitsiya jarayonlarida davlatning minimal ishtirokini yoqlagan bo'lib, XX asrning ikkinchi yarmidan boshlab shakllangan nazariy yondashuvlar bozor mexanizmining ayrim tarmoqlarda samarasiz bo'lib qolishni, bunda davlat aralashuvi obyektiv zarurat ekanligini asoslab berdi.

Bu borada J.Stiglis va A Vaysning axborot assimetriyasi nazariyasi muhim metodologik asos hisoblanadi. Tadqiqot jarayonida kredit bozorida axborot teng taqsimlanganligi tufayli muvozanat holatida ham “kredit cheklanishi” yuz berishini, ya'ni banklar yuqori foiz stavkasini oshirishdan ko'ra, ularga umuman kredit berishdan bosh tortishi mumkinligini isbotladilar. Ushbu holat qishloq xo'jaligi kabi tizimsiz riskka ega bo'lgan tarmoqlarda yaqqol namoyon bo'ladi. Bank yuqori risk sababli kreditlashni cheklaydi, natijada strategik ahamiyatga ega

tarmoq yetarli moliyaviy resurslardan mahrum bo'ladi. Bu bozor mexanizmining o'zi davlatni aralashuviz hal qila olmaydigan tarkibiy kamchilik hisoblanadi.

1-jadval

Iqtisodiy maktablarning investitsiya jarayonlariga yondashuvlari⁶

№	Maktab	Vakillari	Investitsiyaga qarash	Davlatni o'rni	Manba
1	Klassik	A.Smit, D.Rikardo	Jamg'arma hisobiga	Minimal	Blaug, 1997
2	Neoklassik	A.Marshall, J.B.Klark	MPK va foiz stavkasiga bog'liq	Minimal	Jorgenson, 1963
3	Keynschilik	J.M.Keyns	Yalpi talabning hal qiluvchi omili	Faol fiskal siyosat	Minski, 1975
4	Neokeynschilik	R.Harrod, E.Domar	O'sishning asosiy manbai	Rejalashtiruvchi	Hagemann, 2009
5	Endogen o'sish	P.Romer, R.Lukas	Inson kapitali va innovatsiya	Ta'lim va ilm-fan	Aghion, 2009
6	Institutsional	D.Nort, O.Uilyamson	Institutlar sifatiga bog'liq	Institutsional muhit	Acemoglu, 2001

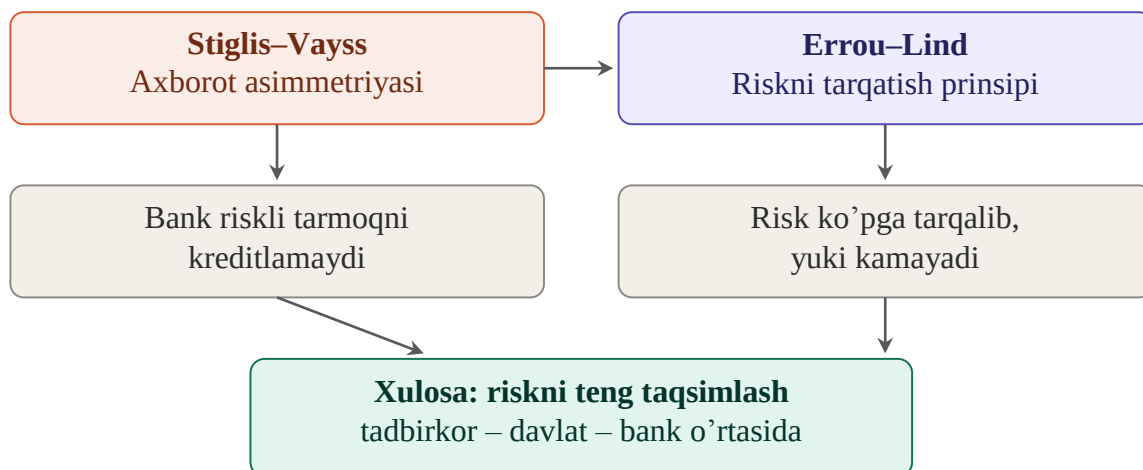
Ushbu kamchilikni bartaraf etishda davlat ishtirokining nazariy asosini K.Errou va R.Lindning jamoat investitsiyalaridagi noaniqlik nazariyasi beradi. Olimlar davlat riskli loyihada ishtirok etganda, unga bog'liq risk ko'p sonli soliq to'lovchilar o'rtasida taqsimlanishi natijasida har bir ishtirokchiga tushadigan risk yuki sezilarli darajada kamayishini, shu sababli davlat xususiy investorga nisbatan ko'proq riskka befarqlikni namoyon qiladi (1-rasm)

J.Keyns, D.Rodrik va M.Massukatoning nazariy qarashlari quyidagi xulosaga olib keladi – strategik ahamiyatga ega tarmoqlarda, tavakkalchilik yuqori va natija noaniq bo'lgan yo'nalishlarda davlatning ishtiroki nazariy jihatdan zaruriy shart hisoblanadi. Ushbu O'zbekiston sharoitida davlatning strategik investitsiyalarni jalb qilish va rag'batlantirishga qaratilgan mexanizmini ishlab chiqish zarurligini asoslaydi.

Respublikaning investitsion siyosatini o'rganish va unga tegishli takliflarni ishlab chiqish maqsadida birinchi navbatda xorij tajribasini o'rganish va uni O'zbekiston iqtisodiyotiga qo'llash imkoniyatlarining mavjudligini to'g'ri baholash muhimdir. Yetakchi mamlakatlarning tajribalari o'rganildi va Koreya Respublikasida foydalaniladigan KODIT tizimi yaqqol o'rganildi. Ushbu tizimning mohiyati shundaki yetarli garovga ega bo'lmagan, ammo istiqbolli tadbirkorlik subyektlariga kredit kafolati berish orqali milliy iqtisodiyotning mutanosib rivojlanishini ta'minlaydi. Koreya Respublikasida barcha banklar o'z kredit qoldiqlarining yillik 0,3 foizgacha miqdorda ushbu jamg'armaga to'laydilar.

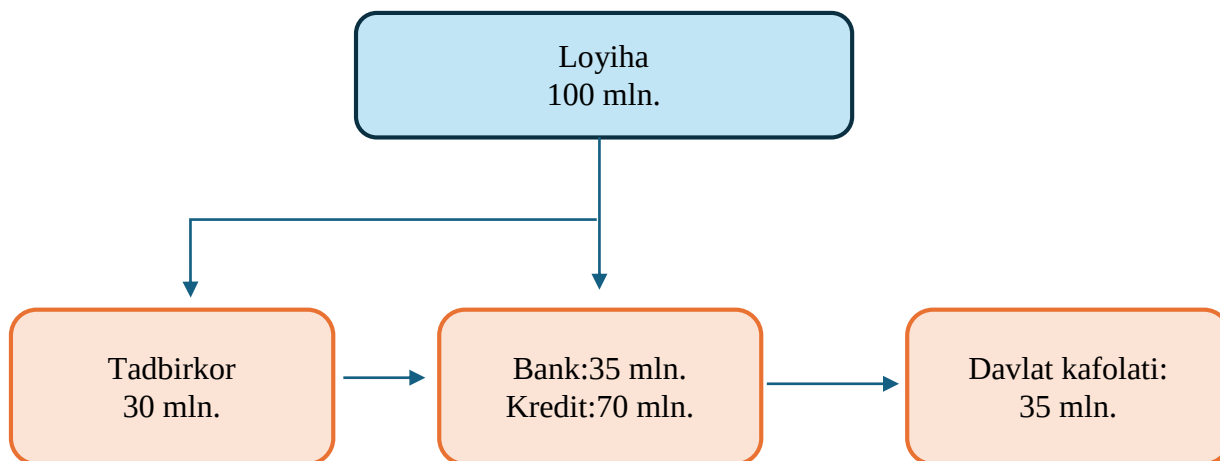
⁶ Muallif tomonidan tuzilgan

Natijada tizim davlat byudjeti, moliya institutlari va tadbirkorlar o'rtasida riskni taqsimlash tamoyiliga asoslanadi (2-rasm).



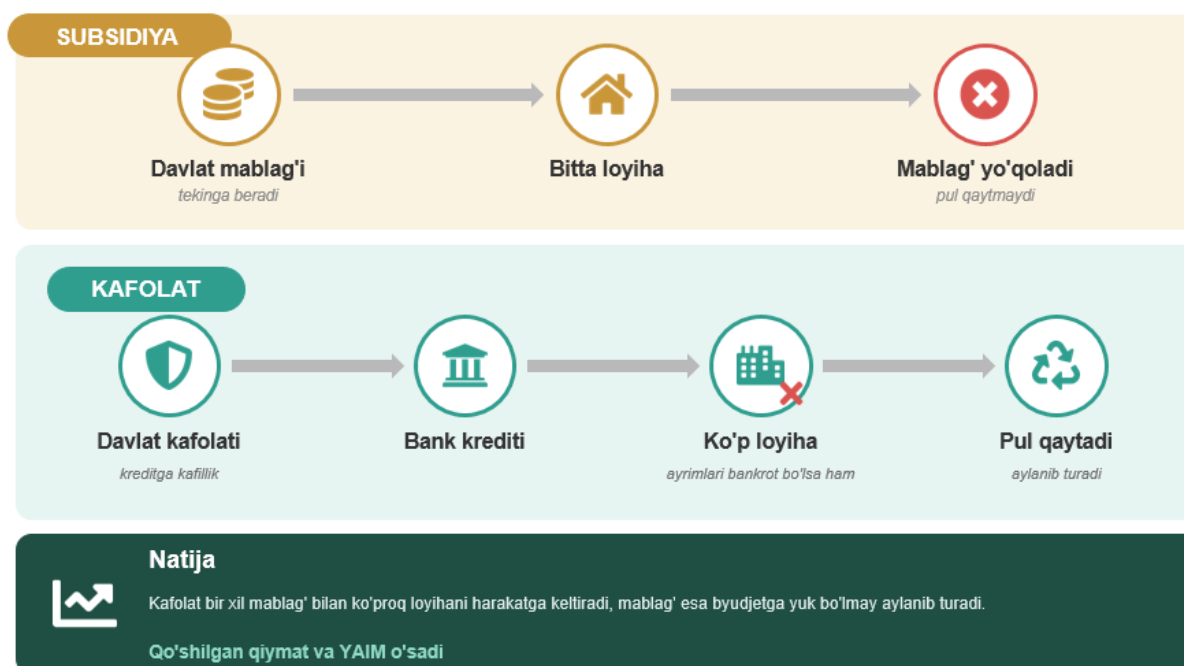
1-rasm. Risklarni strategik ahamiyatga ega tarmoqlar uchun davlat tomonidan qisman ta'minlanishi mexanizmi

2-rasmda tadbirkor 100 millionlik loyihani rejalashtirgan va uni amalga oshirish uchun 30mln. o'z mablag'ini qo'yadi. Qolgan 70 mln. esa kredit sifatida olinadi bu olingan kreditga agar uning samaradorligi yuqori bo'lishi kutilayotgan bo'lsa davlat 35 mln. qoplab beradi ya'ni 50 foizni. Dissertatsiyada ta'kidlanganidek, ushbu tizimni joriy etish strategik loyihalarda xususiy sektor va banklarning ishtirok faolligini oshiradi, chunki moliyaviy yo'qotish xavfi institutsional mexanizm orqali taqsimlanadi.



2-rasm. Davlat tomonidan kafolat berish mexanizmi

Tadbirkorlik subyektlarini davlat tomonidan moliyaviy qo'llab-quvvatlashning ikki asosiy shakli loyihaga bevosita subsidiya ajratish hamda bank krediti bo'yicha davlat kafolatini taqdim etish farqlanadi. Har ikki holatda bir xil miqdordagi byudjet resursi jalb etilishiga qaramay, ularning iqtisodiy samaradorligi va byudjetga ta'siri turlicha bo'ladi. Mazkur farq 3-rasmda keltirilgan.



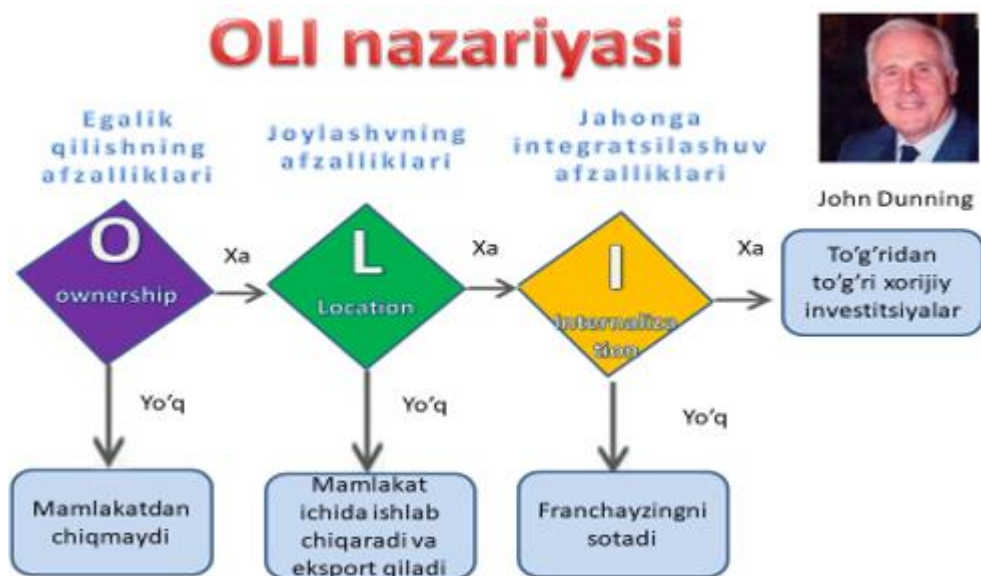
3-rasm. Davlat kafolatining mexanizmining qiyosiy tahlili

3-rasm ma'lumotlaridan ko'rinib turibdiki, subsidiya shaklida ajratilgan mablag' bir marta sarflanadi, faqat bitta loyihani moliyalashtiradi va byudjetga qaytmaydi. Kafolat mexanizmidan esa davlat mablag'i bank kreditini jalb etish vositasi sifatida xizmat qiladi, natijada bir vaqtning o'zida bir necha loyiha moliyalashtiriladi. Ayrim loyihalar to'lovga qobiliyatsiz bo'lgan taqdirda ham, ularning asosiy qismi kredit majburiyatlarini bajaradi, bu esa mablag'ning aylanuvchanligini ta'minlaydi. Davlat bir xil resurs evaziga sezilarli darajada ko'proq loyihani qo'llab-quvvatlash imkoniyatiga ega bo'ladi, bu o'z navbatida qo'shilgan qiymat va yalpi ichki mahsulotning o'sishiga xizmat qiladi. Demak, cheklangan byudjet sharoitida kafolat mexanizmi davlat mablag'idan foydalanishning nisbatan samarali usuli sifatida baholanishi mumkin.

To'g'ridan-to'g'ri xorijiy investorlarni qarorlariga ta'sir qiladigan omillarni va ularning amal qilish mexanizmini OLI paradigmasi deb nomlangan nazariyada Jon Daning aks ettirgan. Institutsional maktab investitsiya samaradorligini institutlar sifati bilan bog'lasa, OLI paradigmasi xorijiy investor qarorini uch omilning birlashuvi - egalik qilish, joylashuv va internalizatsiya afzalliklaridan foydalangan holda tushuntiradi.(4-rasm)⁷.

Danning ta'kidlaganidek, kompaniya TTXIni amalga oshirishi uchun uchta ustunlik bir vaqtda mavjud bo'lishi shart: agar kompaniya raqobatbardosh texnologiya yoki brendga ega bo'lmasa, u ichki bozorda qoladi; agar mamlakat investitsiya uchun jozibador bo'lmasa, kompaniya eksport strategiyasini tanlaydi; agar o'z jarayonlarini mustaqil boshqarishni xohlamasa, franchayzing modeliga murojaat qiladi (4-rasm).

⁷ Dunning J.H. Toward an Eclectic Theory of International Production: Some Empirical Tests // Journal of International Business Studies. – 1980. – Vol. 11, № 1. – P. 9 – 31



4-rasm. OLI nazariyasini ifodalanishi⁸

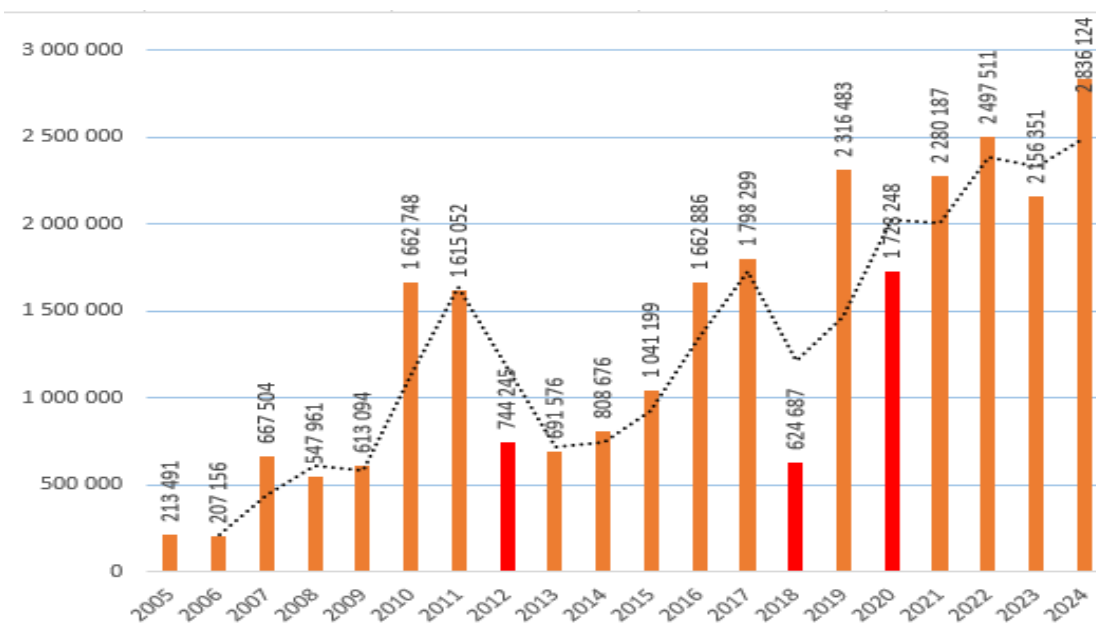
Mazkur tadqiqotda OLI paradigmasining aynan joylashuv ustunligi jihatida ahamiyat kasb etadi, chunki investitsiya siyosatini amalga oshirish mexanizmi mohiyatan mamlakatning joylashuv ustunliklarini institutsional jihatdan shakllantirish va mustahkamlashga qaratilgan. O'zbekistonning geografik joylashuvi investorlarni jalb qilish uchun noqulay ekanligi katta ahamiyat kasb etsa-da, IT sohasini rivojlantirish orqali bu muammoni hal qilish mumkin. IT-mahsulotlari uchun sizning dengizga qanchalik yaqinligingizning ahamiyati yo'q, buning uchun aynan internet ishlashiga ta'sir qiluvchi infrastrukturaning yaxshi ishlashi va bu sohani yaxshi egallagan mutaxassislarning mavjuli yetarli bo'lib hisoblanadi.

