Ilmiy tadqiqotlar va ularning yechimlari jurnali
Aoka guvohnoma № 323759 ISSN: 3060-4818

EKSPORTNING TASHQI QARZ YUKINI KAMAYTIRISHDAGI ROLI: O'ZBEKISTON MISOLIDA

Ergasheva Shoxinur G'ayratjon qizi
Jahon Iqtisodiyoti va Diplomatiya universiteti,
Xalqaro iqtisodiyot kafedrasi o'qituvchisi, Ilmiy rahbar
E-mail: shgayrtovna@uwed.uz

Fayziyeva Munira Tulqin qizi
Jahon Iqtisodiyoti va Diplomatiya universiteti,
Xalqaro iqtisodiyot va menejment fakulteti
1-bosqich talabasi
E-mail: alievanigora25@gmail.com
https://doi.org/10.5281/zenodo.21186472

Annotatsiya: Ushbu maqolada eksport salohiyatini oshirish orqali tashqi qarz yukini kamaytirishning iqtisodiy mexanizmlari O'zbekiston misolida tahlil qilinadi. Tadqiqotning ilmiy yangiligi shundan iboratki, P. Krugmanning "valyuta chegarasi" nazariyasi va Xalqaro valyuta jamg'armasining qarz barqarorligi me'yorlari birinchi marta O'zbekistonning 2016-2024yillardagi eksport va tashqi qarz dinamikasiga nisbatan "Debt-to-Export" koeffitsiyentining yillik hisob-kitoblari asosida amaliy tatbiq etiladi, hamda mintaqaviy davlatlar (Qozog'iston, Qirg'iziston, Ozarbayjon) bilan qiyosiy tahlil orqali O'zbekistonning nisbiy o'rni aniqlanadi. Shuningdek, mamlakatda so'nggi yillarda (2016-2024) amalga oshirilgan iqtisodiy islohotlar, eksport hajmining o'sishi va undagi tarkibiy o'zgarishlar, xususan, oltin va tayyor mahsulotlar ulushi statistik ma'lumotlar yordamida ko'rib chiqiladi. Maqola davomida eksportning qarzga nisbati koeffitsiyenti yillar kesimida hisoblab chiqilib, global moliya bozorlaridagi beqarorlik sharoitida O'zbekistonning tashqi shoklarga chidamliligi va to'lov qobiliyati baholanadi. Yakunda eksport tushumlarini diversifikatsiya qilish, yuqori qo'shilgan qiymatli mahsulotlar ulushini ko'paytirish hamda tashqi qarz limitlariga rioya qilish orqali mamlakat iqtisodiy xavfsizligini mustahkamlash bo'yicha ilmiy asoslangan taklif va tavsiyalar ishlab chiqiladi.

Kalit so'zlar: tashqi qarz, eksport salohiyati, O'zbekiston, valyuta chegarasi, qarz barqarorligi, diversifikatsiya, makroiqtisodiy tahlil, eksportning qarzga nisbati, Debt-to-Export koeffitsiyenti.

Kirish

Iqtisodiyot nazariyasiga ko'ra, tashqi qarzni qaytarishning eng barqaror va ishonchli manbai bu eksportdan tushadigan valyuta hisoblanadi. Bugungi globallashuv va xalqaro moliya bozorlarining integratsiyalashuvi sharoitida rivojlanayotgan davlatlar iqtisodiy o'sishni rag'batlantirish maqsadida tashqi qarz mablag'laridan keng ko'lamda foydalanmoqdalar. O'zbekiston ham so'nggi yillarda turli loyihalarni moliyalashtirish uchun xalqaro tashkilot va davlatlardan katta miqdordagi kreditlarni jalb qilmoqda. 2017-yildan boshlab O'zbekistonda amalga oshirilayotgan keng ko'lamli iqtisodiy islohotlar xalqaro moliya institutlari va xorijiy davlatlardan kredit resurslarini jalb qilish ko'lamini sezilarli darajada oshirdi. Biroq, mamlakatimizning tashqi qarz darajasi xalqaro me'yorlarga ko'ra hozircha xavfsiz chegarada bo'lsa-da, global moliya bozorlaridagi beqarorlik va jahon miqyosida foiz stavkalarining yuqori darajada saqlanib qolayotgani qarz yukini boshqarishda ehtiyotkorlikni talab etadi.

