

**ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ**  
**ХУЗУРИДАГИ ИЛМИЙ ДАРАЖАЛАР БЕРУВЧИ**  
**DSc.03/10.12.2019.I.16.01 РАҚАМЛИ ИЛМИЙ КЕНГАШ**  
**ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ БАНК-МОЛИЯ АКАДЕМИЯСИ**

**ҚУРБОНОВ МУХИДДИН АБДУЛЛАЕВИЧ**

**ЎЗБЕКИСТОНДА ДАВЛАТ МАҚСАДЛИ ЖАМҒАРМАЛАР**  
**МАБЛАҒЛАРИНИ ШАКЛЛАНТИРИШ ВА ФОЙДАЛАНИШ**  
**АМАЛИЁТИНИ ТАКОМИЛЛАШТИРИШ**  
**(ПЕНСИЯ ЖАМҒАРМАСИДАН ТАШҚАРИ)**

**08.00.07 – Молия, пул муомаласи ва кредит**

**Иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертацияси**  
**АВТОРЕФЕРАТИ**

**Тошкент шаҳри – 2021 йил**

**Иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертацияси  
автореферати мундарижаси**

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

**Content of dissertation abstract of doctor of philosophy (PhD)  
on economical sciences**

**Қурбонов Муҳиддин Абдуллаевич**

Ўзбекистонда давлат мақсадли жамғармалар маблағларини шакллантириш ва фойдаланиш амалиётини такомиллаштириш (пенсия жамғармасидан ташқари) .....5

**Қурбонов Муҳиддин Абдуллаевич**

Совершенствование практики формирования и использования государственных целевых фондов в Узбекистане (исключая пенсионный фонд).....27

**Kurbanov Mukhiddin Abdullaevich**

Improving the practice of forming and using state trust funds in Uzbekistan (excluding the pension fund).....47

Эълон қилинган ишлар рўйхати.....52

Список опубликованных работ.....52

List of published works .....52

**ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ**  
**ХУЗУРИДАГИ ИЛМИЙ ДАРАЖАЛАР БЕРУВЧИ**  
**DSc.03/10.12.2019.I.16.01 РАҚАМЛИ ИЛМИЙ КЕНГАШ**  
**ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ БАНК-МОЛИЯ АКАДЕМИЯСИ**

**ҚУРБОНОВ МУХИДДИН АБДУЛЛАЕВИЧ**

**ЎЗБЕКИСТОНДА ДАВЛАТ МАҚСАДЛИ ЖАМҒАРМАЛАР**  
**МАБЛАҒЛАРИНИ ШАКЛЛАНТИРИШ ВА ФОЙДАЛАНИШ**  
**АМАЛИЁТИНИ ТАКОМИЛЛАШТИРИШ**  
**(ПЕНСИЯ ЖАМҒАРМАСИДАН ТАШҚАРИ)**

**08.00.07 – «Молия, пул муомаласи ва кредит»**

**Иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертацияси**  
**АВТОРЕФЕРАТИ**

**Тошкент шаҳри – 2021 йил**

**Фалсафа доктори (PhD) диссертацияси мавзуси Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси ҳузуридаги Олий аттестация комиссиясида В2020.1.PhD/Iqt1220 рақам билан рўйхатга олинган.**

Диссертация Ўзбекистон Республикаси Банк-молия академиясида бажарилган.

Диссертация автореферати уч тилда (ўзбек, рус, инглиз(резюме)) Илмий кенгаш веб-саҳифаси ([www.tfi.uz](http://www.tfi.uz)) ва «ZiyoNet» Ахборот-таълим тармоғида ([www.ziyounet.uz](http://www.ziyounet.uz)) жойлаштирилган.

**Илмий раҳбар:**

**Тошматов Шухрат Аманович**  
иқтисодиёт фанлари доктори, профессор

**Расмий оппонентлар:**

**Бурханов Ақтам Усманович**  
иқтисодиёт фанлари доктори, профессор

**Атаниязов Жасур Ҳамидович**  
иқтисодиёт фанлари доктори, профессор

**Етакчи ташкилот:**

**Ўзбекистон Республикаси Молия  
вазирлиги ҳузуридаги Бюджет-солиқ  
ислохотлари институти**

Диссертация ҳимояси Тошкент давлат иқтисодиёт университети ҳузуридаги илмий даражалар берувчи DSc.03/10.12.2019.I.16.01 рақамли илмий кенгашнинг 2021 йил «\_\_\_» \_\_\_\_\_ соат \_\_\_\_\_ даги мажлисида бўлиб ўтади. Манзил: 100066, Тошкент шаҳри, Ислон Каримов кўчаси, 49-уй. e-mail: info@tsue.uz.

Диссертация билан Тошкент давлат иқтисодиёт университети Ахборот-ресурс марказида танишиш мумкин (\_\_\_\_\_ рақами билан рўйхатга олинган). (Манзил: 100066, Тошкент шаҳри, И.Каримов кўчаси, 49-уй. Тел.: +99871-239-28-71, факс: +99871-239-43-51, e-mail: info@tsue.uz.

Диссертация автореферати 2021 йил «\_\_\_» \_\_\_\_\_ куни тарқатилди.  
(2021 йил «\_\_\_» \_\_\_\_\_ даги № \_\_\_\_\_ рақамли реестр баённомаси).

**Н.Х. Жумаев**

Илмий даражалар берувчи Илмий  
кенгаш раиси, и.ф.д., профессор

**Б.Т. Бердияров**

Илмий даражалар берувчи Илмий  
кенгаш котиби, и.ф.д., доцент

**С.К. Худойқулов**

Илмий даражалар берувчи илмий  
семинар раиси, и.ф.д., доцент

## КИРИШ (фалсафа доктори (PhD) диссертацияси аннотацияси)

Диссертация мавзусининг долзарблиги ва зарурати. Ривожланган давлатларда аҳолисининг демографик ўзгариши, иқтисодиёт ривожланиши билан аҳолининг турмуш тарзи яхшиланиши натижасида уларнинг ўртача умр кўриш ёшининг ошиб бораётганлиги ва меҳнат фаолияти билан банд аҳолига нисбатан нафақахўрлар улуши юқорилиги давлат мақсадли жамғармаларидан самарали фойдаланишнинг зарур шарти ҳисобланади. Айрим тараққий этган мамлакатларда авлодлар бирдамлигига асосланган фондлар тизимидан жамғариб бориладиган нодавлат фондлар ташкил қилинганлиги мазкур мақсадли жамғармалар самарадорлигини оширмоқда. Шунингдек, мақсадли жамғармалар молиявий даромадларини оширишда жамғарма маблағларининг инвестицион фаолиятини шакллантириш ва уларни самарали бошқариш механизмлари яратилганлиги жамғармалар фаолиятига ижобий таъсир кўрсатмоқда.

Ривожланаётган давлатларда мақсадли жамғармаларни бошқариш, молиявий ва инвестицион операциялар самарадорлигига қаратилган илмий тадқиқотлар амалга оширилмоқда. Мазкур илмий тадқиқот ишларида мақсадли жамғармалар молиявий ресурсларининг самарадорлиги, кутилаётган рискларни баҳолаш ва бошқариш масалалари эмпирик таҳлиллар орқали ёритиб берилган. Бироқ давлат мақсадли жамғармаларининг шакллари, турлари, уларнинг мақсадга мувофиқлиги, жамғармалар бўш турган пул маблағларининг инвестицион фаолиятга йўналтирилиши, хусусан, евробондлар харид қилиш ва бундай операциялар riskини баҳолаш ҳамда мақсадли жамғармалар фаолиятининг иқтисодиётни ривожлантиришдаги аҳамияти масалалари етарлича ёритиб берилмаган. Хусусан, давлат мақсадли жамғармалари шаклини кўпайтириш, солиқ тўловчилар учун уларнинг шаффофлиги таъминланлаш, давлат мақсадли жамғармаларига маҳаллий ва хорижий инвесторлар жалб этиш ҳамда мазкур жамғармалар даромад ва харажатларининг барқарорлигини таъминлаш масалалари долзарблигини сақлаб қолмоқда. Буларнинг барчаси давлат мақсадли жамғармалар маблағларини шакллантириш ва фойдаланиш амалиётини такомиллаштириш қаратилган илмий тадқиқотлар олиб боришни тақозо этади.

Ўзбекистонда давлат бюджети ва мақсадли жамғармалари фаолиятини кучайтириш ҳамда самарадорлигини ошириш мамлакат ривожланишини таъминлашнинг муҳим воситаларидан бири ҳисобланади. Республикамизда бевосита давлат мақсадли жамғармалари фаолияти билан бевосита боғлиқ бўлган қуйидаги асосий вазифалар кўрсатиб ўтилди. Хусусан, “Аҳоли ўртасида ишсизликни камайтириш, одамлар ва oilаларнинг даромадини ошириш, инсон капиталига эътиборни кучайтириш, хотин-қизлар ва ёшларни давлат томонидан ижтимоий қўллаб-қувватлаш, иқтисодиётни ривожлантиришда турли инфратузилмаларни яхшилаш ва бошқалар”<sup>1</sup>. Бу эса ўз навбатида, давлат

---

<sup>1</sup>Ўзбекистон Республикаси Президенти Шавкат Мирзиёевнинг мамлакатимизни 2019 йилда ижтимоий-иқтисодий ривожлантиришнинг асосий яқунлари ва 2020 йилга мўлжалланган иқтисодий дастурнинг энг муҳим

мақсадли жамғармаларининг мазмун-моҳияти ва вазифаларини чуқурроқ тадқиқ этишни талаб этади.

Мазкур диссертация тадқиқоти Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 14 февралдаги ПФ-4954-сон “Йўл хўжалигини бошқариш тизимини янада такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги, 2019 йил 9 декабрдаги ПФ-5890-сон “Йўл хўжалиги тизимини чуқур ислоҳ қилиш чора-тадбирлари тўғрисида”ги, 2019 йил 14 январдаги ПФ-5630-сон “Давлат активларини бошқариш, монополияга қарши курашишни тартибга солиш тизимини ва капитал бозорини тубдан такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги фармонлари, 2017 йил 14 февралдаги ПҚ-2775-сон “2017-2018 йилларда минтақавий автомобиль йўллари ривожлантириш дастури тўғрисида”ги, 2017 йил 14 февралдаги ПҚ-2776-сон “Ўзбекистон Республикаси автомобиль йўллари давлат қўмитаси фаолиятини ташкил этиш тўғрисида”ги, 2018 йил 22 августдаги ПҚ-3917-сон “Бюджет маълумотларининг очиқлигини ва бюджет жараёнида фуқароларнинг фаол иштирокини таъминлаш чора-тадбирлари тўғрисида”ги, 2010 йил 11 августдаги ПҚ-1387-сон “Тикланиш ва тараққиёт жамғармаси ресурс базасини янада мустаҳкамлаш чора-тадбирлари тўғрисида”ги, 2019 йил 5 мартдаги ПҚ-4227-сон “Аҳоли бандлигини таъминлаш ва янги иш ўринларини ташкил этиш бўйича давлат буюртмаси тўғрисида”ги қарорлари ва мазкур йўналишдаги бошқа меъёрий-ҳуқуқий ҳужжатларда белгиланган вазифаларни амалга оширишда муайян даражада хизмат қилади.

**Тадқиқотнинг республика фан ва технологиялари ривожланишининг устувор йўналишларига мослиги.** Ушбу диссертация тадқиқоти республика фан ва технологиялари ривожланишининг I. “Демократик ва ҳуқуқий жамиятни манавий-ахлоқий ва маданий ривожлантириш, инновацион иқтисодий шакллантириш” устувор йўналишларига мувофиқ бажарилган.

**Муаммонинг ўрганилганлик даражаси.** Мақсадли жамғармалар тизими соҳасида хорижий давлатлар олимлардан А.Смит, М.Л.Кричевский, М.М.Алектораская, В.Девлин, В.А.Бруммитт, Д.Н.Ермаков, А.К.Солодов, В.М.Бончик, И.А.Юрьева, Р.О.Восканян, Т.С.Есаулкова, С.В.Бровчак, А.И.Федотов, С.Н.Орлов, А.П.Шеметов ва Н.Н.Масюк илмий ишлар олиб борганлар<sup>2</sup>.

---

устувор йўналишларига бағишланган Вазирлар Маҳкамасининг кенгайтирилган мажлисидаги маърузаси.  
<https://nrm.uz/contentf?doc=487295>

<sup>2</sup> Adam Smith. An Inquiri in to the Nature and Causes of the Weat theof Nations, New York, Random Hose.1937, Krichevskiy M.L. Finansovie riski. – M.: Izdatelstvo «KnoRus», 2012.-248 s., Алектораская М.М. Анализ суверенного фонда РФ // Проблемы региональной экономики: электронный научный журнал. -2013.-23 марта, Devlin W., Brummitt B. A Few Sovereigns More: The Rise of Sovereign Wealth Funds. EconomicRound-up (Spring 2007. - P. 119-136, Khmelevskaya S.A., Orlova I.U., Ermakov D.N. Analysis of investment activities of nonstate pension funds // International Journal of Civil Engineering and Technology. 2018. V.10. №11. P.2452-2459., Solodov A.K. Osnovi finansovogo risk-menedjmenta. «MasterPrint», 2018. S.13-18., Bonchik V.M. Negosudarstvennye pensionnye fondy. Finansovaya ustoichivost i aktuarnye raschety [Non-state pension funds. Financial soundness and actuarial calculations]. Moscow, Dashkov&Co Publ., 2014. 208p, I.A. Yureva va Masyuk N.N. Sistema upravleniya riskami negosuda-rstvennix pensionnix fondov//. Ekonomika i upravleniye. 2016. T. 5. № 4(17). Yureva I.A. Sovershenstvovaniye sistemi upravleniya razmesheniyem sobstvennix sredstv negosudarstvennix pensionnix fondov // Azimut nauchnix issledovaniy: Ekonomika i upravleniye. 2015. №3 (12). S.98-100., Xmirov V.V. Upravleniye kreditnimi riskami i riskami likvidnosti v deyate-lnosti negosudarstvennix pensionnix fondov. // Biznes v zakone.

Мамлакатимиз иқтисодчи олимларидан А.Вахабов ва Н.Мажидов, Д.Ғофуров, И.Алмардонов, Б.Умурзақов, Р.Далимов ва Д.Рустамовнинг илмий ишлари ўрганиб чиқилди<sup>3</sup>.

Халқаро валюта фонди томонидан тузилган махсус ишчи гуруҳ томонидан мақсадли жамғармалар фаолиятининг максимал шаффофлигини таъминлашга алоҳида эътибор қаратилиб, Сантьяго принциплари ишлаб чиқилган<sup>4</sup>. Бунга кўра шаффофлик принциплари иқтисодиёти ривожланган мамлакатлар ва бозор энди шаклланаётган мамлакатлар мақсадли жамғармалари бошқарувчиларининг фондлар фаолиятини янада аниқроқ тушунишни таъминловчи комплексли асослар яратиш бўйича биргаликдаги ҳаракатлари натижасидир дея таъриф берилган.

Ўзига мос инвестиция мақсади ва риск сиёсатига эга бўлмаган мақсадли жамғармаларда одатда у ўта даражада хатарли деб ҳисобланади. Шунинг учун ҳам инвестицион қайтим инвестицияга йўналтирилган маблағлар сингари кам бўлади, бу эса активларни жойлаштириш жараёнини осонлаштиради.

“Жамғариб бориладиган жамғармалар тизимининг инвестицион фаолликка таъсири тадқиқ этилган ва уни ривожлантириш йўналишлари асослаб берилган, жамғармалар тизимини ривожлантиришнинг хориж тажрибаси асосида миллий жамғармалар тизимини такомиллаштириш” бўйича таклиф тавсиялар ишлаб чиқилган<sup>5</sup>. “Бозор иқтисодиётининг шаклланиши шароитида меҳнатга лаёқатсиз аҳоли қатламини ижтимоий ҳимоя қилиш тизимини такомиллаштириш”<sup>6</sup> юзасидан илмий хулосалар берилган.

Ҳар бир мақсадли жамғарма алоҳида давлат миқёсида шаклланган ёки бирор-бир тузилма таркибида шаклланганлигидан қабти назар, улар ҳар томонлама мустақил, солиқ тўловчилар учун очиқ ва шаффоф бўлиши шартлиги, ана шундагина бу жамғармаларни нафақат солиқ ва йиғимлар ҳисобидан, балки маҳаллий ва халқаро миқёсда ҳомийлик маблағларини ҳам

---

2013. №3, Восканян Р.О. Финансовая грамотность как условие формирования финансовой культуры. *Azimuth of Scientific Research: Economics and Administration*. 2018. Т. 7. № 1(22), Esaulkova T. S. Risk Management for Investment / Placement of Pension Assets. In: *Bulletin of Moscow Region State University. Series: Economics*, 2020, no. 2, pp. 28–37., Brovchak S.V. Analiz riskov voznikayushix pri rabote negosudarstvennix pensionnix fondov [Elektronniy resurs].-Rejim dostupa: [http:// pension-npf.ru/index. php?src=233.html.](http://pension-npf.ru/index.php?src=233.html), Masyuk N.N. Sistema upravleniya riskami negosuda-rstvennix pensionnix fondov//. *Ekonomika i upravleniye*. 2016. Т. 5. № 4(17). Федотов А.И. Анализ моделей построения пенсионных систем // *Труды ИСА РАН*. 2008. № 38. – С. 168-173; Stalebrink J. Public pension funds and assumed rates of return: an empirical examination of public sector defined benefit pension plans // *American review of public administration*. 2014. № 1(44). – P. 92-111, Орлов С.Н., Шеметов А.П. Пенсионное обеспечение в Российской Федерации Монография. – Курган: КГУ, 2013. – С. 76-80.

<sup>3</sup> Вахабов А. ва Н.Мажидов Бозор муносабатлари тизимидаги ижтимоий фондлар. Т.: Шарк. 2003. №7. -117 6 Проф. Б.Умурзаков Организационно-правовые аспекты совершенствования системы пенсионного обеспечения Узбекистана, Республиканская научно-практическая конференция: «Узбекистан: Старшее поколение населения как достояние семьи и общества.» республиканский научно-практический центр "оила" 2015 21 ноябрь проф Р.Далимов и.о. профессора кафедры «управление бизнесом» национального университета узбекистана, д.э.н. о негосударственной системе пенсионного страхования в Республике Узбекистан Доц. Д.Рустамов Иқтисодиётни модернизациялаш шароитида риск менежментидан фойдаланишнинг устувор йўналишлари

<sup>4</sup> Суверен фондлар институтининг расмий сайти. –Sovereign Wealth Funds Institute (SWFI) <http://www.swfinstitute.org/fund-rankings>.

<sup>5</sup> Вахабов А., Мажидов Н. Бозор муносабатлари тизимидаги ижтимоий фондлар. – Т.: Шарк. 2003. №7. -117 6.

<sup>6</sup> Проф. Б.Умурзаков Организационно-правовые аспекты совершенствования системы пенсионного обеспечения Узбекистана, республиканская научно-практическая конференция на тему: «Узбекистан: Старшее поколение населения как достояние семьи и общества», Республиканский научно-практический центр «Оила» 21 ноября 2015 года.

жалб этишдек имкониятга эга бўлади. Бу эса ўз навбатида, мазкур мавзунини тадқиқ этиш заруратини келтириб чиқаради.

**Диссертация мавзусининг диссертация бажарилган олий таълим муассасаси илмий тадқиқот ишлари режалари билан боғлиқлиги.** Диссертация иши Банк-молия академиясининг ПЗ-20170929152-сон “Ўзбекистонда инвестицион муҳитни янада яхшилаш ва хорижий инвестицияларни жалб қилишни кенгайтириш мақсадида глобал иқтисодий ва инновацион ривожлантириш индексларида иштирокини кенгайтиришни илмий-услубий тадқиқ қилиш” мавзусидаги устувор йўналишларига мувофиқ бажарилган.

