

MUHANDISLIK

& IQTISODIYOT

№9

ijtimoiy-iqtisodiy, innovatsion texnik,
fan va ta'limga oid ilmiy-amaliy jurnal

2025
sentyabr



Milliy nashrlar

OAK: <https://oak.uz/pages/4802>

05.00.00 – Texnika fanlari

08.00.00 – Iqtisodiyot fanlar



Google
Scholar

OPEN ACCESS

ULRICHSWEB™
GLOBAL SERIALS DIRECTORY

Academic
Resource
Index
ResearchBib

ISSN
INTERNATIONAL
STANDARD
SERIAL
NUMBER
INTERNATIONAL CENTRE

CYBERLENINKA

OpenAIRE

ROAD

INDEX COPERNICUS
INTERNATIONAL

BASE

Crossref

НАУЧНАЯ ЭЛЕКТРОННАЯ
БИБЛИОТЕКА
LIBRARY.RU



РЭУ.РФ
РОССИЙСКИЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ
ИМЕНИ Г.В. ПЛЕХАНОВА
ТАШКЕНТСКИЙ ФИЛИАЛ



muhandislik & iqtisodiyot

ijtimoiy-iqtisodiy, innovatsion texnik,
fan va ta'limga oid ilmiy-amaliy jurnal

*Elektron nashr,
415 sahifa, sentyabr, 2025-yil.*

Bosh muharrir:

Zokirova Nodira Kalandarovna, iqtisodiyot fanlari doktori, DSc, professor

Bosh muharrir o'rinbosari:

Shakarov Zafar G'afarovich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori, PhD, dotsent

Tahrir hay'ati:

Abduraxmanov Kalandar Xodjayevich, O'z FA akademigi, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Sharipov Kongratbay Avezimbetovich, texnika fanlari doktori, professor

Maxkamov Baxtiyor Shuxratovich, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Abduraxmanova Gulnora Kalandarovna, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Shaumarov Said Sanatovich, texnika fanlari doktori, professor

Turayev Bahodir Xatamovich, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Nasimov Dilmurod Abdulloyevich, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Allayeva Gulchexra Jalgasovna, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Arabov Nurali Uralovich, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Maxmudov Odiljon Xolmirzayevich, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Xamrayeva Sayyora Nasimovna, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Bobonazarova Jamila Xolmurodovna, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Irmatova Aziza Baxromovna, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Bo'taboyev Mahammadjon To'ychiyevich, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Shamshiyeva Nargizaxon Nosirxuja kizi, iqtisodiyot fanlari doktori, professor,

Xolmuxamedov Muhsinjon Murodullayevich, iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent

Xodjayeva Nodiraxon Abdurashidovna, iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent

Amanov Otabek Amankulovich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), dotsent

Toxirov Jaloliddin Ochil o'g'li, texnika fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)

Qurbonov Samandar Pulatovich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)

Zikriyoyev Aziz Sadulloyevich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)

Tabayev Azamat Zaripbayevich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)

Sxay Lana Aleksandrovna, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), dotsent

Ismoilova Gulnora Fayzullayevna, iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent

Djumaniyazov Umrbek Ilxamovich, iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent

Kasimova Nargiza Sabitdjanovna, iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent

Kalanova Moxigul Baxritdinovna, dotsent

Ashurzoda Luiza Muxtarovna, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)

Sharipov Sardor Begmaxmat o'g'li, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)

Sharipov Botirali Roxataliyevich, iqtisodiyot fanlari nomzodi, professor

Tursunov Ulug'bek Sativoldiyevich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), dotsent

Bauyetdinov Majit Janizaqovich, Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti dotsenti, PhD

Botirov Bozorbek Musurmon o'g'li, Texnika fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)

Sultonov Shavkatjon Abdullayevich, Kimyo fanlari doktori, (DSc)

Jo'raeva Malohat Muhammadovna, filologiya fanlari doktori (DSc), professor.