Mavzuning dolzarbligiga qaramay, mavjud tadqiqotlarda eksport va tashqi qarz o'rtasidagi bog'liqlik ko'pincha umumiy tavsifiy tarzda yoritilgan bo'lib, miqdoriy ko'rsatkichlar asosida hisob-kitob qilingan tahlillar yetarli emas. Ushbu bo'shliqni to'ldirish maqsadida, mazkur tadqiqotning ilmiy yangiligi quyidagilardan iborat: birinchidan, "Debt-to-Export" koeffitsiyenti O'zbekiston bo'yicha 2016-

2024-yillar kesimida birinchi marta yillik hisob-kitoblar asosida aniqlanadi; ikkinchidan, olingan natijalar mintaqadagi boshqa rivojlanayotgan davlatlar (Qozog'iston, Qirg'iziston, Ozarbayjon) ko'rsatkichlari bilan qiyoslanadi; uchinchidan, eksport tarkibidagi oltin ulushining yuqoriligi nafaqat ijobiy (xavfsizlik yostiqchasi), balki diversifikatsiya nuqtai nazaridan tutgan xavflari ham muvozanatli tahlil qilinadi.

Ushbu maqolaning asosiy maqsadi O'zbekiston misolida eksport hajmi va tarkibining o'zgarishi tashqi qarz yukini kamaytirishga qanday ta'sir ko'rsatishini mamlakatdagi so'nggi 10 yillikdagi statistik ma'lumotlardan foydalanib tahlil qilish va "Debt-to-Export" koeffitsiyentini yillar kesimida hisoblash orqali tashqi qarz barqarorligini ta'minlash bo'yicha ilmiy-amaliy tavsiyalar ishlab chiqishdan iborat.

Adabiyotlar tahlili

Tashqi qarz va eksport bo'yicha ilmiy adabiyotlarda ko'plab tadqiqotlar olib borilgan. Bir qator olimlar tashqi qarz va makroiqtisodiy bog'liqlikni nazariy jihatdan asoslagan. P. Krugman va M. Obstfeld qarashlariga ko'ra, eksportni mamlakatning valyuta chegarasi sifatida talqin qilishgan. Ularning fikricha, eksport tushumi nafaqat joriy operatsiyalar hisobini muvozanatlashtiradi, balki tashqi qarzga xizmat ko'rsatish qobiliyatini belgilovchi asosiy manba hisoblanadi.

Yana bir guruh tadqiqotchilar, masalan C. Reinhart va K. Rogoff, eksport salohiyatining pasayishi va tashqi qarz operatsiyalarining nazoratsiz o'sishi o'rtasidagi bevosita bog'liqlikni isbotlagan. Ularning xulosalari shuni ko'rsatadiki, eksport tarkibi diversifikatsiya qilinmagan davlatlar tashqi qarz tuzog'iga tushishga ko'proq moyil bo'ladi. Bu nazariya O'zbekiston kabi rivojlanayotgan davlatlar uchun eksport mahsulotlari turini ko'paytirish naqadar muhim ekanligini ko'rsatadi.

Mahalliy olimlar, jumladan N. Jumayev O'zbekistonning tashqi qarzni boshqarishda eksport tushumlarining markaziy rolini va eksportni diversifikatsiya qilish zarurligini ta'kidlab kelmoqda. Xalqaro valyuta jamg'armasi esa qarzning eksportga nisbati koeffitsiyentini mamlakatning tashqi shoklarga chidamliligini o'lchovchi asosiy indikator sifatida belgilagan.

So'nggi yillarda chop etilgan tadqiqotlar ham ushbu mavzuni yangi qirralar bilan boyitgan. Xalqaro valyuta jamg'armasining O'zbekiston bo'yicha 2023-yilgi IV modda konsultatsiyasi hisobotida mamlakatning tashqi qarz dinamikasi va eksport o'sishi o'rtasidagi nomutanosiblikka alohida e'tibor qaratilgan bo'lib, qarz xizmat ko'rsatish xarajatlarining jadal o'sishi o'rta muddatda ehtiyotkorlikni talab etadi degan xulosaga kelingan. Jahon banki tomonidan e'lon qilingan 2024yilgi xalqaro qarz hisobotida ham rivojlanayotgan davlatlarning eksportga asoslangan qarz xizmat ko'rsatish ko'rsatkichlari sezilarli darajada yomonlashgani ta'kidlanadi. UNCTAD tomonidan 2023-2024-yillarda e'lon qilingan tahliliy hisobotlarda rivojlanayotgan davlatlarda tashqi qarzga xizmat ko'rsatish xarajatlarining eksport tushumlariga nisbatan o'sib borishi global tendensiya sifatida qayd etiladi, bu esa eksport diversifikatsiyasi past bo'lgan davlatlar uchun qo'shimcha xavf omili hisoblanadi. Osiyo taraqqiyot bankining mintaqaviy iqtisodiy sharhlarida

Markaziy Osiyo davlatlarining tashqi qarz barqarorligi ko'rsatkichlari taqqoslangan bo'lib, O'zbekistonning nisbatan yuqori eksport o'sish sur'atlari qarz xizmat ko'rsatish salohiyatini qo'llab-quvvatlayotgani, ammo qarz qoldig'ining tez o'sishi diqqatni talab qiladigan omil ekanligi ko'rsatilgan.