OLI nazariyasi bilan metodologik jihatdan yaqin bo'lgan yana bir yondashuv – bozorning nomukammalligi nazariyasi – xorijiy investitsiya oqimlarini bozor munosabatlaridagi nomukammalliklar orqali tushuntiradi.⁹ Agar neoklassik model mukammal raqobat sharoitini nazarda tutsa, mazkur nazariya real iqtisodiyotda bozor nomukammalliklari doimiy mavjud ekanligidan kelib chiqadi va bu holat xorijiy investitsiya qarorlarini bevosita shakllantirishini asoslaydi.

Dissertatsiyaning **“O'zbekiston iqtisodiyotiga investitsiyalarni jalb etishning hozirgi holati va rivojlanish tendensiyalari”** deb nomlangan ikkinchi bobida O'zbekistonga jalb qilingan to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar dinamikasi, ICOR ko'rsatkichining o'zgarishi, ushbu ko'rsatkichning tarmoqlar bo'yicha samaradorligi tahlil qilingan.

⁸ Muallif tomonidan tuzilgan

⁹ Hymer S.H. ko'rsatilgan asar; Kindleberger C.P. American Business Abroad: Six Lectures on Direct Investment. – New Haven: Yale University Press, 1969. – 210 p.



5-rasm. O'zbekistonda 2004-2024-yillarda TTXI oqimi dinamikasi(mln.doll.)¹⁰

O'zbekiston iqtisodiyotiga yo'naltirilgan to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar hajmining dinamikasini aks ettiradi (5-rasm). Ko'rsatilgan davrda TTXI oqimiga mamlakatning amalga oshirayotgan iqtisodiy siyosati, jumladan, jahon miqyosidagi fors-major holatlarining ta'sirini ko'rishimiz mumkin.

O'zbekiston iqtisodiyotiga jalb etilgan TTXI oqimining 2004–2024-yillardagi dinamikasida to'rt bosqichni ajratish mumkin. Birinchi bosqichda (2004–2011 yy.) xususiylashtirish dasturlari va yirik sanoat loyihalari hisobiga TTXI hajmi 176 mln. dollardan 1,64 mlrd. dollarga yetgan, ya'ni to'qqiz barobardan ziyodga oshgan. Ikkinchi bosqich (2012–2017 yy.) yopiq iqtisodiyot va daromadning repatriatsiyasi – bu davrda investitsiya oqimi 1797 mln. dollarga yetgan. Uchinchi bosqich (2018–2019 yy.) valyuta liberallashtirilishidan keyingi tiklanish davri bo'lib, jalb etilgan TTXI hajmi 1,79 mlrd. dollarga yetdi. To'rtinchi bosqich (2020–2024 yy.) pandemiya va pandemiyadan keyingi tiklanish davrini qamrab oladi – bu davrda jalb etilgan investitsiya sof oqimi barqaror o'sish ko'rsatgan holda 2024-yilda 2,8 mlrd. doll.ni tashkil etdi.

Investitsiyalar iqtisodiy o'sishning asosiy harakatlantiruvchi omillaridan biri sifatida e'tirof etiladi, zero ular ishlab chiqarish salohiyatini kengaytirish, asosiy kapitalni yangilash hamda yangi texnologiyalarni joriy etish funksiyalarini bajaradi. Shu bilan birga, investitsiyalarning iqtisodiy o'sishga ta'sir darajasi barcha sharoitlarda bir xil emas; ushbu ta'sir investitsiyalarning tarkibiy tuzilishi, tarmoq yo'nalishi, institutsional muhit sifati hamda tashqi omillar majmuasi bilan belgilanadi.

O'zbekiston iqtisodiyoti sharoitida mazkur ta'sirni baholash maqsadida ICOR ko'rsatkichi metodologik vosita sifatida qo'llaniladi:

¹⁰UNCTAD Country Fact Sheet: Uzbekistan (2025) va O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tuzilgan

$$ICOR = \Delta K / \Delta Y = (I/Y) / (\Delta Y/Y)$$

bu yerda I/Y – investitsiya normasi, $\Delta Y/Y$ – real YAIMning o'sish sur'ati. Past ICOR qiymati (2–3) kapital unumdorligining yuqori darajasini, yuqori ICOR qiymati (5–6 yoki undan ortiq) esa kapital qo'yilmalarning samarasizlik darajasini aks ettiradi. ICOR tahlilini amalga oshirishda uchta muhim metodologik cheklovni inobatga olish zarur. Birinchidan, ushbu ko'rsatkich investitsiyalar tarkibining samaradorligini aks ettirish imkoniyatidan mahrumdir. Ikkinchidan, YAIMning o'sish dinamikasi tashqi omillar (xomashyo narxlari, valyuta kursi, tashqi talab darajasi) ta'sirida ham shakllanishi mumkin, bu esa ICOR qiymatini sun'iy ravishda o'zgartiradi. Uchinchidan, investitsiyalar va YAIM o'rtasidagi bog'liqlikning vaqt lagi omili qisqa muddatli tahlil natijalarining ishonchsiz xulosalarga olib kelish xavfini yuzaga keltiradi. Shu bois ICOR natijalari kapital unumdorligi, umumiy omilli unumdorlik hamda tarmoqlararo tahlil vositalari bilan birgalikda talqin qilinishi metodologik jihatdan asoslangan yondashuv hisoblanadi.

2-jadval.

O'zbekiston uchun ICOR hisob-kitobi (2017-2024)¹¹

Ko'rsatkichlar	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Investitsiya normasi (I/Y , %)	23,0	29,8	36,8	34,5	32,2	29,2	34,5	39,6
Real YAIM o'sish sur'ati (g, %)	4,4	5,6	6,8	1,6	8,0	6,0	6,3	6,5
ICOR($I/Y:g$)	5,23	5,32	5,41	21,56	4,03	4,87	5,48	6,09

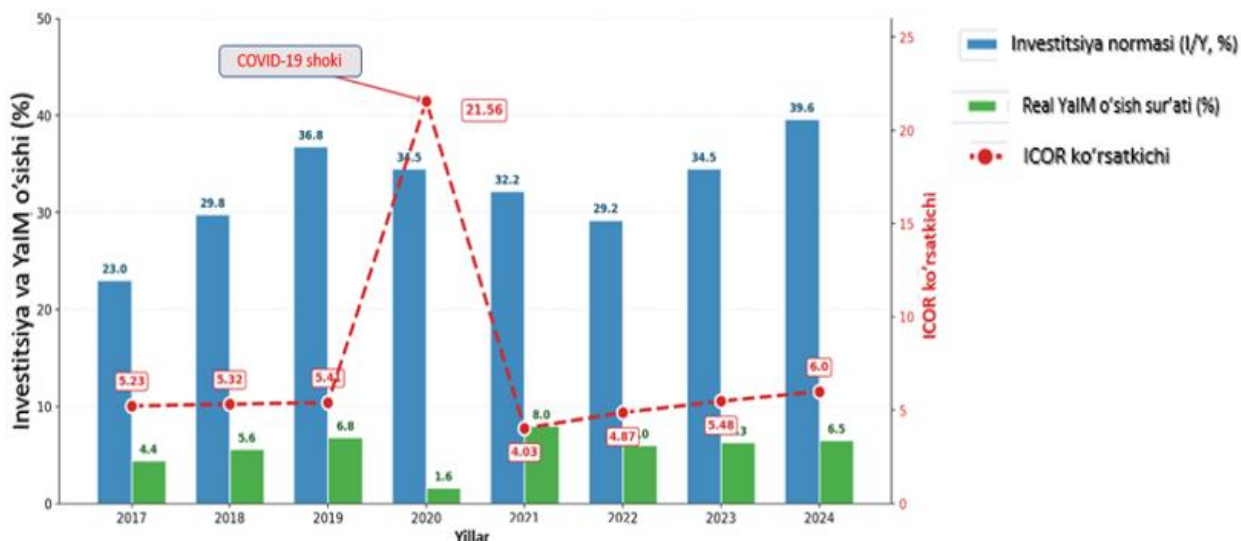
ICOR ko'rsatkichining 2017–2024-yillar davomidagi dinamikasi to'rtta tarkibiy bosqichni ajratish imkonini beradi:

- 2017–2019-yillar islohotlar bosqichi sifatida xarakterlanadi. Ushbu davrda ICOR ko'rsatkichi 5,23 dan 5,41 ga nisbatan mo'tadil o'sishni qayd etgan. Mazkur bosqich 2017-yildagi valyuta liberallashtirilishi, investitsiya sohasidagi yangi qonunchilik bazasining shakllantirilishi hamda TTXI oqimining jadallashuvi bilan izohlanadi;
- 2020-yil pandemiya shoki davri sifatida alohida ajralib turadi. Ushbu yilda ICOR ko'rsatkichi 21,56 qiymatga keskin ko'tarilgan, bu tahlil qilinayotgan butun davr mobaynidagi eng yuqori ko'rsatkich hisoblanadi. Ushbu anomal qiymat investitsiyalarning sifat darajasi yoki samarasizligi omili bilan emas, balki COVID-19 pandemiyasining tashqi shok ta'siri bilan izohlanadi;
- 2021-yil tiklanish bosqichi darajasiga to'g'ri keladi. ICOR ko'rsatkichi 4,03 qiymatga tushgan, bu 2017 – 2024-yillar oralig'idagi eng qulay (minimal) daraja

¹¹ Manba: Jahon banki ma'lumotlar bazasi (World Development Indicators) ma'lumotlari asosida muallif tomonidan hisoblangan. URL: <https://data.worldbank.org/country/uzbekistan> (murojaat sanasi: 26.04.2026).

hisoblanadi. Shu davrda YAIM 8,0 foizga o'sgan, investitsiya normasi esa 32,2 foizni tashkil etgan;

- 2022–2024-yillar yangi muvozanat bosqichi sifatida tasniflanadi. ICOR qiymati bosqichma-bosqich oshib borgan: 4,87 → 5,48 → 6,09. Shu bilan birga, YAIMning o'sish sur'ati 6,0–6,5 foiz oralig'ida barqarorlashgan. Ushbu dinamika har bir qo'shimcha investitsiya birligining marjinal samaradorlik darajasini pasayish tendensiyasida ekanligini ko'rsatadi; iqtisodiyot nazariyasi doirasida mazkur holat kamayib boruvchi marjinal daromad qonuni asosida izohlanadi.



6-rasm. O'zbekistonda ICOR dinamikasi (2017-2024)¹²

ICOR ko'rsatkichining umumiy qiymati makroiqtisodiy manzarani ifodalagan holda, tarmoqlar kesimidagi chuqurlashtirilgan tahlil investitsiya siyosatini takomillashtirishning aniq yo'nalishlarini belgilashga imkon beradi. Quyida O'zbekiston Respublikasi Statistika agentligining rasmiy ma'lumotlari asosida to'rtta asosiy tarmoq bo'yicha qiyosiy tahlil keltiriladi.

TTXI oqimlarining qiyosiy tahlili bir qator tarkibiy muammolarning mavjudligini aniqlashga imkon beradi. 2020–2024-yillar mobaynida sof jalb etilgan TTXI hajmi 1,7 mlrd dollardan 2,8 mlrd dollarga o'sgan, ya'ni nominal o'sish 68,1 foizni qayd etgan. Shu davr mobaynida YAIM hajmi 66,4 mlrd dollardan 115,0 mlrd dollarga, ya'ni 73,2 foizga oshgan. Ushbu sonlarni statistik qiyoslash TTXI o'sish sur'atining YAIM o'sish sur'atidan ortda qolayotganini ko'rsatadi.

Makroiqtisodiy sharoitni ifodalash va tarmoqlar kesimida chuqurlashtirilgan tahlilni amalga oshirish investitsiya siyosatini takomillashtirishning aniq yo'nalishlarini belgilashga imkoniyat yaratadi. Ushbu maqsad uchun ICOR ko'rsatkichidan foydalanilgan. Quyida O'zbekiston Respublikasi Milliy Statistika Qo'mitasining rasmiy ma'lumotlari asosida to'rtta asosiy tarmoq bo'yicha qiyosiy tahlil keltiriladi(3-jadval).

¹² Jadval muallif tomonidan O'zbekiston Respublikasi Prezidenti huzuridagi Statistika agentligi rasmiy ma'lumotlari asosida tuzilgan. ICOR ko'rsatkichi investitsiya normasi (I/Y) ning real YAIM o'sish sur'atiga (g) nisbati orqali hisoblangan. – URL: <https://stat.uz/uz/rasmiy-statistika/investments> (murojaat sanasi: 26.04.2026)

Tarmoqlar bo'yicha ICOR ko'rsatkichlari (2024-yil)¹³

Tarmoq	Inv. Ulushi (%)	Inv. Hajmi (trln.so'm)	YAIM o'sishiga hissa(f.p.)	Shartli ICOR	Talqin
Xizmatlar	17,7	58	3,3	5,4	O'rta samaradorlik
Qishloq xo'jaligi	5,1	17	0,6	8,5	Past-o'rta samaradorlik
Qurilish	8,0	26	0,6	13,3	Past samaradorlik
Sanoat	55,0	180	1,7	32,4	Juda past samaradorlik

ICOR tahlili tarmoqlar o'rtasida investitsiya samaradorligi bo'yicha sezilarli tafovutni ko'rsatdi. Yuqori samaradorlik odatda $ICOR < 2-4$ oralig'ida qayd etiladi, biroq O'zbekiston tarmoqlari ichida aynan xizmatlar sohasi har bir birlik investitsiyani qo'shilgan qiymatga nisbatan eng samarali tarmoq hisoblanadi. Raqamli texnologiyalar eksporti xizmatlar sohasining kapital sig'imi eng past va investitsiya sikli eng qisqa qismi bo'lib, uning kapital koeffitsiyenti umumiy xizmatlar o'rtachasidan ham past bo'lishi kutiladi.

O'zbekistonning geografik joylashuvi eksportyorlar va investorlar uchun noqulay bo'lib ularning qarorlariga bu omil ham ta'sirini ko'rsatadi. Respublikada dengizga chiqish uchun ikkita mamlakatning chegarasidan o'tishi kerakligi investorlar va eksportyorlar uchun logistik va tranzit xarajatlarni oshiradi. Raqamli xizmatlar eksporti logistika xarajatlarining deyarli mavjud emasligi bilan qo'shimcha investitsiyalarni jalb qilishi mumkin. Shuning uchun, raqamli texnologiyalar sohasini rag'batlantirish O'zbekistonning asosiy geografik noqulayligini chetlab o'tish imkonini beruvchi strategik yo'nalish hisoblanadi.

Aynan minimal chegarasini belgilanishidan asosiy maqsad imtiyozdan foydalanish huquqini tadbirkorning amalda isbotlangan eksport faoliyati bilan bog'lashdir. Bunda tadbirkor imtiyozni olish uchun asosiy faoliyatini eksportga yo'naltirilishi va uni to'liq rasmiy ravishda qayd etilgan bo'lishi shart bo'ladi. Ushbu vaziyat mamlakatga bu valyuta tushumini oshiradi va nafaqatki investitsiyalarni balki xorijiy mamlakatlardan olinadigan daromadni ham oshiradi va YAIM o'sish sur'atiga ijobiy ta'sir qiladi. Ushbu holat imtiyozni suiste'mol qilish xavfini pasaytiradi, 10 mln.doll. chegarasi faqat qog'ozda ko'rsatilib amalda boshqa ko'rsatkichga ega bo'lishi qiyin.

Investitsiyalarning samarasini oshirish maqsadida DXSH mexanizmini takomillashtirish zarurdir. Respublikada davlat-xususiy sherikligi asosidagi yirik investitsion loyihalarda tadbirkorlik subyektlarini tanlash jarayoni muayyan kamchiliklarni o'z ichiga olmoqda. Amaldagi tender tartibida ishtirokchilarning moliyaviy holatini baholash rasmiy bankrotlik maqomiga asoslanadi. Biroq moliyaviy majburiyatlarini bajara olmayotgan, muntazam kredit qarzlari

¹³ O'zbekiston Respublikasida asosiy kapitalga investitsiyalar [Elektron resurs] // O'zbekiston Respublikasi Prezidenti huzuridagi Statistika agentligi. – URL: <https://stat.uz/images/uploads/reliz2024/investpressreliz042024uz.pdf>

to'plangan yoki tovar aylanmasiga nisbatan jiddiy likvidlik muammolariga duchor bo'lgan korxonalar tenderda rasmiy tarzda "bankrot" deb e'tirof etilmasdan ishtirok etishi mumkin. Ushbu subyektlar loyihani muvaffaqiyatli yakunlash maqsadiga emas, balki tenderni yutish orqali o'zlarining og'ir moliyaviy ahvolini yaxshilashga intilishi mumkin. Xususan, ushbu holat, loyihani belgilangan muddat va sifatda bajarmaslik xavfini tug'diradi hamda davlat byudjetiga nisbatan shartli majburiyatlarning o'sishiga olib keladi.