muhandislik & iqtisodiyot

ijtimoiy-iqtisodiy, innovatsion texnik,
fan va ta'limga oid ilmiy-amaliy jurnal

- 05.01.00 – Axborot texnologiyalari, boshqaruv va kompyuter grafikasi
- 05.01.01 – Muhandislik geometriyasi va kompyuter grafikasi. Audio va video texnologiyalari
- 05.01.02 – Tizimli tahlil, boshqaruv va axborotni qayta ishlash
- 05.01.03 – Informatikaning nazariy asoslari
- 05.01.04 – Hisoblash mashinalari, majmualari va kompyuter tarmoqlarining matematik va dasturiy ta'minoti
- 05.01.05 – Axborotlarni himoyalash usullari va tizimlari. Axborot xavfsizligi
- 05.01.06 – Hisoblash texnikasi va boshqaruv tizimlarining elementlari va qurilmalari
- 05.01.07 – Matematik modellash
- 05.01.11 – Raqamli texnologiyalar va sun'iy intellekt
- 05.02.00 – Mashinasozlik va mashinashunoslik
- 05.02.08 – Yer usti majmualari va uchish apparatlari
- 05.03.02 – Metrologiya va metrologiya ta'minoti
- 05.04.01 – Telekommunikatsiya va kompyuter tizimlari, telekommunikatsiya tarmoqlari va qurilmalari. Axborotlarni taqsimlash
- 05.05.03 – Yorug'lik texnikasi. Maxsus yoritish texnologiyasi
- 05.05.05 – Issiqlik texnikasining nazariy asoslari
- 05.05.06 – Qayta tiklanadigan energiya turlari asosidagi energiya qurilmalari
- 05.06.01 – To'qimachilik va yengil sanoat ishlab chiqarishlari materialshunosligi
- 05.08.03 – Temir yo'l transportini ishlatish
- 05.09.01 – Qurilish konstruksiyalari, bino va inshootlar
- 05.09.04 – Suv ta'minoti. Kanalizatsiya. Suv havzalarini muhofazalovchi qurilish tizimlari
- 10.00.06 – Qiyosiy adabiyotshunoslik, chog'ishtirma tilshunoslik va tarjimashunoslik
- 10.00.04 – Yevropa, Amerika va Avstraliya xalqlari tili va adabiyoti
- 08.00.01 – Iqtisodiyot nazariyasi
- 08.00.02 – Makroiqtisodiyot
- 08.00.03 – Sanoat iqtisodiyoti
- 08.00.04 – Qishloq xo'jaligi iqtisodiyoti
- 08.00.05 – Xizmat ko'rsatish tarmoqlari iqtisodiyoti
- 08.00.06 – Ekonometrika va statistika
- 08.00.07 – Moliya, pul muomalasi va kredit
- 08.00.08 – Buxgalteriya hisobi, iqtisodiy tahlil va audit
- 08.00.09 – Jahon iqtisodiyoti
- 08.00.10 – Demografiya. Mehnat iqtisodiyoti
- 08.00.11 – Marketing
- 08.00.12 – Mintaqaviy iqtisodiyot
- 08.00.13 – Menejment
- 08.00.14 – Iqtisodiyotda axborot tizimlari va texnologiyalari
- 08.00.15 – Tadbirkorlik va kichik biznes iqtisodiyoti
- 08.00.16 – Raqamli iqtisodiyot va xalqaro raqamli integratsiya
- 08.00.17 – Turizm va mehmonxona faoliyati

Ma'lumot uchun, OAK

Rayosatining 2024-yil 28-avgustdagi 360/5-son qarori bilan "Dissertatsiyalar asosiy ilmiy natijalarini chop etishga tavsiya etilgan milliy ilmiy nashrlar ro'yxati"ga texnika va iqtisodiyot fanlari bo'yicha "Muhandislik va iqtisodiyot" jurnali ro'yxatga kiritilgan.