Ushbu maqolada yuqorida sanab o'tilgan nazariyalar va modellar, shuningdek so'nggi yillardagi xalqaro institutlar xulosalari, O'zbekistonning zamonaviy makroiqtisodiy ko'rsatkichlarida qanday namoyon bo'lishi real statistik ma'lumotlar va miqdoriy hisob-kitoblar asosida tahlil qilinadi.

Metodologiya

Ushbu tadqiqotda statistik-tahliliy va deduktiv metodlar asosiy metodlar sifatida tanlandi. Ma'lumot manbalari sifatida xalqaro tashkilotlar, xususan Xalqaro valyuta jamg'armasi, Jahon banki, Xalqaro savdo tashkiloti, Osiyo taraqqiyot banki va O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va moliya vazirligi,

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki rasmiy ma'lumotlari, shuningdek ilgari chop etilgan ilmiy maqolalar va statistik to'plamlardan foydalanildi.

Tadqiqotning asosiy miqdoriy ko'rsatkichi sifatida "Debt-to-Export" (qarzning eksportga nisbati) koeffitsiyenti tanlandi. Bu ko'rsatkich Xalqaro valyuta jamg'armasi va Jahon banki tomonidan qarz barqarorligini baholashda keng qo'llaniladigan standart indikator hisoblanadi va quyidagi formula bo'yicha hisoblanadi:

Debt-to-Export koeffitsiyenti = Tashqi qarzning umumiy qoldig'i / Yillik eksport hajmi

Bu koeffitsiyent mamlakatning bir yillik eksport tushumlari hisobiga jami tashqi qarzni necha marta qoplay olishini ko'rsatadi va qiymati qancha past bo'lsa, mamlakatning qarzga xizmat ko'rsatish salohiyati shuncha yuqori hisoblanadi. Koeffitsiyent 1-jadvalda keltirilgan eksport hajmi va tashqi qarz qoldig'i ma'lumotlari asosida har bir yil uchun alohida hisoblab chiqildi (natijalar Natijalar bo'limidagi 1-jadvalda keltirilgan).

Bundan tashqari, qarz xizmat ko'rsatish ko'rsatkichini eksport hajmiga nisbatan baholash uchun quyidagi qo'shimcha ko'rsatkichdan foydalanildi:

Eksport-qarz xizmat ko'rsatish nisbati = Yillik eksport hajmi / Tashqi qarzga xizmat ko'rsatish xarajatlari

Deduktiv yondashuv quyidagilarni o'z ichiga oladi:

- P. Krugman va M. Obstfeldning xalqaro iqtisodiy nazariyasiga tayanib, eksport tushumlarining mamlakat to'lov qobiliyati va tashqi qarz barqarorligidagi fundamental o'rni O'zbekiston makroiqtisodiy ko'rsatkichlari misolida tahlil qilinadi.
- O'zbekiston eksport tarkibini cheklangan resurslar (oltin, gaz) qaramligidan tayyor mahsulotlar diversifikatsiyasiga o'tkazish zaruriyati empirik jihatdan C. Reinhart va K. Rogoffning tarixiy qarz inqirozlari bo'yicha xulosalaridan kelib chiqib asoslanadi.
- Xalqaro iqtisodiy nazariyalar tomonidan o'rnatilgan umumiy qonuniyatlar va Xalqaro valyuta jamg'armasining qarz barqarorligi me'yorlari asos qilib olinadi. So'ngra, mazkur umumiy andozalar O'zbekistonning so'nggi o'n yillikdagi eksport va tashqi qarz ko'rsatkichlariga, jumladan hisoblangan Debt-to-Export koeffitsiyentlariga tatbiq etilib, mamlakatning xususiy iqtisodiy holati xalqaro standartlar prizmasi orqali ilmiy tahlil qilinadi.
- Olingan natijalarning ishonchliligini oshirish maqsadida, O'zbekiston ko'rsatkichlari iqtisodiy parametrlari o'xshash bo'lgan mintaqaviy davlatlar - Qozog'iston, Qirg'iziston va Ozarbayjon - bilan qiyosiy tahlil qilinadi.

Natijalar

Ko'rsatkich	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Eksport hajmi (mlrd. dollar)	10,62	12,88	14,19	17,06	14,56	16,48	20,96	25,07	26,17
Tashqi qarzga xizmat ko'rsatish (mlrd. dollar)	1,39	1,92	1,03	2,71	3,29	4,94	7,57	9,9	11,47
Tashqi qarzning umumiy qoldig'i (mlrd. dollar)	15,33	16,7	18,26	24,96	37,15	44,87	53,59	61,57	70,26
Debt-to-Export koeffitsiyenti	1,44	1,30	1,29	1,46	2,55	2,72	2,56	2,46	2,68