**Тадқиқотнинг мақсади** Ўзбекистонда давлат мақсадли жамғармаларининг маблағларини шакллантириш ва фойдаланиш амалиётини такомиллаштириш бўйича таклиф ва тавсиялар ишлаб чиқишдан иборат.

**Тадқиқотнинг вазифалари:**

мақсадли жамғармаларнинг ҳуқуқий меъёрларга риоя қилинишини ўрганиш асосида муаммоларни аниқлаш;

мақсадли жамғармаларнинг хориж тажрибасини ўрганиш орқали такомиллаштириш йўллари ишлаб чиқиш;

мақсадли жамғармаларнинг рискларни бошқариш ва ҳисобдорлик, тегишлича операцион назоратни кўзда тутувчи фондни бошқаришни ташкилий шаффоф ва мустаҳкам структурасини қўллаб-қувватлашни ўрганиш асосида таклиф бериш;

мақсадли жамғармаларни нафақат иқтисодий ва молиявий рискни ҳисобга олган ҳолда, шунингдек, даромадлилик нуқтаи назаридан инвестиция киритишининг кафолатлигини ўрганиш асосида таҳлил қилиш;

мақсадли жамғармалар ёрдамида иқтисодиётнинг устувор тармоқларини кўшимча маблағлар билан таъминлашни ўрганиш асосида таклиф бериш;

мақсадли жамғармалар ёрдамида аҳоли учун ижтимоий хизматларни кенгайтириш ва уларни молиялаштиришни асослаш;

**Тадқиқотнинг объекти** Ўзбекистонда давлат мақсадли жамғармаларининг маблағларини шакллантириш ва фойдаланиш тизими олинган.

**Тадқиқотнинг предмети** давлат мақсадли жамғармаларининг маблағларини шакллантириш ва фойдаланишда юзага келувчи иқтисодий-молиявий муносабатлар ташкил этади.

**Тадқиқотнинг усуллари** диссертация ишида эксперт баҳолаш, индукция ва дидукция, анализ ва синтез, эконометрик ва статистик таҳлил усулларидан фойдаланилган.

**Тадқиқотнинг илмий янгиликлари** қуйидагилардан иборат:

давлат мақсадли жамғармаларидан самарали фойдаланиш мақсадида бўш турган маблағларни Марказий банкнинг асосий ставкасидан кам бўлмаган миқдорда депозитга жойлаштириш таклиф этилган;

давлат бюджети маблағларини тежаш мақсадида давлат мақсадли жамғармаларини концессия (хўжалик субъектлари ва хориж капиталини жалб қилиш шакли) асосида ташкил этишнинг мақсадга мувофиқлиги асосланган;

давлат мақсадли жамғармаларидаги бўш турган молиявий ресурсларни инвестор сифатида маҳаллий ва хорижий фонд бозорларига йўналтириш орқали жамғармаларнинг инвестицион фаолиятини ташкиллаштириш таклиф этилган;

давлат мақсадли жамғармаларини шаклидан қатъий назар Сантьяго принциплари асосида шакллантирган ҳолда мустақил ҳамда солиқ тўловчилар учун даромад ва харажатларини очик, шаффоф бўлиши мақсадга мувофиқлиги асосланган;

**Тадқиқотнинг амалий натижалари** куйидагилардан иборат:

давлат мақсадли жамғармаларини хориж тажрибаси асосида шакллантириш ҳамда уларнинг молиявий мустақиллигини кучайтириш таклиф этилган;

Ўзбекистон Республикасида давлат мақсадли жамғармаларини турли шаклларда ташкил этиш ҳамда уларнинг меъёрий-ҳуқуқий асосини такомиллаштириш тавсия этилган;

мамлакатимизда давлат мақсадли жамғармаларининг айримларига резидент ва норезидент инвесторларни жалб этиш орқали уларнинг молиявий барқарорлигини таъминлаш таклиф этилган;

мақсадли жамғармалар молиявий ресурсларини қисқа муддатли инвестицион опреацияларга, хусусан, фонд бозоридаги қимматли қоғозларга йўналтириш орқали қўшимча даромад манбаига эга бўлиши тавсия этилган.

**Тадқиқот натижаларининг ишончлилиги.** Қўлланилаётган ёндашув ва усулларнинг мақсадга мувофиқлиги, маълумотларни расмий манбалардан, хусусан, Молия вазирлиги, Давлат Статистика қўмитасидан олинганлиги, мақсадли жамғармаларга доир меъёрий ҳужжатлар, мамлакатимиз ва хорижий иқтисодчи олимларнинг эксперт баҳолари ва илмий натижаларидан фойдаланилганлиги, шу билан бирга тегишли хулоса ва таклифларнинг Молия вазирлигида амалиётга жорий қилинганлиги билан белгиланади.

**Тадқиқот натижаларининг илмий ва амалий аҳамияти.** Тадқиқот натижаларининг илмий аҳамияти мамлакатимизда мақсадли жамғармалар механизмини такомиллаштиришга қаратилган махсус илмий тадқиқотларни амалга оширишда фойдаланиш мумкинлиги билан изоҳланади.

Тадқиқот натижаларининг амалий аҳамияти ўрта ва узоқ муддатли истиқболда Ўзбекистонда мақсадли жамғармалар маблағларининг самарали сарфланишини таъминлаш билан шуғулланувчи тузилмалар (Республика йўл жамғармаси, Иш билан таъминлашга кўмаклашувчи давлат жамғармаси, хусусийлаштирилган корхоналарга кўмаклашиш жамғармаси ва б.) фаолиятида унинг натижаларини қўллаш имконияти ташкил этади. Амалиётда муаллиф тавсияларидан мақсадли жамғармалар маблағларидан самарали фойдаланишни таъминлашда фойдаланиш мумкин.

**Тадқиқот натижаларининг жорий этилиши.** Давлат мақсадли жамғармаларидан фойдаланиш бўйича олинган илмий натижалар асосида:

давлат мақсадли жамғармаларидан самарали фойдаланиш мақсадида бўш турган маблағларни Марказий банкнинг асосий ставкасидан кам бўлмаган миқдорда депозитга жойлаштириш таклифи Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги томонидан ишлаб чиқилган “Давлат мақсадли жамғармаларининг

намунавий низоми” лойиҳасига киритилган (Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлигининг 2021 йил 5 августдаги 06/03-32/1173-сон маълумотномаси). Мазкур таклиф натижасида давлат мақсадли жамғармаларига (пенсия жамғармаси маблағларидан ташқари) 2703,9 млрд. сўм маблағ бўш маблағларни банк депозитларига 14 фоиздан жойлаштириш натижасида йилига 378.5 млрд. сўм қўшимча маблағ олиш имконини берган;

давлат бюджети маблағларини тежаш мақсадида давлат мақсадли жамғармаларини концессия (хўжалик субъектлари ва хориж капиталини жалб қилиш шакли) асосида ташкил этиш таклифи Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги томонидан ишлаб чиқилган “Давлат мақсадли жамғармаларининг намунавий низоми” лойиҳасига киритилган (Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлигининг 2021 йил 5 августдаги 06/03-32/1173-сон маълумотномаси). Натижада давлат бюджетидан 1218,4 млрд. сўм маблағ тежалиб, маҳаллий ва хорижий инвесторлар маблағлари ҳисобига шаклланишига эришилган;

давлат мақсадли жамғармаларидаги бўш турган молиявий ресурсларни инвестор сифатида маҳаллий ва хорижий фонд бозорларига йўналтириш орқали жамғармаларнинг инвестицион фаолиятини ташкиллаштириш таклифи Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги томонидан ишлаб чиқилган “Давлат мақсадли жамғармаларининг намунавий низоми” лойиҳасига киритилган (Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлигининг 2021 йил 5 августдаги 06/03-32/1173-сон маълумотномаси). Мазкур таклиф натижасида давлат мақсадли жамғармалари томонидан 1757,8 млрд. сўм микдорда маҳаллий фонд бозорига инвестиция киритиш мўлжалланган;

давлат мақсадли жамғармаларини шаклидан қатъий назар Сантьяго принциплари асосида шакллантирган ҳолда мустақил ҳамда солиқ тўловчилар учун даромад ва харажатларининг очиқ, шаффоф бўлиши таклифи Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлигининг 2021 йил 7 майдаги 3299-сон “Бюджет жараёнининг очиқлигини таъминлаш мақсадида расмий веб-сайтларида маълумотларни жойлаштириш тартиби тўғрисида”ги низомининг 3- ва 7-бандларида ўз аксини топган (Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлигининг 2021 йил 5 августдаги 06/03-32/1173-сон маълумотномаси). Мазкур таклиф натижасида давлат мақсадли жамғармаларининг 31510,1 млрд. сўм даромадлари ҳамда 54196,1 млрд. сўм харажатлари ижроси тўғрисидаги маълумотлар ўз веб-сайтларида жойлаштирилишига эришилган.

**Тадқиқот натижаларининг апробацияси.** Мазкур тадқиқот натижалари 8 та, жумладан, 5 та республика ва 3 та халқаро илмий-амалий конференцияларида муҳокамадан ўтказилган ҳамда тезислар нашр этилган.

**Тадқиқот натижаларининг эълон қилинганлиги.** Диссертация мавзуси бўйича жами 5 та илмий иш, шу жумладан, Олий аттестация комиссияси томонидан тавсия этилган маҳаллий илмий нашрларда 4 та ва нуфузли хорижий журналларда 1 та илмий мақола нашр этилди.

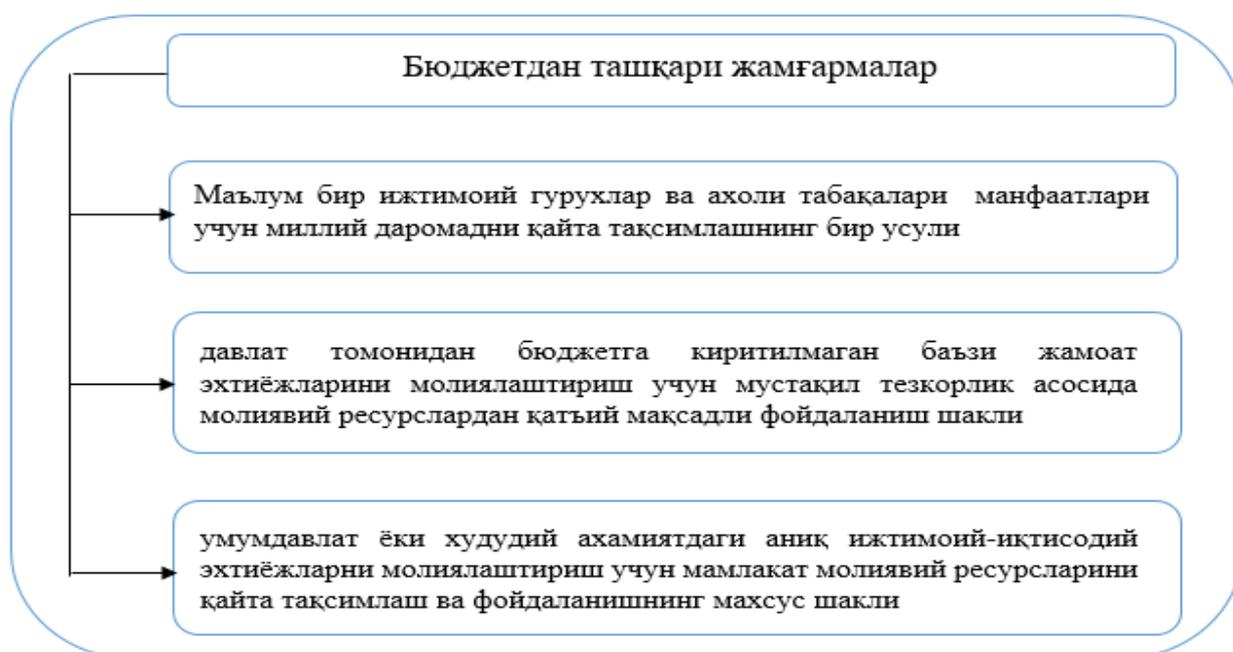
**Диссертациянинг тузилиши ва ҳажми.** Диссертация таркиби кириш, учта боб, тўққизта параграф, хулоса, фойдаланилган адабиётлар рўйхатидан иборат. Диссертациянинг асосий матни ҳажми 147 бетни ташкил этди.

## ДИССЕРТАЦИЯНИНГ АСОСИЙ МАЗМУНИ

Диссертациянинг **кириш** қисмида тадқиқотнинг долзарблиги ва зарурати асосланган, тадқиқотнинг мақсади ва асосий вазифалари, объекти ва предмети шакллантирилган, республика фан ва технологиялари ривожланишининг устувор йўналишларига боғлиқлиги кўрсатилган, тадқиқотнинг илмий янгилиги ва амалий натижалари баён этилган, олинган натижаларнинг илмий ва амалий аҳамияти ёритиб берилган, тадқиқот натижаларини амалиётга жорий этишнинг синовдан ўтганлиги, нашр этилган ишлар ва диссертация тузилиши бўйича маълумотлар келтирилган.

Диссертациянинг **“Давлат мақсадли жамғармаларининг назарий асослари ва хориж тажрибаси”** деб номланган биринчи бобида давлат мақсадли жамғармаларининг шаклланиши ва унинг назарий асослари ҳамда мазкур жамғармаларнинг иқтисодий моҳияти ва объектив зарурати ўрганилган. Шунингдек, давлат мақсадли жамғармаларининг ҳуқуқий асослари, нодавлат мақсадли жамғармаларининг молиявий активларини бошқаришда молиявий рискларни бошқаришнинг асосий хусусиятлари ҳамда давлат мақсадли жамғармалари бўйича хориж тажрибаси ва ундан Ўзбекистон амалиётида фойдаланиш йўллари назарий жиҳатдан ёритиб берилган.

Бугунги кунда мамлакатнинг молиявий ҳолатини соғломлаштириш ва ривожлантириш бўйича тадбирлар асосий ўринга кўтарилмоқда. Бундай масалаларни ҳал қилишда мақсадли жамғармаларнинг ўрни бениҳоя салмоқли бўлмоқда. Давлат мақсадли жамғармалари марказий ёки маҳаллий ҳукумат органлари тасарруфида бўлган ва мақсадли йўналтирилган молиявий воситалар йиғиндисини ифодалайди.

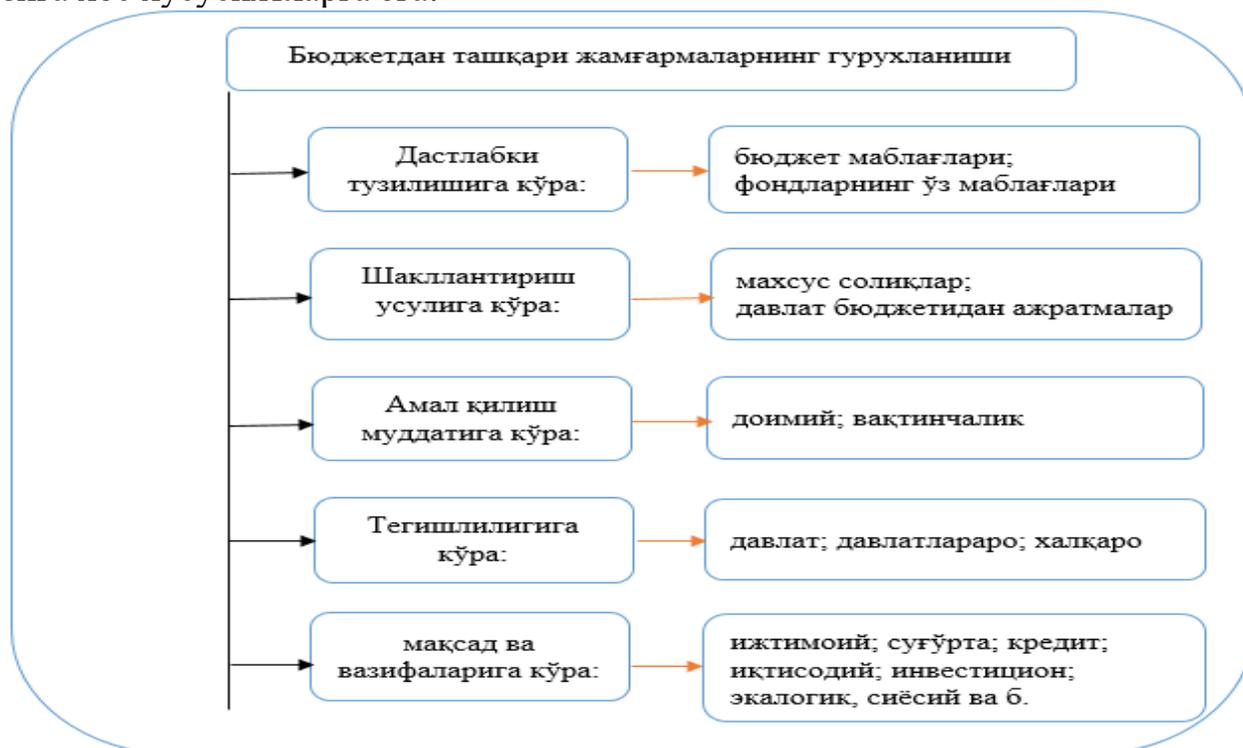


**1-расм. Мақсадли жамғармалар даромадларини қайта тақсимлаш усуллари<sup>7</sup>**

<sup>7</sup> Пупынин К.Н. (2011) Применение зарубежного опыта функционирования суверенных инвестиционных фондов для Резервного фонда и Фонда национального благосостояния РФ. Автореф. дисс. кан. экон. наук. москва, 24 с. (Pupynin K.N. (2011) Application of foreign experience of functioning of sovereign investment funds for

Муаллифнинг фикрича, ҳар бир мақсадли жамғарма алоҳида давлат миқёсида шаклланган ёки бирор-бир тузилма таркибида шаклланганлигидан қатъий назар улар ҳар томонлама мустақил, солиқ тўловчилар учун очик ва шаффоф бўлиши шарт. Ана шундагина бу жамғармаларни нафақат солиқ ва йғимлар ҳисобидан, балки маҳаллий ва халқаро миқёсда ҳомийлик маблағларини ҳам жалб этишдек имкониятга эга бўлинади.

Мақсадли жамғармаларнинг таърифланиши мақсадли жамғармалар давлат молияси тизимининг таркибий бўғини бўлиш билан бирга, бир неча ўзига хос хусусиятларга эга.



**2-расм. Давлат мақсадли жамғармаларнинг таснифланиши<sup>8</sup>**

Ҳозирги кунда нодавлат фондларини шакллантиришда муаммоларга дуч келиниши мумкин.

Нодавлат фондларининг инкироздан чиқиб кетиш механизмларини ишлаб чиқиш ва амалга ошириш. Рискларни баҳолаш, асосан учта усул орқали амалга оширилади<sup>9</sup>:

- 1) статистик маълумотлар асосида юзага келувчи ахборотларни олдинги йилга нисбатан таҳлил қилиш;
- 2) назарий жиҳатдан таҳлил қилиш;
- 3) экспертлар орқали умумий хулосалар чиқариш.