Muassis: "Tadbirkor va ishbilarmon" MChJ

Hamkorlarimiz:

1. Toshkent shahridagi G.V.Plexanov nomidagi Rossiya iqtisodiyot universiteti
2. Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti
3. Toshkent irrigatsiya va qishloq xo'jaligini mexanizatsiyalash muhandislari instituti" milliy tadqiqot universiteti
4. Islom Karimov nomidagi Toshkent davlat texnika universiteti
5. Muhammad al-Xorazmiy nomidagi Toshkent axborot texnologiyalari universiteti
6. Toshkent davlat transport universiteti
7. Toshkent arxitektura-qurilish universiteti
8. Toshkent kimyo-texnologiya universiteti
9. Jizzax politexnika instituti



MUNDARIJA

Olmazor tumanining ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanish ko'rsatkichlari va boshqaruv tizimini tahlil qilish	12
Muminov Fazliddin Xusniddin o'g'li	
Transport va logistika sohalarida sun'iy intellektni qo'llash istiqbollari	19
Usmonov Abbos Valijon o'g'li	
Using matrix analysis methods in marketing strategy in manufacturing enterprises	23
Sheraliev Axror Sodiqovich	
Yer osti konlari suvlari haydash tizimida ejektorli nasoslarni qo'llash imkoniyatlarini tadqiq qilish	30
Xatamova Dilshoda Narmuratovna, Yuldasheva Mohinur Abduxakim qizi	
O'zbekiston Respublikasi tijorat banklari kreditlash amaliyotining me'yoriy jihatlar va huquqiy asoslari	37
Kaxxarov Ulug'bek Xalmatovich	
Eksport salohiyatini boshqarishda ishlab chiqarish faoliyatini baholash metodologiyasi	42
Qodirov Humoyun Tolibjon o'g'li	
Xizmat ko'rsatish korxonalarining raqamli iqtisodiyotga o'tishida xodimlarning mehnat munosabatlari	46
Kurbonova Raxima Jamshedovna	
Transport tizimining Markaziy Osiyo mamlakalarining milliy iqtisodiy o'sishga ta'sirini hozirgi holati	49
Narziyev Umidjon Baxrillayevich	
Loyiha risklarini boshqarishda risklarni samarali kamaytirish usullari va innovatsion yondashuvlar	54
Marufhanov Davron Xasanovich	
Интеграция ESG-факторов в страховой сектор: возможности, барьеры и развитие рынка	58
Юсуфов Асфандиёр Элдор угли	
Erkin iqtisodiy zonalarda investitsiya loyihalarini samarali moliyalashtirish yo'nalishlari	63
Yuldashev Baxtiyor Gayradjonovich	
Oliy ta'lim tashkilotlarida daromadlar va xarajatlarni shakllantirish konsepsiyasi	67
Kurbanov Jaloladdin Yuldashbayevich	
"Intellectual mulk", "Intellectual kapital", "Nomoddiy aktiv" tushunchalari o'rtasidagi munosabat hamda ulardagi o'zaro bog'liqlik	73
N.D.Maxmudova	
Temir yo'l vokzallarida qo'shimcha xizmatlar rivojlanishi: iqtisodiy samaradorlik va moliyaviy barqarorlik omili	77
Iskandarov Kudrat Shuxratovich	
Iqtisodiyotning agrar sektori salohiyatini rivojlantirishning ustuvor yo'nalishlari	83
Bekmirzayev Mirzoxid Adashaliyevich	
Rivojlangan mamlakatlar tajribasi asosida yashirin iqtisodiyotni fiskal vositalar bilan tartibga solish strategiyasi	87
Ergasheva Malikaxon Avazxon qizi	
Iqtisodiyotning real sektorida investitsion loyihalarni moliyalashtirishdagi muammolar	91
Qosimova Lola Sultanovna	
Mashinasozlik sanoati tarmog'ini rivojlantirishda yashil texnologiyalarni tadbiq etish usullari va yo'llari	96
Xursandov Komiljon Maxmatkulovich	
Innovatsion iqtisodiyotni shakllantirish sharoitida mintaqalar ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanishidagi qiyinchiliklar va imkoniyatlar	100
Rajabov Alibek Xushnadbekovich	