Tadqiqotda ushbu muammoni hal qilish maqsadida tenderda ishtirok etuvchi subyektlarning moliyaviy ahvolini aniqlashga mo'ljallangan to'lov qobiliyati indeksini joriy etish taklif qilindi. Mazkur indeks korxonaning haqiqiy moliyaviy holatini rasmiy bankrotlik maqomidan mustaqil ravishda baholash imkonini beradi va uch mezon orqali ifodalanadi:

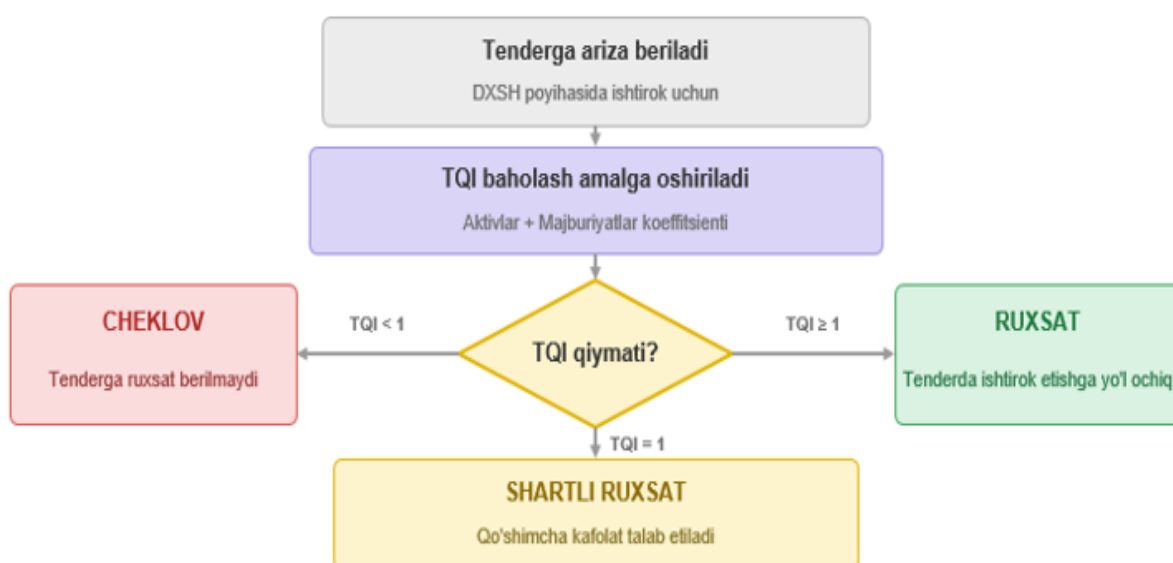
$TQI > 1$ – korxonaning joriy aktivlari majburiyatlarini qoplash uchun yetarli, tenderda ishtirok etishga to'liq ruxsat beriladi;

$TQI = 1$ – moliyaviy holat chegaraviy, qo'shimcha baholash va kafolatlar talab etiladi;

$TQI < 1$ – to'lov majburiyatlari aktivlardan oshib ketgan, tenderda ishtirok etishdan cheklash tavsiya etiladi.

TQI indeksini DXSH tenderlarida majburiy talab sifatida joriy etish nafaqat moliyaviy ahvoli zaif subyektlarning yirik davlat loyihalariga kirish imkonini cheklaydi, institutsional muhitni yaxshilanishiga ham muhim hissa qo'shadi, bu esa o'z navbatida to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar oqimini rag'batlantiruvchi institutsional omil sifatida namoyon bo'ladi.

7-rasmda to'lov qobiliyati indeksini qo'shimcha shart sifatida kiritilishi natijasida, institutsional mexanizmning ko'rinishi ifodalangan. Institutsional muhitning TTXIga ta'siri yuqori korrelyatsion ekanligini hisobga olgan holda bu mexanizmnı amalga oshirilishi uni takomillalashtirilishiga olib kelishini muallif ta'kidlagan.



7-rasm. To'lov qobiliyati indeksidan foydalanish mexanizmi

Dissertatsiyaning uchinchi bobi “O‘zbekistonda investitsiya siyosatini takomillashtirish yo‘nalishlari” deb nomlanib, unda mamlakatga to‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalarni jalb qilishga ta’sir qiladigan omillar asosida model tuzilgan, ushbu modeldan foydalanib jalb qilingan to‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalarni hajmini oshirish uchun amalga oshirilishi zarur bo‘lgan chora-tadbirlar izohlangan.

	Hukumat samaradorligi	Tartibga solish sifati	Qonun ustuvorligi	
1-yangilik Davlat kafolati	+	++	+	+o‘rta ta’sir
2-yangilik Tavakkalchilikni taqsimlash	+	++	++	++kuchli ta’sir
3-yangilik Raqamli imtiyozlar	+	++	+	
4-yangilik TQI indeksleri	++	+	++	
	GE	RQ	RL	

8-rasm. Ilmiy yangiliklarni institutsional muhit komponentlarga ta’siri darajasi¹⁴

O‘zbekistonning institutsional muhitiga ta’sir qiladigan quyidagi indekslar olingan: tartibga solish sifati, hukumat samaradorligi va qonun ustuvorligi. Buning sababi muallif tomonidan ishlab chiqilgan yangiliklar aynan ushbu indeksarga ta’sir qiladi(8-rasm). Bundan tashqari ularning o‘zaro korrelyatsiyasining mavjudligi tufayli ushbu ko‘rsatkichlarni modelimizga kiritishda multikollinearlik muammosi kelib chiqqan. Ushbu muammoni hal qilish maqsadida muallif tomonidan “inst”-institutsional muhit indeksi ishlab chiqilgan.

$$I_{inst} = \frac{GE + RQ + RL}{3}$$

Ushbu formulada har bir komponentning ta’sir qilish kuchi bir xil bo‘lganligi tufayli oddiy o‘rtacha arifmetik qiymati olindi (4-jadval).

4-jadval
Institutsional muhitni aks ettiruvchi subindekslar va TTXI o‘rtasidagi korrelyatsiya¹⁵

WGI subindeksi	Korrelyatsiya koeffitsiyenti	Bog‘liqlik darajasi
Tartibga solish sifati (RQ)	0,817	Yuqori
Hukumat samaradorligi (GE)	0,783	Yuqori
Qonun ustuvorligi (RL)	0,742	Yuqori

¹⁴ Muallif tomonidan Jahon banki ma’lumotlari asosida tuzilgan

¹⁵ Muallif tomonidan Jahon bankining ma’lumotlari asosida hisob-kitob qilingan

Ushbu indeksning maqsadi ko'rsatkichlarni birlashtirish va ularni yagona bitta indeksga keltirish orqali multikollinearlik muammosini hal qilish hisoblanadi.

Respublikada 2017-yilda amalga oshirilgan valyuta liberallashuvi va boshqa chuqur iqtisodiy islohotlar iqtisodiyotning tarkibiy siljishiga olib kelgan bo'lib, ushbu jarayonni muallif modelida to'g'ri aks ettirish maqsadida uni ikkiga bo'lgan.

Olingan baholashlar asosida 1-Model tenglamasining yakuniy ko'rinishi quyidagicha:

$$\ln fdi_t = 1,316 - 0,0203 \cdot GDP_growth_t - 0,0362 \cdot inflation_t + 0,4984 \cdot pop_t + 1,6456 \cdot inst_t + 0,5631 \cdot D_t$$

bu yerda D_t — 2017-yilgacha (2005-2016) bo'lgan kuzatuvlar uchun 0, 2017-yildan keyingi (2017-2024) kuzatuvlar uchun 1 qiymatni oladigan binar o'zgaruvchi. Bu o'zgaruvchi 2017-yilgi valyuta liberallashuvi va unga bog'liq islohotlar bilan bog'liq rejim o'zgarishini aks ettiradi. 2-Modelning bazaviy spetsifikatsiyasi esa quyidagi ko'rinishga ega:

2-Model tenglamasining yakuniy ko'rinishi esa quyidagicha:

$$\ln fdi_t = 1,235 - 0,0135 \cdot GDP_growth_t - 0,0346 \cdot inflation_t + 0,4975 \cdot pop_t + 1,6673 \cdot inst_t + 0,0044 \cdot usduzs_t$$

Dastlabki tahlilda USDUZS kursi va D o'zgaruvchisi bir vaqtning o'zida modelga kiritilishi sinab ko'rildi. Bu spetsifikatsiyada usduzs va D o'rtasidagi VIF keskin yuqori bo'lib chiqdi – bu ikki o'zgaruvchi aslida ayni bir iqtisodiy hodisani turli usulda o'lchashidan kelib chiqadi. Shu sababli 1-Modelga USDUZS va 2-Modelga D kiritilmadi. Natijada har bir model identifikatsiya strategiyasiga ega bo'ldi va ikkalasi bir-birini to'ldiruvchi mustaqil testlar sifatida ishlaydi.

5-jadval

Pirson korrelyatsiya matritsasi¹⁶

	<i>Lnfdi</i>	<i>GDP_growth</i>	<i>inflation</i>	<i>pop</i>	<i>Inst</i>	<i>Usduzs</i>	<i>D</i>
<i>Lnfdi</i>	1	-0,397	0,353	0,504	0,724	0,168	0,157
<i>GDP_growth</i>	-0,397	1	-0,756	-0,072	-0,533	-0,333	-0,343
<i>Inflation</i>	0,353	-0,756	1	0,068	0,550	0,312	0,351
<i>Pop</i>	0,504	-0,072	0,068	1	0,135	-0,041	-0,048
<i>Inst</i>	0,724	-0,533	0,550	0,135	1	0,024	0,050
<i>Usduzs</i>	0,168	-0,333	0,312	-0,041	0,024	1	0,993
<i>D</i>	0,157	-0,343	0,351	-0,048	0,050	0,993	1

5-jadvaldagi matritsa ikkita hal qiluvchi xususiyatni namoyon qiladi. Birinchidan, D fiktiv o'zgaruvchisi va USD/UZS kursining o'zgarish sur'ati o'rtasidagi korrelyatsiya $r = 0,993$ ga teng – ushbu holatda 2017-yilgi rejim o'zgarishini ikki usulda izohlashini ko'rsatadi. Bunday ekstremal darajadagi bog'lilik sharoitida ikki o'zgaruvchini bitta modelga kiritish texnik jihatdan

¹⁶ Muallif tomonidan hisob-kitob qilingan

mumkin emas; shu sababli har bir o'zgaruvchi alohida modelga kiritilib, 1-Model 2017-yilgi islohotlar ta'sirini binar miqdor, 2-Model esa uni valyuta kursining uzluksiz o'zgarishi orqali baholaydi.

Ikkinchidan, D fiktiv o'zgaruvchisining institutsional sifat (Inst) bilan korrelyatsiyasi ($r = 0,050$) va demografik o'sish (Pop) bilan korrelyatsiyasi ($r = -0,048$) deyarli nolga teng. Bu muhim metodologik dalil: 1-Modelda δ koeffitsiyenti Inst yoki Pop ta'sirini o'z ichiga olmaydi, balki aynan 2017-yilgi tarkibiy o'zgarishning sof ta'sirini identifikatsiya qiladi. Shuning uchun tadqiqotning xulosasi - islohotlardan keyingi davrda TTXI hajmining o'sishi - institutsional va demografik omillarning ta'siri bilan aralashtirilmasligiga olib keladi.

Qurilgan ikki model – fiktiv o'zgaruvchili 1-Model va valyuta kursi kiritilgan 2-Model – O'zbekistonga TTXI oqimini belgilaydigan omillarni ikki mustaqil metodologik yondashuv bilan tahlil qiladi (6-jadval).

6-jadvalda keltirilgan qiyosiy tahlil ikkala modelning bir-birini to'ldiruvchi natijalar berishini yaqqol ko'rsatadi.

6-jadval

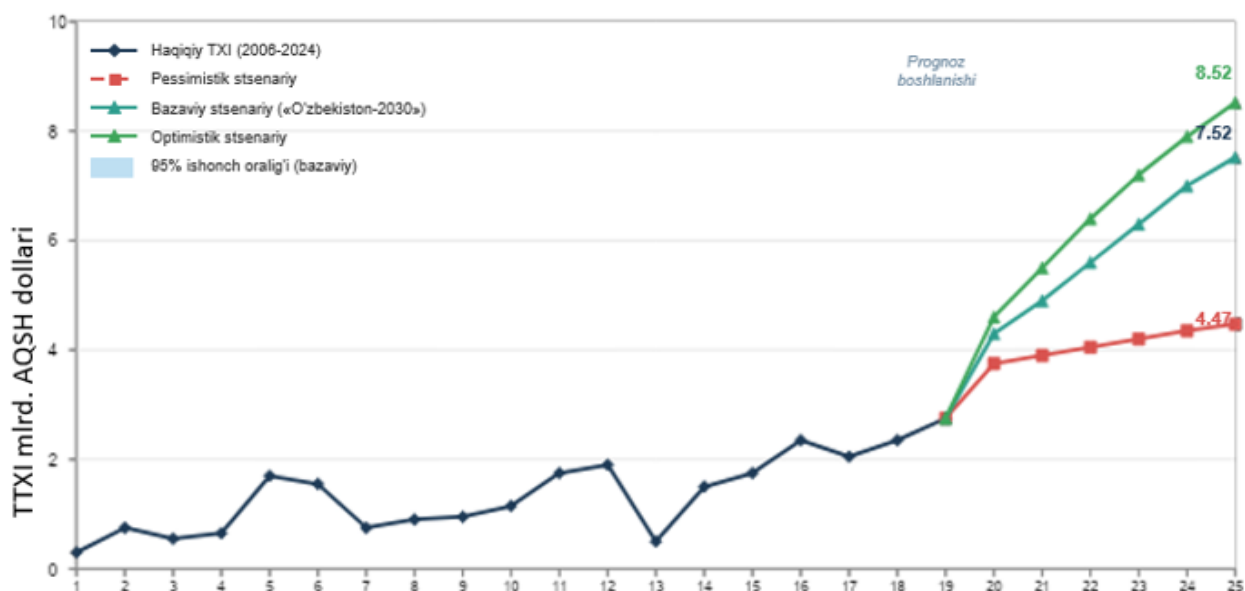
Modellarning asosiy natijalari qiyosiy tahlili¹⁷

Ko'rsatkich	1-Model (D)	2-Model (usduzs)
Tarkibiy o'zgarish o'lchovi	Binar (0/1)	Uzluksiz
R²	0,7266	0,7351
Adj. R²	0,7214	0,7300
F-statistika	8,14 ($p=0,0011$)	7,61 ($p=0,0015$)
Asosiy o'zgaruvchi koef. f.	D=0,563	Usduzs = 0,0044
Asosiy o'zgaruvchining p-qiyamati	0,032	0,010
pop koeffitsiyenti	0,498	0,498
inst koeffitsiyenti	1,646	1,667

Birinchidan, modellarning tushuntirish kuchi deyarli teng, mos ravishda $R^2 = 0,727$ va $0,735$, bu 2017-yilgi tarkibiy o'zgarishni binar fiktiv o'zgaruvchi orqali ham, valyuta kursining uzluksiz o'zgarishi orqali ham bir xil darajada samarali identifikatsiya qilish mumkinligini bildiradi. Ikkinchidan, asosiy nazorat o'zgaruvchilari – institutsional muhit (inst) va bozor hajmi (pop) – koeffitsiyentlari ikkala modelda deyarli bir xil qiymatni saqlab qoladi (mos ravishda $1,646/1,667$ va $0,498/0,498$). Bu natijalarning mustahkamligini, ya'ni model spetsifikatsiyasining o'zgarishiga bog'liq emasligini tasdiqlaydi.

Uch ssenariy o'rtasidagi farq 4,05 mlrd AQSH dollarini tashkil etadi. Ushbu farq asosan institutsional sifat omili hissasiga to'g'ri keladi: mobilizatsion ssenariyda institutsional muhit indeksi $+0,10$ ga inersion ssenariyda esa $-0,2$ ga yetadi. Asosiy prognoz grafigi 9-rasmda barcha ssenariylar birgalikda taqdim etilgan.

¹⁷ Muallif tomonidan tuzilgan



9–rasm. TTXIning 2006–2030-yillardagi dinamikasi va prognozi¹⁸

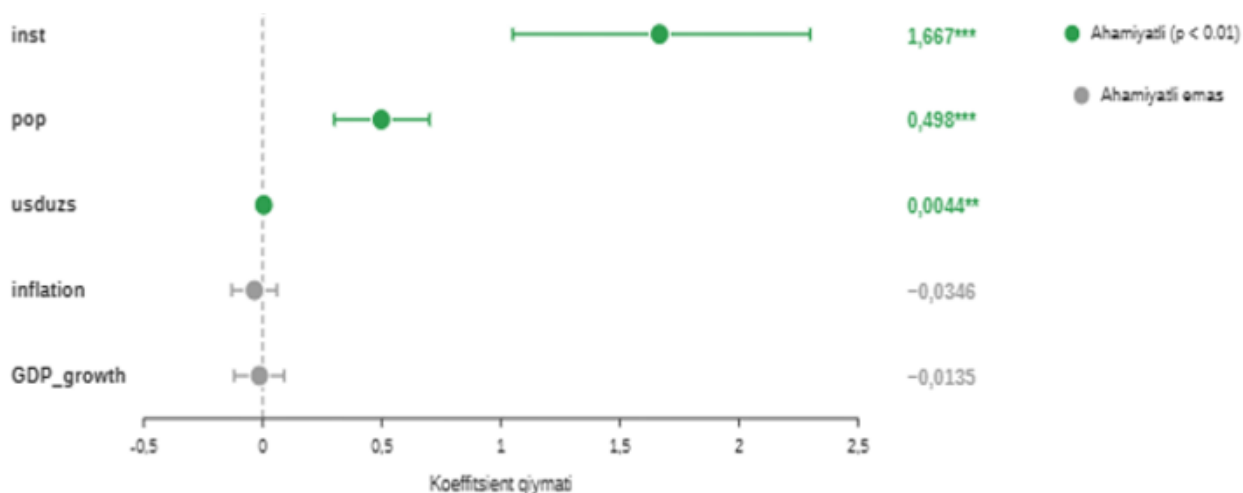
“O‘zbekiston – 2030” strategiyasida 110 mlrd.dollar jami xorijiy investitsiyalarni jalb qilish maqsadi qo‘yilganligini hisobga olgan holda, ushbu strategiya bilan modelning o‘zaro mutanosibligini tahlil qilish lozim. Strategiyada 2022–2030-yillar uchun xorijdan O‘zbekistonga jalb qilingan yalpi investitsiyalar summasi to‘g‘risida yozilgan ammo biz hisob kitobimizda sof TTXIning qiymatlarini olganmiz, ya’ni jalb qilingan investitsiyalar bilan tashqariga chiqib ketgan investitsiyalar o‘rtasidagi farqlarni tendensiyasi va TTXI xorijiy investitsiyalarning komponentlaridan faqat bittasi ekanligini hisobga olish lozim. Lekin 2024-yildagi nisbatdan kelib chiqib qanchalik darajada modelimiz samarali ekanligi to‘g‘risida xulosa qilishimiz mumkin. Shuning uchun biz aynan iqtisodiy siyosatimizni institutsional sifatni yaxshilashga qaratishimiz mamlakatimizning taraqqiyotida katta ahamiyat kasb etadi.