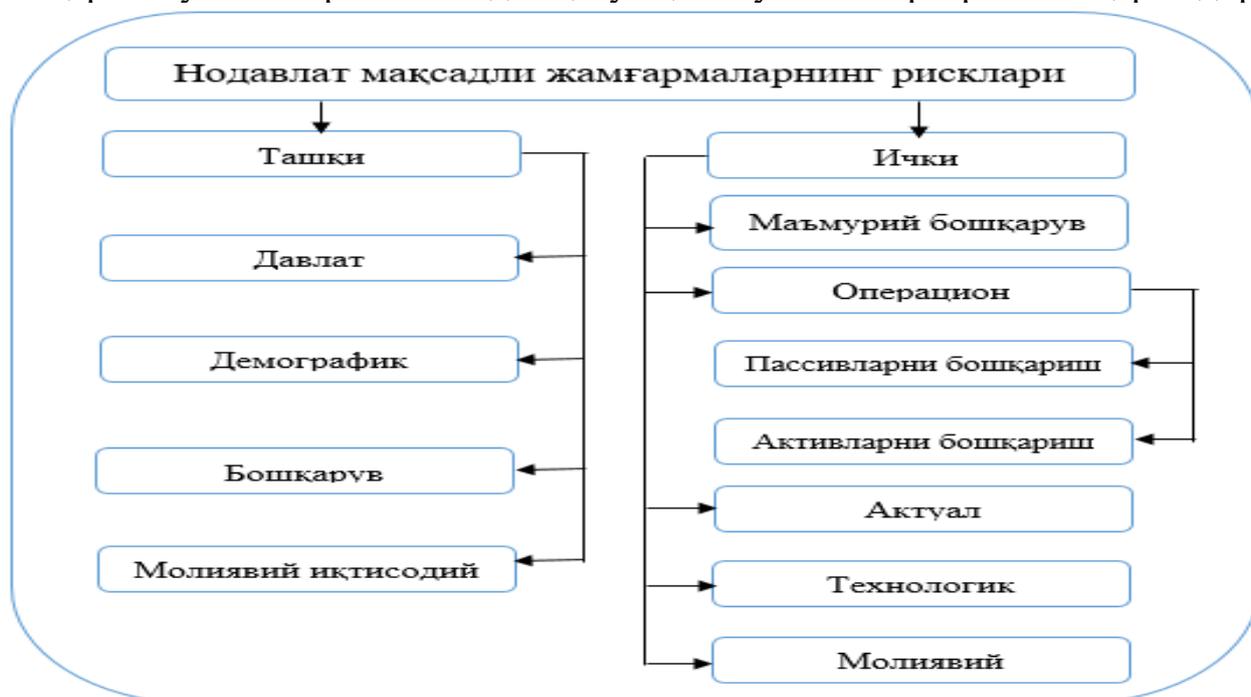
the Reserve Fund and the National Welfare Fund of the Russian Federation. Abstract of thesis. dissertation. economic sciences. Moscow, 24 p.)

<sup>8</sup> Пупынин К.Н. (2011) Применение зарубежного опыта функционирования суверенных инвестиционных фондов для Резервного фонда и Фонда национального благосостояния РФ. Автореф. дисс. кан. экон. наук. москва, 24 с. (Pupynin K.N. (2011) Application of foreign experience of functioning of sovereign investment funds for the Reserve Fund and the National Welfare Fund of the Russian Federation. Abstract of thesis. Dissertation economic sciences. Moscow, 24 p.)

<sup>9</sup> Кредитный рейтинг Материал из Википедии — свободной энциклопедии <https://ru.wikipedia.org/wiki/>

Нодавлат мақсадли жамғармалар молиявий муносабатларининг бошқа субъектлари сингари жуда жиддий молиявий хатарларга дуч келиши мумкин. Молиявий хатарлар куйидаги турларга ажратилади: кредит рисқи, нарх ёки бозор рисқи, ликвидлилик рисқи, валюта рисқи, инфляция рисқи, биржа рисқи ва фоиз рисқлари.

Фондлар активларини бошқаришни тартибга солишнинг асосий тамойилларидан бири меъёрий талаблар ҳажмининг мақсадли жамғармаларни бошқариш субъектлари томонидан қабул қилинувчи хатарларни бошқаришдир.



**3-расм. Нодавлат мақсадли жамғармалар рисқлари таснифи<sup>10</sup>**

Маълумки, хорижий мамлакатлар молия тизимида мақсадли жамғармалар алоҳида ўрин тутди. Уларда жамланадиган маблағлар ҳажм юқори бўлиб, масалан, Франция ва Японияда махсус жамғармаларнинг миқдори жиҳатидан мамлакатнинг давлат бюджетига яқин.

Японияда давлат харажатларининг ярмидан кўпи ана шундай жамғармалар ҳисобидан молиялаштирилса, Буюк Британияда бу кўрсаткич бюджетнинг учдан бир қисмини ташкил этади. Албатта, бу жамғармаларнинг ижтимоий ва иқтисодий вазифалари мавжуд. Давлат бу жамғармаларнинг маблағлари билан ишлаб чиқариш жараёнига аралашади, ташкилот ва муассасаларга кредитлар ва субсидиялар беради, шунингдек, аҳолига ижтимоий хизматлар кўрсатади<sup>11</sup>.

Юқоридагилардан кўриниб турибдики, махсус жамғармаларнинг маблағларидан фойдаланишга кўра иқтисодий, ижтимоий, шахсий ва мол-мулкни суғурталаш, илмий тадқиқот, ҳарбий-сиёсий, халқаро жамғармаларга бўлинади. Иқтисодий жамғармаларнинг маблағлари хусусий компаниялар ва

<sup>10</sup> Финансовый менеджмент: учебник / Г. Б. Поляк [и др.]; под редакцией Г. Б. Поляка. — 4-е изд., перераб. и доп. — Москва: Издательство Юрайт, 2018. — 456 с. — (Авторский учебник). — ISBN 978-5-9916-4395-5. — Текст: электронный // ЭБС Юрайт [сайт]. — URL: <https://urait.ru/bcode/411109> (дата обращения: 23.06.2021).

<sup>11</sup> Финансовый менеджмент: учебник / Г.Б. Поляк [и др.]; под редакцией Г. Б. Поляка. — 4-е изд., перераб. и доп. — Москва: Издательство Юрайт, 2018. — 456 с. — (Авторский учебник). — ISBN 978-5-9916-4395-5. — Текст: электронный // ЭБС Юрайт [сайт]. — URL: <https://urait.ru/bcode/411109> (дата обращения: 23.06.2021).

кам рентабелли давлат корхоналари, асосан, иқтисодиётнинг ривожланиш давлари кризис пайтида молиялаштириш учун йўналтирилади.

Мақсадли жамғармалар баъзан ижтимоий эҳтиёжларни молия билан таъминлаш учун давлат томонидан жалб этилувчи ва оператив мустақиллик асосида комплекс равишда сарфланувчи молия ресурсларини қайта тақсимлаш ва фойдаланиш шаклидир.



**4-расм. Нодавлат мақсадли жамғармаларига хос рискларни бошқариш bosқичлари<sup>12</sup>**

Иқтисодиётнинг турли соҳалари ривожланиб бораётган даврда давлат-хусусий шериклик дунёнинг бир нечта мамлакатларида АҚШ, Канада, Европа иттифоқи давлатлари, Австралия, Ҳиндистон ва бошқа ривожланган давлатларда кенг тарқалган. Давлат-хусусий шериклик механизми давлат ва бошқа лойиҳаларни хусусий маблағлар ҳисобидан молиялаштиришни таъминлаш учун миллий ҳамда халқаро даражада қўлланилади.

Давлат-хусусий шериклик жараёнларини қўллаш ижобий натижалар берган бўлиб, хусусий сектор маблағларини жалб этиш ҳисобига давлат олдида турган вазифа ва муаммоларни ҳал этишнинг ҳақиқий имкониятларини кўрсатиб берган.

Буюк Британияда давлат-хусусий шерикликни қўллаш тажрибаси унинг бошқа мамлакатларда тарқалишига ёрдам берган.

Мамлакатимизда бу тизим, яъни давлат хусусий шерикчилиги мақсадли

<sup>12</sup> Финансовый менеджмент: учебник / Г.Б. Поляк [и др.]; под редакцией Г.Б. Поляка. – 4-е изд., перераб. и доп. – Москва: Издательство Юрайт, 2018. – 456 с. – (Авторский учебник). – ISBN 978-5-9916-4395-5. – Текст: электронный // ЭБС Юрайт [сайт]. – URL: <https://urait.ru/bcode/411109> (дата обращения: 23.06.2021).

жамғармалар тизимида умуман шаклланирилмаган, аксинча манапол сифатида шакллантирилиб, Молия вазирлиги тизимида ва давлат бюджети маблағлари ҳисобига сақлаб турилибди.

Диссертациянинг “**Давлат мақсадли жамғармалари маблағларини шакллантириш ва фойдаланишнинг амалдаги ҳолати таҳлили**” деб номланган иккинчи бобида мақсадли жамғармалар маблағларининг бюджетдан молиялаштириш усуллари ва уларнинг ўзига хос хусусиятларининг амалдаги ҳолати, хусусийлаштириш жамғармаси маблағларини шакллантириш, мулкни давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришни ривожлантиришнинг амалдаги ҳолати таҳлил қилинган. Шу билан бига мақсадли жамғармалар ресурсларидан самарали фойдаланиш ва жамғармалар маблағлари ҳисобидан харажатлар йўналишларига инвестициялардан фойдаланишнинг амалдаги ҳолати таҳлил қилинган.

Давлат бюджетидан молиялаштиришда мамлакатларда турли усуллардан фойдаланилиб, маблағлар тақсимланади. Бюджет харажатларини йўналтириш ва улардан мақсадли фойдаланиш асосий омиллардан бири ҳисобланади.

Муаллифнинг фикрича, бюджетдан молиялаштириш усуллари кандай бўлиши давлат зиммасидаги масалаларни ўзгартиришни тақозо этиши керак эмас. Бюджетдан молиялаштириш усулларида фойдаланишдан кўзланган мақсадга эришиш самарали эканлигини ифода этиш шарт. Шу боисдан, давлат стратегик мақсадларига бюджет харажатларини уйғунлаштириш лозим. Бу эса, бюджет харажатларини амалга оширишда бозор иқтисодиёти тамойилларидан кенг фойдаланишни ифода этади.

Ўтказилган корреляцион таҳлил жами даромадлар ва маҳсулотларни сотиш ҳажмидан ажратмалар ҳамда сотиб олинган ва вақтинчалик олиб кириладиган автотранспорт воситалари қийматидан мазкур воситаларни сотиб олганлар (фойдаланувчилар) томонидан Ўзбекистон Республикаси ички ишлар идораларида рўйхатдан ўтказиш чоғида тўланадиган йиғимлар ўртасида 95 % ишончли корреляцион боғланиш мавжудлигини кўрсатади (1-жадвал).

**1-жадвал**

**Ўзгарувчилар ўртасидаги корреляцион боғлиқлик<sup>13</sup>**

|      | Var1   | Var2    | Var3   | Var4   | Var5    | Var6    | Var7   |
|------|--------|---------|--------|--------|---------|---------|--------|
| Var1 | 1.0000 | 0.3206  | 0.9131 | 0.9489 | 0.4035  | 0.8399  | 0.8715 |
| Var2 | 0.3206 | 1.0000  | 0.0198 | 0.5510 | -0.1301 | 0.5211  | 0.6124 |
| Var3 | 0.9131 | 0.0198  | 1.0000 | 0.8287 | 0.5005  | 0.7725  | 0.7931 |
| Var4 | 0.9489 | 0.5510  | 0.8287 | 1.0000 | 0.4397  | 0.8570  | 0.9620 |
| Var5 | 0.4035 | -0.1301 | 0.5005 | 0.4397 | 1.0000  | -0.0038 | 0.3120 |
| Var6 | 0.8399 | 0.5211  | 0.7725 | 0.8570 | -0.0038 | 1.0000  | 0.9256 |
| Var7 | 0.8715 | 0.6124  | 0.7931 | 0.9620 | 0.3120  | 0.9256  | 1.0000 |

<sup>13</sup> Муллиф томонидан корреляцион таҳлиллар асосида аниқланган натижалар

Жадвалда, var1 – жами даромадлар; var2 – даромадлар; var3 – маҳсулотлар (ишлар, хизматлар)ни сотиш ҳажмидан ажратмалар; var4 – сотиб олинган ва вақтинчалик олиб кириладиган автотранспорт воситалари қийматидан бу воситаларни сотиб олганлар (фойдаланувчилар) томонидан Ўзбекистон Республикаси ички ишлар идораларида рўйхатдан ўтказиш чоғида тўланадиган; var5 – хорижий давлатларидан Ўзбекистон Республикаси ҳудудига кириб келган ёки транзит автотраспорт воситалари учун йиғим; var6 – халқаро молиявий институтларнинг займлари; var7 – бошқа тушумлар.

Корреляцион таҳлил натижаларидан фойдаланиб, бу ўзгарувчилар орасидаги регрессион боғланиш аниқланди. Бу боғланиш 2-жадвалда ва куйидаги боғланиш кўринишида ҳосил бўлади:

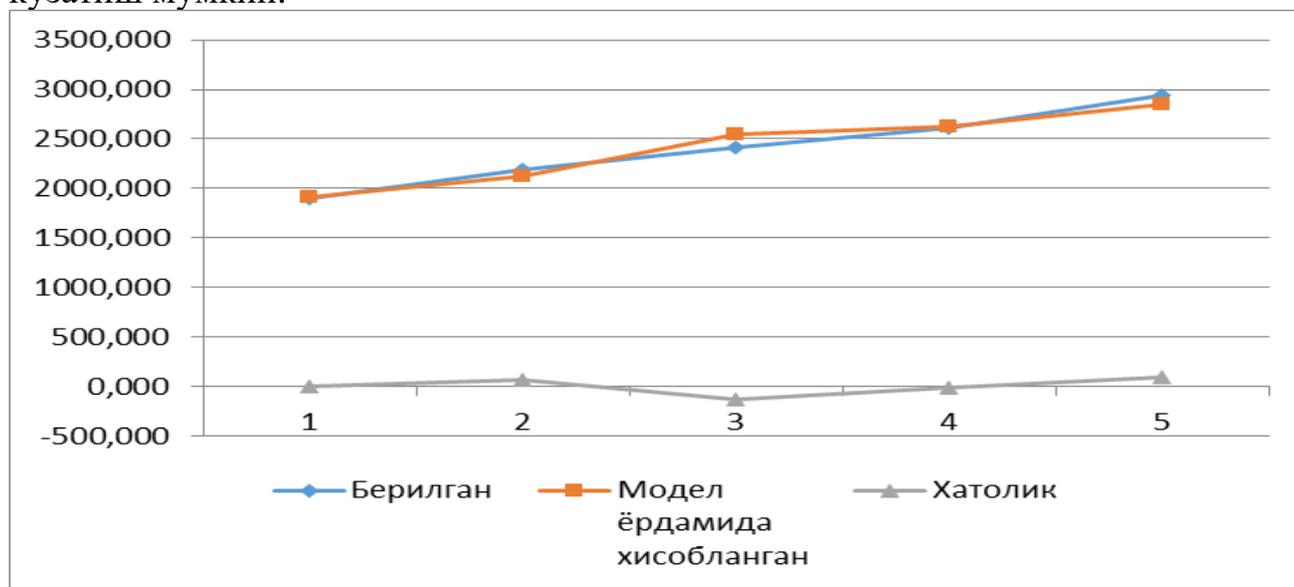
$$Var1 = 1,0185 \cdot Var3 + 1,811 \cdot Var4 + 558,1332$$

2-жадвал

Ўзгарувчиларнинг регрессион боғлиқлиги<sup>14</sup>

|          | b        | Std.Err. | t(2)     | p-value  |
|----------|----------|----------|----------|----------|
| Озод ҳад | 558.1332 |          | 0.872789 | 0.474810 |
| Var3     | 1.0185   | 0.277866 | 1.456390 | 0.282581 |
| Var4     | 1.8110   | 0.277866 | 2.207878 | 0.157932 |

Тузилган моделнинг ўрганилаётган Республика йўл жамғармаси даромадига таъсир этувчи омиллар орасидаги боғланишни график усулида ҳам кузатиш мумкин.



5-расм. Йўл жамғармаси даромадларига таъсир этувчи омиллар орасидаги боғланиш<sup>15</sup>

<sup>14</sup> Муллиф томонидан регрессин таҳлиллар асосида аниқланган натижалар

<sup>15</sup> Муллиф томонидан моделлар таҳлиллари асосида аниқланган натижалар

Расмдан кўриниб турибдики, жами даромадларнинг берилган қийматлари ва модель ёрдамида олинган қийматлари орасидаги фарқ жуда кичик бўлиб, модель ўрганилаётган жараёни 95 % аниқликда ҳисоблаб беради.

Юқорида жадвал маълумотларига кўра, var3 ва var4 ўзгарувчилар ҳажмининг 1% га ошиши Республика йўл жамғармаси даромадлари ошишига олиб келган. Аммо ўсиш кўлами жуда паст даражада бўлган. Маҳсулотлар (ишлар, хизматлар) ни сотиш ҳажмдан ажратмалар ҳажми (var3) 1% га ошиши Республика йўл жамғармаси даромадларини атиги 0.08 %га оширган. Сотиб олинган ва вақтинчалик олиб кириладиган автотранспорт воситалари қийматидан ушбу воситаларни сотиб олганлар (фойдаланувчилар) томонидан Ўзбекистон Республикаси ички ишлар идораларида рўйхатдан ўтказиш чоғида тўланадиган йиғимлар суммасининг ўсиши (var4) 1% га ошиши эса Республика йўл жамғармаси даромадларини атиги 0.036 %га оширган.

Бунда регрессион таҳлилининг R-квадрати 0.95 га тенг эканлиги ҳамда ҳар бир ўзгарув бўйича баҳоланган R-қийматлар кичкина эканлиги таҳлилнинг ишончлилиги даражаси юқори эканлигини англатади. Шунингдек, барча баҳоланган коэффициентлар учун ҳисобланган R-қийматларнинг 0.05 дан кичкина эканлиги коэффициентларнинг статистик аҳамияти юқори эканлигини билдиради. Яъни жамғармаларнинг доимий ўз даромад манбаига эга эмаслиги ва фақатгина бюджетдан бериладиган трансфертлар ҳисобига шаклланиши ушбу жамғармаларнинг истиқболи мавжуд эмаслигини англатади.

Европа мамлакатлари мисолида, йўлларни қуриш ва ундан фойдаланиш турли соҳаларда амалга оширилиб, давлат йўлларини ўз маблағлари ҳисобидан қуриб, уни таъмирлаш учун бошқа ташкилотларни жалб этган ҳолда, шартнома асосида имтиёзлар беради. Акс ҳолларда эса, автомобиль йўлларини қурадиган ташкилотлар акцияларининг бир қисмига эгалик қилади.

Шунингдек, давлат турли тарзда ташкил этилган хизмат кўрсатувчи ташкилотларни концессионер тарзда жалб этиб, ижара асосида хизмат кўрсатишни ташкил этади. Йўлларни ижарага олган тадбиркорлар йўл четларида сервис соҳаларини ривожлантириб боради. Мазкур амалиётнинг мамлакатимизда ҳам кенг қўлланилиши яхши самара беради. Бироқ мамлакатимизда бу каби жаҳон тажрибаларидан умуман фойдаланилмаяпти.

Давлат-хусусий сектор ҳамкорлигига шундай таърифлаш мумкин, яъни иқтисодий жараёнларга кўра инфратузилма объектларини ишлаб чиқиш, молиялаштириш, режалаштириш, қуриш ва фойдаланиш мақсадида ҳукумат ва хусусий сектор ўртасида молиявий ҳамда хўжалик муносабатларини шакллантиришнинг анъанавий моделларини ривожлантириш натижасидир. Шунинг учун давлат-хусусий шерикликни молиялаштиришга қўшимча манбаларни жалб этиш мақсадидаги узок муддатли ўзаро ҳамкорлик деб таърифлаш мумкин. Шунингдек, давлат-хусусий шерикликнинг бир неча моделлари мавжуд. Шунга кўра, давлат-хусусий шериклик маълум турдаги соҳага амалиётга қўлланилиши баробарида соҳаларнинг қайси бирида амалга

оширилишига боғлиқ<sup>16</sup>.