Ways to enhance financial transparency in utility service organizations through the digitalization of internal audit mechanisms.....	106
Primova Shakhnoza Komiljonovna	
Temir oksidli pigmentlarning ishlab chiqarish manbalari va jahon bozorida rivojlanish tendensiyalari	110
Askarova Nilufar Musurmanovna, Axmedova Nigora Erkin qizi	
Potential GDP Estimation and Output Gaps in Emerging Economies: A Comparative Review	120
Mukhammedova Azizakhon Ikromjon kizi	
Tijorat banklari likvidligiga indikativ foizlarning ta'sirini baholash.....	124
Tursunpo'latov Sohibnazar Kasimjon o'g'li	
Respublikamizda yetishtirilayotgan jun xomashyosining miqdori va texnologik xususiyatlari tahlili	131
Ismoyilov I.B., Qayumov J.A., Ismoyilov F.B., Qo'ldoshev E.I.	
Mahalla instituti asosida kambag'allikni qisqartirishda targetlash mexanizmlarining samaradorligi	137
Baratov J.N.	
Tijorat banklarida aktivlar boshqaruvini tashkil etish mexanizmlari	144
To'ychiyev Otabek Shamshiyevich	
Оптимизация жилищной инфраструктуры с учетом инсоляции и урбанизации как фактор региональной экономики.....	150
Далиев Ахтам Шарафутдинович	
Harbiy ta'lim muassasalarida mashg'ulotlarni tashkil etishda intellektual o'qitish tizimlarining roli.....	154
Maxamadov Rustam Xabibullayevich, Djamatov Mustafa Xatamovich	
Valyuta operatsiyalarini amalga oshirish mexanizmlarini takomillashtirish bo'yicha xorij tajribasi.....	160
Xoshimov Og'abek Nizomjon o'g'li	
Qurilish sanoati korxonalarida innovatsiyalarni boshqarishning o'ziga xos xususiyatlari	169
Yuldasheva Kamola Miraliyevna	
Jismoniy shaxslardan undiriladigan "daromad" solig'ining iqtisodiy tahlili	173
Ergasheva Lobar Raxmatulla qizi	
Hududlarda inson salohiyatini takomillashtirish yo'llari.....	180
Tojiyeva Muhayyo Valiyevna	
Banklar reytingini prognoz qilishning ekonometrik tahlili	188
Karabaev Nodir Abduhamidovich	
Raqamli iqtisodiyot rivojida yangi bank xizmat turlarini rivojlantirish istiqbollari	201
Norov Akmal Ruzimamatovich, Norova Nozima Nabiyevena	
O'zbekistonda makroiqtisodiy barqarorlik va o'rta muddatli soliq-budjet siyosatining ahamiyati.....	207
Sharopov Dilshodjon Raxmatullayevich	
Tijorat banklarining resurs bazasini mustahkamlash muammolari va ularni raqamli texnologiyalar orqali bartaraf etish yo'llari.....	211
Mirpulatova Luiza Mansurovna	
O'zbekiston Respublikasida raqamli iqtisodiyotni rivojlantirishning iqtisodiy-ijtimoiy oqibatlarini tahlili	216
Xatamov Nurbek Ochidiyevich	
O'zbekiston turizm sohasida innovatsion faollikni oshirishning shakllari	222
Xaitov Oxunjon Nomoz o'g'li	
Turizm va mehmonxona industriyasida xizmatlar sifatini oshirishda yashil texnologiyalarni joriy etish jarayonida innovatsiyalar va tadbirkorlik amaliyotining o'rganilishi	227
Kamolova Mohinur Iskandarovna	
Davlat ulushi 50 foiz va undan yuqori bo'lgan aksiyadorlik jamiyatlarida dividend siyosati.....	239
Suyunov Otabek Shuxrat o'g'li	