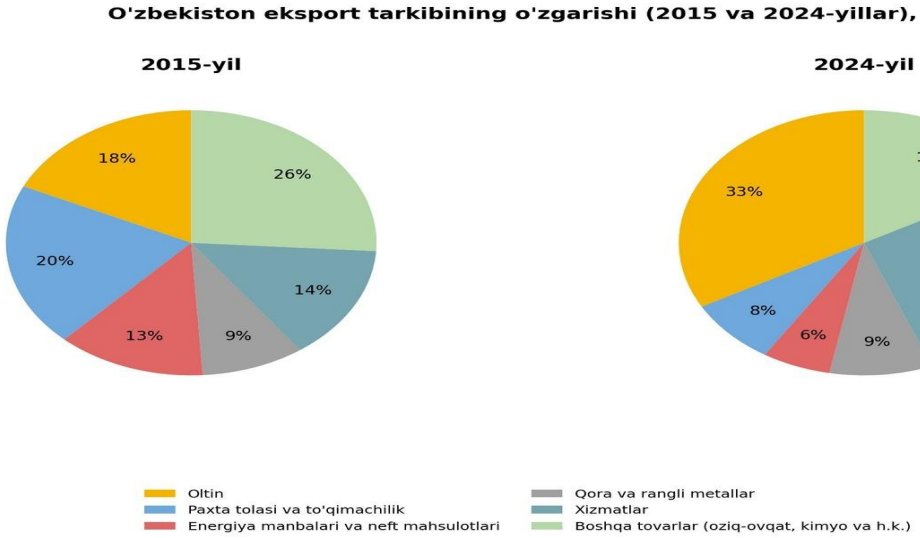
1-jadval: Jahon banki ma'lumotlari asosida muallif tomonidan hisoblab tayyorlandi.

1-jadvalda keltirilgan ko'rsatkichlar O'zbekistonning tashqi qarz barqarorligi va eksport salohiyati o'rtasidagi bog'liqlikni miqdoriy tahlil qilish imkonini beradi. Raqamlar shuni ko'rsatadiki, eksport hajmi 2016-yilda 10,62 mlrd dollarni tashkil qilgan bo'lsa, 2024-yilga kelib

26,17 mlrd dollargacha, ya'ni qariyb 2,5 baravar oshgan. Bu o'sish P. Krugman ta'kidlagan "valyuta chegarasini" kengaytirib, mamlakatga tashqi qarzga xizmat ko'rsatish uchun zarur bo'lgan barqaror valyuta oqimini ta'minlamoqda.

Shu bilan birga, hisoblangan Debt-to-Export koeffitsiyenti dinamikasi tashvishli tendensiyani ko'rsatadi: 2016-yilda koeffitsiyent 1,44 ni tashkil etgan bo'lsa, 2024-yilga kelib u 2,68 gacha oshgan, ya'ni tashqi qarz qoldig'i eksport hajmidan qariyb 2,7 barobar yuqori. Bu shuni bildiradi ki, tashqi qarzning o'sish sur'ati eksport hajmining o'sish sur'atidan tezroq kechmoqda - 20162024-yillar mobaynida eksport 2,5 barobar o'sgan bo'lsa, tashqi qarz qoldig'i 4,6 barobardan ko'proqga oshgan (15,33 mlrd dollardan 70,26 mlrd dollargacha). Trend tahlili shuni ko'rsatadiki, koeffitsiyentning yillik o'sishi ayniqsa 2019-2022-yillarda jadallashgan, bu davrda koeffitsiyent 1,46 dan 2,56 gacha ko'tarilgan. Bu dinamika eksport o'sishi bilan tashqi qarz o'sishi o'rtasida kuchli, lekin nomutanosib bog'liqlik mavjudligini, ya'ni eksportning absolyut o'sishiga qaramay, qarz yukining nisbiy og'irligi ortib borayotganini tasdiqlaydi.

Tashqi qarzning umumiy qoldig'i 2017-yildan keyin jadal o'sib, 2024-yilda 70,26 mlrd dollarga yetgan bo'lsa-da, unga xizmat ko'rsatish xarajatlari (11,47 mlrd dollar) eksport tushumlarining (26,17 mlrd dollar) deyarli yarmidan kamini, aniqrog'i 43,8 foizini tashkil qilmoqda. Eksport-qarz xizmat ko'rsatish nisbati 2016-yildagi 7,64 dan 2024-yilda 2,28 gacha pasaygan, bu esa qarz xizmat ko'rsatish yukining eksport hisobiga nisbatan og'irlashayotganini, ammo hozircha 2,28 koeffitsiyenti xalqaro me'yorlarga ko'ra qabul qilinishi mumkin bo'lgan chegarada qolayotganini ko'rsatadi.



3-rasm: O'zbekiston eksport tarkibining o'zgarishi (2015 va 2024-yillar), foiz hisobida. Davlat statistika qo'mitasi, O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki va OEC (Observatory of Economic Complexity) ma'lumotlari asosida muallif tomonidan hisoblab tayyorlandi.