Мамлакатимизда ҳам давлат хусусий шеркчилигида йўллар қурилишига эътибор берилса, йўллар четидаги (сервис) хизмат кўрсатиш объектлари хусусий шерикларга концессия шартномаси асосида фойдаланиш учун берилса, мазкур тадбиркорларни бу соҳага жалб этишда бир дастак бўлар эди, ҳамда уларнинг қизиқиши ортишига сабаб бўлар эди.

Йўллар қурилишида давлат-хусусий шерикликда қуйидаги; Яъни **биринчи модель**, “Build-operate-transfer”<sup>17</sup>, яъни “Қуриш, фойдаланиш, бошқариш, топшириш”, **иккинчи модель**, “Rehabilitation-operate-transfer”<sup>18</sup>, яъни “Реабилитация, фойдаланиш, топшириш”, **учинчи модель**, “Build-lease-own”<sup>19</sup>, яъни “Қуриш, лизинг, фойдаланиш, топшириш”, **тўртинчи модель**, “Build-own-operate-transfer”<sup>20</sup>, яъни “Қуриш ва эгалик қилиш, фойдаланиш, бошқариш ҳамда топшириш”, **бешинчи модель**, Design-build-own-operate<sup>21</sup>, “Лойиҳалаш, қуриш, унга эгалик қилиш, фойдаланиш, бошқариш ва топшириш” шаклларида концессия шартномаси асосида фойдаланиш мумкин.

Японияда жуда кўп кредит фондлари мавжуд. Жумладан, молиявий корпорациялар фондлари ва махсус банклар жамғармалари (Япония экспорт ва импорт банклари, Япония ривожлантириш банклари, қишлоқ хўжалиги учун марказий кооператив банклари) мавжуд. Молиявий корпорациялар жамғармалари бюджет маблағлари, шунингдек, бериладиган кредитлар фоизлари ҳисобига ташкил этилади. Бу жамғармалар инқирозга юз тутган корхоналарни молиялаштириш ёки бошқа кредит манбаига эга бўлмаган компанияларга молиявий ёрдам бериш мақсадида уларга чегирма фоизларда қарз ажратади.

Кредит жамғармалари давлат жамғарма кассалари ва бошқа кредит ташкилотлари ихтиёридаги маблағлар бўлиб, қайтариб бериш ва фоиз тўлаш шартини қўяди. Бу жамғармалардан давлат буюртмалари бажарилади ва мамлакат бевосита ривожланади. Шунинг ҳисобига олган ҳолда, ҳар бир иқтисодиётда ҳам мақсадли жамғармалар мавжудлиги шу давлатнинг барқарор тараққиёти мезонидир.

Диссертациянинг **“Ўзбекистон Республикаси давлат мақсадли жамғармалари маблағларини шакллантириш ва фойдаланиш амалиётини такомиллаштириш йўллари”** деб номланган учинчи бобида молиявий саводхонлик мақсадли жамғармалар инвестицион фаолиятини ривожлантириш омили сифатида, мақсадли жамғармалар фаолиятини такомиллаштириш билан боғлиқ муаммолар ва уларни бартараф этишга қаратилган илмий таклиф ва амалий тавсиялар келтирилган.

---

<sup>16</sup> Esaulkova T. S. Risk Management for Investment / Placement of Pension Assets. In: Bulletin of Moscow Region State University. Series: Economics, 2020, no. 2, pp. 28–37.

<sup>17</sup> Build–operate–transfer (BOT) or build–own–operate–transfer (BOOT) <https://en.wikipedia.org/wiki/Buildtransfer>

<sup>18</sup> Rehabilitation Operate Transfer. <https://www.google.com/search?q=ECRehabilitation-operate-transferrlz>

<sup>19</sup> Build lease transfer BLT [https://www.designingbuildings.co.uk/wiki/Build\\_lease\\_transfer\\_BLT](https://www.designingbuildings.co.uk/wiki/Build_lease_transfer_BLT)

<sup>20</sup> Build–operate–transfer (BOT) or build–own–operate–transfer (BOOT) [https://en.wikipedia.org/wiki/Buildoperate\\_transfer](https://en.wikipedia.org/wiki/Buildoperate_transfer)

<sup>21</sup> build-own-operate-transfer (BOOT) or the [build-operate-transfer](https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/4-501-4896?transitionType=Default&contextData=(sc.Default)) (BOT) [https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/4-501-4896?transitionType=Default&contextData=\(sc.Default\)](https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/4-501-4896?transitionType=Default&contextData=(sc.Default))

Алоҳида шахснинг молия борасидаги билим ва кўникмалари пировардида бутун жамият иқтисодий ҳаётининг муваффақияти ва барқарорлигини белгилаб беради. “Аҳолининг молиявий жиҳатдан саводсизлиги нафақат шахсий фаровонликка, балки бутун молиявий соҳага салбий таъсир кўрсатади. Глобал миқёсда бу ҳолат мамлакат иқтисодиётини молиявий инқирозга олиб келиши мумкин”<sup>22</sup>.



**6-расм. Мақсадли жамғармаларни ўрганишда аҳолининг молиявий саводхонлик даражасига таъсир кўрсатувчи омилларнинг турли даражалар бўйича табақаланиши<sup>23</sup>**

Шунга кўра у қуйидаги омилларни ажратиб кўрсатади:

- 1) мамлакатдаги иқтисодий таълим даражаси;
- 2) молиявий инфратузилма мавжудлиги ва ривожланганлик даражаси;
- 3) аҳолининг иқтисодиётга ишонч даражаси;
- 4) молиявий хизматлардан фойдаланиш имкониятлари.

Муаллифнинг фикрича, аҳоли молиявий саводхонлиги тушунчаси ўта даражада умумлаштирилган мазмун касб этиб, у молиявий саводхонлик

<sup>22</sup> молиявий саводхонлик ўзи нима, у нима учун долзарб? <https://bankers.uz/never-stop-learning>

<sup>23</sup> Улуғмуродов Д. молиявий саводхонлик нима? - <http://old.xs.uz/index.php/homepage/zhamiyat/item/10461-moliyaviy-savodkhonlik-nima>.

даражасига таъсир кўрсатувчи омилларнинг юқорида келтирилган таснифи тўлиқ ифодамайди. Унинг мазмун-моҳиятига чуқурроқ кириб бориш ўз навбатида, мазкур тушунчанинг турли даражаларини табақалаштиришни тақозо этади.

2021 йил консолидациялашган бюджетининг даромадлари 178712.4 млрд. сўм бўлса, шундан мақсадли жамғармалари Тикланиш ва тараққиёт жамғармаси билан бирга бюджети даромади 31510.1 млрд. сўм ёки консолидациялашган бюджетнинг 17.6 фоизини ташкил этган<sup>24</sup>.

### 3-жадвал

#### 2021 йил учун Ўзбекистон консолидациялашган бюджетининг жамланма параметрлари ҳамда 2022-2023 йилларга бюджет мўлжаллари<sup>25</sup>

(млрд.сўм)

| Кўрсаткичлар   | 2021 й.<br>учун | Бюджет мўлжаллари: |           |
|--|-----------------|--------------------|-----------|
|  |                 | 2022 й.            | 2023 й.   |
| Консолидациялашган бюджет даромадлари  | 178 712,4       | 208 371,3          | 238 954,0 |
| Давлат бюджети даромадлари   | 147 202,3       | 173 550,2          | 200 708,6 |
| Давлат мақсадли жамғармалари даромадлари   | 26 173,9        | 28 251,7           | 30 544,5  |
| Ўзбекистон Республикаси Тикланиш ва тараққиёт жамғармасига тушумлар                | 5 336,2         | 6 569,4            | 7 700,8   |
| Консолидациялашган бюджет харажатлари  | 216 246,6       | 231 338,9          | 258 096,0 |
| Давлат бюджети харажатлари   | 149 950,5       | 163 780,4          | 183 675,0 |
| Давлат мақсадли жамғармалари харажатлари   | 40 772,5        | 46 709,1           | 51 720,2  |
| Ўзбекистон Республикаси Тикланиш ва тараққиёт жамғармаси маблағларининг сарфланиши | 13 423,6        | 6 569,4            | 7 700,8   |
| Ташқи қарз ҳисобидан давлат дастурларига харажатлар                                | 12 100,0        | 14 280,0           | 15 000,0  |
| Давлат мақсадли жамғармаларига трансфертлар  | 15 928,9        | 17 930,2           | 21 097,2  |
| Консолидациялашган бюджет сальдоси (профицит +, дефицит -)                         | -37 534,2       | -22 967,6          | -19 142,1 |
| Давлат бюджети ва давлат мақсадли жамғармалари сальдоси (профицит +, дефицит-)     | -17 346,8       | -8 687,6           | -4 142,1  |
| Давлат қарзларини сўндириш   | 7 767,7         | 10 316,8           | 12 478,2  |

2021 йил консолидациялашган бюджет харажатлари 216246.6 млрд. сўм бўлса, шундан мақсадли жамғармалар Тикланиш ва тараққиёт жамғармаси билан бирга бюджети харажатлари 54196.1 млрд. сўм ёки консолидациялашган бюджетнинг 25.0 фоизини ташкил этган. Ёки мақсадли жамғармалар бюджетининг нафақат консолидациялашган бюджет таркибидаги улуши катталиги, бундан мамлакатимиз ижтимоий иқтисодий йўналиши ҳамда аҳолига яратилувчи имкониятларда мақсадли жамғармаларнинг аҳамияти катта

<sup>24</sup> Ўзбекистон Республикасининг қонуни тошкент ш., 2020 йил 25 декабрь, ўрқ-657-сон 2021 йил учун Ўзбекистон Республикасининг Давлат бюджети тўғрисидаги қонунга асосан маллиф томонидан тайёрланган. <https://lex.uz/docs/5186044?query>

<sup>25</sup> Ўзбекистон Республикасининг қонуни 2021 йил учун Ўзбекистон Республикасининг давлат бюджети тўғрисида қонунчилик палатаси томонидан 2020 йил 1 декабрда қабул қилинган сенат томонидан 2020 йил 18 декабрда маъқулланган. Тошкент ш., 2020 йил 25 декабрь, ЎРҚ-657-сон <https://lex.uz/docs/5186044>

эканлигини англаш мумкин. Натижада 15928.9 млрд. сўм ёки мақсадли жамғармаларнинг 29.4 фоиз харажатлари давлат бюджетидан трансфертлар сифатида қоплаб берилмоқда.

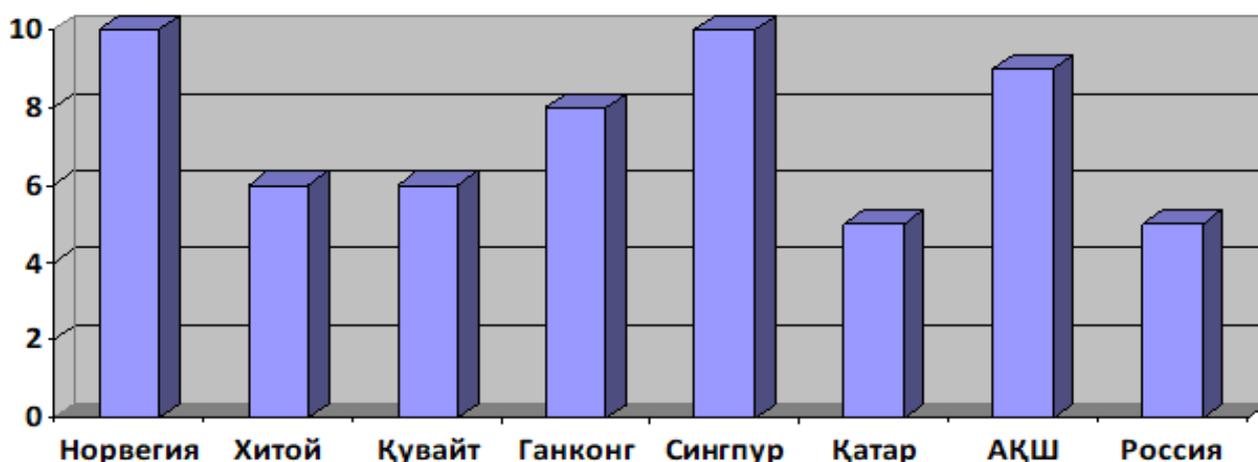
#### 4-жадвал

### 2020 йил 25 декабрдаги ЎРҚ-657-сон қонунига 3-илова 2021 йил учун давлат мақсадли жамғармалари ҳамда Тикланиш ва тараққиёт жамғармасининг даромадлари прогнози ҳамда харажатлари (млн.сўм)

| №   | Кўрсаткичлар   | Йил бошига қолдиқ | Даромад прогнози | Давлат бюджетидан трансферт | Харажатлар      | Йил охирига қолдиқ |
|-----|--|-------------------|------------------|-----------------------------|-----------------|--------------------|
| I.  | Жами — давлат мақсадли жамғармалари  | 3 757<br>759,0    | 26 173<br>898,6  | 15 918 435,7                | 40 761<br>950,3 | 5 088<br>143,0     |
| 1.  | Давлат хизматини ривожлантириш агентлигининг «Эл-юрт умиди» жамғармаси   | 1 500,0           | 180,0            | 142 500,0                   | 142 680,0       | 1 500,0            |
| 2.  | Давлат ва жамият эҳтиёжлари учун ер участкаларининг олиб қўйилиши муносабати билан жисмоний ва юридик шахсларга етказилган зарарларни қоплаш бўйича марказлаштирилган жамғарма         |                   |                  | 150 000,0                   | 150 000,0       |                    |
| 3.  | Бюджетдан ташқари Пенсия жамғармаси  | 2 400<br>000,0    | 23 470<br>000,0  | 14 700 000,0                | 36 487<br>000,0 | 4 083<br>000,0     |
| 4.  | Бандлик ва меҳнат муносабатлари вазирлиги ҳузуридаги Бандликка қўмаклашиш давлат жамғармаси  | 4 000,0           | 285 000,0        | 197 000,0                   | 479 000,0       | 7 000,0            |
| 5.  | Бандлик ва меҳнат муносабатлари вазирлиги ҳузуридаги Хорижда меҳнат фаолиятини амалга оширувчи шахсларни қўллаб-қувватлаш ҳамда уларнинг ҳуқуқ ва манфаатларини ҳимоя қилиш жамғармаси | 87 200,0          | 51 000,0         |                             | 67 700,0        | 70 500,0           |
| 6.  | Бандлик ва меҳнат муносабатлари вазирлиги ҳузуридаги Жамоат ишлари жамғармаси  | 70 000,0          | 100,0            | 250 000,0                   | 300 100,0       | 20 000,0           |
| 7.  | Тадбиркорлик фаолиятини қўллаб-қувватлаш давлат жамғармаси   | 932 100,0         | 170 000,0        | 200 000,0                   | 814 100,0       | 488 000,0          |
| 8.  | Давлат активларини бошқариш агентлиги ҳузуридаги бюджетдан ташқари Давлат активларини бошқариш, трансформация ва хусусийлаштириш жамғармаси  | 28 000,0          | 150 000,0        |                             | 150 000,0       | 28 000,0           |
| 9.  | Хотин-қизларни ва оилани қўллаб-қувватлаш давлат мақсадли жамғармаси   | 6 500,0           | 81 500,0         | 87 500,0                    | 175 500,0       |                    |
| 10. | Ахборот-коммуникация технологияларини ривожлантириш жамғармаси   |                   | 620 290,0        |                             | 620 290,0       |                    |
| 11. | Халқ таълими вазирлиги ҳузуридаги бюджетдан ташқари Республика мақсадли китоб жамғармаси   | 163 138,0         | 206 400,6        | 71 435,7                    | 146 752,3       | 294 222,0          |
| 12. | Соғлиқни сақлаш вазирлиги ҳузуридаги Тез тиббий ёрдамни ривожлантириш жамғармаси   |                   | 67 518,0         |                             | 67 518,0        |                    |
| 13. | Соғлиқни сақлаш вазирлиги ҳузуридаги Ногиронлиги бўлган шахсларни қўллаб-қувватлаш жамғармаси  |                   | 210,0            |                             | 210,0           |                    |
| 14. | Туризмни ривожлантириш давлат қўмитаси ҳузуридаги бюджетдан ташқари Туризм соҳасини қўллаб-қувватлаш жамғармаси  |                   | 74 400,0         |                             | 73 400,0        | 1 000,0            |

|     |  |          |             |          |              |          |
|-----|--|----------|-------------|----------|--------------|----------|
| 15. | Қишлоқ хўжалиги вазирлиги ҳузуридаги Боғдорчилик ва иссиқхона хўжалигини ривожлантириш агентлиги қошидаги Боғдорчилик ва иссиқхона хўжалигини ривожлантириш жамғармаси |          | 45 800,0    | 80 000,0 | 125 800,0    |          |
| 16. | Алкоголь ва тамаки бозорини тартибга солиш ҳамда виночиликни ривожлантириш агентлигининг Виночиликни ривожлантириш жамғармаси  | 63 000,0 | 170 000,0   | 40 000,0 | 180 000,0    | 93 000,0 |
| 17. | “Ўзбекбалиқсаноат” уюшмасининг Балиқчиликни ривожлантириш жамғармаси   | 2 321,0  | 1 500,0     |          | 1 900,0      | 1 921,0  |
| 18. | Молия вазирлиги Ғазначилиги ҳузуридаги Давлат қарзига хизмат кўрсатиш бўйича кафолат жамғармаси  |          | 780 000,0   |          | 780 000,0    |          |
| II. | Тикланиш ва тараққиёт жамғармаси   |          | 5 336 230,6 |          | 19 793 631,0 |          |

Мақсадли жамғармаларга эга кўпгина давлатларда Сантьяго принципларининг 50 фоизини ҳам таминлай олинмайди. Бундай мақсадли жамғармалар Яқин шарқ мамлакатлари, Осиё мамлакатлари, Россия Федерацияси ва бошқа давлатлар ҳиссасига тўғри келади. Шу қаторда Ўзбекистон Республикаси мақсадли жамғармалари ҳам максимал шаффофлиги таъминланмаган мақсадли жамғармалар сирасига киради.



### 7-расм. Мақсадли жамғармаларга эга баъзи мамлакатларнинг Линабург Мадуэлл транспарентлик индекси бўйича кўрсаткичлари<sup>26</sup>

Суверен фондлари институти ходимлари Карл Линабург ва Майкл Мадуэлл томонидан мақсадли жамғармалар фаолиятининг шаффофлигини баҳолаш учун Линабург-Мадуэлл транспарентлик индекси ишлаб чиқилган<sup>27</sup>.

Транспарентлик индекси бўйича юқори кўрсаткичга яъни 10 балга эга мақсадли жамғармалар Норвегия, Янги Зелландия, Чили, Сингапур ва бошқа мамлакатлар ҳиссасига тўғри келади. Мақсадли жамғармаларга эга мамлакатларнинг транспарентлик индекси бўйича кўрсаткичларини юқоридаги расмда кўриш мумкин.

<sup>26</sup> Алектораская М.М. Анализ суверенного фонда РФ // Проблемы региональной экономики: электронный научный журнал, 23 марта 2013 г.

<sup>27</sup> Суверен фондлар институтининг расмий сайти. – Sovereign Wealth Funds Institute (SWFI) <http://www.swfinstitute.org/fund-rankings>.

Юқоридаги расмни таҳлил қилиш натижасида қуйидаги хулосаларни чиқариш мумкин:

**Биринчидан,** даромадлар шаклланиш манбалари ресурс реализациясига боғлиқ бўлмаган мақсадли жамғармалар даромад манбалари асосан табиий ресурслар экспортидан шаклланган фондларга нисбатан очик, аксинча ресурс реализациясига боғлиқ фондлар боғлиқ бўлмаган фондларга нисбатан ёпиқ, яъни ошкоралиги паст даражада эканлиги билан таърифланса.