Ushbu bobda amalga oshirilgan prognoz tahlili shuni ko‘rsatdiki, tanlangan 2-Model yuqori statistik sifatga ($R^2 = 0,7351$; $F = 7,61$) va tarixiy ma’lumotlarga moslik darajasiga ega bo‘lib, uni prognozlash uchun ishonchli vosita sifatida qo‘llash mumkin.

Uch ssenariy bo‘yicha 2030-yilgi sof TTXI hajmi inersion ssenariyda 4,47 mlrd, bazaviy ssenariyda 7,52 mlrd va mobilizatsion ssenariyda 8,52 mlrd AQSH dollarini tashkil etadi. Ssenariylar o‘rtasidagi 4,05 mlrd AQSH dollarlik farq iqtisodiy siyosat tanlovining mamlakat taraqqiyotiga kuchli ta’sir ko‘rsatishini namoyon etadi.

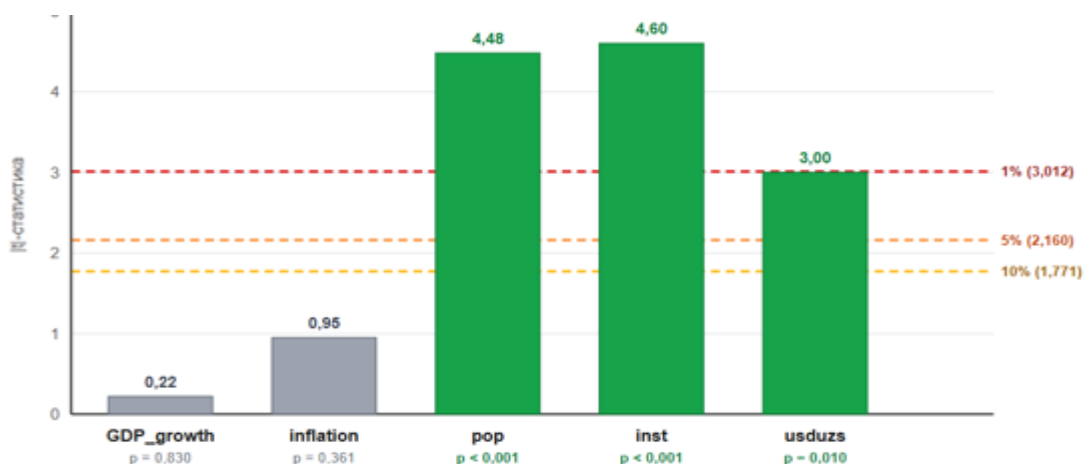
Ayni paytda, GDP_growth va Inflation o‘rtasidagi nisbatan yuqori korrelyatsiya ($r = -0,756$) ushbu ikki o‘zgaruvchining regressiya doirasida bir-birining tushuntirish kuchini qayta taqsimlashi mumkinligini anglatadi. Bu holat ularning ikkala modelda ham statistik ahamiyatsiz bo‘lib chiqishi uchun qisman izoh bera oladi.

¹⁸ Muallifning modeli asosida hisob-kitob qilingan



10-rasm. Ikkinchi modelning koeffitsiyentlari¹⁹

10-rasmdan ko'rinib turibdiki, inst va pop o'zgaruvchilarining koeffitsiyentlari ishonch intervallari noldan ancha uzoqda joylashgan bo'lib, bu ularning ta'sirining kattaligini va ishonchliligini bir vaqtda tasdiqlaydi. Koeffitsiyentlarning kattaligi va ishonch intervallari rasmda taqdim etilgan axborotni to'ldirish maqsadida quyida har bir o'zgaruvchining $|t|$ -statistika qiymati kritik chegaralarga nisbatan taqdim etiladi.



11-rasm. Model koeffitsiyentlarining grafik tasviri²⁰

Yuqori keltirilgan rasmdan (11-rasm) ko'rinib turibdiki, 2-Modelning beshta tushuntiruvchi o'zgaruvchisidan uchta - pop, inst va usduzs barcha uchta kritik chegaradan (10%, 5% va 1%) yuqorida joylashgan va shu sababli 1% ahamiyatlilik darajasida statistik jihatdan ahamiyatlidir. Ulardan eng yuqori $|t|$ -statistika institutsional muhit o'zgaruvchisiga (4,60) va pop o'zgaruvchisiga (4,48) tegishli bo'lib, bu institutsional sifat va demografik omillarning TTXI hajmiga ta'sirining nafaqat statistik ahamiyatli, balki metodologik jihatdan ham eng mustahkam identifikatsiyalangan ta'sirlar ekanini ko'rsatadi.

¹⁹ Muallif tomonidan hisob-kitob qilingan

²⁰ Muallif tomonidan ishlab chiqilgan

XULOSA

1. Investitsiyalarning samaradorligi turli tarmoqlarda har xil bo'lishini hisobga olgan holda, mamlakat rivojlanishi uchun muhim ahamiyatga ega sohalarga mablag' jalb etishda ko'proq imtiyozlar berish maqsadga muvofiq.

2. Respublikada davlatning investitsion siyosatini o'rta va yirik tadbirkorlik subyektlarining investitsion loyihalarini amalga oshirish uchun zarur bo'ladigan mablag'lar uchun olinadigan kreditlariga ularning tovar aylanmasidan kelib chiqqan holda davlat tomonidan kafillik berish tizimini joriy qilish orqali takomillashtirish maqsadga muvofiq.

3. Investitsiyalardan kutilayotgan xavf-xatarni kamaytirish mexanizmini respublikada strategik ahamiyatga ega bo'lgan sohalarda amalga oshiriladigan loyihalarni moliyalashtirish jarayonida tavakkalchilik darajasini tadbirkor, davlat va bank o'rtasida teng taqsimlash tizimini joriy qilish orqali takomillashtirish maqsadga muvofiq.

4. Investitsion siyosat samaradorligini oshirishga respublikada davlat-xususiy sherikligi asosida yirik investitsion loyihalarda ishtirok etayotgan tadbirkorlik subyektlari salohiyatini baholash mezonlariga ularning haqiqatda to'lov qobiliyatiga ega ekanligini ifodalovchi $TQI > 1$, $TQI < 1$, $TQI = 1$ indeksni kiritish maqsadga muvofiq.

5. Davlat xususiy sheriklik asosidagi yirik loyihalar tenderlarida ishtirokchilarning moliyaviy holatini faqat rasmiy bankrotlik maqomiga qarab baholash metodolgik jihatdan noto'g'ri yondashuvdir, buning sababi shundaki rasman bankrot deb topilmagan korxonalarining ham g'olib chiqishi loyiha ijrosining kechikishi va davlat byudjeti uchun shartli majburiyatlarning ortishiga sabab bo'lishi mumkin.

6. O'zbekistonning investitsiya siyosatini takomillashtirishda xorijiy investitsiyalar hisobiga qo'shimcha mablag' jalb qilish bilan birga, ushbu mablag'lardan samarali foydalanishni nazorat qiluvchi monitoring tizimini rivojlantirish samarali bo'ladi.

7. Davlatning investitsion jozibadorligi va "Ochiqlik indeksi"ni oshirishga eksport xizmatlari hajmi yil davomida 10 million AQSH dollaridan oshgan raqamli texnologiyalar sohasida faoliyat yuritayotgan iqtisodiyot subyektlariga pasaytirilgan soliq va boj stavkalarini qo'llash orqali erishish maqsadga muvofiq.

8. Respublikada 2017-yilda amalga oshirilgan valyuta kursini liberallashtirish islohoti investorlar ishonchini oshirdi va uzoq muddatli istiqbolda xorijiy investitsiyalar oqimiga ijobiy ta'sir ko'rsatdi.

9. Respublikaga jalb qilingan investitsiyalarning samaradorligini tahlil qilish natijasida uning darajasi pastligi aniqlandi, shu bois "O'zbekiston – 2030" strategiyasida belgilangan maqsadlarga erishish uchun institutsional bazani mustahkamlash va investitsion muhitni takomillashtirish zarur.

10. Tarmoqlar bo'yicha jalb qilingan investitsiyalarning samaradorligi keskin farq qilishi investitsiya siyosatini yuqori samaradorlikka ega sohalarni rag'batlantirishga yo'naltirishni taqozo etadi.

**НАУЧНЫЙ СОВЕТ DSc.03/2025.27.12.I.01.10 ПО ПРИСУЖДЕНИЮ
УЧЁНОЙ СТЕПЕНИ ПРИ НАЦИОНАЛЬНОМ УНИВЕРСИТЕТЕ
УЗБЕКИСТАНА ИМЕНИ МИРЗО УЛУГБЕКА**

**НАЦИОНАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ УЗБЕКИСТАНА ИМЕНИ МИРЗО
УЛУГБЕКА**

РАХМАНОВ БЕКЗОД ИБРАГИМОВИЧ

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕХАНИЗМА РЕАЛИЗАЦИИ
ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ**

08.00.01 – Экономическая теория

АВТОРЕФЕРАТ

диссертации доктора философии (PhD) по экономическим наукам

Ташкент – 2026

Тема диссертации доктора философии (PhD) по экономическим наукам зарегистрирована в Высшей аттестационной комиссии при Академии наук Республики Узбекистан за B2025.2.PhD/Iqt5313.

Диссертация выполнена в Национальном университете Узбекистана имени Мирзо Улугбека.

Автореферат диссертации на трёх языках (узбекский, русский, английский (резюме)) размещён на веб-странице Научного совета (www.niuv.uz) и на информационно-образовательном портале «ZiyoNet» (www.ziynet.uz).

Научный руководитель:

Захидова Ширин Ширзатовна,
доктор экономических наук, доцент

Официальные оппоненты:

Расулова Дилфуза Валиевна
доктор экономических наук, профессор;

Обломуродов Нарзулло Наимович
доктор экономических наук, профессор

Ведущая организация:

**Ташкентский Международный
Университет Кимё**

Защита диссертации состоится “___” _____ 2026 года в ___ часов на заседании Научного совета DSc.03/2025.27.12.I.01.10 при Национальном университете Узбекистана. Адрес: 100174, г. Ташкент, ул. Университетская, 4. Тел.: (+99871) 246-08-62; (+99871) 227-10-59; факс: (+99871) 246-65-24.

С диссертацией можно ознакомиться в Информационно-ресурсном центре Национального университета Узбекистана (зарегистрирована за № ____). Адрес: 100174, г. Ташкент, ул. Университетская, 4. Тел.: (+99871) 246-08-62; (+99871) 227-10-59; факс: (+99871) 246-65-24.

Автореферат диссертации разослан «___» _____ 2026 года.

(протокол реестра № ____ от «___» _____ 2026 года).

А.Т.Умаров

Председатель Научного совета по
присуждению учёных степеней,
д.э.н., доцент

К.К.Мамбетжанов

Учёный секретарь Научного совета
по присуждению учёных степеней,
д.э.н., профессор

Б.Т.Бердияров

председатель научного семинара
при Научном совете по
присуждению учёных степеней,
д.э.н., профессор

ВВЕДЕНИЕ (аннотация диссертации доктора философии (PhD))

Актуальность и востребованность темы диссертации. Глобальные геоэкономические изменения, которые происходят в мире и трансформационные процессы во всех странах усиливают тенденцию обеспечения устойчивой национальной экономики и совершенствования механизмов реализации инвестиционной политики. На протяжении двух лет в мире наблюдается последовательное снижение потоков прямых иностранных инвестиций, по данным ЮНКТАД, «...в 2024 году поток прямых иностранных инвестиций в мире снизился на 11% и составил 1,5 трлн долл. США». Это, в свою очередь, требует системного и глубокого совершенствования механизма реализации государственной политики, направленной на привлечение инвестиций и обеспечение их эффективности в мире.

В научных исследованиях, проводимых во всём мире, вопросы привлечения инвестиций и повышения их эффективности, укрепления институциональных и правовых основ инвестиционного климата, а также совершенствования системы государственных гарантий и льгот рассматриваются как глобальная проблема. В частности, к приоритетным направлениям исследований относятся привлечение прямых иностранных инвестиций за счёт более качественной институциональной среды и эффективного государственного управления, а также повышение привлекательности инвестиционного климата через совершенствование институциональной среды в инвестиционных процессах и обеспечение на этой основе эффективной инвестиционной политики.

В Узбекистане в последние годы особое внимание уделяется инвестиционной политике, реализуемой в целях привлечения иностранных инвестиций. В частности, в целях обеспечения экономического роста за счёт совершенствования инвестиционного климата и привлечения прямых иностранных инвестиций в соответствии со стратегией «Узбекистан – 2030» определены задачи «обеспечения прироста объёма привлекаемых в страну иностранных инвестиций на 5–7 процентов» и «реализации более 400 стратегически значимых технологических и инфраструктурных инвестиционных проектов общей стоимостью 150 млрд долл. США в отраслях экономики и регионах». Данное обстоятельство свидетельствует об объективной необходимости дальнейшего усиления научно-исследовательских работ, направленных на совершенствование механизма реализации инвестиционной политики в Республике.

В Республике Узбекистан совершенствование инвестиционной политики последовательно осуществляется как одно из приоритетных направлений государственной политики. Данная диссертационная работа в определённой степени служит реализации задач, определённых в указах Президента Республики Узбекистан от 16 февраля 2026 года № УП-21 «О дополнительных мерах по последовательному продолжению реформ и выведению их на новый этап в рамках приоритетных направлений развития

страны до 2030 года», № УП-176 от 26 сентября 2025 года «О мерах по поддержке субъектов предпринимательства на основе новых подходов», № УП-254 от 18 декабря 2025 года «О дополнительных мерах по улучшению инвестиционного климата на рынке капитала», № УП-214 от 14 ноября 2025 года «Об очередных мерах по упрощению ведения бизнеса, а также процедур лицензирования и выдачи разрешений», № УП-85 от 3 июня 2024 года «Об очередных мерах по дальнейшему ускорению рыночных реформ и приведению национального законодательства Республики Узбекистан в соответствие с соглашениями Всемирной торговой организации», в постановлении Президента Республики Узбекистан № ПП-181 от 2 июня 2023 года «О дополнительных мерах по ускорению процесса вступления Республики Узбекистан во Всемирную торговую организацию», в Законах Республики Узбекистан № ЗРУ-598 от 25 декабря 2019 года «Об инвестициях и инвестиционной деятельности» и № ЗРУ-537 от 10 мая 2019 года «О государственно-частном партнёрстве», а также в иных нормативно-правовых актах.

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

Степень изученности проблемы. Теоретические основы и практические аспекты привлечения прямых иностранных инвестиций в национальную экономику изучены такими учёными, как Дж.Х. Даннинг, С. Хаймер, П.Дж. Бакли, М. Кассон, Ч.П. Киндлебергер, Р. Вернон и К. Кодзима. Данные исследования посвящены изучению проблем эклектической теории потоков ПИИ, деятельности многонациональных предприятий, жизненного цикла продукта и модели иностранных инвестиций.

Учёными стран ближнего зарубежья детерминанты прямых иностранных инвестиций, их территориальное распределение и факторы агломерации исследованы О. Кузьминой, Н. Волчковой, Т. Зуевой, С. Ледяевой и С. Ашуровым, И.А. Левиной, Г.В. Кисунько и А.А. Яковлевым.

В научных трудах отечественных исследователей вопросы поддержки привлечения иностранных инвестиций в национальную экономику и совершенствования механизма их эффективного использования рассматриваются в качестве приоритетного направления. Теоретические и практические аспекты привлечения иностранных инвестиций, улучшения инвестиционного климата, инновационного развития и совершенствования механизма государственно-частного партнёрства освещены в научных трудах таких учёных, как А.Т. Абсаламов, А.И. Бердибеков, Б.Т. Бердияров, А.В. Вахабов, А.Р. Восиков, Н.Р. Кузиева, М.О. Мирзамахмудова, Н.

Обломуродов, Б.И. Рахманов, Д. Рузиева, О.Ш. Сабиров, Г. Утемуратова, Ш.Х. Хажикакиев, Ш.Г. Юлдашев, А.Ш. Юсупов.

Однако несовершенство механизма реализации инвестиционной политики в привлечении прямых иностранных инвестиций и обеспечении их эффективности, а также высокая теоретическая и практическая значимость результатов научного исследования послужили основанием для выбора темы настоящей научной работы.

Связь темы диссертации с планами научно-исследовательских работ высшего образовательного учреждения, в котором выполнена диссертация. Диссертационная работа выполнена в рамках плана научно-исследовательских работ Национального университета Узбекистана имени Мирзо Улугбека по теме А-01-2021-463 «Создание основанной на мультимедийных технологиях платформы учебного курса по изучению основ финансовой грамотности и рынка ценных бумаг в общеобразовательных учреждениях».

Целью исследования является разработка научных предложений и практических рекомендаций по совершенствованию экономического механизма реализации инвестиционной политики в экономике Узбекистана.