3-rasmda keltirilgan ma'lumotlar eksport tarkibida 2015-2024-yillar mobaynida sezilarli tarkibiy o'zgarishlar yuz berganini ko'rsatadi. Eng diqqatga sazovor o'zgarish - oltin ulushining 18 foizdan 33 foizgacha o'sishi bo'lib, bu eksportning bir mahsulotga bog'liqligini yanada kuchaytirgan. Shu bilan birga, xizmatlar eksporti ulushi 14 foizdan 27 foizgacha, ya'ni qariyb 2 barobar oshgan, bu esa transport, turizm va axborot-kommunikatsiya texnologiyalari sohalarining eksportdagi rolining kuchayganidan dalolat beradi. Aksincha, paxta tolasi va to'qimachilik mahsulotlari ulushi 20 foizdan 8 foizgacha, energiya manbalari va neft mahsulotlari ulushi 13 foizdan 6 foizgacha pasaygan.

Ushbu dinamika eksport tarkibida ikki yo'nalishdagi qarama-qarshi tendensiyani ko'rsatadi. Bir tomondan, xizmatlar ulushining sezilarli o'sishi diversifikatsiya nuqtai nazaridan ijobiy hodisa bo'lib, eksport tushumlarining yagona xomashyo turiga bog'liqligini kamaytirishga xizmat qiladi. Ikkinchi tomondan, oltin ulushining bir vaqtning o'zida deyarli ikki barobar oshishi tovar eksporti tarkibida diversifikatsiyaning susayishidan dalolat beradi. Demak, umumiy eksport tarkibidagi diversifikatsiya

asosan xizmatlar hisobiga ta'minlanmoqda, tovar eksportining o'zi esa oltinga bog'liqligi kuchayish tendensiyasini saqlab qolmoqda. Bu xulosa Muhokama bo'limida ko'rib chiqilgan oltin eksportiga bog'liqlik xavflari haqidagi fikrlarni statistik jihatdan tasdiqlaydi.

Ko'rsatkich	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Jami tashqi qarz qoldig'i (mlrd. dollar)	24,96	37,15	44,87	53,59	61,57	70,26
Davlat va davlat tomonidan kafolatlangan tashqi qarz (PPG, mlrd. dollar)	15,35	22,17	25,96	29,26	32,99	39,16
PPG qarz ulushi (%)	61,4	59,6	57,8	54,5	53,5	55,7

2-jadval: Jahon banki ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tayyorlandi.

O'zbekiston tashqi qarz tarkibi tahlili natijasida, uning barqarorligini ta'minlovchi asosiy omil - davlat va davlat tomonidan kafolatlangan (PPG) qarzlar ulushining yuqoriligi aniqlandi. Jadvalda ko'rinib turibdiki, O'zbekiston umumiy tashqi qarzining 53-61 foizi bevosita davlat zimmasidagi majburiyat hisoblanadi. 2019-2023-yillarda bu ko'rsatkich biroz kamaygan bo'lsada (61,4% dan 53,5% gacha), 2024-yilga kelib yana 55,7 foizgacha ko'tarilgan. Bu dinamika davlatning strategik loyihalarni moliyalashtirishdagi faol roli saqlab qolayotganidan dalolat beradi.

Qiyosiy tahlil: mintaqaviy davlatlar bilan taqqoslash

O'zbekiston ko'rsatkichlarining ilmiy ahamiyati va ishonchliligini oshirish maqsadida, 2024yil holatiga ko'ra Debt-to-Export koeffitsiyenti bo'yicha boshqa rivojlanayotgan Markaziy Osiyo va Janubiy Kavkaz davlatlari bilan qiyosiy tahlil o'tkazildi (3-jadval).

Davlat	Debt-to-Export koeffitsiyenti (2024)	Tashqi qarzning eksportga nisbati, %
O'zbekiston	2,68	268
Qozog'iston	≈1,1	≈110
Qirg'iziston	≈2,9	≈290
Ozarbayjon	≈0,8	≈80

3-jadval: Jahon banki Xalqaro qarz statistikasi (International Debt Statistics, 2024) va Xalqaro valyuta jamg'armasi ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tayyorlandi. (≈) belgili ko'rsatkichlar taxminiy baholar bo'lib, aniqlashtirilgan rasmiy ma'lumotlar bilan tasdiqlanishi tavsiya etiladi.