**Иккинчидан,** мақсадли жамғармаларнинг шаффофлиги географик жиҳатларга эга. Одатда, Европа, Америка, Австралия мақсадли жамғармалари нисбатан очик. Буларга Озарбайжон нефть фонди, Норвегия глобал фонди, Австралиянинг келажак фонди ва бошқаларни киритиш лозим. Яқин Шарқ мамлакатлари, Осиё ва Африка мамлакатларидаги мақсадли жамғармалар ёпиқ ҳисобланади. Бунга Венесуела макроиқтисодий барқарорлик фонди, Брунейнинг инвестиция агентлигини, Уммон давлат резерв фонди ва бошқаларни киритиш мумкин.

Ўзбекистондаги мақсадли жамғармалар фаолияти бўйича ҳам транспарентлик индекси аниқланмаган. Мақсадли фонд молиявий маблағлари хомашё экспортига боғлиқ мамлакатлар мақсадли жамғармалари фаолият шаффофлиги индексига қаралса, Қозоғистон, Саудия Арабистони, Қатар, Эрон, Қувайт ва Россияда бу кўрсаткич 5 баллга тенглигини кузатиш мумкин<sup>28</sup>.

## ХУЛОСА

1. Юқоридаги келтирилган таҳлиллардан таъкидлаш жоизки, хорижий мамлакатларларда йўл жамғармалари бюджетдан алоҳида ташкил этилган, мақсадли ҳарактерга эга жамғарма бўлиб, умумдавлат ёки маҳаллий аҳамиятга эга тадбирларни молиялаштириш учун молиявий ресурслардан фойдаланиш воситаси сифатида хизмат қилиши мумкин.

2. Асосий даромад манбаига эга жамғармалар таҳлилида мазкур жамғармаларнинг доимий равишда, тез-тез ўзгартирилиши, тизимларнинг қайта ташкил этилиши, Молия вазирлиги томонидан жамғармаларга тўланадиган ажратмаларнинг мунтазам ўзгартирилиши ушбу жамғармаларнинг даромадлари бир меъёрда бўлишига салбий таъсир кўрсатиб келмоқда. Бу эса ўз навбатида, ушбу жамғармалар олдида қўйилган вазифаларни бажаришда молиявий муаммоларга олиб келаётганлиги, бунинг натижасида ушбу харажатлар бюджет маблағлари ҳисобига қопланаётганлигини кузатиш мумкин.

3. Тикланиш ва тараққиёт жамғармаси ҳамда бир қатор бошқа мақсадли жамғармаларнинг консолидациялашган бюджет таркибининг бир қисми эканлиги, уларнинг фаолияти бўйича халқ олдида ҳисобдорлиги мавжуд бўлишидан келиб чиқиб, жамғарма маблағлари ҳам бюджет маблағларига тенг маблағлар ҳисобланади. Бюджетда келтирилган Очиклик принципи талаблари жамғарма фаолияти учун ҳам бирдек тааллуқли ҳисобланиб, ташкил топганига 25-30 йил бўлишига қарамай, Сантьяго принциплари талаблари бажарилмаган.

---

<sup>28</sup> Алектораская М.М. Анализ суверенного фонда РФ // Проблемы региональной экономики: электронный научный журнал. – 2013. – 23 марта.

4. Олиб борилган таҳлиллар ва хориж (АҚШ, Япония, Россия) давлатлари тажрибаларидан келиб чиқиб, ҳар бир мақсадли жамғарма алоҳида давлат миқёсида шаклланган ёки бирор-бир тузилма таркибида шаклланганлигидан қатъий назар улар ҳар томонлама мустақил, солиқ тўловчилар учун очик ва шаффоф ҳамда холис фикрловчи ташқи бошқарувчиларга (Сантьяго принциплари асосида) эга бўлиши шарт.

5. Жамғармалар, шу жумладан давлат ва нодавлат мақсадли жамғармаларининг намунавий низомларини ишлаб чиқиш зарур. Мақсадли жамғармалар молия бозорида инвестор сифатида қатнашиши мумкин, бунинг учун мақсадли жамғармалар инвестиция фаолияти билан шуғулланишда, уларнинг қимматли қоғозлари ва евро бондлар шаклида қимматли қоғозлар бозорига чиқариш мақсадга мувофиқ.

6. Мамлакатимизда кузатилаётган макроиқтисодий ўсиш ва қимматли қоғозлар бозорида эришилаётган ютуқларнинг ўзаро боғлиқлигини таҳлил қилишда корреляцион таҳлилдан фойдаланиш. Жамғармалар таъминоти тизимидаги маблағларни банк депозитлари, давлат ва корпоратив қимматли қоғозларига инвестиция қилиши, аммо бу жараёнда молия бозорида мавжуд рискларга эътибор қаратиш зарур.

7. Мақсадли жамғармалар молия бозорида инвестор сифатида қатнашиши мумкин. Бунинг учун мақсадли жамғармалар инвестиция фаолияти билан шуғулланишда қимматли қоғозлар бозоридаги ҳолатни таҳлил қилиш зарур.

8. Олий ва ўрта махсус таълим тизимида “Давлат мақсадли жамғармалари юзасидан молиявий саводхонлик” фанлари жорий этилиши тўлиқ бандлик даражасига эришишнинг муҳим шартларидан бири бўлишини таъминлайди.

9. Давлат мақсадли жамғармаларининг бўш турган маблағлари, яъни ортиқча бўлган тақдирдагина маблағлардан самарали фойдаланиш, хусусан, инвестиция ва кредитлар шаклида фойдаланишни янада ошириш мақсадга мувофиқ. Бунда, бюджетдан ташқари йўл жамғармаси ва бошқа жамғармаларнинг бўш турган маблағларини фонд бозорлари ёки давлат улуши кам бўлган корхоналарга ссуда, кредит кўринишида бериш бўйича нормативлар ишлаб чиқиш.

10. Ҳуқуқий мақомига кўра жамғармалар давлат, маҳаллий ҳамда нодавлат мақсадли жамғармаларига (АҚШ, Россия ва Канада тажрибаси асосида) ажратилиши шарт. Жамғармаларни (умумфойдаланишдаги йўлларни, бандликка кўмаклашивчи жамғармаларни) давлат-хусусий шериклиги асосида ташкил этишга кенг имкониятлар яратиб бериш мақсадга мувофиқ.

**НАУЧНЫЙ СОВЕТ DSc.03/10.12.2019.I.16.01 ПО ПРИСУЖДЕНИЮ  
УЧЕНЫХ СТЕПЕНЕЙ ПРИ ТАШКЕНТСКОМ ГОСУДАРСТВЕННОМ  
ЭКОНОМИЧЕСКОМ УНИВЕРСИТЕТЕ**  

---

**БАНКОВСКО-ФИНАНСОВАЯ АКАДЕМИЯ РЕСПУБЛИКИ  
УЗБЕКИСТАН**

**ҚУРБОНОВ МУХИДДИН АБДУЛЛАЕВИЧ**

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ПРАКТИКИ ФОРМИРОВАНИЯ И  
ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЦЕЛЕВЫХ ФОНДОВ  
В УЗБЕКИСТАНЕ (ИСКЛЮЧАЯ ПЕНСИОННЫЙ ФОНД)**

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

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

**Ташкент – 2021 год**

**Тема диссертации доктора философии (PhD) по экономическим наукам зарегистрирована под номером В2020.1.PhD/Iqt1220 в Высшей аттестационной комиссии при Кабинете Министров Республики Узбекистан.**

Диссертация выполнена в Банковско-финансовой Академии Республики Узбекистан.

Автореферат диссертации на трех языках (узбекский, русский, английский (резюме)) размещен на веб-странице Научного совета ([www.tfi.uz](http://www.tfi.uz)) и Информационно-образовательном портале “ZiyoNET” ([www.ziynet.uz](http://www.ziynet.uz)).

|                               |   |
|-------------------------------|---|
| <b>Научный руководитель:</b>  | <b>Тошматов Шухрат Аманович</b><br>доктор экономических наук, профессор   |
| <b>Официальные оппоненты:</b> | <b>Бурханов Ақтам Усманович</b><br>доктор экономических наук, профессор<br><br><b>Атаниязов Жасур Хамидович</b><br>доктор экономических наук, профессор |
| <b>Ведущая организация:</b>   | <b>Институт бюджетно-налоговых исследований при Министерстве финансов Республики Узбекистан</b>   |

Защита диссертации состоится \_\_\_\_\_ в час. «\_\_» \_\_\_\_\_ 2021 г. на заседании Научного совета DSc.03/10.12.2019.I.16.01 по присуждению ученых степеней при Ташкентском государственном экономическом университете. Адрес: 100066, Ташкент, ул. Ислама Каримова, д.49. e-mail: [info@tsue.uz](mailto:info@tsue.uz).

С диссертацией можно ознакомиться в Информационно-ресурсном центре Ташкентского государственного экономического университета (внесен в список под №\_\_\_\_). Адрес: 100066, Ташкент, ул. Ислама Каримова, д.49. Тел.: +99871-239-28-71, факс: +99871-239-43-51, e-mail: [info@tsue.uz](mailto:info@tsue.uz).

Автореферат диссертации разослан «\_\_» \_\_\_\_\_ 2021 года.  
(реестр протокола рассылки №\_\_ от «\_\_» \_\_\_\_\_ 2021 года)

**Н.Х. Жумаев**  
Председатель научного совета по присуждению ученых степеней, доктор экономических наук, профессор

**Б.Т. Бердияров**  
Учёный секретарь научного совета по присуждению ученых степеней, доктор экономических наук, доцент

**С.К. Худойкулов**  
Председатель научного семинара при научном совете по присуждению ученых степеней, доктор экономических наук, доцент

## **ВВЕДЕНИЕ (аннотация диссертации доктора философии (PhD))**

**Актуальность и востребованность темы диссертации.** В развитых странах, в результате демографических изменений населения, улучшения образа жизни населения по мере развития экономики, увеличения их средней продолжительности жизни и увеличения доли пенсионеров по сравнению с населением, занятым трудовой деятельностью, является необходимым условием эффективного использования государственных целевых фондов. Тот факт, что в некоторых развитых странах создаются негосударственные фонды, которые аккумулируются из системы фондов, основанных на солидарности поколений, повышает эффективность этих целевых фондов. Также, положительное влияние на деятельность фондов оказывает формирование инвестиционной деятельности накопительных средств и создание механизмов эффективного управления ими при увеличении финансовых доходов целевых фондов.

В развивающихся странах проводятся научные исследования, направленные на эффективность управления целевыми фондами, финансовых и инвестиционных операций. В данных научно-исследовательских работах, путем эмпирического анализа выявлены такие вопросы, как эффективность финансовых ресурсов целевых фондов, оценка ожидаемых рисков и управление ожидаемыми рисками. Однако, такие вопросы, как формы, виды государственных целевых фондов, их целесообразность, направление свободных средств из фондов на инвестиционную деятельность, в частности на покупку еврооблигаций и оценку риска этих операций, а также важность деятельности целевых фондов в развитии экономики, недостаточно раскрыты. В частности, остаются актуальными такие вопросы, как увеличение формы государственных целевых фондов, обеспечение их прозрачности для налогоплательщиков, привлечение местных и иностранных инвесторов в государственные целевые фонды, а также обеспечение стабильности доходов и расходов этих фондов. Все это обуславливает необходимость проведения научных исследований, направленных на совершенствование практики формирования и использования средств государственных целевых фондов.

Усиление и повышение эффективности деятельности государственного бюджета и целевых фондов в Узбекистане является одним из важнейших инструментов обеспечения развития страны. В нашей республике перечислены следующие основные задачи, непосредственно связанные с деятельностью государственных целевых фондов. В частности, «снижение безработицы среди населения, повышение доходов людей и семей, усиление внимания к человеческому капиталу, социальная поддержка женщин и молодежи со стороны государства, улучшение различных инфраструктур в развитии экономики и другие»<sup>1</sup>. Это, в свою очередь, требует более глубокого изучения сущности и задач государственных целевых фондов.

---

<sup>1</sup> Выступление Президента Республики Узбекистан Шавката Мирзиёева на расширенном заседании Кабинета Министров, посвященном основным итогам социально-экономического развития в 2019 году и важнейшим приоритетным направлениям экономической программы на 2020 год, представленных на сайте <https://nrm.uz/contentf?doc=487295>

Данное диссертационное исследование послужит реализации задач, обозначенных в указах Президента Республики Узбекистан №УП-4954 от 14 февраля 2017 года «О мерах по дальнейшему совершенствованию системы управления дорожным хозяйством», №УП-5890 от 9 декабря 2019 года «О мерах по глубокому реформированию системы дорожного хозяйства Республики Узбекистан», №УП-5630 от 14 января 2019 года «О мерах по коренному совершенствованию системы управления государственными активами, антимонопольного регулирования и рынка капитала», постановлениях Президента Республики Узбекистан № ПП-2775 от 14 февраля 2017 года «О программе развития региональных автомобильных дорог на 2017-2018 годы», № ПП-2776 от 14 февраля 2017 года «Об организации деятельности государственного комитета Республики Узбекистан по автомобильным дорогам», № ПП-3917 от 22 августа 2018 года «О мерах по обеспечению открытости бюджетных данных и активного участия граждан в бюджетном процессе», № ПП-1387 от 11 августа 2010 года «О мерах по дальнейшему укреплению ресурсной базы фонда реконструкции и развития», № ПП-4227 от 5 марта 2019 года «О государственном заказе по обеспечению занятости населения и организации новых рабочих мест» и в других нормативно-правовых документах, касательно данной сферы.

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

**Степень изученности проблемы.** В сфере системы целевых фондов проведены научные исследования учеными из зарубежных стран, такими как А.Смит, М.Л.Кричевский, М.М.Алектораская, В.Девлин, В.А.Бруммитт, Д.Н.Ермаков, А.К.Солодов, В.М. Бончик, И.А.Юрьева, Р.О.Восканян, Т.С.Есаулкова, С.В.Бровчак, А.И.Федотов, С.Н.Орлов, А.П.Шеметов и Н.Н.Масюк<sup>2</sup>.

---

<sup>2</sup> Adam Smith. An Inquiri in to the Nature and Causes of the Weat theof Nations, New York, Random Hose.1937, Krichevskiy M.L. Finansovie riski. -M.: Izdatelstvo «KnoRus», 2012.-248 s., Алектораская М.М. Анализ суверенного фонда РФ // Проблемы региональной экономики: электронный научный журнал. -2013.-23 марта, Devlin W., Brummitt B. A Few Sovereigns More: The Rise of Sovereign Wealth Funds. EconomicRound-up (Spring 2007. - P. 119-136, Khmelevskaya S.A., Orlova I.U., Ermakov D.N. Analysis of investment activities of nonstate pension funds // International Journal of Civil Engineering and Technology. 2018. V.10. №11. P.2452-2459., Solodov A.K. Osnovi finansovogo risk-menedjmenta. «MasterPrint», 2018. S.13-18., Bonchik V.M. Negosudarstvennye pensionnye fondy. Finansovaya ustoichivost i aktuarnye raschety [Non-state pension funds. Financial soundness and actuarial calculations]. Moscow, Dashkov&Co Publ., 2014. 208p, I.A. Yureva va Masyuk N.N. Sistema upravleniya riskami negosuda-rstvennix pensionnix fondov//. Ekonomika i upravleniye. 2016. T. 5. № 4(17). Yureva I.A. Sovershenstvovaniye sistemi upravleniya razmesheniyem sobstvennix sredstv negosudarstvennix pensionnix fondov // Azimut nauchnix issledovaniy: Ekonomika i upravleniye. 2015. №3 (12). S.98-100., Xmirov V.V. Upravleniye kreditnimi riskami i riskami likvidnosti v deyatel'nosti negosudarstvennix pensionnix fondov // Biznes v zakone. 2013. №3, Восканян Р.О. Финансовая грамотность как условие формирования финансовой культуры. Azimuth of Scientific Research: Economics and Administration. 2018. T. 7. № 1(22), Esaulkova T. S. Risk Management for Investment / Placement of Pension Assets. In: Bulletin of Moscow Region State University. Series: Economics, 2020, no. 2, pp. 28–37., Brovchak S.V. Analiz riskov vznikayushix pri rabote negosudarstvennix pensionnix fondov [Elektronniy resurs].-Rejim dostupa: [http:// pension-npf.ru/index. php?src=233.html](http://pension-npf.ru/index.php?src=233.html)., Masyuk N.N. Sistema upravleniya riskami negosuda-rstvennix pensionnix fondov//. Ekonomika i upravleniye. 2016. T. 5. № 4(17). Федотов А.И. Анализ моделей построения пенсионных систем // Труды ИСА РАН. 2008. № 38. – С. 168-173; Stalebrink J.

Изучены научные труды ученых-экономистов нашей страны, таких как А.Вахабов и Н.Мажидов, Д.Гофуров, И.Алмардонов, Б.Умурзаков, Р.Далимов и Д.Рустамов<sup>3</sup>.

Специальная рабочая группа, созданная Международным валютным фондом, разработала принципы Сантьяго, уделяя особое внимание обеспечению максимальной прозрачности деятельности целевых фондов<sup>4</sup>. В соответствии с этим, принципы прозрачности являются результатом совместных усилий управляющих целевыми фондами стран с развитой экономикой и стран, с развивающимися рынками по созданию комплексных основ, обеспечивающих более четкое понимание деятельности фондов.

Целевые фонды, которые не имеют надлежащей инвестиционной цели и политики в отношении рисков, обычно считаются чрезвычайно рискованными. В связи с этим, доходность инвестиций будет такой же низкой, как и у фондов, направленных на инвестиции, что облегчит процесс размещения активов.

Изучено влияние системы накопительных фондов на инвестиционную деятельность и обоснованы направления ее развития, а также разработаны предложения и рекомендации по совершенствованию системы национальных сбережений на основе зарубежного опыта развития системы фондов<sup>5</sup> Представлены научные выводы «По совершенствованию системы социальной защиты слоев нетрудоспособного населения в условиях формирования рыночной экономики»<sup>6</sup>.

Каждые целевые фонды, независимо от того, сформированы ли они в масштабе государства или в какой-либо структуре, должны быть независимыми, открытыми и прозрачными для налогоплательщиков, только тогда они получают возможность привлекать спонсорские средства не только за счет налогов и сборов, но и на местном и международном уровнях. Это, в свою очередь, требует изучения данной темы.

**Связь темы диссертации с направлениями научно-исследовательских работ высшего образовательного учреждения, где выполняются исследования.** Диссертационная работа выполнена в соответствии с приоритетными направлениями Банковско-финансовой академии № ПЗ-20170929152 на тему: «Научно-методическое исследование расширения

---

Public pension funds and assumed rates of return: an empirical examination of public sector defined benefit pension plans // American review of public administration. 2014. № 1(44). – P. 92-111, Орлов С.Н., Шеметов А.П. Пенсионное обеспечение в Российской Федерации Монография. – Курган: КГУ, 2013. – С. 76-80.

<sup>3</sup> Вахабов А. и Н.Мажидов Социальные фонды в системе рыночных отношений. Т.: Шарк. 2003. №7. -117 с. Проф. Б.Умурзаков Организационно-правовые аспекты совершенствования системы пенсионного обеспечения Узбекистана, Республиканская научно-практическая конференция: «Узбекистан: Старшее поколение населения как достояние семьи и общества.» республиканский научно-практический центр "оила" 2015 21 ноябрь проф Р.Далимов и.о. профессора кафедры «управление бизнесом» национального университета узбекистана, д.э.н. о негосударственной системе пенсионного страхования в Республике Узбекистан Доц. Д.Рустамов Приоритетные направления использования риск-менеджмента в условиях модернизации экономики

<sup>4</sup> Официальный сайт института Суверенных фондов. –Sovereign Wealth Funds Institute (SWFI) <http://www.swfinstitute.org/fund-rankings>.

<sup>5</sup> Вахабов А. и Н.Мажидов Социальные фонды в системе рыночных отношений. – Т.: Шарк. 2003. №7. -117 с

<sup>6</sup> Проф. Б.Умурзаков Организационно-правовые аспекты совершенствования системы пенсионного обеспечения Узбекистана, Республиканская научно-практическая конференция: «Узбекистан: Старшее поколение населения как достояние семьи и общества». Республиканский научно-практический центр «Оила» 2015. 21 ноябрь.