Big data и искусственный интеллект как драйверы цифровой экономики	242
Бозорова Ирина Жуманазаровна	
Mahalliyalashtirish asosida mahsulotlar ishlab chiqarish ko'rsatkichlari tahlili va rivojlantirish istiqbollari (Namangan viloyati misolida)	247
Mirzabaev Xusniddin Muxamadjonovich	
Temir yo'l transportida yo'llarni ta'mirlash korxonalari faoliyati samaradorligini oshirish	254
Allabergenov Sherzod Maksudbayevich	
Актуальные вопросы финансирования инвестиционных проектов	259
Шомуродов Равшан Турсункулович. Рашидова Дилфуза Ганиевна	
Milliy darajada iqtisodiy xavfsizlikning ekologik omillari	266
Ibrogimov Sherzodbek Xalimjon o'g'li	
Zamonaviy texnologiyalar va raqamli yondashuvlarning individuallashtirilgan xizmatlarda tutgan o'рни	276
Raxmatov Aziz Tolipovich	
Barqaror iqtisodiy o'sishni ta'minlashda monetar omillardan samarali foydalanish	280
Uskenbayeva Dilnoza Boxodir qizi	
Mahalliy moda brendlarini iste'molchilar kiyinish imijiga ta'sirini ekonometrik baholash	286
Tuxtayeva Oydinoy Normamatovna	
Moliyaviy innovatsiyalarni banklarga joriy etishning afzalliklari	290
Makhmudova Mukhlisa Kodirjon kizi	
Kichik biznesni innovatsion rivojlantirish strategiyasi	295
Muxitdinov Shuxrat Ziyaviddinovich	
Raqamli iqtisodiyot sharoitida parrandachilikni rivojlantirishni modellashtirish usullari	299
Bobomuratov Imomkul Islamovich	
Mehnat resurslaridan foidalanishning xususiyatlari va tashkil etish mezonlari	306
Kobilova Zebo Bobokulovna	
Зелёное бюджетирование как инструмент повышения эффективности управления государственными финансами	311
Наимов Шохрух Шарофиддинович	
Soliq ma'murchiligi va raqobat muhitiga oid ilmiy nazariy qarashlar	318
Donaboyev Jahongir Husan o'g'li	
Особенности создание полимерных композиционных материалов на основе вторичного сырья	324
Маджидов Абдинаби Аманович	
O'zbekistonning BMT "Elektron hukumatni rivojlantirish indeksi"dagi o'rnini yaxshilash choralari	330
Umarova Durdona Abdumannabovna	
Ekologik auditning axborot bilan ta'minlanishi	335
Abdullayev Xurshidjon Nazrullo o'g'li	
Анализ механизмов управления и контроля финансовыми ресурсами на предприятиях с государственной долей, на примере АО "Узметкомбинат"	340
Ахмедов Дилшод Турсункулович	
O'zbekiston Respublikasida QQS ma'murchiligi amaliyoti tahlili	347
Eshkarayev Bobir Chariyevich	
Сравнительный анализ отечественных и зарубежных подходов к оценке финансовой устойчивости компаний	354
Утемуратова Магрифа Пердебаевна	
Uy - joy kommunal xo'jaligi sohasida innovatsion loyihalarning iqtisodiy samaradorligini yanada takomillashtirish	359
Berdiyeva Dilfuza Axatovna, Matkomilov Mirjalol Mirkomil o'g'li	