Qiyosiy tahlil shuni ko'rsatadiki, O'zbekistonning Debt-to-Export koeffitsiyenti (2,68) mintaqadagi nisbatan barqaror hisoblangan Qozog'iston (≈1,1) va Ozarbayjon (≈0,8) ko'rsatkichlaridan sezilarli darajada yuqori, biroq Qirg'izistonning (≈2,9) ko'rsatkichidan birmuncha past. Bu O'zbekistonning tashqi qarz yuki mintaqada o'rtacha darajadan yuqori, ammo eng yuqori darajadagi xavf guruhiga kirmasligini ko'rsatadi. Shu bilan birga, O'zbekistonning PPG qarz ulushi (55,7%) Qozog'iston va Ozarbayjon kabi asosan xususiy sektor qarzlariga tayanadigan davlatlardan ancha yuqori bo'lib, bu - bir

tomondan qarz boshqaruvini markazlashtirilgan nazorat ostida ushlab turish imkonini bersa, ikkinchi tomondan davlat byudjetiga tushadigan bevosita yukni oshiradi.

Muhokama

Tadqiqot natijalari shuni ko'rsatadiki, O'zbekiston eksportining qariyb 30-40 foizini, salmoqli qismini oltin tashkil qiladi va oltin oddiy tovar emas, balki xavfsiz aktiv hisoblanadi. Bu holatning makroiqtisodiy ahamiyati shundaki, global iqtisodiy inqirozlar yoki geosiyosiy beqarorlik davrida an'anaviy eksport tovarlari (energiya resurslari, xomashyolar) narxi keskin tushib ketishi ehtimoli yuqori bir paytda, oltin narxi, aksincha, o'sish tendensiyasini namoyon etadi. Binobarin, boshqa rivojlanayotgan davlatlar inqiroz davrida eksport tushumlarining kamayishi tufayli tashqi qarzga xizmat ko'rsatishda qiyinchilikka duch kelganida, O'zbekiston oltin aktivlarining qiymati oshishi hisobiga o'zining to'lov qobiliyatini ma'lum darajada qo'llabquvvatlash imkoniyatiga ega bo'ladi.

Shu bilan birga, oltin eksportiga yuqori bog'liqlik diversifikatsiya nuqtai nazaridan jiddiy xavflarni ham yuzaga keltiradi. Birinchidan, eksport tushumlarining bitta mahsulotga, hattoki u xavfsiz aktiv bo'lsa-da, bog'liq bo'lishi, oltin narxining uzoq muddatli pasayish tendensiyasi yuzaga kelgan taqdirda valyuta tushumlarining keskin qisqarish xavfini saqlab qoladi. Ikkinchidan, oltin narxining yuqori bo'lishi ko'pincha global noaniqlik va inqiroz davrlariga to'g'ri kelishi mumkin bo'lsa-da, bu bog'liqlik avtomatik tarzda kafolatlanmagan - oltin narxi tashqi omillar, jumladan markaziy banklarning pul-kredit siyosati va investorlar kayfiyatiga bog'liq bo'lib, doimo bashorat qilinadigan tarzda harakat qilmaydi. Shu sababli, oltin eksportining yuqori ulushi tashqi qarz inqirozi xavfini sezilarli darajada kamaytiradi degan xulosa o'rniga, uni qisqa muddatli xavfsizlik buferi sifatida, ammo uzoq muddatli barqaror yechim emas, deb baholash ilmiy jihatdan to'g'riroq bo'ladi. Bu nuqtai nazar maqolaning asosiy tavsiyasi - eksportni diversifikatsiya qilish zarurligi - bilan to'liq mos keladi.

Reinhart va Rogoff ko'proq rivojlanayotgan davlatlarning xususiy sektori tomonidan olingan nazorat qilinmaydigan qarzlar inqirozga olib kelishini ta'kidlashadi. O'zbekistonda tashqi qarzning katta qismi (55,7%) davlat tomonidan kafolatlangan va asosan uzoq muddatli, imtiyozli shartlardagi qarzlar hisoblanadi. Bu holat xususiy sektor qarzlari bilan bog'liq nazoratsiz inqiroz xavfini qisman cheklaydi, biroq jami qarzning sezilarli o'sish dinamikasi (2016-2024-yillarda 4,6 barobardan ko'proq) va Debt-to-Export koeffitsiyentining muttasil oshib borayotgani davlat byudjetiga tushadigan qarz xizmat ko'rsatish yukining kelajakda ortishi mumkinligidan dalolat beradi.

Paul Krugman modeliga ko'ra, agar eksport tushumlari qarzga xizmat ko'rsatish xarajatlaridan sekinroq o'ssa, mamlakat "valyuta tuzog'iga" tushib qoladi. O'zbekiston misolida

1-jadval ma'lumotlari aralash manzarani ko'rsatadi: 2016-yilda 10,62 mlrd dollar bo'lgan eksport