участия в глобальных показателях экономического и инновационного развития с целью дальнейшего улучшения инвестиционного климата в Узбекистане и привлечения иностранных инвестиций».

**Целью исследования** является разработка предложений и рекомендаций по совершенствованию практики формирования и использования средств государственных целевых фондов в Узбекистане.

**Задачи исследования:**

выявление проблемы на основе изучения соответствия целевых фондов правовым нормам;

разработка путей совершенствования целевых фондов путем изучения зарубежного опыта;

предложение на основе изучения поддержки прозрачной и надежной организационной структуры управления целевыми фондами, предусматривающей управление рисками и подотчетность, надлежащий операционный контроль;

анализ целевых фондов на основе изучения гарантированности инвестирования не только с учетом экономического и финансового риска, но и с точки зрения прибыльности;

предложение целевых фондов на основе изучения обеспечения дополнительными средствами приоритетные отрасли экономики;

обоснование целевых фондов для расширения и финансирования социальных услуг для населения.

**Объектом исследования** является система формирования и использования средств государственных целевых фондов в Узбекистане.

**Предметом исследования** являются экономические и финансовые отношения, возникающие при формировании и использовании средств государственных целевых фондов.

**Методы исследования.** В ходе исследования использованы такие методы, как экспертная оценка, индукция и дедукция, анализ и синтез, эконометрический и статистический анализ.

**Научная новизна исследования** заключается в следующем:

предложено разместить свободные средства в депозит в размере не менее базовой ставки Центрального банка в целях эффективного использования государственных целевых фондов;

обоснована целесообразность создания государственных целевых фондов на основе концессии (форм привлечения хозяйствующих субъектов и иностранного капитала) в целях экономии средств государственного бюджета;

предложено организовать инвестиционную деятельность фондов путем направления свободных финансовых ресурсов в государственных целевых фондах на местные и зарубежные фондовые рынки в качестве инвесторов;

обоснована целесообразность государственных целевых фондов, независимо от их формы, сформированных на основе принципов Сантьяго, руководствуется своей целью быть независимыми, открытыми и прозрачными в доходах и расходах для налогоплательщиков.

**Практические результаты исследования** заключаются в следующем:

предложено сформировать государственные целевые фонды на основе зарубежного опыта и усилить их финансовую независимость.

рекомендовано организовать государственные целевые фонды в различных формах в Республике Узбекистан и усовершенствовать их нормативно-правовую основу.

предложено обеспечить финансовую стабильность путем привлечения инвесторов-резидентов и нерезидентов в некоторые государственные целевые фонды в нашей стране.

рекомендовано, чтобы целевые фонды имели дополнительный источник дохода, направляя свои финансовые ресурсы на краткосрочные инвестиционные операции, в частности, на ценные бумаги на фондовом рынке.

**Достоверность полученных результатов.** Целесообразность используемых подходов и методов определяется тем, что данные получены из официальных источников, в частности Министерства финансов, Государственного комитета по статистике, а также нормативными документами касательно целевых фондов, экспертных оценок и научных результатов отечественных и зарубежных ученых-экономистов, наряду с этим, соответствующими выводами и предложениями внедрены в практику Министерства финансов.

**Научная и практическая значимость результатов исследования.** Научная значимость результатов исследования объясняется тем, что оно может быть использовано при проведении специальных научных исследований, направленных на совершенствование механизма целевых фондов в нашей стране.

Практическая значимость результатов исследования заключается в возможности применения его результатов в деятельности структур (Республиканский дорожный фонд, Государственный фонд содействия занятости, Фонд содействия приватизированным предприятиям и т.д.), занимающихся обеспечением эффективного использования средств целевых фондов в Узбекистане в среднесрочной и долгосрочной перспективе. На практике, рекомендации автора могут быть использованы для обеспечения эффективного использования средств целевых фондов.

#### **Внедрение результатов исследования.**

На основе научных результатов, полученных с использованием государственных целевых фондов.

предложение о размещении свободных средств в депозит в размере не менее базовой ставки Центрального банка с целью эффективного использования государственных средств включено в проект «Типовой устав государственных целевых фондов», разработанный Министерством финансов Республики Узбекистан (справка о внедрении № 06/03-32/1173 от 5 августа 2021 года, Министерства финансов Республики Узбекистан). В результате данного предложения, за счет размещения свободных средств в государственные целевые фонды (исключая Пенсионный фонд) на сумму 2703,9 млрд. сумов на депозитах в банках под 14 процентов, это позволило получить дополнительные средства в размере 378,5 млрд. сумов в год.

предложение о создании государственных целевых фондов на основе концессии (форм привлечения хозяйствующих субъектов и иностранного капитала) в целях экономии средств государственного бюджета, включено в проект «Типовой устав государственных целевых фондов», разработанный Министерством финансов Республики Узбекистан (справка о внедрении № 06/03-32/1173 от 5 августа 2021 года, Министерства финансов Республики Узбекистан). В результате, кроме пенсионного фонда, из бюджета сэкономлены средства на сумму 1218,4 млрд. сумов и сформированы средства за счет местных и иностранных инвесторов.

предложение об организации инвестиционной деятельности фондов путем направления свободных финансовых ресурсов в государственных целевых фондах на местные и зарубежные фондовые рынки в качестве инвесторов, включено в проект «Типовой устав государственных целевых фондов», разработанный Министерством финансов Республики Узбекистан (справка о внедрении № 06/03-32/1173 от 5 августа 2021 года, Министерства финансов Республики Узбекистан). В результате этого предложения, государственными целевыми фондами предусмотрено инвестирование в местный фондовый рынок на сумму 1757,8 млрд. сумов.

предложение о государственных целевых фондов, независимо от их формы, сформированных на основе принципов Сантьяго быть независимыми, открытыми и прозрачными в доходах и расходах для налогоплательщиков, отражено в пунктах 3 и 7 Устава № 3299 от 7 мая 2021 года «О порядке размещения данных на официальных сайтах для обеспечения прозрачности бюджетного процесса» Министерства финансов Республики Узбекистан (справка о внедрении № 06/03-32/1173 от 5 августа 2021 года, Министерства финансов Республики Узбекистан). В результате данного предложения, размещены данные на их веб-сайтах об исполнении доходов государственных целевых фондов на сумму 31510,1 млрд. сумов и расходов в размере 54196,1 млрд. сумов.

**Апробация результатов исследования.** Результаты данного исследования обсуждены на 8 научно-практических конференциях, в том числе на 5 республиканских и 3 международных конференциях, а также опубликованы тезисы.

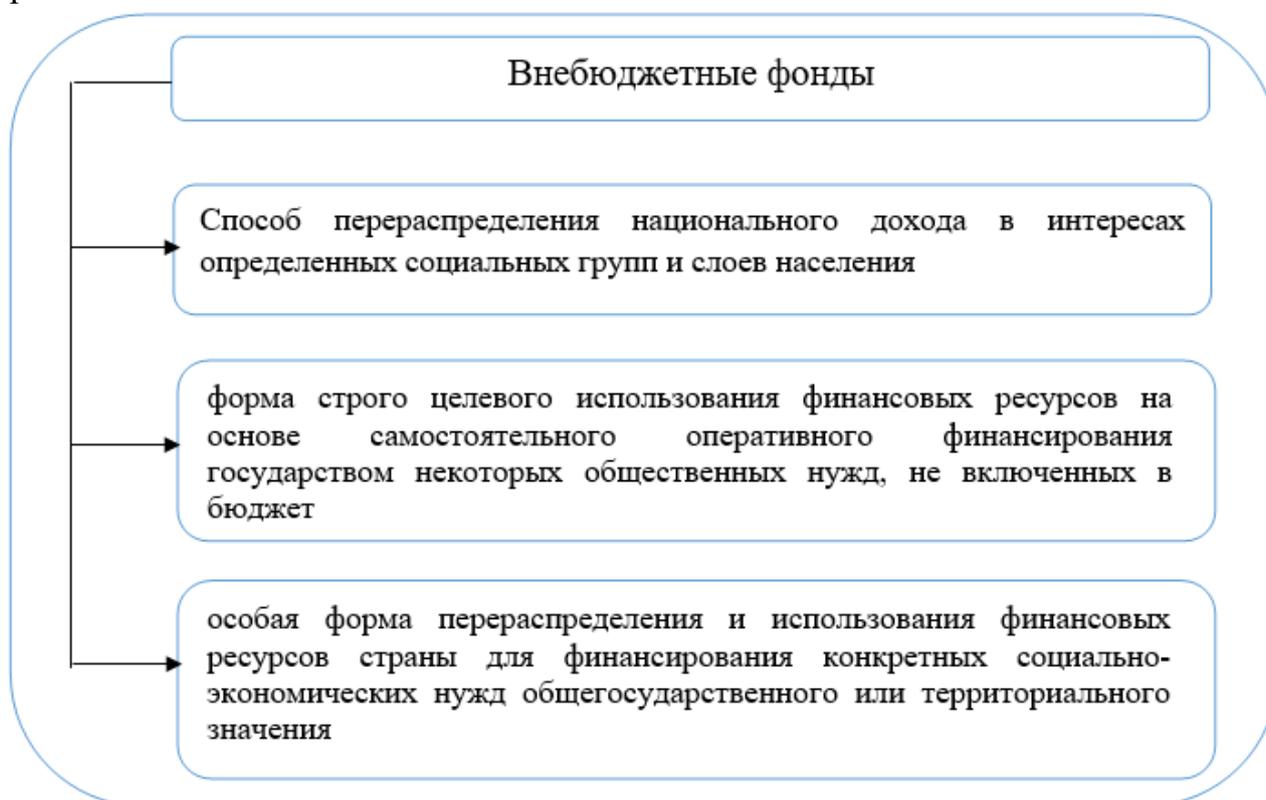
**Публикация результатов исследования.** По теме диссертации опубликованы всего 5 научных работ, в том числе, 4 научные статьи в журналах, рекомендованных для публикации основных научных результатов докторских диссертаций Высшей аттестационной комиссии Республики Узбекистан и 1 статья в индексированном зарубежном журнале.

**Структура и объем диссертации.** Объем диссертации состоит из введения, трех глав, девять параграфов, заключения, списка использованной литературы. Объем диссертации составил 147 страницу.

## ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ ДИССЕРТАЦИИ

Во введении обоснована актуальность и востребованность проведенных исследований, определены цель и задачи, объект, предмет и методы исследования, их соответствие приоритетным направлениям развития науки и технологий Республики, а также изложены научная новизна и практические результаты работы, определены достоверность и внедрение результатов исследования, приведены данные об апробации результатов исследования, опубликованных работах, структуре и объеме диссертации.

В первой главе диссертации «**Теоретические основы и зарубежный опыт государственных целевых фондов**» изучено формирование государственных целевых фондов и его теоретические основы, а также экономическая сущность и объективная необходимость этих фондов. Кроме того, с теоретической точки зрения раскрыты правовые основы государственных целевых фондов, основные особенности управления финансовыми рисками при управлении финансовыми активами негосударственных целевых фондов, а также зарубежный опыт в области государственных целевых фондов и способы его использования на практике Узбекистана.



**Рисунок 1. Методы перераспределения доходов целевых фондов<sup>7</sup>**

На сегодняшний день, на первый план выходят мероприятия по оздоровлению и развитию финансового состояния страны. Роль целевых фондов в решении таких вопросов становится все более значимой.

<sup>7</sup> Пупынин К.Н. (2011) Применение зарубежного опыта функционирования суверенных инвестиционных фондов для Резервного фонда и Фонда национального благосостояния РФ. Автореф. дисс. кан. экон. наук. Москва, 24 с. (Pupynin K.N. (2011) Application of foreign experience of functioning of sovereign investment funds for the Reserve Fund and the National Welfare Fund of the Russian Federation. Abstract of thesis. dissertation. economic sciences. Moscow, 24 p.)

Государственные целевые фонды представляют собой совокупность финансовых инструментов, находящихся в распоряжении центральных или местных органов власти и имеющих целевое назначение.

По мнению автора, все целевые фонды, независимо от того, сформированы они в масштабе отдельного государства или в рамках какой-либо структуры, должны быть всесторонне независимыми, открытыми и прозрачными для налогоплательщиков. Только тогда у нас будет возможность привлечь спонсорские средства не только за счет налогов и сборов, но и на местном и международном масштабе.

Определение целевых фондов. Целевые фонды, являясь структурным звеном системы государственных финансов, имеют несколько специфических особенностей.



**Рисунок 2. Классификация государственных целевых фондов<sup>8</sup>**

На сегодня могут возникнуть проблемы с формированием негосударственных фондов.

Разработка и внедрение механизмов выхода негосударственных фондов из кризиса.

<sup>8</sup> Пупынин К.Н. (2011) Применение зарубежного опыта функционирования суверенных инвестиционных фондов для Резервного фонда и Фонда национального благосостояния РФ. Автореф. дисс. кан. экон. наук. Москва, 24 с. (Pupynin K.N. (2011) Application of foreign experience of functioning of sovereign investment funds for the Reserve Fund and the National Welfare Fund of the Russian Federation. Abstract of thesis. Dissertation economic sciences. Moscow, 24 p.)



**Рисунок 3. Классификация рисков негосударственных целевых фондов<sup>10</sup>**

Оценка рисков осуществляется в основном с помощью трех методов<sup>9</sup>:

- 1) анализ информации на основе статистических данных по сравнению с предыдущим годом;
- 2) теоретический анализ;
- 3) делать общие выводы с помощью экспертов.

Негосударственные целевые фонды, как и другие субъекты финансовых отношений, могут столкнуться с очень серьезными финансовыми рисками. Финансовые риски подразделяются на следующие типы: кредитный риск, ценовой или рыночный риск, риск ликвидности, валютный риск, инфляционный риск, биржевой риск и процентный риск.

Одним из основных принципов регулирования управления активами фондов является управление рисками, которые принимают на себя субъекты управления целевыми фондами объема нормативных требований.

Как известно, зарубежные страны занимают важное место в финансовой системе целевых фондов. Объем аккумулируемых средств находится на высоком уровне и близок к государственному бюджету страны по объему специальных фондов, как, например, во Франции и Японии.

<sup>10</sup> Финансовый менеджмент: учебник / Г. Б. Поляк [и др.]; под редакцией Г. Б. Поляка. – 4-е изд., перераб. и доп. – Москва: Издательство Юрайт, 2018. – 456 с. – (Авторский учебник). – ISBN 978-5-9916-4395-5. – Текст: электронный // ЭБС Юрайт [сайт]. — URL: <https://urait.ru/bcode/411109> (дата обращения: 23.06.2021).

<sup>9</sup> Кредитный рейтинг Материал из Википедии — свободной энциклопедии <https://ru.wikipedia.org/wiki/>

В то время как в Японии, более половины государственных расходов финансируется за счет таких фондов, в Великобритании этот показатель составляет около трети бюджета. Безусловно, эти фонды выполняют экономические и социальные функции. Государство вмешивается в производственный процесс за счет средств этих фондов, предоставляет кредиты и субсидии организациям и учреждениям, а также предоставляет социальные услуги населению<sup>11</sup>.



**Рисунке 4. Иллюстрированы этапы управления рисками, присущими негосударственным целевым фондам<sup>12</sup>**

Как видно из вышеизложенного, в зависимости от использования средств специальных фондов подразделяются на экономические, социальные, личные и имущественные страховые, научно-исследовательские, военно-политические, международные фонды. Средства экономических фондов направляются на финансирование частных компаний и государственных предприятий с низкими доходами, в основном во время кризиса циклов развития экономики.

Целевые фонды – это форма перераспределения и использования финансовых ресурсов, которые иногда привлекаются государством для

<sup>11</sup> Финансовый менеджмент: учебник / Г.Б. Поляк [и др.]; под редакцией Г. Б. Поляка. – 4-е изд., перераб. и доп. – Москва: Издательство Юрайт, 2018. – 456 с. – (Авторский учебник). – ISBN 978-5-9916-4395-5. – Текст: электронный // ЭБС Юрайт [сайт]. – URL: <https://urait.ru/bcode/411109> (дата обращения: 23.06.2021).

<sup>12</sup> Финансовый менеджмент: учебник / Г.Б. Поляк [и др.]; под редакцией Г.Б. Поляка. – 4-е изд., перераб. и доп. – Москва: Издательство Юрайт, 2018. – 456 с. – (Авторский учебник). – ISBN 978-5-9916-4395-5. – Текст: электронный // ЭБС Юрайт [сайт]. – URL: <https://urait.ru/bcode/411109> (дата обращения: 23.06.2021).

финансового обеспечения социальных нужд и расходуются комплексно на основе оперативной самостоятельности.

В то время, когда развиваются различные отрасли экономики, партнерские отношения между государственным и частным секторами получили широкое распространение в ряде стран мира в США, Канаде, странах Европейского Союза, Австралии, Индии и других развитых странах. Механизм государственно-частного партнерства используется на национальном и международном уровнях для обеспечения финансирования государственных и других проектов за счет частных средств.

Применение процессов партнерства государственного и частного секторов дало положительные результаты, продемонстрировав реальные возможности для решения проблем и задач, стоящих перед государством, за счет финансирования частного сектора.

Опыт использования партнерства между государственным и частным секторами в Великобритании способствовал его распространению в других странах.

В нашей стране эта система, т.е. государственно-частное партнерство, вообще не сформирована в системе целевых фондов, а наоборот сформирована как монополия, поддерживается в системе Министерства финансов и сохраняется на счете средств государственного бюджета.

Во второй главе диссертации **«Анализ текущего состояния формирования и использования средств государственных целевых фондов»** рассматривается текущее состояние методов финансирования средств целевых фондов из бюджета и их специфические особенности, формирование средств приватизационного фонда, а также текущее состояние развития разгосударствления и приватизации собственности. При этом, проанализирована текущая ситуация с эффективным использованием ресурсов целевых фондов и использованием инвестиций по расходным направлениям за счет средств целевых фондов.

При финансировании из государственного бюджета, страны осуществляют распределение средств различными методами. Одним из главных факторов является направление бюджетных расходов и их целевое использование.

По мнению автора, какими должны быть методы финансирования из бюджета, не должны подлежать изменению вопросы, которые государство должно решать. Использование методов бюджетного финансирования обязательно должно свидетельствовать о том, что они эффективны для достижения намеченной цели. В этой связи, государству придется согласовывать свои стратегические цели с бюджетными расходами. Это выражает широкое использование принципов рыночной экономики при осуществлении бюджетных расходов.

Проведенный корреляционный анализ показывает, что существует 95 % достоверная корреляционная связь между отчислениями от общих доходов и объемом продаж продукции, а также сборами, уплаченными теми (пользователями), которые приобрели эти средства, от стоимости

приобретенных и временно ввезенных транспортных средств при регистрации в органах внутренних дел Республики Узбекистан (табл.1).

**Таблица 1**

**Корреляционная связь между переменными<sup>29</sup>**

|      | Var1   | Var2    | Var3   | Var4   | Var5    | Var6    | Var7   |
|------|--------|---------|--------|--------|---------|---------|--------|
| Var1 | 1.0000 | 0.3206  | 0.9131 | 0.9489 | 0.4035  | 0.8399  | 0.8715 |
| Var2 | 0.3206 | 1.0000  | 0.0198 | 0.5510 | -0.1301 | 0.5211  | 0.6124 |
| Var3 | 0.9131 | 0.0198  | 1.0000 | 0.8287 | 0.5005  | 0.7725  | 0.7931 |
| Var4 | 0.9489 | 0.5510  | 0.8287 | 1.0000 | 0.4397  | 0.8570  | 0.9620 |
| Var5 | 0.4035 | -0.1301 | 0.5005 | 0.4397 | 1.0000  | -0.0038 | 0.3120 |
| Var6 | 0.8399 | 0.5211  | 0.7725 | 0.8570 | -0.0038 | 1.0000  | 0.9256 |
| Var7 | 0.8715 | 0.6124  | 0.7931 | 0.9620 | 0.3120  | 0.9256  | 1.0000 |

В этой таблице var1 – общие доходы; var2 – доходы; var3 – отчисления от объема продаж продукции (работ, услуг); var4 – сборы, уплачиваемые теми (пользователями), которые приобрели эти транспортные средства, из стоимости приобретенных и временно ввезенных транспортных средств при регистрации в органах внутренних дел Республики Узбекистан; var5 – сборы за въезд или транзит транспортных средств на территорию Республики Узбекистан из зарубежных стран; var6 – займы международных финансовых институтов; var7 – прочие доходы.