Задачи исследования:

исследование эволюции теоретических взглядов на реализацию инвестиционной политики;

систематизация инструментов реализации инвестиционной политики и определение их особенностей;

обобщение передового зарубежного опыта реализации инвестиционной политики и оценка возможностей его имплементации в национальных условиях;

экономико-статистический анализ структуры и динамики привлечённых в экономику Узбекистана инвестиций;

оценка состояния механизма привлечения иностранных инвестиций в страну и определение тенденций его развития;

эмпирическая оценка эффективности привлечённых инвестиций и их влияния на экономический рост;

оценка взаимосвязи между привлечёнными в Узбекистан ПИИ и институциональными факторами на основе корреляционно-регрессионного анализа и разработка прогнозных параметров;

разработка научных предложений и практических рекомендаций, направленных на совершенствование механизма реализации инвестиционной политики.

Объектом исследования является система отношений, формирующихся в результате реализации инвестиционной политики Республики Узбекистан.

Предметом исследования является экономический и институциональный механизм реализации инвестиционной политики, а также экономические отношения, формирующиеся в процессе их совершенствования.

Методы исследования. В процессе исследования использованы методы системного анализа, анализа и синтеза, сравнительного анализа, научной абстракции, корреляционно-регрессионного анализа и прогнозирования.

Научная новизна исследования заключается в следующем:

обосновано предложение по совершенствованию государственной инвестиционной политики в Республике посредством внедрения системы предоставления государством поручительства по кредитам, привлекаемым средними и крупными субъектами предпринимательства для реализации инвестиционных проектов, исходя из их товарооборота;

обосновано предложение по совершенствованию механизма снижения ожидаемых от инвестиций рисков посредством внедрения системы равномерного распределения уровня риска между предпринимателем, государством и банком в процессе финансирования проектов, реализуемых в стратегически значимых отраслях Республики;

обоснована целесообразность повышения инвестиционной привлекательности государства и «индекса открытости» посредством применения пониженных налоговых и таможенных ставок к субъектам экономики, осуществляющим деятельность в сфере цифровых технологий, объём экспортных услуг которых в течение года превышает 10 миллионов долларов США;

Обосновано предложение по совершенствованию методики оценки эффективности инвестиционной политики республики посредством включения в критерии оценки потенциала предпринимательских субъектов участников крупных инвестиционных проектов – индексов $TQI \geq 1$, $TQI \leq 1$ и $TQI = 1$, характеризующих наличие у них фактической платёжеспособности.

Практические результаты исследования заключаются в следующем:

проанализирован механизм реализации инвестиционной политики в Республике и его институциональные особенности;

на основе экономико-статистического анализа оценены объём и структура привлечённых в экономику Узбекистана инвестиций и выявлены имеющиеся недостатки;

оценено фактическое состояние механизма привлечения иностранных инвестиций и обобщён передовой зарубежный опыт по улучшению инвестиционного климата;

эмпирически оценены эффективность привлечённых инвестиций и их влияние на экономический рост, выявлены существующие проблемы;

на основе корреляционно-регрессионного анализа оценена взаимосвязь между привлечёнными в Республику прямыми иностранными инвестициями и институциональными факторами, разработаны альтернативные прогнозные параметры;

определено влияние пандемии COVID-19 на поток прямых иностранных инвестиций;

разработаны научные предложения и практические рекомендации, направленные на совершенствование механизма реализации инвестиционной

политики, в том числе по внедрению системы государственного поручительства для субъектов предпринимательства, распределению риска в стратегических отраслях, применению налоговых льгот для экспортёров цифровых технологий и введению индекса платёжеспособности (TQI) в крупных инвестиционных проектах.

Достоверность результатов исследования определяется обоснованностью применённых подходов и методов, а также использованием данных из официальных источников, в том числе официальных данных Всемирного банка, Международного валютного фонда, Национального комитета по статистике Республики Узбекистан, Центрального банка Республики Узбекистан, Министерства экономики и финансов Республики Узбекистан.

Научная и практическая значимость результатов исследования. Научная значимость результатов исследования определяется возможностью использования полученных в процессе исследования научных предложений и практических рекомендаций в качестве источника в специальных научно-исследовательских работах, направленных на совершенствование экономического механизма обеспечения эффективного исполнения государственных программ по совершенствованию реализации инвестиционной политики в Республике.

Практическая значимость результатов исследования объясняется возможностью использования полученных результатов, разработанных научных предложений и практических рекомендаций Министерством инвестиций, промышленности и торговли Республики Узбекистан, Министерством экономики и финансов Республики Узбекистан, Центральным банком Республики Узбекистан и другими органами государственного управления при разработке государственных программ по совершенствованию механизма реализации инвестиционной политики, формировании системы государственного поручительства для субъектов предпринимательства, внедрении механизма распределения риска в стратегических отраслях, а также при совершенствовании учебных программ преподаваемых в высших учебных заведениях дисциплин «Экономическая теория», «Макроэкономика», «Иностранные инвестиции» и в процессе обучения студентов.

Внедрение результатов исследования. На основе разработанных предложений по проблемам совершенствования механизма реализации инвестиционной политики:

предложение по совершенствованию государственной инвестиционной политики в Республике посредством внедрения системы предоставления государством поручительства по кредитам, привлекаемым средними и крупными субъектами предпринимательства для финансирования средств, необходимых для реализации инвестиционных проектов, исходя из их товарооборота, использовано при разработке Указа Президента Республики Узбекистан от 26 сентября 2025 года № УП-176 «О мерах по поддержке

субъектов предпринимательства на основе новых подходов» (справка Комитета по бюджету и экономическим вопросам Законодательной палаты Олий Мажлиса Республики Узбекистан № 04/2-11-48 от 18 ноября 2025 года). Внедрение данного предложения в практику обеспечивает увеличение объёма и совершенствование структуры привлекаемых в страну внутренних и прямых иностранных инвестиций;

предложение по совершенствованию механизма снижения ожидаемых от инвестиций рисков посредством внедрения системы равномерного распределения уровня риска между предпринимателем, государством и банком в процессе финансирования проектов, реализуемых в стратегически значимых отраслях Республики, использовано при разработке Указа Президента Республики Узбекистан от 26 сентября 2025 года № УП-176 «О мерах по поддержке субъектов предпринимательства на основе новых подходов» (справка Комитета по бюджету и экономическим вопросам Законодательной палаты Олий Мажлиса Республики Узбекистан № 04/2-11-48 от 18 ноября 2025 года). Внедрение данного предложения в практику снижает риск финансовых потерь участников при финансировании стратегических проектов и повышает активность участия частного сектора и банков в крупных инвестиционных проектах;

предложение о применении льготных налоговых и таможенных ставок к субъектам экономики, осуществляющим деятельность в сфере цифровых технологий, объём экспортных услуг которых в течение года превышает 10 миллионов долларов США, в целях повышения инвестиционной привлекательности государства и «индекса открытости» использовано при формировании Указа Президента Республики Узбекистан от 26 сентября 2025 года № УП-176 «О мерах по поддержке субъектов предпринимательства на основе новых подходов» (справка Комитета по бюджету и экономическим вопросам Законодательной палаты Олий Мажлиса Республики Узбекистан № 04/2-11-48 от 18 ноября 2025 года). Внедрение данного предложения в практику повышает привлекательность инвестиционного климата в отраслях, ориентированных на экспорт с высокой добавленной стоимостью, и усиливает приток новых инвестиционных проектов в сфере ИТ и технологий;

предложение по совершенствованию методики оценки эффективности инвестиционной политики в Республике посредством включения в критерии определения потенциала субъектов предпринимательства, участвующих в крупных инвестиционных проектах, индексов $TQI > 1$, $TQI < 1$, $TQI = 1$, отражающих наличие у них реальной платёжеспособности, использовано при редактировании части 3 статьи 23 Закона Республики Узбекистан «О государственно-частном партнёрстве» 2019 года № 537 (справка Комитета по бюджету и экономическим вопросам Законодательной палаты Олий Мажлиса Республики Узбекистан № 04/2-11-48 от 18 ноября 2025 года). Внедрение данного предложения в практику предотвращает участие в крупных инвестиционных проектах субъектов с низкой платёжеспособностью и

способствует повышению эффективности использования средств государственного бюджета.

Апробация результатов исследования. По теме исследования всего 12 научных работ, в том числе результаты прошли апробацию на 7 международных научно-практических конференциях.

Опубликованность результатов исследования. По теме диссертации опубликовано всего 5 научных работ, в том числе 4 научные статьи в научных журналах, рекомендованных Высшей аттестационной комиссией Республики Узбекистан для публикации основных результатов диссертаций доктора философии, и 1 в авторитетном зарубежном журнале.

Структура и объём диссертации. Диссертация состоит из введения, трёх глав, заключения, списка использованной литературы и приложений. Объём диссертации составляет 160 страниц.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ ДИССЕРТАЦИИ

Во **введении** обоснована актуальность темы диссертации, сформулированы цель, задачи, объект и предмет исследования, показана связь с приоритетными направлениями развития науки и технологий республики, раскрыты научная новизна и практическая значимость исследования, приведены сведения о внедрении результатов исследования в практику, об опубликованных работах и о структуре диссертации.

Первая глава диссертации под названием **«Теоретические основы реализации инвестиционной политики»**, посвящена изучению теоретических подходов к инвестиционной политике, сущности механизма её реализации и передового зарубежного опыта реализации инвестиционной политики.

Научные взгляды на инвестиционную политику и механизм её реализации сложились в результате эволюции экономической теории. Данная эволюция происходила по двум разным направлениям: с одной стороны, каждая экономическая школа выработала собственный теоретический подход к сущности и роли государства в инвестиционных процессах, с другой стороны, эти теоретические взгляды постепенно совершенствовали понятия «инвестиции» и «инвестиционная политика». С этой точки зрения механизм реализации инвестиционной политики представляет собой не продукт отдельной научной школы, а синтез теоретической эволюции, которая длилась длительный период (таблица 1).

В механизме реализации инвестиционной политики особое место в экономической теории занимает вопрос участия государства в отраслях с высоким уровнем риска. Классическая и неоклассическая школы выступали за минимальное участие государства в инвестиционных процессах, тогда как сформировавшиеся со второй половины XX века теоретические подходы обосновали неэффективность рыночного механизма в отдельных отраслях и объективную необходимость государственного вмешательства в этих условиях.

Таблица 1

Подходы экономических школ к инвестиционным процессам

№	Школа	Представители	Взгляд на инвестиции	Роль государства	Источник
1	Классическая	А. Смит, Д. Рикардо	За счёт сбережений	Минимальная	Blaug, 1997
2	Неоклассическая	А. Маршалл, Дж.Б. Кларк	Зависит от МРК и ставки процента	Минимальная	Jorgenson, 1963
3	Кейнсианская	Дж.М. Кейнс	Решающий фактор совокупного спроса	Активная фискальная политика	Мински, 1975
4	Неокейнсианская	Р. Харрод, Е. Домар	Основной источник роста	Планирующая	Hagemann, 2009
5	Эндогенного роста	П. Ромер, Р. Лукас	Человеческий капитал и инновации	Образование и наука	Aghion, 2009
6	Институциональная	Д. Норт, О. Уильямсон	Зависит от качества институтов	Институциональная среда	Acemoglu, 2001

В этом отношении важной методологической основой является теория асимметрии информации Дж. Стиглица и А. Вайса. В процессе исследования они доказали, что вследствие неравномерного распределения информации на кредитном рынке даже в состоянии равновесия возникает «кредитное рационирование», то есть банки могут вовсе отказываться от выдачи кредитов вместо повышения процентной ставки. Данная ситуация особенно ярко проявляется в отраслях с несистемным риском, таких как сельское хозяйство. Банк ограничивает кредитование из-за высокого риска, в результате чего стратегически значимая отрасль лишается достаточных финансовых ресурсов. Это структурный недостаток, который сам рыночный механизм не способен устранить без участия государства.

Теоретическую основу участия государства в устранении этого недостатка даёт теория неопределённости в общественных инвестициях К. Эрроу и Р. Линда. Учёные доказали, что при участии государства в рисковом проекте связанный с ним риск распределяется среди большого числа налогоплательщиков, в результате чего риск, приходящийся на каждого участника, существенно снижается, и поэтому государство проявляет большую безразличность к риску по сравнению с частным инвестором (рисунок 1).

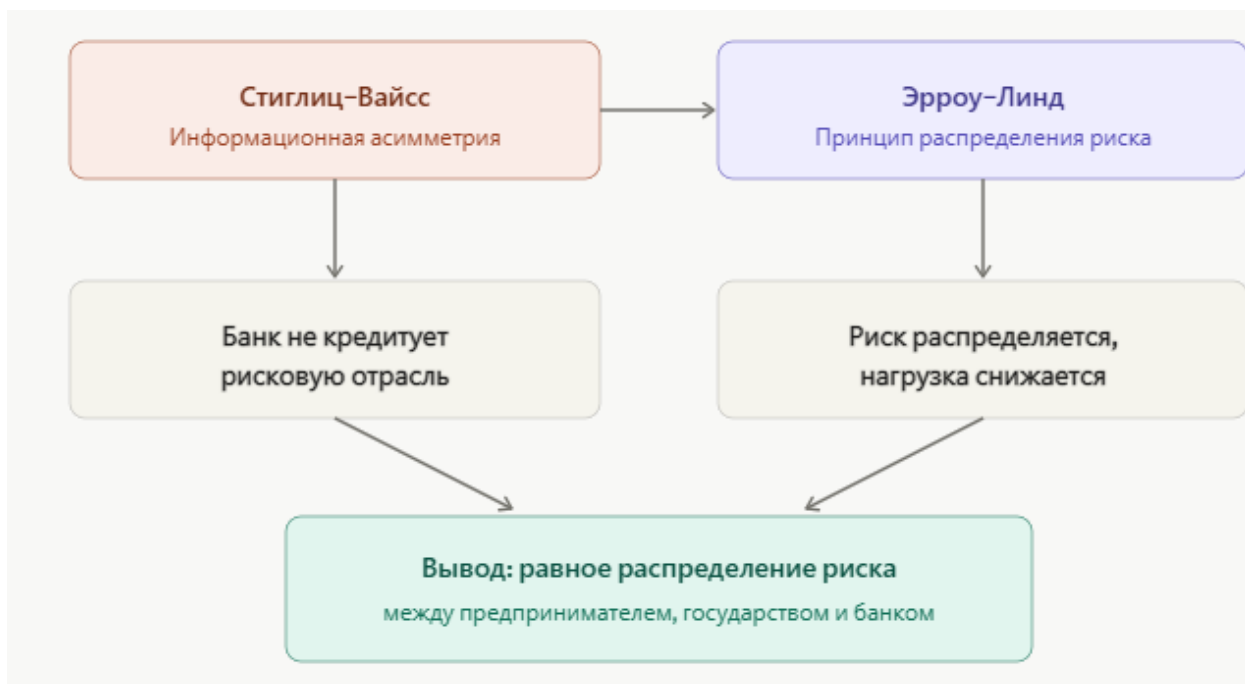


Рисунок 1. Теоретические основы распределения риска

Теоретические взгляды Дж. Кейнса, Д. Родрика и М. Маццукато приводят к следующему выводу: в стратегически значимых отраслях, в направлениях с высоким риском и неопределённым результатом участие государства теоретически является необходимым условием. Это обосновывает необходимость разработки в условиях Узбекистана механизма государства, направленного на привлечение и стимулирование стратегических инвестиций.

В целях изучения инвестиционной политики республики и разработки соответствующих предложений прежде всего важно изучить зарубежный опыт и правильно оценить наличие возможностей его применения в экономике Узбекистана. Изучен опыт ведущих стран, в частности подробно рассмотрена система KODIT, применяемая в Республике Корея. Сущность данной системы состоит в том, что она обеспечивает сбалансированное развитие национальной экономики посредством предоставления кредитных гарантий перспективным субъектам предпринимательства, не располагающим достаточным залогом. В Республике Корея все банки ежегодно отчисляют в данный фонд до 0,3 процента от остатков своих кредитов. В результате система основывается на принципе распределения риска между государственным бюджетом, финансовыми институтами и предпринимателями (рисунок 2).

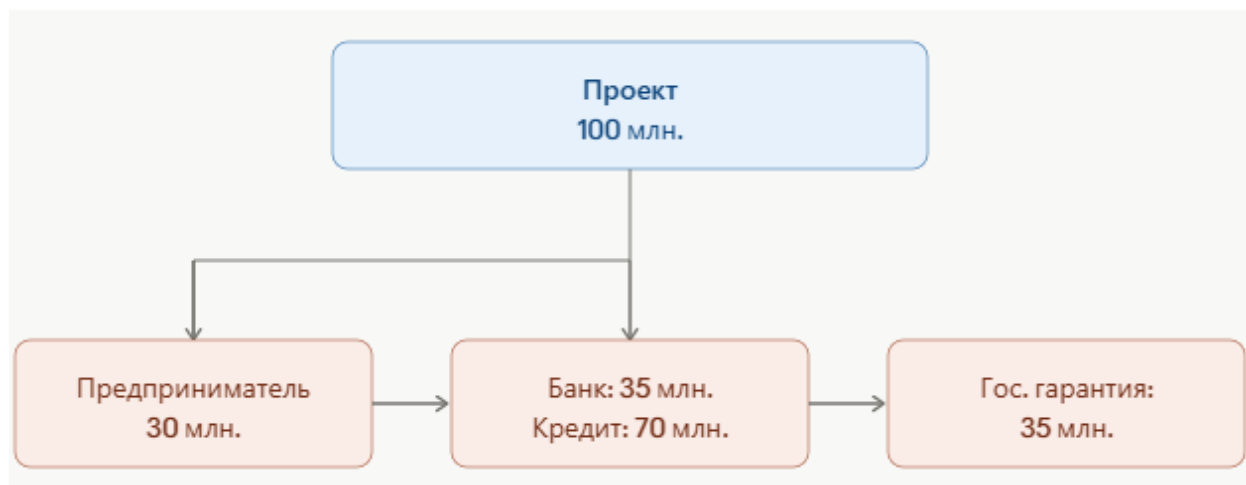


Рисунок 2. Механизм предоставления государственной гарантии

Как отмечается в диссертации, внедрение данной системы повышает активность участия частного сектора и банков в стратегических проектах, поскольку риск финансовых потерь распределяется посредством институционального механизма.