2024-yilda 26,17 mlrd dollarga yetib, 2,5 baravar o'sgan. Bu o'sish mamlakatning tashqi majburiyatlarini bajarish uchun manba bazasini sezilarli darajada kengaytirdi - 2024-yilda eksport tushumlari (26,17 mlrd dollar) qarz xizmat ko'rsatish xarajatlaridan (11,47 mlrd dollar) 2,28 barobar ko'p. Biroq, shu bilan bir vaqtda, jami tashqi qarz qoldig'ining eksportdan tezroq o'sishi (Debt-to-Export koeffitsiyentining 1,44 dan 2,68 gacha ko'tarilishi) shuni ko'rsatadiki, "valyuta chegarasi" hozircha amaldagi qarz xizmat ko'rsatish majburiyatlarini qoplash uchun yetarli, lekin jami qarz yukining nisbiy salmog'i ortib borishi uzoq muddatda chegaraning elastikligiga bosim o'tkazishi mumkin. Shu sababli, valyuta chegarasining "elastik" ekanligi haqidagi xulosa faqat joriy qarz xizmat ko'rsatish nuqtai nazaridan to'g'ri bo'lib, jami qarz dinamikasi nuqtai nazaridan ehtiyotkorlikni talab etadi.

Xulosa va takliflar

Ushbu tadqiqot doirasida O'zbekiston misolida eksport salohiyatining tashqi qarz yukini boshqarish va uning barqarorligini ta'minlashdagi strategik roli har tomonlama tahlil qilindi. O'tkazilgan deduktiv, statistik va qiyosiy tahlillar natijasida quyidagi xulosalarga kelindi:

• P. Krugmanning valyuta chegarasi nazariyasi O'zbekistonning zamonaviy iqtisodiy holatida qisman o'z tasdig'ini topdi. 2016-yildan 2024-yilgacha eksport hajmining 10,62 mlrd dollardan 26,17 mlrd dollargacha, ya'ni 2,5 barobarga o'sishi mamlakatning tashqi majburiyatlarini bajarish uchun zarur bo'lgan valyuta resurslari bazasini sezilarli darajada kengaytirdi va yillik eksport tushumlari joriy qarz to'lovlaridan 2,28 barobar ko'p bo'lishini ta'minladi. Biroq, hisoblangan Debt-to-Export koeffitsiyentining 1,44 dan 2,68 gacha o'sishi shuni ko'rsatadiki, jami tashqi qarz yuki eksport salohiyatidan tezroq o'smoqda, bu esa "valyuta chegarasi"ning uzoq muddatli barqarorligini ta'minlash uchun qo'shimcha chora-tadbirlar zarurligini bildiradi.

• O'zbekiston eksport portfelida oltin ulushining yuqoriligi (30-40%) qisqa muddatda mamlakat uchun inqiroz paytlarida qisman xavfsizlik yostiqchasi rolini bajaradi, biroq bu holat an'anaviy diversifikatsiya nazariyasiga zid bo'lib, bitta mahsulotga yuqori bog'liqlik uzoq muddatda valyuta tushumlarining beqarorlik xavfini saqlab qoladi. Shu sababli oltinning xavfsiz aktiv sifatidagi xususiyati doimiy va kafolatlangan yechim sifatida emas, balki vaqtinchalik bufer sifatida baholanishi lozim.

• Reinhart va Rogoffning xususiy sektor qarzlari keltirib chiqaradigan inqirozlar haqidagi ogohlantirishlari O'zbekiston uchun hozircha nisbatan past xavf darajasini bildiradi, chunki jami tashqi qarzning 55,7 foizi bevosita davlat va davlat tomonidan kafolatlangan (PPG), uzoq muddatli hamda imtiyozli qarzlar hisoblanadi. Biroq, jami qarz qoldig'ining

2016-2024-yillarda 4,6 barobardan ortiq o'sishi va Debt-to-Export koeffitsiyentining

muttasil o'sish tendensiyasi davlat byudjetiga tushadigan kelajakdagi yukning ortib borishi mumkinligidan dalolat beradi.

• Mintaqaviy qiyosiy tahlil shuni ko'rsatdiki, O'zbekistonning Debt-to-Export koeffitsiyenti (2,68) Qozog'iston va Ozarbayjon ko'rsatkichlaridan yuqori, ammo Qirg'izistondan past bo'lib, mamlakat mintaqada o'rtacha darajadan yuqori, ammo eng yuqori xavf guruhiga kirmaydigan o'rinni egallaydi.

Tadqiqot natijalaridan kelib chiqib, quyidagi amaliy tavsiyalar ilgari suriladi:

• Oltin narxining tebranishlariga bog'liqlikni kamaytirish maqsadida, yuqori qo'shilgan qiymatli tayyor mahsulotlar va xizmatlar (IT, turizm, transport) eksportini rag'batlantirishni davom ettirish lozim. Bu uzoq muddatda valyuta tushumlarining barqarorligini yanada mustahkamlaydi va Debt-to-Export koeffitsiyentining pasayishiga xizmat qiladi.

• Tashqi qarzning o'sish sur'ati eksport tushumlari o'sish sur'atidan past bo'lishini ta'minlash, ya'ni Debt-to-Export koeffitsiyentini kamaytirish yo'nalishida milliy qonunchilikda belgilangan qarz limitlariga qat'iy rioya qilish zarur.