Используя результаты корреляционного анализа, определена регрессионная связь между этими переменными. Эта связь приведена в таблице 2 и представлена в виде следующей связи:

$$Var1 = 1,0185 \cdot Var3 + 1,811 \cdot Var4 + 558,1332$$

**Таблица 2**

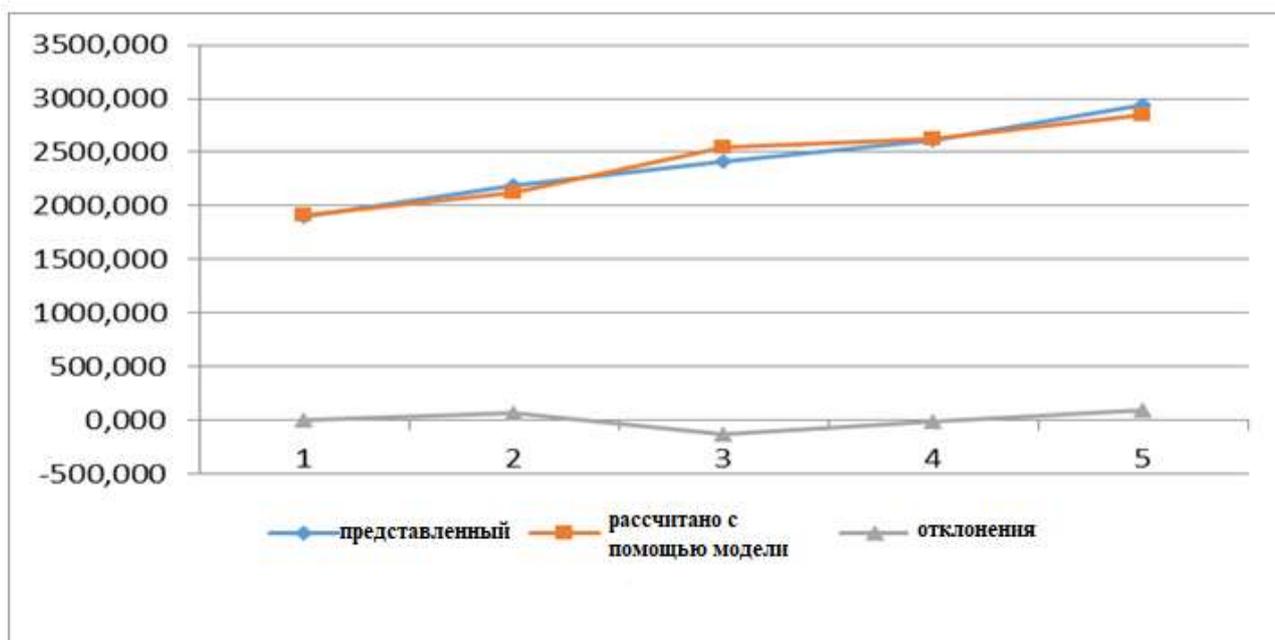
**Регрессионная связь переменных<sup>30</sup>**

|                  | b        | Std.Err. | t(2)     | p-value  |
|------------------|----------|----------|----------|----------|
| Свободный предел | 558.1332 |          | 0.872789 | 0.474810 |
| Var3             | 1.0185   | 0.277866 | 1.456390 | 0.282581 |
| Var4             | 1.8110   | 0.277866 | 2.207878 | 0.157932 |

Связь между факторами, влияющими на доход Республиканского дорожного фонда, которая изучается, также можно увидеть в виде графика составленной модели.

<sup>29</sup> Корреляционная связь между переменными разработанной с соискателям

<sup>30</sup> Регрессионная связь переменных разработанной с соискателям



**Рисунок 5. Связь между факторами, влияющими на доходы Дорожного фонда<sup>31</sup>**

Как видно из этого рисунка, разница между значениями, приведенными в общем доходе, и значениями, полученными с помощью модели, очень мала, изучаемая нами модель вычисляет процесс с точностью на 95 %.

Данные из вышеприведенной таблицы показывают, что рост переменных var3 и var4 на 1 % способствовало увеличению доходов Республиканского дорожного фонда. Однако, масштабы роста были на очень низком уровне. Увеличение отчислений от реализации продукции (работ, услуг) (var3) на 1 % увеличило доходы Республиканского дорожного фонда всего на 0,08 %. Рост суммы сборов, уплачиваемых (пользователями), которые приобрели эти транспортные средства, из стоимости приобретенных и временно ввезенных транспортных средств при регистрации в органах внутренних дел Республики Узбекистан на 1 % (var4) увеличило доходы Республиканского дорожного фонда всего на 0,036 %.

При этом, R-квадрат регрессионного анализа равен 0,95, а маленькие P-значения, оцененные по каждой переменной, являются небольшими, что в свою очередь означает, что надежность анализа высока. Кроме того, тот факт, что рассчитанные P-значения для всех оцениваемых коэффициентов меньше 0,05, указывает на то, что коэффициенты являются статистически значимыми. То есть, тот факт, что фонды не имеют постоянного источника собственных доходов, и только формирование за счет трансфертов, выделяемых из бюджета, означает, что эти фонды бесперспективны.

На примере европейских стран, строительство и эксплуатация дорог осуществляется в различных сферах, государство строит дороги за свой счет и предоставляет льготы на договорной основе, привлекая для ремонта дорог другие организации. В противном случае, он владеет частью акций организаций, которые строят автомобильные дороги.

<sup>31</sup> Связь между факторами, влияющими на доходы Дорожного фонда разработанной с соискателям

Таким образом, государство привлекает различные обслуживающие организации в виде концессии на арендной основе. Предприниматели, арендующие дороги продолжают развивать отрасли придорожного сервиса. Широкое применение данной практики в нашей стране также предоставит хорошие результаты. Однако, подобный мировой опыт абсолютно не используется в нашей стране.

Государственно-частное партнерство можно охарактеризовать как таковое, которое является результатом развития традиционных моделей формирования финансово-экономических отношений между правительством и частным сектором с целью развития, финансирования, планирования, строительства и использования объектов инфраструктуры в соответствии с экономическими процессами. В связи с этим, его можно охарактеризовать как долгосрочное взаимное партнерство с целью привлечения дополнительных источников финансирования за счет партнерства государственного и частного секторов. Существует также несколько моделей партнерства государственного и частного секторов. Соответственно, государственно-частное партнерство будет зависеть от того, в каком секторе оно реализуется, а также от того, в каком оно применяется на практике<sup>13</sup>.

В нашей стране, учитывая внимание к строительству дорог в рамках государственно-частного партнерства, предоставление объектов придорожного сервиса частным партнерам для использования по концессионному соглашению было бы стимулом для привлечения этих предпринимателей в отрасль, а также повышение их интереса.

При строительстве дорог в сотрудничестве с государственно-частным сектором в виде следующих форм моделей могут использоваться на основе концессионного соглашения; То есть, **первая модель** «Build-operate-transfer»<sup>14</sup>, то есть, «Строительство, использование, управление, передача», **вторая модель**, «Rehabilitation-operate-transfer»<sup>15</sup>, то есть «Реабилитация, использование, передача», **третья модель**, «Build-lease-own»<sup>16</sup>, то есть «Строительство, лизинг, использование, передача», **четвертая модель**, «Build-own-operate-transfer»<sup>17</sup>, то есть «Строительство и владение, использование, управление и передача», **пятая модель**, Design-build-own-operate<sup>18</sup>, «Проектирование, строительство, владение, использование, управление и передача».

В Японии существуют очень много кредитных фондов. В частности, существуют фонды финансовых корпораций и фонды специальных банков (экспортные и импортные банки Японии, банки развития Японии, Центральные

---

<sup>13</sup> Esaulkova T. S. Risk Management for Investment / Placement of Pension Assets. In: Bulletin of Moscow Region State University. Series: Economics, 2020, no. 2, pp. 28–37.

<sup>14</sup> Build-operate-transfer (BOT) or build-own-operate-transfer (BOOT) <https://en.wikipedia.org/wiki/Buildtransfer>

<sup>15</sup> Rehabilitation Operate Transfer. <https://www.google.com/search?q=ECRehabilitation-operate-transferrlz>

<sup>16</sup> Build lease transfer BLT [https://www.designingbuildings.co.uk/wiki/Build\\_lease\\_transfer\\_BLT](https://www.designingbuildings.co.uk/wiki/Build_lease_transfer_BLT)

<sup>17</sup> Build-operate-transfer (BOT) or build-own-operate-transfer (BOOT) [https://en.wikipedia.org/wiki/Buildoperate transfer](https://en.wikipedia.org/wiki/Buildoperate%20transfer)

<sup>18</sup> [build-own-operate-transfer](https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/4-501-4896?transitionType=Default&contextData=(sc.Default)) (BOOT) or the [build-operate-transfer](https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/4-501-4896?transitionType=Default&contextData=(sc.Default)) (BOT) [https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/4-501-4896?transitionType=Default&contextData=\(sc.Default\)](https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/4-501-4896?transitionType=Default&contextData=(sc.Default))

кооперативные банки для сельского хозяйства). Фонды финансовых корпораций организованы за счет бюджетных средств, а также процентов по предоставленным кредитам. Эти фонды предоставляют им кредиты со скидкой в процентах с целью оказания финансовой помощи компаниям, которые не имеют доступа к финансированию или другим источникам кредитования для предприятий, которые пострадали от кризиса.

Кредитные средства – это средства, находящиеся в распоряжении государственных сберегательных касс и других кредитных учреждений, которые подлежат погашению и выплате процентов. За счет этих средств выполняются государственные заказы, и страна напрямую развивается. С учетом наличия целевых фондов в любой экономике, является критерием устойчивого развития этого государства.

В третьей главе диссертации «Пути совершенствования практики формирования и использования средств государственных целевых фондов Республики Узбекистан» представлены научные предложения и практические рекомендации, направленные на выявление и предотвращение проблем, связанные с совершенствованием деятельности целевых фондов как фактора развития инвестиционной деятельности финансовой грамотности целевых фондов.



**Рисунок 6. Дифференциация факторов, влияющих на уровень финансовой грамотности населения при изучении целевых фондов по разным уровням<sup>21</sup>**

<sup>21</sup> Улугмуродов Д. Что такое финансовая грамотность? - <http://old.xs.uz/index.php/homepage/zhamiyat/item/10461-moliyavij-savodkhonlik-nima>.

Знания и навыки индивидуальной личности по финансам в конечном итоге определяют успех и устойчивость экономической жизни всего общества. «Финансовая безграмотность населения отрицательно сказывается не только на личном благополучии, но и на финансовом секторе в целом. В глобальном масштабе, это может привести экономику страны к финансовому кризису»<sup>19</sup>.

Соответственно, выделяются следующие факторы:

- 1) уровень экономического образования в стране;
- 2) наличие и уровень развития финансовой инфраструктуры;
- 3) уровень доверия населения к экономике;
- 4) возможности использования финансовых услуг.

По мнению автора, понятие финансовой грамотности населения имеет весьма обобщенное значение, оно не может быть полностью выражено в вышеприведенной классификации факторов, влияющих на уровень финансовой грамотности. Глубокое проникновение в его суть, в свою очередь, диктует расслоение разных уровней этого понятия.

**Таблица 3**

**Прогноз доходов и расходы государственных целевых фондов и Фонда реконструкции и развития на 2021 год, приложение №3 к Закону Республики Узбекистан № 657 от 25 декабря 2020 года (млн. сумов)**

| №  | Показатели  | Остаток на начало года | Прогноз доходов | Трансферты из государственного бюджета | Расходы      | Остаток на конец года |
|----|---|------------------------|-----------------|--|--------------|-----------------------|
| I. | Всего - государственных целевых фондов  | 3 757 759,0            | 26 173 898,6    | 15 918 435,7                           | 40 761 950,3 | 5 088 143,0           |
| 1. | Фонд «Эл-юрт умиди» Агентства развития государственной службы при Президенте Республики Узбекистан  | 1 500,0                | 180,0           | 142 500,0                              | 142 680,0    | 1 500,0               |
| 2. | Централизованный фонд по возмещению убытков физическим и юридическим лицам в связи с изъятием у них земельных участков для государственных и общественных нужд при Кабинете Министров Республики Узбекистан |                        |                 | 150 000,0                              | 150 000,0    |                       |
| 3. | Внебюджетный Пенсионный фонд  | 2 400 000,0            | 23 470 000,0    | 14 700 000,0                           | 36 487 000,0 | 4 083 000,0           |
| 4. | Государственный фонд содействия занятости при Министерстве занятости и трудовых отношений Республики Узбекистан   | 4 000,0                | 285 000,0       | 197 000,0                              | 479 000,0    | 7 000,0               |
| 5. | Фонд поддержки и защиты прав и интересов граждан, осуществляющих трудовую деятельность за рубежом при Министерстве занятости и трудовых отношений Республики Узбекистан                                     | 87 200,0               | 51 000,0        |  | 67 700,0     | 70 500,0              |
| 6. | Фонд общественных работ при Министерстве занятости и трудовых отношений   | 70 000,0               | 100,0           | 250 000,0                              | 300 100,0    | 20 000,0              |

<sup>19</sup> Что такое финансовая грамотность и почему она актуальна?, представлена на сайте <https://bankers.uz/never-stop-learning>

| №   | Показатели   | Остаток на начало года | Прогноз доходов | Трансферты из государственного бюджета | Расходы      | Остаток на конец года |
|-----|--|------------------------|-----------------|--|--------------|-----------------------|
| 7.  | Государственный фонд поддержки развития предпринимательской деятельности   | 932 100,0              | 170 000,0       | 200 000,0                              | 814 100,0    | 488 000,0             |
| 8.  | Внебюджетный фонд по управлению, трансформации и приватизации государственных активов при Агентстве по управлению государственными активами                              | 28 000,0               | 150 000,0       |  | 150 000,0    | 28 000,0              |
| 9.  | Государственный целевой фонд по поддержке женщин и семьи   | 6 500,0                | 81 500,0        | 87 500,0                               | 175 500,0    |                       |
| 10. | Фонд развития информационно-коммуникационных технологий  |                        | 620 290,0       |  | 620 290,0    |                       |
| 11. | Внебюджетный Республиканский целевой книжный фонд при Министерстве народного образования Республики Узбекистан   | 163 138,0              | 206 400,6       | 71 435,7                               | 146 752,3    | 294 222,0             |
| 12. | Фонд развития скорой медицинской помощи при Министерстве здравоохранения Республики Узбекистан   |                        | 67 518,0        |  | 67 518,0     |                       |
| 13. | Фонд поддержки лиц с инвалидностью при Министерстве здравоохранения Республики Узбекистан  |                        | 210,0           |  | 210,0        |                       |
| 14. | Внебюджетный Фонд поддержки туристской сферы при Государственном комитете Республики Узбекистан по развитию туризма  |                        | 74 400,0        |  | 73 400,0     | 1 000,0               |
| 15. | Фонд развития садоводства и тепличного хозяйства при Агентстве по развитию садоводства и тепличного хозяйства при Министерстве сельского хозяйства Республики Узбекистан |                        | 45 800,0        | 80 000,0                               | 125 800,0    |                       |
| 16. | Фонд развития виноделия Агентства по регулированию алкогольного и табачного рынка и развитию виноделия   | 63 000,0               | 170 000,0       | 40 000,0                               | 180 000,0    | 93 000,0              |
| 17. | Фонд развития рыбоводства Ассоциации «Узбекбаликсаноат»  | 2 321,0                | 1 500,0         |  | 1 900,0      | 1 921,0               |
| 18. | Гарантийный фонд по обслуживанию государственного долга при Казначействе Министерства финансов Республики Узбекистан   |                        | 780 000,0       |  | 780 000,0    |                       |
| II. | Фонд реконструкции и развития Республики Узбекистан  |                        | 5 336 230,6     |  | 19 793 631,0 |                       |

Доходы консолидированного бюджета на 2021 год составили 178712,4 млрд. сумов, из которых поступления в бюджет вместе с целевыми фондами

Фонда реконструкции и развития составили 31510,1 млрд. сумов или 17,6 процентов консолидированного бюджета<sup>20</sup>.

**Таблица 4**

**Параметры консолидированного бюджета Узбекистана на 2021 год и бюджетные ориентиры на 2022-2023 годы<sup>22</sup> (млрд. сумов)**

| Показатели  | на 2021 г. | Бюджетные ориентиры на: |           |
|---|------------|-------------------------|-----------|
|   |            | 2022 г.                 | 2023 г.   |
| Доходы консолидированного бюджета   | 178 712,4  | 208 371,3               | 238 954,0 |
| Доходы государственного бюджета   | 147 202,3  | 173 550,2               | 200 708,6 |
| Доходы Государственных Целевых Фондов   | 26 173,9   | 28 251,7                | 30 544,5  |
| Поступления в Фонд реконструкции и развития Республики Узбекистан                       | 5 336,2    | 6 569,4                 | 7 700,8   |
| Расходы консолидированного бюджета  | 216 246,6  | 231 338,9               | 258 096,0 |
| Расходы государственного бюджета  | 149 950,5  | 163 780,4               | 183 675,0 |
| Расходы Государственных Целевых Фондов  | 40 772,5   | 46 709,1                | 51 720,2  |
| Расходование средств Фонда реконструкции и развития Республики Узбекистан               | 13 423,6   | 6 569,4                 | 7 700,8   |
| Расходы на государственные программы за счет внешнего долга                             | 12 100,0   | 14 280,0                | 15 000,0  |
| Трансферты в государственные целевые фонды  | 15 928,9   | 17 930,2                | 21 097,2  |
| Сальдо консолидированного бюджета (профицит +, дефицит -)                               | -37 534,2  | -22 967,6               | -19 142,1 |
| Сальдо государственного бюджета и государственных целевых фондов (профицит +, дефицит-) | -17 346,8  | -8 687,6                | -4 142,1  |
| Погашение государственного долга  | 7 767,7    | 10 316,8                | 12 478,2  |

Многие государства, имеющие целевые фонды, не могут обеспечить даже 50 процентов принципов Сантьяго. Такие целевые фонды приходится на долю стран Ближнего Востока, стран Азии, Российской Федерации и других стран. Наряду с этим, целевые фонды Республики Узбекистан входят в число целевых фондов, максимальная прозрачность которых не обеспечивается.