Различают две основные формы государственной финансовой поддержки субъектов предпринимательства: непосредственное выделение субсидии на проект и предоставление государственной гарантии по банковскому кредиту (рисунок 3).

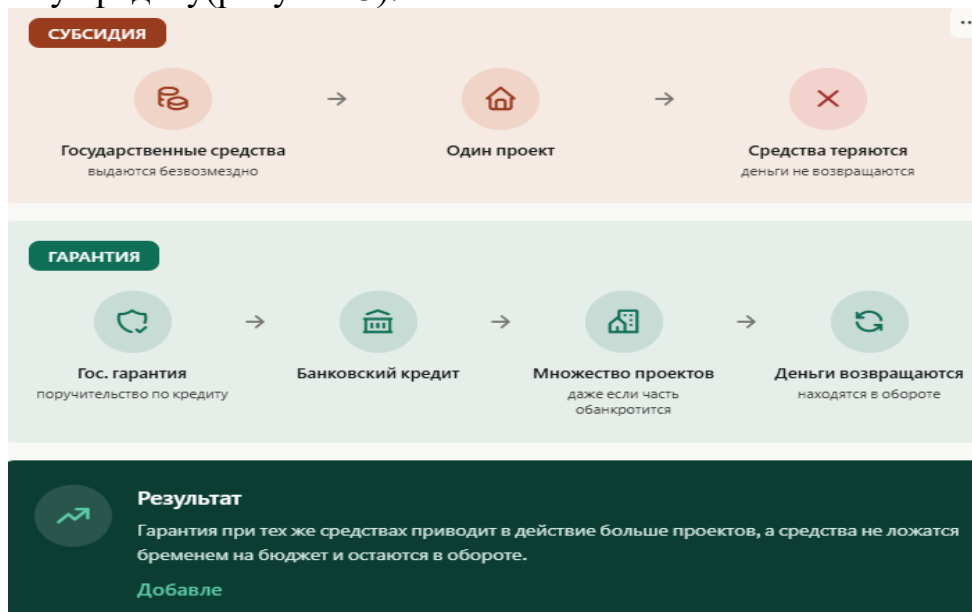


Рисунок 3. Сравнительный анализ государственной гарантии как механизма

Из данных рисунка 3 видно, что средства, выделенные в форме субсидии, расходуются единожды, финансируют только один проект и не возвращаются в бюджет. В механизме гарантии же государственные средства служат инструментом привлечения банковского кредита, в результате чего одновременно финансируется несколько проектов. Даже если отдельные

проекты оказываются неплатёжеспособными, их основная часть выполняет кредитные обязательства, что обеспечивает оборачиваемость средств. Государство получает возможность поддержать значительно большее число проектов при тех же ресурсах, что, в свою очередь, способствует росту добавленной стоимости и валового внутреннего продукта. Следовательно, в условиях ограниченного бюджета механизм гарантии может быть оценён как относительно эффективный способ использования государственных средств.

Факторы, влияющие на решения прямых иностранных инвесторов, и механизм их действия отразил Джон Даннинг в теории, получившей название парадигмы OLI. Если институциональная школа связывает эффективность инвестиций с качеством институтов, то парадигма OLI объясняет решение иностранного инвестора сочетанием трёх факторов – преимуществ собственности, расположения (размещения) и интернализации.²¹ (Рисунок 4)



Рисунок 4. Сущность механизма OLI²²

Как подчёркивал Даннинг, для осуществления компанией ПИИ необходимо одновременное наличие трёх преимуществ: если компания не обладает конкурентоспособной технологией или брендом, она остаётся на внутреннем рынке; если страна непривлекательна для инвестиций, компания выбирает экспортную стратегию; если же она не желает самостоятельно управлять своими процессами, то прибегает к модели франчайзинга (Рисунок 4). В данном исследовании особое значение приобретает именно аспект преимущества расположения парадигмы OLI, поскольку механизм реализации инвестиционной политики по своей сути направлен на институциональное формирование и укрепление преимуществ расположения

²¹ Dunning J.H. Toward an Eclectic Theory of International Production: Some Empirical Tests // Journal of International Business Studies. – 1980. – Vol. 11, № 1. – P. 9 – 31

²² Разработано автором

страны. Хотя географическое положение Узбекистана, неблагоприятное для привлечения инвесторов, имеет большое значение, эту проблему можно решить путём развития IT-сферы. Для IT-продуктов не имеет значения, насколько близко вы расположены к морю — для этого достаточно хорошей работы инфраструктуры, влияющей именно на функционирование интернета, и наличия специалистов, хорошо владеющих данной сферой.

Ещё один подход, методологически близкий к теории OLI теория несовершенства рынка, которая объясняет потоки иностранных инвестиций через несовершенство рыночных отношений.²³ Если неоклассическая модель предполагает условия совершенной конкуренции, то данная теория исходит из того, что в реальной экономике несовершенства рынка существуют постоянно, и обосновывает, что именно это обстоятельство непосредственно формирует решения об иностранных инвестициях.

Вторая глава диссертации, озаглавленная **«Современное состояние и тенденции развития привлечения инвестиций в экономику Узбекистана»**, анализирует динамику привлечённых в Узбекистан прямых иностранных инвестиций, изменение показателя ICOR и эффективность данного показателя в разрезе отраслей.

Рисунок 5 отражает динамику объёма прямых иностранных инвестиций, направленных в экономику Узбекистана. В указанный период можно проследить влияние осуществляемой страной экономической политики на поток ПИИ, в том числе влияние форс-мажорных обстоятельств мирового масштаба.

В динамике потока ПИИ, привлечённых в экономику Узбекистана в 2004–2024 годах, можно выделить четыре этапа. На первом этапе (2004–2011 гг.) за счёт программ приватизации и крупных промышленных проектов объём ПИИ вырос со 176 млн долларов до 1,64 млрд долларов, то есть более чем в девять раз. Второй этап (2012–2017 гг.) – закрытая экономика и репатриация доходов; в этот период поток инвестиций достиг 1797 млн долларов. Третий этап (2018–2019 гг.) – период восстановления после либерализации валюты, объём привлечённых ПИИ достиг 1,79 млрд долларов. Четвёртый этап (2020–2024 гг.) охватывает период пандемии и постпандемийного восстановления – в этот период чистый поток привлечённых инвестиций, демонстрируя устойчивый рост, в 2024 году составил 2,8 млрд долларов.

²³ Hymer S.H. ko'rsatilgan asar; Kindleberger C.P. American Business Abroad: Six Lectures on Direct Investment. – New Haven: Yale University Press, 1969. – 210 p.

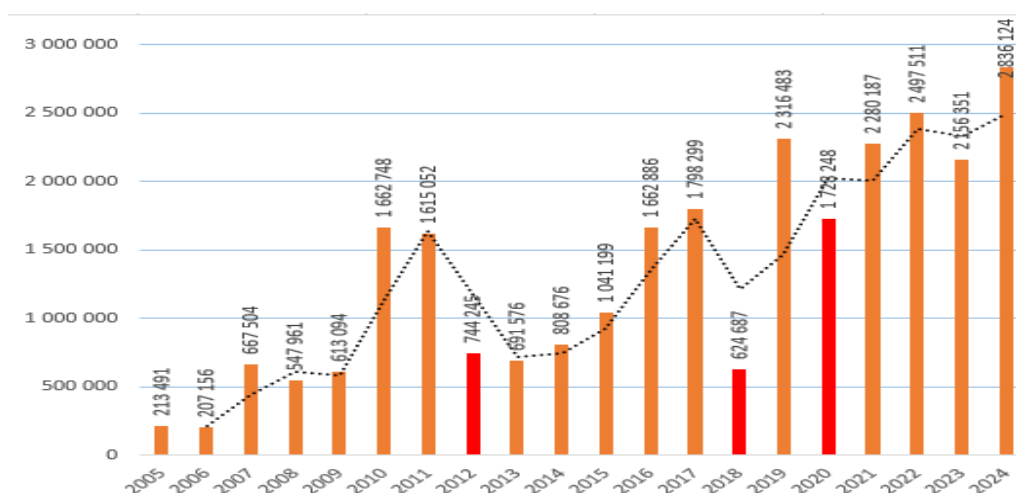


Рисунок 5. Динамика потока ПИИ в Узбекистане в 2004–2024 годах (млн долл.)

В целях оценки данного влияния в условиях экономики Узбекистана в качестве методологического инструмента применяется показатель ICOR:

$$ICOR = \Delta K / \Delta Y = (I/Y) / (\Delta Y/Y)$$

здесь I/Y – норма инвестиций, $\Delta Y/Y$ – темп роста реального ВВП. Низкое значение ICOR (2–3) отражает высокий уровень производительности капитала, а высокое значение ICOR (5–6 или более) – степень неэффективности капитальных вложений. При проведении анализа ICOR необходимо учитывать три важных методологических ограничения. Во-первых, данный показатель лишён возможности отражать эффективность структуры инвестиций. Во-вторых, динамика роста ВВП может формироваться также под влиянием внешних факторов (цен на сырьё, валютного курса, уровня внешнего спроса), что искусственно изменяет значение ICOR. В-третьих, фактор временного лага в связи между инвестициями и ВВП порождает риск того, что результаты краткосрочного анализа приведут к недостоверным выводам. По этой причине методологически обоснованным подходом считается интерпретация результатов ICOR в совокупности с инструментами анализа производительности капитала, совокупной факторной производительности, а также межотраслевого анализа (таблица 2).

Сравнительный анализ потоков ПИИ позволяет выявить наличие ряда структурных проблем. В течение 2020–2024 годов объём чисто привлечённых ПИИ вырос с 1,7 млрд долларов до 2,8 млрд долларов, то есть номинальный рост составил 68,1 процента. За тот же период объём ВВП вырос с 66,4 млрд долларов до 115,0 млрд долларов, то есть на 73,2 процента. Статистическое сопоставление этих цифр показывает, что темп роста ПИИ отстаёт от темпа роста ВВП.

Таблица 2

Расчёт ICOR для Узбекистана (2017–2024)²⁴

Показатели	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Норма инвестиций (I/Y, %)	23,0	29,8	36,8	34,5	32,2	29,2	34,5	39,6
Темп роста реального ВВП (g, %)	4,4	5,6	6,8	1,6	8,0	6,0	6,3	6,5
ICOR (I/Y:g)	5,23	5,32	5,41	21,56	4,03	4,87	5,48	6,09

Отражение макроэкономических условий и проведение углублённого анализа в разрезе отраслей создаёт возможность определения конкретных направлений совершенствования инвестиционной политики. Для этой цели использован показатель ICOR. Ниже на основе официальных данных Национального комитета по статистике Республики Узбекистан приводится сравнительный анализ по четырём основным отраслям (таблица 3).

Таблица 3

Показатели ICOR по отраслям (2024 год)²⁵

Отрасль	Доля инв. (%)		Объём инв. (трлн сум)	Вклад в рост ВВП (п.п.)	Усл. ICOR	Интерпретация
Услуги	17,7		58	3,3	5,4	Средняя эффективность
Сельское хозяйство	5,1		17	0,6	8,5	Низко-средняя эффективность
Строительство	8,0		26	0,6	13,3	Низкая эффективность
Промышленность	55,0		180	1,7	32,4	Очень низкая эффективность

Анализ данных таблицы 3 позволяет выявить ряд важных тенденций. Показатель нормы инвестиций вырос с 23,0 % в 2017 году до 39,6 % к 2024 году. Кроме того, темпы роста реального валового внутреннего продукта повысились с 4,4 % до 6,5 %. Показатель ICOR в начале анализируемого периода составлял 5,23, а в конце – 6,09.

Динамика показателя ICOR в течение 2017–2024 годов позволяет выделить четыре структурных этапа:

²⁴ рассчитано автором на основе данных базы данных Всемирного банка (World Development Indicators). URL: <https://data.worldbank.org/country/uzbekistan> (дата обращения: 26.04.2026).

²⁵ Рассчитано автором на основе данных базы данных Всемирного банка (World Development Indicators). — URL: <https://data.worldbank.org/country/uzbekistan> (дата обращения: 26.04.2026).

- 2017 – 2019 годы характеризуются как этап реформ. В этот период показатель ICOR зафиксировал умеренный рост с 5,23 до 5,41. Данный этап объясняется либерализацией валютного рынка в 2017 году, формированием новой законодательной базы в сфере инвестиций, а также ускорением притока ПИИ;

- 2020 год особо выделяется как период пандемического шока. В этом году показатель ICOR резко вырос до значения 21,56, что является наивысшим показателем за весь анализируемый период. Это аномальное значение объясняется не фактором качества или неэффективности инвестиций, а воздействием внешнего шока пандемии COVID-19;

- 2021 год соответствует уровню этапа восстановления. Показатель ICOR снизился до значения 4,03, что является наиболее благоприятным уровнем за период 2017–2024 годов. В этот период ВВП вырос на 8,0 %, а норма инвестиций составила 32,2 %;

- 2022–2024 годы классифицируются как этап нового равновесия. Значение ICOR постепенно росло: 4,87 – 5,48 – 6,09. Вместе с тем темп роста ВВП стабилизировался в пределах 6,0 – 6,5 %. Данная динамика показывает, что уровень предельной эффективности каждой дополнительной единицы инвестиций имеет тенденцию к снижению; в рамках экономической теории это явление объясняется на основе закона убывающей предельной доходности.

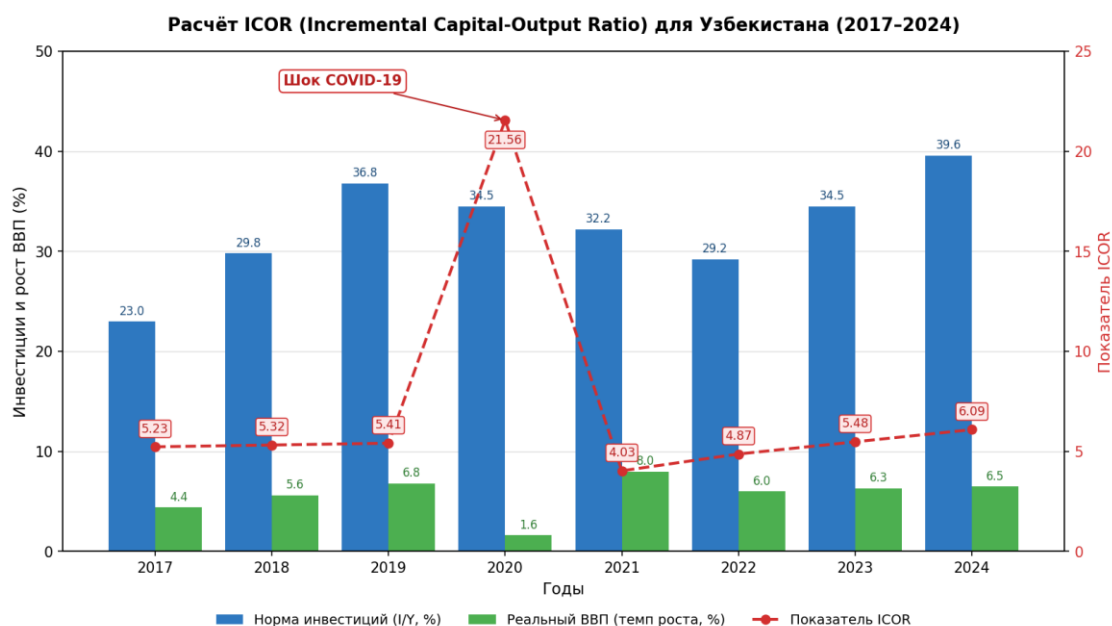


Рисунок 6. Динамика ICOR в Узбекистане (2017–2024)

Анализ ICOR показал значительное различие между отраслями по эффективности инвестиций. Высокая эффективность обычно фиксируется в диапазоне $ICOR < 2-4$, при этом среди отраслей Узбекистана именно сфера услуг является наиболее эффективной отраслью по соотношению каждой единицы инвестиций к добавленной стоимости. Экспорт цифровых технологий является частью сферы услуг с наименьшей капиталоемкостью и

наиболее коротким инвестиционным циклом, и ожидается, что его коэффициент капиталоемкости будет ниже среднего по сфере услуг в целом.

Географическое положение Узбекистана создаёт определённые неудобства для экспортёров и инвесторов, и этот фактор также влияет на принимаемые ими решения. Необходимость пересекать границы двух государств для выхода к морю увеличивает логистические и транзитные издержки инвесторов и экспортёров. Экспорт же цифровых услуг, при котором логистические расходы практически отсутствуют, способен привлечь дополнительные инвестиции. Именно поэтому стимулирование сферы цифровых технологий представляет собой стратегическое направление, позволяющее обойти главный географический недостаток Узбекистана.

Основная цель установления минимального порога заключается в том, чтобы увязать право на использование льготы с реально подтверждённой экспортной деятельностью предпринимателя. При этом предприниматель, чтобы получить льготу, обязан ориентировать свою основную деятельность на экспорт и полностью официально её зафиксировать. Такое положение увеличивает приток валюты в страну, повышает не только объём инвестиций, но и доходы, получаемые из зарубежных государств, а также оказывает положительное влияние на темпы роста ВВП. Кроме того, оно снижает риск злоупотребления льготой: порог в 10 млн долларов трудно отразить лишь на бумаге, имея на деле совершенно иные показатели.

В целях повышения эффективности инвестиций необходимо совершенствовать механизм государственно-частного партнёрства (ГЧП). В крупных инвестиционных проектах, реализуемых в республике на основе ГЧП, процесс отбора субъектов предпринимательства имеет ряд недостатков. В действующем тендерном порядке оценка финансового состояния участников опирается на наличие официального статуса банкротства. Однако предприятия, не способные выполнять свои финансовые обязательства, накопившие систематические кредитные задолженности или столкнувшиеся с серьёзными проблемами ликвидности по отношению к товарообороту, могут участвовать в тендере, формально не будучи признанными «банкротами». Такие субъекты могут стремиться не столько к успешному завершению проекта, сколько к улучшению собственного тяжёлого финансового положения за счёт победы в тендере. В частности, подобная ситуация порождает риск невыполнения проекта в установленные сроки и с надлежащим качеством, а также ведёт к росту условных обязательств перед государственным бюджетом.