• Tashqi qarz hisobiga moliyalashtirilayotgan har bir investitsion loyihaning kelajakda bevosita yoki bilvosita eksport tushumini oshirishga bo'lgan ta'sirini baholashning qat'iy mezonlarini joriy etish tavsiya etiladi.

• Debt-to-Export koeffitsiyenti bo'yicha mintaqaviy davlatlar bilan muntazam qiyosiy monitoring tizimini joriy etish, bu esa O'zbekistonning nisbiy iqtisodiy holatini xalqaro standartlar asosida baholash imkonini beradi.

O'zbekiston uchun eksport nafaqat iqtisodiy o'sish drayveri, balki tashqi qarz barqarorligini kafolatlovchi asosiy xavfsizlik omilidir. Eksport salohiyatining sifat va miqdor jihatidan o'sishi, shu bilan birga uning tarkibini diversifikatsiya qilish va Debt-to-Export koeffitsiyentini nazorat qilish mamlakatning tashqi qarz majburiyatlarini muvaffaqiyatli boshqarishda hal qiluvchi ahamiyatga ega bo'lib qoladi.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati

1. Clements, B., Bhattacharya, R. and Nguyen, T. Q. (2003) External Debt, Public Investment, and Growth in Low-Income Countries. IMF Working Paper No. 03/249. Washington, D.C.:
2. Krugman, P. R. (1988) Financing vs. Forgiving A Debt Overhang. NBER Working Paper No. 2486. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research.

3. Krugman, P. R., Obstfeld, M. and Melitz, M. J. (2012) International Economics: Theory & Policy. 9-nashr. Boston: Pearson Addison-Wesley.
4. Reinhart, C. M. and Rogoff, K. S. (2010) Growth in a Time of Debt. NBER Working Paper No. 15639. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research.
5. International Monetary Fund (IMF) (2023) Republic of Uzbekistan: 2023 Article IV Consultation
6. —Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for the Republic of Uzbekistan. Available at: https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2023/06/23/Republicof-Uzbekistan-2023-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-535133 (Accessed: 31 March 2026).
7. International Monetary Fund (IMF) (2024) Republic of Uzbekistan: 2024 Article IV Consultation —Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for the Republic of Uzbekistan. Available at: https://www.imf.org/en/Publications (Accessed: 31 March 2026).
8. Ministry of Economy and Finance of the Republic of Uzbekistan (2024) Information on the state and dynamics of the public debt of the Republic of Uzbekistan. Available at: https://www.mf.uz/en/ (Accessed: 31 March 2026).
9. Central Bank of the Republic of Uzbekistan (2024) External Sector Statistics of the Republic of Uzbekistan. Available at: https://cbu.uz/en/statistics/ (Accessed: 31 March 2026).
10. Statistics Agency under the President of the Republic of Uzbekistan (2024) Foreign Trade of the Republic of Uzbekistan (statistical bulletin). Available at: https://stat.uz/en/ (Accessed: 31 March 2026).
11. World Bank (2024) International Debt Report 2024: Uzbekistan Data Profile. Available at: https://databank.worldbank.org/source/international-debt-statistics (Accessed: 31 March 2026).
12. World Bank (2024) International Debt Statistics 2024. Available at: https://www.worldbank.org/en/programs/debt-statistics/ids (Accessed: 31 March 2026).
13. World Bank (2024) Debt service on external debt, total (TDS, current US$) — Uzbekistan.
14. Available at: https://data.worldbank.org/indicator/DT.TDS.DECT.CD (Accessed: 31 March 2026).
15. World Bank (2024) External debt stocks, public and publicly guaranteed (PPG) (DOD, current US$) — Uzbekistan. Available at: https://databank.worldbank.org/source/world-developmentindicators (Accessed: 31 March 2026).
16. World Bank (2024) Exports of goods and services (current US$) — Uzbekistan. Available at: https://data.worldbank.org/indicator/NE.EXP.GNFS.CD (Accessed: 31 March 2026).
17. UNCTAD (2024) Trade and Development Report 2024. Geneva: United Nations Conference on Trade and Development. Available at: https://unctad.org/publication/trade-and-developmentreport-2024 (Accessed: 31 March 2026).
18. Asian Development Bank (2024) Asian Development Outlook 2024. Manila: Asian Development Bank. Available at: https://www.adb.org/publications/asian-development-outlook (Accessed: 31 March 2026).
19. Bresser-Pereira, L.C. (2020) 'New Developmentalism: Development Economics and PostKeynesian Macroeconomics', Review of Keynesian Economics, 8(2), pp. 165-187.
20. Clements, B., Bhattacharya, R. and Nguyen, T.Q. (2003) 'External Debt, Public Investment, and Growth in Low-Income Countries', IMF Working Paper No. 03/249. Available at: https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2003/wp03249.pdf (Accessed: 31 March 2026).