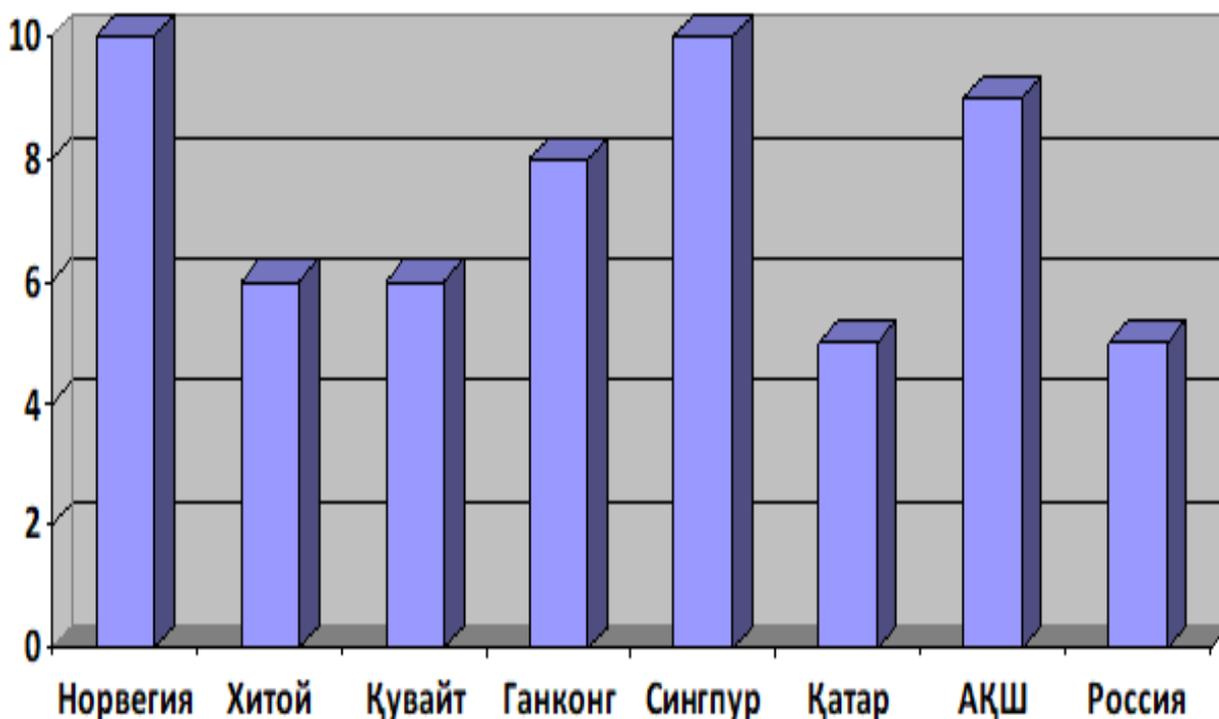
Индекс прозрачности Линабурга-Мэдуэлла разработан сотрудниками Института суверенных фондов Карлом Линабургом и Майклом Мэдуэллом для оценки прозрачности деятельности целевых фондов<sup>24</sup>.

Согласно индексу прозрачности, целевые фонды, имеющие высокий показатель, то есть 10 баллов, приходится на долю Норвегии, Новой Зеландии, Чили, Сингапура и других стран. На вышеприведенном рисунке, можно увидеть показатели стран с целевыми фондами по индексу прозрачности.

<sup>20</sup> Подготовлено автором на основании Закона Республики Узбекистан “О Государственном бюджете Республики Узбекистан на 2021 год”. Закон Республики Узбекистан, г.Ташкент, 25 декабря 2020 года, ЗРУз № 657, представленный на сайте <https://lex.uz/docs/5186044?query>

<sup>22</sup> Закон Республики Узбекистан о Государственном бюджете Республики Узбекистан на 2021 год, принятый Законодательной палатой 1 декабря 2020 года и одобренный Сенатом 18 декабря 2020 года в Ташкенте 25 декабря 2020 года. ЗРУз-№657, представленный на сайте <https://lex.uz/docs/5186044>

<sup>24</sup> Официальный сайт института суверенных фондов. – Sovereign Wealth Funds Institute (SWFI) <http://www.swfinstitute.org/fund-rankings>.



**Рисунок 7. Показатели некоторых стран с целевыми фондами по индексу прозрачности Линабурга Мадзуэлла<sup>23</sup>**

По результатам анализа данного рисунка можно сделать следующие выводы:

**Во-первых,** Источники формирования доходов целевые фонды, не зависящие от реализации ресурсов, открыты по отношению к фондам, источники доходов которых формируются главным образом от экспорта природных ресурсов, а фонды, зависящие от реализации ресурсов, наоборот, закрыты по отношению к фондам, не зависящим от реализации ресурсов, т.е. имеют низкий уровень прозрачности.

**Во-вторых,** прозрачность целевых фондов имеет географический аспект. Как правило, целевые фонды Европы, Америки, Австралии относительно открыты. К ним следует отнести нефтяной фонд Азербайджана, глобальный фонд Норвегии, Фонд будущего Австралии и другие. Целевые фонды в странах Ближнего Востока, Азии и Африки считаются закрытыми. К ним мы можем отнести Фонд макроэкономической стабильности Венесуэлы, Инвестиционное агентство Брунея, Государственный резервный фонд Омана и другие.

Индекс прозрачности по деятельности целевых фондов в Узбекистане также не определен. Если мы посмотрим на индекс прозрачности деятельности целевых фондов стран, где финансовые средства целевого фонда зависят от экспорта сырья, мы увидим, что в Казахстане, Саудовской Аравии, Катаре, Иране, Кувейте и России этот показатель равен 5 баллам.

<sup>23</sup> Алектораская М.М. Анализ суверенного фонда РФ // Проблемы региональной экономики: электронный научный журнал. – 2013. – 23 марта.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

1. Из вышеприведенного анализа следует отметить, что в зарубежных странах дорожные фонды представляют собой отдельно созданный из бюджета Фонд целевого характера, являющийся средством использования финансовых ресурсов для финансирования мероприятий общегосударственного или местного значения.

2. При анализе фондов, имеющих основной источник дохода, следует учитывать, что постоянная, частая смена этих фондов, реорганизация систем, регулярные изменения отчислений, выплачиваемых в фонды Министерством финансов, способствуют равномерному распределению доходов этих фондов. Это, в свою очередь, приводит к финансовым проблемам в выполнении поставленных перед этими фондами задач, в результате эти расходы покрываются за счет бюджетных средств.

3. Исходя из того, что фонд реконструкции и развития и ряд других целевых фондов, является одной частью структуры консолидированного бюджета, имеют подотчетность перед народом по их деятельности, средства фонда также приравниваются к бюджетным средствам. Требования принципа открытости, изложенные в бюджете, одинаково применимы и к деятельности фонда, и, несмотря на 25-30 лет с момента его создания, требования принципов Сантьяго не были выполнены.

4. Исходя из проведенного анализа и опыта зарубежных стран (США, Япония, Россия), каждый целевой фонд, независимо от того, сформированы ли они в отдельном масштабе или в какой-либо структуре, должен быть всесторонне независимым, открытым, прозрачным для налогоплательщиков, а также свободномыслящим для внешних руководителей (на основе принципов Сантьяго).

5. Целевые фонды могут участвовать на финансовом рынке в качестве инвесторов, для этого целесообразно, когда целевые фонды занимаются инвестиционной деятельностью, осуществлять их эмиссию на рынке ценных бумаг в виде ценных бумаг и еврооблигаций.

6. Макроэкономический рост, наблюдаемый в нашей стране, и использование корреляционного анализа при анализе взаимосвязи достижений на рынке ценных бумаг. Инвестирование средств в систему обеспечения фондов в банковские депозиты, государственные и корпоративные ценные бумаги, но при этом в этом процессе необходимо сосредоточиться на рисках, существующих на финансовом рынке.

7. Целевые фонды могут участвовать на финансовом рынке в качестве инвестора. Для этого, необходимо проанализировать ситуацию на рынке ценных бумаг при осуществлении инвестиционной деятельности целевых фондов.

8. Введение предмета «Финансовая грамотность по государственным целевым фондам» в систему высшего и среднего специального образования обеспечит одно из важных условий достижения полного уровня занятости.

9. Целесообразным является дальнейшее увеличение целевых фондов государства за счет использования свободных средств, то есть эффективного

использования избыточных средств, в частности, в виде инвестиций и кредитов. При этом разработать нормативы по предоставлению свободных средств внебюджетного дорожного фонда и других фондов фондовым рынкам или предприятиям с низкой долей государства в виде ссуд и кредитов.

10. В соответствии с правовым статусом, фонды должны быть разделены на государственные, местные и негосударственные целевые фонды (на основе опыта США, России и Канады). Целесообразно создать широкие возможности для создания фондов (дорог общего пользования, фондов содействия занятости) на основе государственно-частного партнерства.

**SCIENTIFIC COUNCIL № DSc.03/10.12.2019.I.16.01 ON AWARD OF  
SCIENTIFIC DEGREES AT TASHKENT STATE UNIVERSITY OF  
ECONOMICS**

---

**BANKING AND FINANCE ACADEMY  
OF THE REPUBLIC OF UZBEKISTAN**

**QURBANOV MUKHIDDIN ABDULLAEVICH**

**IMPROVING THE PRACTICE OF FORMING AND USING STATE TRUST  
FUNDS IN UZBEKISTAN (EXCLUDING THE PENSION FUND)**

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

**ABSTRACT**

**of the dissertation of the doctor of philosophy (PhD) on economic sciences**

**Tashkent – 2021**

**The theme of dissertation of Doctor of Philosophy (PhD) on economic sciences was registered under number B2020.1.PhD/Iqt1220 at the Supreme Attestation Commission at the Cabinet of Ministers of the Republic of Uzbekistan.**

The doctoral (PhD) dissertation has been prepared at Banking and Finance Academy of the Republic of Uzbekistan.

The abstract of the dissertation is posted in three languages (Uzbek, Russian, English (summary)) on the website of the Scientific Council ([www.tfi.uz](http://www.tfi.uz)) and on the website of «ZiyoNet» information and educational portal ([www.ziyo.net](http://www.ziyo.net)).

|                               |  |
|-------------------------------|--|
| <b>Scientific consultant:</b> | <b>Toshmatov Shuhrat Amanovich</b><br>Doctor of Economics, Professor   |
| <b>Official opponents:</b>    | <b>Burhanov Aktam Usmanovich</b><br>Doctor of Economics, Professor<br><br><b>Ataniyazov Jasur Hamidovich</b><br>Doctor of Economics, Professor |
| <b>Leading organization:</b>  | <b>Institute for Fiscal Studies under the<br/>Ministry of Finance of the Republic of Uzbekistan</b>  |

The defense of the dissertation will be held on «\_\_\_»\_\_\_\_\_ at the meeting of the Scientific Council DSc.03/10.12.2019.I.16.01 at the Tashkent State University of economics. Address: 100066, Tashkent city, Islam Karimov street, 49. e-mail: [info@tsue.uz](mailto:info@tsue.uz).

The dissertation can be reviewed at the Information Resource Center of the Tashkent State University of economics (registered under №\_\_\_ Address: 100066, Tashkent city, Islam Karimov street, 49. Tel.: +99871-239-28-71, факс: +99871-239-43-51, e-mail: [info@tsue.uz](mailto:info@tsue.uz)).

The abstract of the dissertation was distributed «\_\_\_»\_\_\_\_\_ 2021.

(Registry of the protocol № \_\_\_ dated «\_\_\_» \_\_\_\_\_ 2021).

**N.H. Jumaev**

Chairman of the Scientific Council for awarding scientific degrees, Doctor of Economics, Professor

**B.T. Berdiyarov**

Scientific Secretary of the Scientific Council for awarding scientific degrees, Doctor of Economics, Associate Professor

**S.K. Hudoykulov**

Chairman of the Scientific seminar under the Scientific council for awarding scientific degrees, Doctor of Economics, Associate professor

## **INTRODUCTION (abstract of the thesis of the Doctor of Philosophy(PhD) on economic sciences)**

**The aim of the research work** is to develop proposals and recommendations for improving the practice of forming and using funds of state trust funds in Uzbekistan.

**The tasks of the research work are:**

to identify problems based on the study of the compliance of trust funds with legal norms;

to develop ways to improve targeted funds by studying foreign experience;

to propose, on the basis of a study, support for a transparent and reliable organizational structure for trust fund management, with risk management and accountability, appropriate operational controls;

to analyze trust funds based on the study of investment guarantees, not only taking into account economic and financial risk, but also from the point of view of profitability;

to propose trust funds based on the study of the provision of additional funds to priority sectors of the economy;

to justify targeted funds for the expansion and financing of social services for the population.

**The object of the research work** is the system of formation and use of state trust funds in Uzbekistan.

**The scientific novelty of the research work**, consisting of the following:

to place free funds in a deposit in an amount not less than the base rate of the Central Bank was proposed in order to effectively use state trust funds;

the expediency of creating state trust funds on the basis of a concession (forms of attracting business entities and foreign capital) was based in order to save funds from the state budget;

to organize the investment activity of funds by directing free financial resources in state trust funds to local and foreign stock markets as investors was proposed;

the expediency of state trust funds was justified, regardless of their form, formed on the basis of the principles of Santiago, is guided by its goal to be independent, open and transparent in income and expenses for taxpayers.

**Scientific and practical significance of the research work.**

The scientific significance of the research results is explained by the fact that it can be used at conducting special scientific research aimed at improving the mechanism of trust funds in our country.

The practical significance of the research results is in the possibility of applying its results in the activities of structures (Republican Road Fund, State Fund for Employment Assistance, Fund for Assistance to Privatized Enterprises, etc.), engaged in ensuring the effective use of trust funds in Uzbekistan in the medium and long term. In practice, the author's recommendations can be used to ensure the effective use of funds of trust funds.

### **Implementation of the research results.**

the proposal to place free funds in a deposit in an amount not less than the base rate of the Central Bank for the effective use of public funds is included in the draft “Model Charter of State Trust Funds” developed by the Ministry of Finance of the Republic of Uzbekistan (Implementation reference No. 06 / 03-32 / 1173 dated on August 5, 2021, Ministry of Finance of the Republic of Uzbekistan). As a result of this proposal, due to the placement of free funds in state trust funds (excluding the Pension Fund) in the amount of 2703.9 billion soums on deposits in banks at 14 percent, it allowed to receive additional funds in the amount of 378.5 billion soums per year.

the proposal to create state trust funds on the basis of a concession (forms of attracting economic entities and foreign capital) in order to save funds from the state budget is included in the draft “Model Charter of State Trust Funds” developed by the Ministry of Finance of the Republic of Uzbekistan (Implementation reference No. 06 / 03-32 / 1173 dated on August 5, 2021, Ministry of Finance of the Republic of Uzbekistan). As a result, in addition to the pension fund, funds were saved from the budget in the amount of 1218.4 billion soums, as well as funds were generated at the expense of local and foreign investors.

the proposal to organize the investment activities of funds by directing free financial resources of state trust funds to local and foreign stock markets as investors is included in the draft “Model Charter of State Trust Funds” developed by the Ministry of Finance of the Republic of Uzbekistan (Implementation reference No. 06 / 03-32 / 1173 dated on August 5, 2021, Ministry of Finance of the Republic of Uzbekistan). As a result of this proposal, state trust funds provide for investments in the local stock market in the amount of 1,757.8 billion soums.

the proposal for state trust funds, regardless of their form, formed on the basis of the Santiago principles to be independent, open and transparent in income and expenses for taxpayers, was reflected in paragraphs 3 and 7 of Charter No. 3299 dated on of May 7, 2021 “On the procedure for placing data on official websites to ensure transparency of the budgetary process” of the Ministry of Finance of the Republic of Uzbekistan (Implementation reference No. 06 / 03-32 / 1173 dated on August 5, 2021, Ministry of Finance of the Republic of Uzbekistan). As a result of this proposal, data were posted on their websites on the execution of income of state trust funds in the amount of 31.510.1 billion soums, as well as expenses in the amount of 54196.1 billion soums.

**Evaluation of the research results.** The results of the research were discussed at 8 scientific and practical conferences, particularly, at 5 republicans and 3 international conferences, as well as theses were published.

**Publication of the research results.** On the topic of the thesis, 5 academic papers were published, including 4 scientific articles recommended for publication of the main scientific results of doctoral dissertations by the Higher Attestation Commission of the Republic of Uzbekistan, and 2 theses in foreign journals.

**Structure and volume of the research.** The research structure includes three chapters, nine paragraphs, conclusion, and list of used literature. The volume of the research consists of 147 pages.

**ЭЪЛОН ҚИЛИНГАН ИШЛАР РЎЙХАТИ**  
**СПИСОК ОПУБЛИКОВАННЫХ РАБОТ**  
**LIST OF PUBLISHED WORKS**

**I бўлим (I часть; part I)**

1. Қурбонов М.А. Давлат мақсадли фондларидан самарали фойдаланишни хориж тажрибалари // Иқтисодиёт ва таълим, 2020. –№5. – 163-165 б. (08.00.00; №11).

2. Қурбонов М.А. Хусусийлаштириш жамғармаси маблағларини шакллантириш, мулкни давлат тасурруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришни ривожлантириш // Молия ва банк иши, 2020. –№5. – 158-164 б. (08.00.00; №17).

3. Қурбонов М.А. Мақсадли фондлар шаффофлигини таъминлаш масалалари. // Логистика ва иқтисодиёт, 2021. –№1. –186-191 б. (08.00.00; №31).

4. Қурбонов М.А. Бюджетдан ташқари маблағлар ҳисобидан харажатлар йўналишларига инвестициялардан фойдаланиш. // Молия ва банк иши, 2020. – №3. –190-194 б. (08.00.00; №17).

5. Kurbanov M.A. Issues to enhance financial literacy on extrabudgetary targeted funds // (IJMT) ISSN: 2249-2496, International Journal of Research in Social Sciences, Volume 10, Issue 08 (August 2020). P.165-173. (№5; Global Impact Factor. 0.564).

6. Қурбонов М.А. Бюджетдан ташқари мақсадли жамғармалар даромадларини шаклланиш ва харажатлар йўналишларини такомиллаштириш // International research and practice Conference Engineering & Technology. Egypt 2021. – 35-36 б.

7. Қурбонов М.А. Бюджетдан ташқари маблағларни бюджетдан молиялаштириш ва уларнинг ўзига хос томонлари // International research and practice Conference Engineering & Technology. Egypt 2021. – 37-38 б.

8. Қурбонов М.А. Бюджетдан ташқари маблағларнинг бюджетдан молиялаштириш усуллари ва уларнинг ўзига хос хусусиятлари // Ўзбекистон олимлар ва ёшларининг инновацион илмий-амалий тадқиқотлари мавзусидаги республика 31-кўп тармоқли илмий масофовий он-лайн конференция. 2021 й. август. – 49-54 б.

9. Қурбонов М.А. Мақсадли фондлар шаффофлигини таъминлаш масалалари // Ўзбекистонда илмий амалий тадқиқотлар мавзусидаги Республика 26-кўп тармоқли илмий масофовий он-лайн конференция. 2021 й. март. – 19-24 б.

**II бўлим (II часть; part II)**

1. Курбанов М.А., Холмуродов Ш. Совершенствование учета фонда развития бюджетных организации Узбекистана // XXII Международная научно-практическая конференция: «Современное состояние и перспективы развития науки и образования». Анапа-2021 (Россия). 85-90-б.

2. Қурбонов М.А. Ўзбекистонда бюджетдан ташқари мақсадли жамғармалар маблағларини шакллантириш ва фойдаланиш амалиётини такомиллаштириш (пенсия жамғармасидан ташқари) // Ўзбекистон олимлар ва

ёшларининг инновацион илмий-амалий тадқиқотлари мавзусидаги республика 31-кўп тармоқли илмий масофавий он-лайн конференция. 2021 й. август. 45-48-б.

3. Қурбонов М.А. Молиявий саводхонлик инвестицион фаолияти ривожлантиришнинг омили сифатида // Иқтисодиёт тармоқлари ва соҳаларига инновацияларни жорий этиш механизмларини такомиллаштириш мавзусидаги республика илмий-амалий конференцияси тезислар тўплами. 2020 й. май. 254-256-б.

4. Қурбонов М.А. Бюджетдан ташқари пенсия жамғармасининг фаолият самарадорлигини ошириш йўллари // Бюджет, солиқ ва пенсия тизимларида акселератор механизмларини такомиллаштириш мавзусидаги I Республика молиячилар форумининг мақолалар тўплами. 2019 й. декабрь. 153-156-б.

Автореферат ТДИУ Таҳририят бўлимида таҳрир қилинди.