В целях решения данной проблемы в исследовании предложено внедрение индекса платёжеспособности, предназначенного для определения финансового состояния субъектов, участвующих в тендере. Данный индекс позволяет оценить фактическое финансовое состояние предприятия независимо от официального статуса банкротства и выражается тремя критериями:

$TQI > 1$ – текущих активов предприятия достаточно для покрытия обязательств, участие в тендере разрешается в полном объёме;

$TQI = 1$ – финансовое состояние пограничное, требуются дополнительная оценка и гарантии;

$TQI < 1$ – платёжные обязательства превышают активы, рекомендуется ограничение участия в тендере.

Внедрение индекса TQI в качестве обязательного требования на тендерах ГЧП не только ограничивает доступ субъектов со слабым финансовым состоянием к крупным государственным проектам, но и вносит важный вклад в улучшение институциональной среды, что, в свою очередь, проявляется как институциональный фактор, стимулирующий поток прямых иностранных инвестиций.

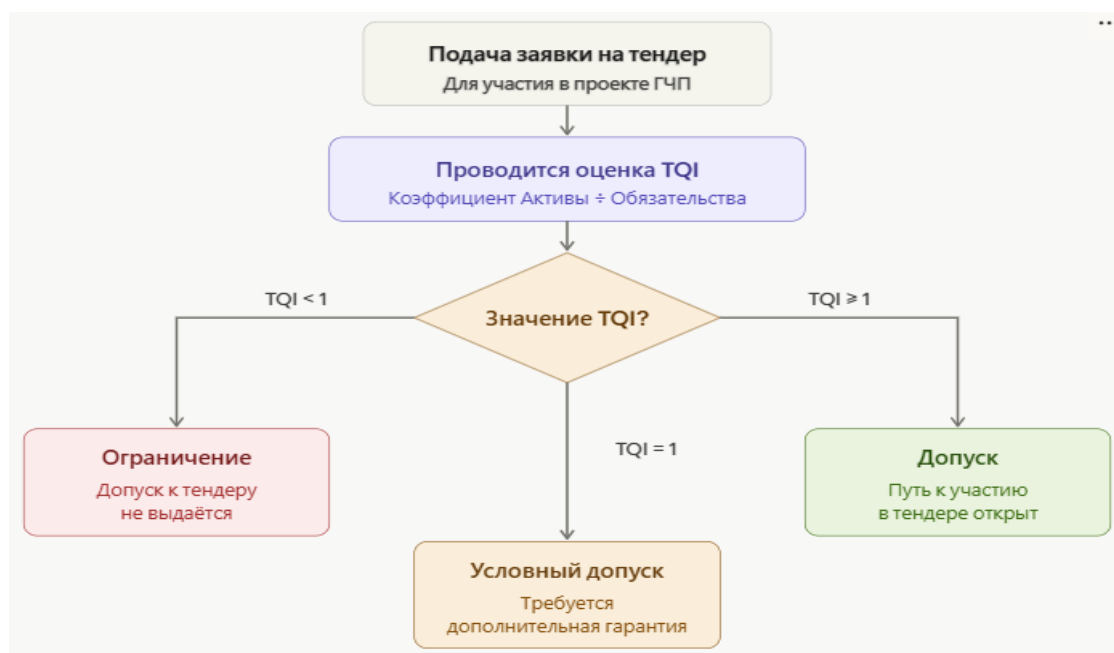


Рисунок 7. Механизм использования индекса платёжеспособности

На рисунке 7 отражён вид институционального механизма в результате введения индекса платёжеспособности в качестве дополнительного условия. Учитывая, что влияние институциональной среды на ПИИ обладает высокой корреляцией, автор подчёркивает, что реализация данного механизма приведёт к его совершенствованию.

Третья глава диссертации, озаглавленная «**Направления совершенствования инвестиционной политики в Узбекистане**», содержит модель, построенную на основе факторов, влияющих на привлечение прямых иностранных инвестиций в страну, и разъясняет на основе данной модели меры, которые необходимо осуществить для увеличения объёма привлечённых прямых иностранных инвестиций.

Взяты следующие индексы, влияющие на институциональную среду Узбекистана: качество регулирования, эффективность правительства и верховенство закона. Причина в том, что разработанные автором новшества воздействуют именно на эти индексы (рисунок 8).



Рисунок 8. Степень влияния научных новшеств на компоненты институциональной среды

Поскольку влияние этих субиндексов на ПИИ находится в диапазоне 0,7–0,9, все они считаются обладающими сильной силой воздействия. Все они с разных сторон описывают институциональную среду, то есть при улучшении институциональной среды это обычно влияет не только на один показатель, но и на другие. Кроме того, вследствие наличия их взаимной корреляции при включении этих показателей в нашу модель возникла проблема мультиколлинеарности. В целях решения данной проблемы автором разработан индекс институциональной среды «inst».

$$Inst = (GE + RQ + RL) / 3$$

В данной формуле, поскольку сила воздействия каждого компонента одинакова, взято простое среднее арифметическое значение (таблица 4).

Цель данного индекса состоит в решении проблемы мультиколлинеарности посредством объединения показателей и приведения их к единому индексу.

Осуществлённая в Республике в 2017 году либерализация валюты и другие глубокие экономические реформы привели к структурному сдвигу экономики, и в целях правильного отражения этого процесса в модели автор разделил его на два.

На основе полученных оценок итоговый вид уравнения Модели 1 следующий: здесь D_t –бинарная переменная, принимающая значение 0 для наблюдений до 2017 года (2005–2016) и 1 для наблюдений после 2017 года (2017–2024). Эта переменная отражает изменение режима, связанное с либерализацией валюты 2017 года и сопутствующими реформами. Базовая

спецификация Модели 2 имеет следующий вид; итоговый вид уравнения Модели 2 следующий.

Таблица 4

Корреляция между субиндексами, отражающими институциональную среду, и ПИИ

Субиндекс WGI	Коэффициент корреляции	Степень связи
Качество регулирования (RQ)	0,817	Высокая
Эффективность правительства (GE)	0,783	Высокая
Верховенство закона (RL)	0,742	Высокая

В первоначальном анализе была опробована одновременная включённость в модель курса USD/UZS и переменной D. В этой спецификации VIF между usduzs и D оказался резко высоким –это обусловлено тем, что данные две переменные по сути по-разному измеряют одно и то же экономическое явление. Поэтому USD/UZS не был включён в Модель 1, а D – в Модель 2. В результате каждая модель получила собственную стратегию идентификации, и обе работают как взаимодополняющие независимые тесты.

Таблица 5

Корреляционная матрица Пирсона

	Lnfdi	GDP_gr.	inflat.	pop	Inst	Usduzs	D
Lnfdi	1	-0,397	0,353	0,504	0,724	0,168	0,157
GDP_growth	-0,397	1	-0,756	-0,072	-0,533	-0,333	-0,343
Inflation	0,353	-0,756	1	0,068	0,550	0,312	0,351
Pop	0,504	-0,072	0,068	1	0,135	-0,041	-0,048
Inst	0,724	-0,533	0,550	0,135	1	0,024	0,050
Usduzs	0,168	-0,333	0,312	-0,041	0,024	1	0,993
D	0,157	-0,343	0,351	-0,048	0,050	0,993	1

Матрица в таблице 5 демонстрирует две решающие особенности. Во-первых, корреляция между фиктивной переменной D и темпом изменения курса USD/UZS равна $r = 0,993$ –это показывает, что в данном случае изменение режима 2017 года описывается двумя способами. В условиях столь экстремального уровня связи технически невозможно включить две переменные в одну модель; поэтому каждая переменная включается в отдельную модель: Модель 1 оценивает влияние реформ 2017 года через бинарную величину, а Модель 2 –через непрерывное изменение валютного курса.

Корреляция фиктивной переменной D с институциональным качеством (Inst) ($r = 0,050$) и с демографическим ростом (Pop) ($r = -0,048$) практически

равна нулю. Это важный методологический аргумент: в Модели 1 коэффициент δ не включает в себя влияние Inst или Pop, а идентифицирует именно чистое влияние структурного изменения 2017 года. Поэтому вывод исследования –рост объёма ПИИ в послереформенный период –не смешивается с влиянием институциональных и демографических факторов.

Две построенные модели –Модель 1 с фиктивной переменной и Модель 2 с включённым валютным курсом –анализируют факторы, определяющие поток ПИИ в Узбекистан, двумя независимыми методологическими подходами. Их основные показатели сведены в таблице 6.

Таблица 6

Сравнительный анализ основных результатов моделей

Показатель	Модель 1 (D)	Модель 2 (usduzs)
Мера структурного изменения	Бинарная (0/1)	Непрерывная
R ²	0,7266	0,7351
Adj. R ²	0,7214	0,7300
F-статистика	8,14 (p=0,0011)	7,61 (p=0,0015)
Коэфф. основной переменной	D = 0,563	Usduzs = 0,0044
p-значение основной переменной	0,032	0,010
Коэффициент pop	0,498	0,498
Коэффициент inst	1,646	1,667

Приведённый в таблице 6 сравнительный анализ наглядно показывает, что обе модели дают взаимодополняющие результаты. Во-первых, объясняющая сила моделей практически равна (соответственно R² = 0,727 и 0,735), что означает возможность одинаково эффективной идентификации структурного изменения 2017 года как через бинарную фиктивную переменную, так и через непрерывное изменение валютного курса. Во-вторых, коэффициенты основных контрольных переменных – институциональной среды (inst) и размера рынка (pop) –сохраняют в обеих моделях практически одинаковое значение (соответственно 1,646/1,667 и 0,498/0,498). Это подтверждает устойчивость результатов, то есть их независимость от изменения спецификации модели.

Разница между тремя сценариями составляет 4,05 млрд долларов США. Данная разница в основном приходится на долю фактора институционального качества: в мобилизационном сценарии индекс институциональной среды достигает +0,10, а в инерционном –0,2. Основной прогнозный график со всеми сценариями представлен на рисунке 9.

Учитывая, что в стратегии «Узбекистан –2030» поставлена цель привлечения совокупных иностранных инвестиций в объёме 110 млрд долларов, необходимо проанализировать взаимную сопоставимость данной стратегии с моделью.

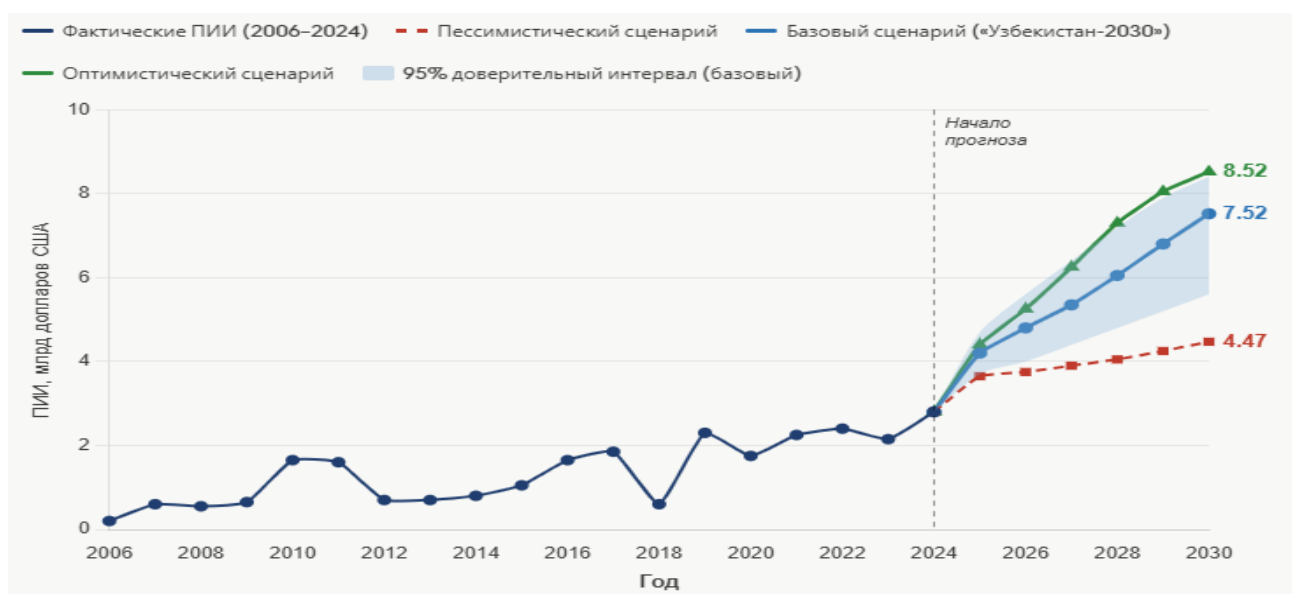


Рисунок 9. Динамика и прогноз ПИИ в 2006–2030 годах

В стратегии указана сумма валовых инвестиций, привлечённых в Узбекистан из-за рубежа за 2022–2030 годы, однако в наших расчётах мы взяли значения чистых ПИИ, то есть необходимо учитывать тенденцию разницы между привлечёнными и выбывшими инвестициями, а также то, что ПИИ являются лишь одним из компонентов иностранных инвестиций. Тем не менее, исходя из соотношения 2024 года, мы можем сделать вывод о том, насколько эффективна наша модель. Поэтому направление именно нашей экономической политики на улучшение институционального качества имеет большое значение в развитии нашей страны.

Проведённый в данной главе прогнозный анализ показал, что выбранная Модель 2 обладает высоким статистическим качеством ($R^2 = 0,7351$; $F = 7,61$) и степенью соответствия историческим данным, что позволяет применять её в качестве надёжного инструмента прогнозирования.

По трём сценариям объём чистых ПИИ в 2030 году составляет 4,47 млрд в инерционном сценарии, 7,52 млрд в базовом сценарии и 8,52 млрд долларов США в мобилизационном сценарии. Разница в 4,05 млрд долларов США между сценариями демонстрирует сильное влияние выбора экономической политики на развитие страны.

В то же время высокая корреляция между GDP_growth и Inflation ($r = -0,756$) указывает на то, что в регрессионной модели объяснительная сила этих двух переменных может частично перераспределяться между собой. Данное обстоятельство также свидетельствует о том, что они не являются статистически незначимыми, и это может частично объяснять их исключение из модели. Как видно из рисунка 10, коэффициенты доверительных интервалов переменных inst и ror подтверждают одновременно значительную величину и надёжность их влияния. Доверительные интервалы этих коэффициентов расположены значительно дальше от нуля, что свидетельствует об их надёжности. Хотя коэффициент usduzs имеет небольшую по абсолютной величине оценку (0,0044), его доверительный

интервал также не включает ноль, что указывает на значимость влияния валютного курса. Доверительные интервалы коэффициентов GDP_growth и inflation, напротив, пересекают ноль, что говорит об их статистической незначимости.

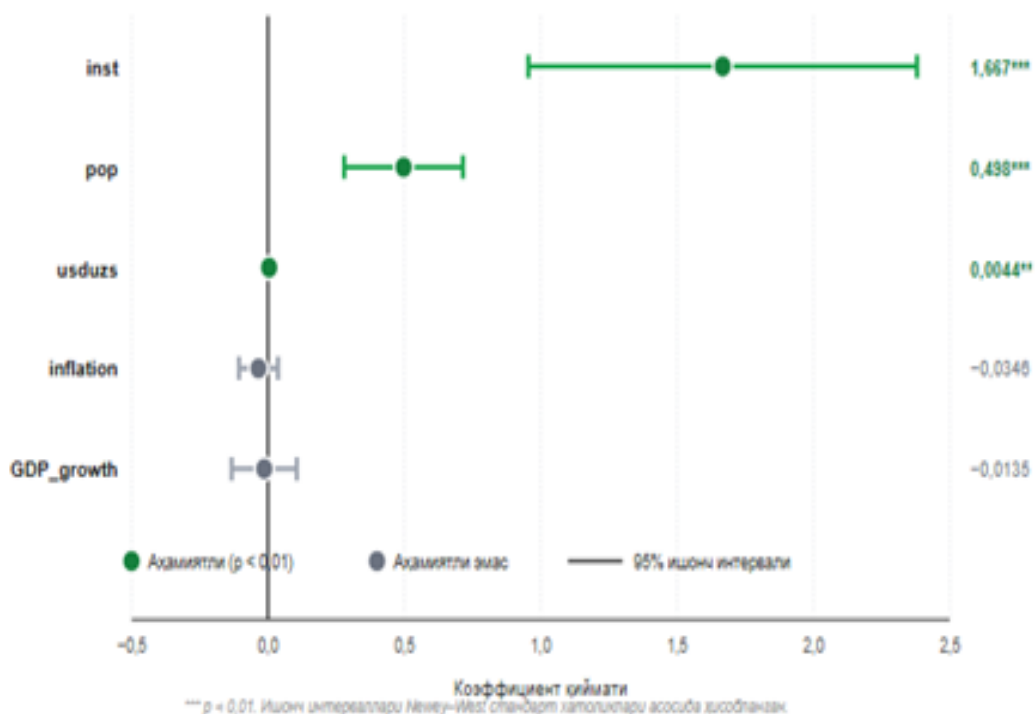


Рисунок 10. Коэффициенты второй модели²⁶

Величина коэффициентов и доверительные интервалы, представленные на рисунке, дополняются приведёнными ниже по каждой переменной значениями t-статистики в сопоставлении с критическими пороговыми значениями. Такой подход позволяет наглядно оценить степень значимости каждой из переменных.