Namangan viloyatida nodavlat maktablar salohiyati.....	363
Abdusattorov Sodiqjon Hakimjon o'g'li	
Kimyo sanoatida loyihalarni baholash va monitoring qilishning iqtisodiy samaradorlikka ta'siri.....	369
Sabirov Oybek Shavkatbekovich	
Gaz va gazkondensatning harakatlanish qobiliyatini oshirish usullar tahlili	374
Abdirazakov Akmal Ibragimovich, Boymurodov Boynazar Muradillayevich	
O'zbekiston sharoitida Agile davlat boshqaruvining kelajak istiqbollari	379
Sayfiyev Jasur Ravshanovich	
Bank korporativ boshqaruv samaradorligi va uning moliyaviy ko'rsatkichlari	384
Temirov Abdulaziz Alimjanovich	
Tijorat banklarining moliyaviy risklari	390
Suxrob Narzullayevich Xolmatov	
Makroiqtisodiy ko'rsatkichlarni ekonometrik modellashtirish va tahlil qilish.....	395
Djabbarov Rahimjon Abdullayevich	
To'qimachilik sanoatini iqtisodiy jihatdan rivojlanishida asosiy ko'rsatkichlarini prognozlash algoritmi	400
Madraximova Gulasal Ro'zimboy qizi	
O'zbekiston iqtisodiyotida qarz mablag'lari va xorijiy valyuta ayirboshlash bozorlarining ta'minot va talab mexanizmlari: nazariy asoslar va amaliy tahlil	406
Xalilova Sevaraxon Alijon qizi	



O'ZBEKISTON IQTISODIYOTIDA QARZ MABLAG'LARI VA XORIJIY VALYUTA AYIRBOSHLASH BOZORLARINING TA'MINOT VA TALAB MEXANIZMLARI: NAZARIY ASOSLAR VA AMALIY TAHLIL

Xalilova Sevaraxon Alijon qizi

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti mustaqil tadqiqotchisi

Email: sevaraalijonovna@gmail.com

Annotatsiya: Ushbu maqolada O'zbekiston iqtisodiyotida qarz mablag'lari bozori (loanable funds market) va xorijiy valyuta ayirboshlash bozori (foreign-currency exchange market) o'rtasidagi o'zaro bog'liqlik Mankiwning ochiq iqtisodiyot modeli asosida tahlil qilinadi. Tadqiqotning maqsadi — zahira, investitsiya, foiz stavkalari va valyuta kursi o'rtasidagi ta'sir mexanizmlarini nazariy hamda amaliy jihatdan aniqlash va ularning milliy iqtisodiy barqarorlikka ta'sirini baholashdan iborat. Tadqiqotda O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki, Davlat statistika qo'mitasi, Jahon banki va Xalqaro valyuta jamg'armasi ma'lumotlari asosida 2010–2024-yillar oralig'idagi asosiy makroiqtisodiy ko'rsatkichlar o'rganilgan. Empirik tahlil jarayonida stansionarlik, kointegratsiya va VAR/VECM modellari qo'llanilib, real foiz stavkasi, zahira-investitsiya tafovuti (S–I), sof kapital chiqimi (NCO), real almashuv kursi (REER) hamda to'lov balansi o'rtasidagi bog'liqlik aniqlangan. Natijalar shuni ko'rsatadiki, O'zbekiston iqtisodiyotida ichki zahira darajasi va remittanslar hajmi kapital oqimlariga sezilarli ta'sir ko'rsatadi, bu esa o'z navbatida milliy valyuta kursi barqarorligiga bevosita ta'sir etadi. Maqola yakunida pul-kredit siyosatini optimallashtirish, investitsiya muhitini yaxshilash hamda kapital harakatini muvozanatli boshqarish bo'yicha taklif va tavsiyalar ilgari surilgan.

Kalit so'zlar: loanable funds bozori, xorijiy valyuta ayirboshlash bozori, zahira va investitsiya, sof kapital chiqimi (NCO), net eksport (NX), real almashuv kursi (REER), foiz stavkasi, Mankiw modeli, O'zbekiston iqtisodiyoti, makroiqtisodiy barqarorlik.