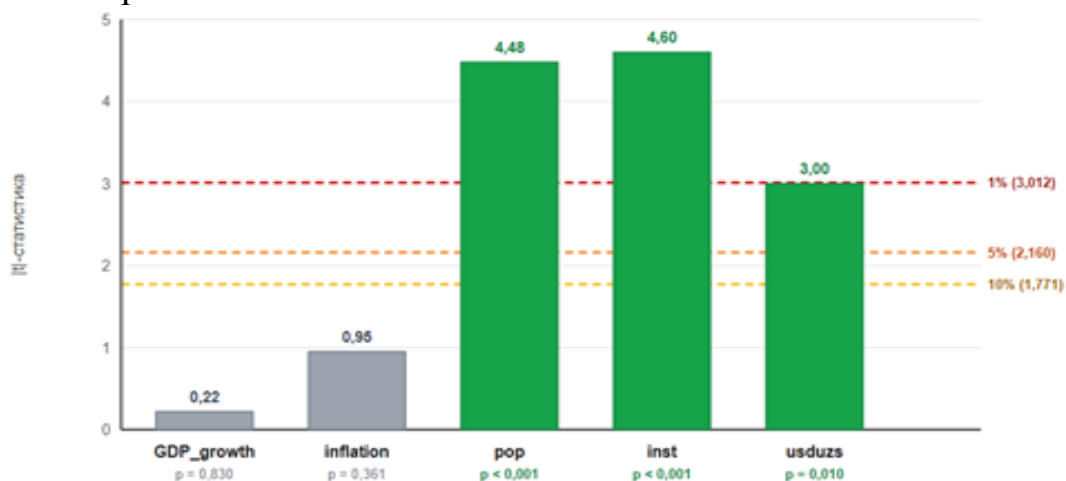


Рисунок 11. Графическое отображение коэффициентов модели²⁷

²⁶ Muallif tomonidan hisob-kitob qilingan

Как видно из приведённого выше рисунка (рисунок 11), три из пяти объясняющих переменных Модели 2 *por*, *inst* и *usduzs* – расположены выше всех трёх критических порогов (10%, 5% и 1%), в силу чего являются статистически значимыми на 1%-ном уровне значимости. Среди них наиболее высокие значения *t*-статистики соответствуют институциональной переменной (4,60) и переменной *por* (4,48), что свидетельствует о том, что влияние институциональных и демографических факторов на объём ПИИ является не только статистически значимым, но и наиболее устойчивым также с методологической точки зрения. *t*-статистика позволяет сделать вывод что основная исследуемая переменная *usduzs* равна 3,00 и также превышает 1%-ный порог (3,012), что подтверждает статистическую значимость влияния изменения валютного курса.

Эти коэффициенты и *t* – статистика помогают сделать вывод что прогнозы которые сделаны автором данной научной работы являются достоверными и удовлетворяют всем критериям которые были приняты в соответствии стратегии “Узбекистан-2030”.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

1. С учётом того, что эффективность инвестиций различается в разных отраслях, для развития страны целесообразно предоставлять больше льгот при привлечении средств в сферы, имеющие важное значение.

2. Инвестиционную политику государства в республике целесообразно совершенствовать путём внедрения системы государственных гарантий по кредитам, привлекаемым средними и крупными субъектами предпринимательства для реализации их инвестиционных проектов, исходя из объёмов их товарооборота.

3. Механизм снижения ожидаемых инвестиционных рисков целесообразно совершенствовать путём внедрения системы равномерного распределения уровня риска между предпринимателем, государством и банком в процессе финансирования проектов, реализуемых в стратегически значимых для республики отраслях.

4. Для повышения эффективности инвестиционной политики целесообразно ввести в критерии оценки потенциала субъектов предпринимательства, участвующих в крупных инвестиционных проектах на основе государственно-частного партнёрства, индекс $TQI > 1$, $TQI < 1$, $TQI = 1$, отражающий их реальную платёжеспособность.

5. Оценка финансового состояния участников тендеров по крупным проектам на основе государственно-частного партнёрства исключительно по официальному статусу банкротства является методологически неверным подходом. Причина в том, что победа предприятий, формально не признанных банкротами, также может привести к задержке реализации проекта и росту условных обязательств для государственного бюджета.

6. При совершенствовании инвестиционной политики Узбекистана наряду с привлечением дополнительных средств за счёт иностранных инвестиций будет эффективным развитие системы мониторинга, контролирующей результативное использование этих средств.

7. Повышения инвестиционной привлекательности государства и «Индекса открытости» целесообразно достигать путём применения сниженных налоговых и таможенных ставок к субъектам экономики, работающим в сфере цифровых технологий, годовой объём экспортных услуг которых превышает 10 миллионов долларов США.

8. Проведённая в республике в 2017 году реформа по либерализации валютного курса повысила доверие инвесторов и в долгосрочной перспективе оказала положительное влияние на приток иностранных инвестиций.

9. В результате анализа эффективности привлечённых в республику инвестиций был выявлен её низкий уровень, в связи с чем для достижения целей, определённых в стратегии «Узбекистан – 2030», необходимо укреплять институциональную базу и совершенствовать инвестиционный климат.

10. Резкое различие в эффективности привлечённых инвестиций по отраслям обуславливает необходимость направлять инвестиционную политику на стимулирование сфер с высокой эффективностью.

**SCIENTIFIC COUNCIL DSc.03/2025.27.12.I.01.10 ON AWARDING
SCIENTIFIC DEGREES AT THE NATIONAL UNIVERSITY OF
UZBEKISTAN NAMED AFTER MIRZO ULUGBEK**

**NATIONAL UNIVERSITY OF UZBEKISTAN NAMED AFTER MIRZO
ULUGBEK**

RAKHMANOV BEKZOD IBRAGIMOVICH

**IMPROVING THE MECHANISM FOR IMPLEMENTING INVESTMENT
POLICY**

08.00.01 – Economic theory

DISSERTATION ABSTRACT

of the doctor of philosophy (PhD) in Economic Sciences

Tashkent – 2026

The theme of the dissertation of Doctor of Philosophy (PhD) was registered at the Higher Attestation Commission at the Academy of Sciences of the Republic of Uzbekistan under registration number B2025.2.PhD/Iqt5313.

The dissertation was completed at the National University of Uzbekistan named after Mirzo Ulugbek.

The abstract of the dissertation has been published in three languages (Uzbek, Russian, English (summary)) on the website of the Scientific Council (www.nuu.uz) and the information and educational portal “Ziyonet” (www.ziyonet.uz).

Scientific supervisor:

Zaxidova Shirin Shirzatovna,
Doctor of Economics, Associate Professor

Official opponents:

Rasulova Difuza Valiyevna,
Doctor of Economic Sciences, Professor

Oblomurodov Narzullo Naimovich,
Doctor of Economic Sciences, Professor

Leading organization:

**Kimyo International University in
Tashkent**

The defense of the dissertation will take place on “__” _____ 2026 at __:__ h. at the meeting of the Scientific Council DSc.03/2025.27.12.I.01.10 on awarding scientific degrees at the National University of Uzbekistan named after Mirzo Ulugbek. Address: 100174, Tashkent, Universitet Street, 4. Tel.: (99891)246-08-62; (99871) 227-10-59; fax:(99871) 246-65-24; e-mail: rector@nuu.uz.

The dissertation is available at the Information Resource Center of the National University of Uzbekistan named after Mirzo Ulugbek (registration number No____). Address: 100174, Tashkent, Universitet str., 4. Tel.: (99891)246-08-62; (99871) 227-10-59; Fax: (99871) 246-65-24; e-mail: rector@nuu.uz

The abstract of the dissertation was sent out on _____ 2026.

(RegistryQ Protocol No _____ from _____ 2026).

A.T.Umarov

Chairman of the Scientific Council for
Awarding Scientific Degrees, Doctor of
Economic Sciences, Associate Professor

K.K.Mambetjanov

Secretary of the Scientific Council for
Awarding Scientific Degrees, Doctor of
Economic Sciences, Professor

B.T.Berdiyarov

Chairman of the scientific seminar at the
Scientific Council for Awarding Scientific
Degrees, Doctor of Economic Sciences,
Professor

INTRODUCTION (abstract of the PhD dissertation)

The aim of the research work is to develop scientific proposals and practical recommendations for improving the economic mechanism for implementing investment policy in the economy of Uzbekistan.

The research objectives are as following:

- to study the evolution of theoretical views on the implementation of investment policy;

- to systematize the instruments of investment policy implementation and identify their features;

- to generalize advanced foreign experience in implementing investment policy and assess the possibilities of its implementation in national conditions;

- to conduct an economic-statistical analysis of the structure and dynamics of investments attracted to the economy of Uzbekistan;

- to assess the state of the mechanism for attracting foreign investment to our country and identify development trends;

- to empirically assess the efficiency of attracted investments and their impact on economic growth;

- to assess the relationship between FDI attracted to Uzbekistan and institutional factors based on correlation-regression analysis and develop forecast parameters;

- to develop scientific proposals and practical recommendations aimed at improving the mechanism for implementing investment policy.

The object of the research is the system of relations arising as a result of the investment policy of the Republic of Uzbekistan.

The subject of the research comprises the economic and institutional mechanism for implementing investment policy, as well as the economic relations arising in the process of its improvement.

The scientific novelty of the research is as follows:

- the proposal to improve the state's investment policy in the republic by introducing a system of state guarantees for the loans obtained by medium and large business entities for the funds required to implement their investment projects, based on their commodity turnover, has been substantiated;

- the proposal to improve the mechanism for reducing the expected risks of investments by introducing a system of equal distribution of the risk level among the entrepreneur, the state, and the bank in the process of financing projects implemented in strategically important sectors of the republic has been substantiated;

- the expediency of increasing the state's investment attractiveness and "Openness Index" by applying reduced tax and customs rates to economic entities operating in the field of digital technologies whose volume of export services exceeds 10 million US dollars during the year has been substantiated;

- the proposal to increase the efficiency of investment policy by introducing the indices $TQI > 1$, $TQI < 1$, $TQI = 1$, which reflect the actual solvency of business entities participating in large investment projects on the basis of public-private

partnership in the republic, into the criteria for assessing their potential has been substantiated.

Implementation of the results. Based on the proposals developed regarding the problems of improving the mechanism for implementing investment policy:

the proposal to improve the state's investment policy in the republic by introducing a system of state guarantees for the loans obtained by medium and large business entities for the funds required to implement their investment projects, based on their commodity turnover, was used in preparing the draft amendments to be introduced in 2024 to Law No. 537 “On Public-Private Partnership” of 2019 of the Republic of Uzbekistan, and in developing Decree No. PF-176 of the President of the Republic of Uzbekistan dated September 26, 2025 “On Measures to Support Business Entities Based on New Approaches” (Reference No. 04/2-11-48 dated November 18, 2025 of the Committee on Budget and Economic Affairs of the Legislative Chamber of the Oliy Majlis of the Republic of Uzbekistan). As a result of the practical implementation of this proposal, the targeted allocation of credit resources to efficient business entities is ensured, and an increase in the volume and qualitative structure of domestic and foreign direct investments attracted to the country is achieved.

the proposal to improve the mechanism for reducing the expected risks of investments by introducing a system of equal distribution of the risk level among the entrepreneur, the state, and the bank in the process of financing projects implemented in strategically important sectors of the republic was used in developing Decree No. PF-176 of the President of the Republic of Uzbekistan dated September 26, 2025 “On Measures to Support Business Entities Based on New Approaches” and the draft amendments introduced in 2024 to Law No. 537 “On Public-Private Partnership” of 2019 of the Republic of Uzbekistan (Reference No. 04/2-11-48 dated November 18, 2025 of the Committee on Budget and Economic Affairs of the Legislative Chamber of the Oliy Majlis of the Republic of Uzbekistan). As a result of the practical implementation of this proposal, the risk of financial losses for participants in financing strategic projects is reduced, and the activity of the private sector and banks in participating in large investment projects increases.

the proposal to apply reduced tax and customs rates to economic entities operating in the field of digital technologies whose volume of export services exceeds 10 million US dollars during the year, in order to increase the state's investment attractiveness and “Openness Index”, the proposal that the reduction of taxes by the state for entrepreneurs exporting products with high added value will increase the “Openness Index” and have a positive impact on the number of investment projects in this field was used in forming the draft amendments introduced in 2024 to Law No. 537 “On Public-Private Partnership” of 2019 of the Republic of Uzbekistan (Reference No. 04/2-11-48 dated November 18, 2025 of the Committee on Budget and Economic Affairs of the Legislative Chamber of the Oliy Majlis of the Republic of Uzbekistan). As a result of the practical implementation of this proposal, the attractiveness of the investment climate in

export-oriented sectors with high added value increases, and a strengthening of the flow of new investment projects in the IT and technological sectors is achieved.

the proposal to increase the efficiency of investment policy by introducing the indices $TQI > 1$, $TQI < 1$, $TQI = 1$, which reflect the actual solvency of business entities participating in large investment projects on the basis of public-private partnership in the republic, into the criteria for assessing their potential was used in revising Part 3 of Article 23 of Law No. 537 “On Public-Private Partnership” of 2019 of the Republic of Uzbekistan, and in forming Law No. ZRU-763 “On Insolvency” dated April 12, 2022 of the Republic of Uzbekistan. As a result of the practical implementation of this proposal, the participation of entities with low solvency in large investment projects is prevented, and an increase in the efficiency of state budget funds is achieved.

Publication of research results.

A total of 12 scientific works have been published on the topic of the research, including 7 that were presented at international scientific-practical conferences. Total of 5 scientific articles have been published on the topic of the dissertation, including 4 scientific articles in scientific journals recommended by the Higher Attestation Commission of the Republic of Uzbekistan for publishing the main results of Doctor of Philosophy (PhD) dissertations, and 1 published in a reputable foreign journal.

Structure and scope of the dissertation.

The structure of the dissertation consists of an introduction, three chapters, a conclusion, a list of used references, and appendices. The volume of the dissertation is 160 pages.

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

I bo'lim (I часть; I part)

1. B.I.Raxmanov. To'g'ridan-to'g'ri investitsiyalarning O'zbekiston iqtisodiyotiga ta'siri: tahlil va istiqbollar // "Yashil iqtisodiyot va taraqqiyot", 2024. – №2. Elektron jurnal. – B. 799-802. (OAK Rayosatining 2023 yil 1-apreldagi 363/3-son qarori).

<https://yashil-iqtisodiyot-taraqqiyot.uz/journal/index.php/GED/article/view/1112/1126>

2. B.I.Rakhmanov. From policies to prosperity: analyzing China's FDI success story // "Yangi O'zbekiston iqtisodiyoti", 2024-yil 4-soni. – B. 241-246. (OAK rayosatining 2023 yil 04 iyuldagi 340/5-son qarori).

<https://journal.econuu.uz/journal/31-yangi-ozbekiston-iqtisodiyoti-2024-yil-4-son.html>

3. Raxmanov B.I. Investitsiya siyosatini amalga oshirish mexanizmini takomillashtirish // "Yangi O'zbekiston iqtisodiyoti" jurnali, 2026-yil 6-son. – B. 252-255. (OAK rayosatining 2023 yil 04 iyuldagi 340/5-son qarori).

<https://DOI.org/10.5281/zenodo.22686235>

4. Raxmanov B.I. Опыт Южной Кореи по внедрению системы корейского фонда кредитных гарантии// "O'zbekiston sug'urta bozori" – 2026. – Vol. 3, Iss. 3. – B. 70–73. (OAK rayosatining 2023 yil 30 noyabrdagi 346-son qarori). <https://insurance.tsue.uz/index.php/journal/article/view/440>

5. B.I.Raxmanov. использование ПИИ для экономической трансформации: Путь Китая через парадигму "летающих гусей" // "Экономика и предпринимательство", xoriyiy jurnal, 2024-yil 10-soni. – B. 492-496(08.00.01; Mustaqil davlatlar hamdo'stligi mamlakatlari nashrlari № 29). <http://www.intereconom.com/component/con%EE%80%80tent/article/497.html>

6. B.I.Rakhmanov. The dual impact of foreign direct investment on economic growth: an analysis of benefits and challenges // "Barqaror iqtisodiy rivojlanish va aholi turmush sifatini oshirish yo'nalishlari" mavzusidagi xalqaro konferensiya materiallari to'plami. –2024-yil.–B.192-196.

<https://DOI.org/10.5281/zenodo.22685515>

7. B.I.Raxmanov. Иностранные инвестиции и зелёные технологии: путь Узбекистана к устойчивому развитию и улучшению экологической обстановки// "Yangi O'zbekiston ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanishining asosiy yo'nalishlari: muammo va yechimlar" mavzusidagi xalqaro konferensiya materiallari to'plami. – 2024-yil. – B. 131-134.

<https://doi.org/10.5281/zenodo.22686585>

8. B.I.Raxmanov. Agrar sektor innovatsiyalariga investitsiyalarning ochlikka qarshi kurashdagi roli: prognozlar va istiqbollar // "Qishloq xo'jaligida innovatsion va texnologiyalardan foydalanish darajasini oshirishning muammo va yechimlari"

mavzusidagi Respublika ilmiy-amaliy anjumani materiallari to'plami. – 2024-yil 26-noyabr.–B.414-417.

<https://tdau.uz/wp-content/uploads/2026/07/%D2%9Bhmva-a-t%D1%9Eplam-17.12.2024-jil.pdf>

9. B.I.Raxmanov. Investitsiyalarning mamlakatning iqtisodiy rivojlanishida tutgan ahamiyati va O'zbekiston Respublikasida o'zlashtirilgan investitsiyalar dinamikasi // “O'zbekiston va Koreya Respublikasidagi migratsiya: hozirgi holat va muammolar” mavzusidagi xalqaro konferensiya materiallari to'plami. – 2023-yil 18-aprel. – B. 447-450. <https://doi.org/10.5281/zenodo.22686378>

10. Рахманов В.И. Динамика и структурные драйверы портфельных инвестиции в Республике Узбекистан (2016-2024 гг.)// “Zamonaviy ilm-fan va tadqiqotlar: muammo va yechimlar” nomli respublika ilmiy-amaliy onlayn konferensiyasi 2026 yil 31 may. – B.335-337.

<https://innoworld.net/index.php/ziftmy/article/view/2600>

11. Рахманов В.И. Структурный анализ портфельных инвестиций Узбекистана // “Ilm-fan taraqqiyoti” ilmiy-amaliy konferensiyasi materiallari. 2-sessiya, 2-qism. – 2026-yil 3-iyun. – B. 678–680.

<https://doi.org/10.5281/zenodo.20532355>

II bo'lim (II часть; II part)

12. Vaxabov A.V., Xajibakiev Sh.X., Mirzamahmudova M.O., Raxmanov B.I. Xorijiy investitsiyalar: darslik. – Toshkent, 2026. – 343 b.

<https://drive.google.com/file/d/1HiJyx6Cv9Go0FR7aaPK24r1N1DJliMM4/view?usp=sharing>