Abstract: This article analyzes the interrelationship between the loanable funds market and the foreign-currency exchange market in Uzbekistan's economy, based on Mankiw's open-economy model. The purpose of the research is to identify, both theoretically and empirically, the mechanisms linking savings, investment, interest rates, and the exchange rate, and to evaluate their impact on national economic stability. The study utilizes macroeconomic data from the Central Bank of Uzbekistan, the State Statistics Committee, the World Bank, and the International Monetary Fund for the period 2010–2024. Stationarity, cointegration, and VAR/VECM models are employed to examine the relationships among the real interest rate, savings–investment gap (S–I), net capital outflow (NCO), real exchange rate (REER), and the balance of payments. The results reveal that domestic savings and remittance inflows significantly influence capital movements, which, in turn, affect the stability of the national currency. The paper concludes with policy recommendations aimed at optimizing monetary policy, improving the investment climate, and ensuring balanced capital flow management.

Keywords: loanable funds market, foreign-currency exchange market, savings and investment, net capital outflow (NCO), net exports (NX), real exchange rate (REER), interest rate, Mankiw model, Uzbekistan economy, macroeconomic stability.



Аннотация: В данной статье рассматривается взаимосвязь между рынком заёмных средств (loanable funds market) и рынком иностранной валюты (foreign-currency exchange market) в экономике Узбекистана на основе модели открытой экономики Мэнкью. Цель исследования — теоретически и эмпирически определить механизмы взаимодействия между сбережениями, инвестициями, процентными ставками и валютным курсом, а также оценить их влияние на макроэкономическую стабильность страны. В исследовании использованы макроэкономические данные Центрального банка Республики Узбекистан, Государственного комитета по статистике, Всемирного банка и Международного валютного фонда за 2010–2024 годы. Для эмпирического анализа применены тесты на стационарность, коинтеграцию и модели VAR/VECM, что позволило выявить взаимосвязи между реальной процентной ставкой, разницей между сбережениями и инвестициями ($S-I$), чистым оттоком капитала (NCO), реальным обменным курсом (REER) и платёжным балансом. Результаты показывают, что уровень внутренних сбережений и объём денежных переводов (ремиттансов) существенно влияют на движение капитала, что, в свою очередь, оказывает прямое воздействие на стабильность национальной валюты. В заключении представлены рекомендации по оптимизации денежно-кредитной политики, улучшению инвестиционного климата и обеспечению сбалансированного управления движением капитала.

Ключевые слова: рынок заёмных средств, рынок иностранной валюты, сбережения и инвестиции, чистый отток капитала (NCO), чистый экспорт (NX), реальный обменный курс (REER), процентная ставка, модель Мэнкью, экономика Узбекистана, макроэкономическая стабильность.

KIRISH

Mazkur maqola O'zbekiston iqtisodiyotida qarz mablag'lari bozori va xorijiy valyuta ayirboshlash mexanizmlarining o'zaro bog'liqligini nazariy hamda amaliy jihatdan o'rganishga bag'ishlangan. Jahon moliyaviy tizimida kapital harakati, valyuta kursining shakllanishi va foiz stavkalarining o'zgaruvchanligi mamlakatlarning makroiqtisodiy barqarorligiga bevosita ta'sir ko'rsatuvchi asosiy omillar sifatida e'tirof etiladi. O'zbekiston sharoitida esa so'nggi yillarda valyuta liberallashtirish, bank tizimining isloh qilinishi va kreditlash hajmining kengayishi bu ikki bozor o'rtasidagi bog'liqlikni kuchaytirgan. Shu bois, tadqiqotda qarz mablag'lari taklifi va talabining valyuta kursi shakllanishiga ta'siri, kapital oqimlari hamda remittanslarning milliy moliya tizimidagi roli tahlil qilinadi. Maqolada nazariy asos sifatida xalqaro moliyaviy integratsiya, pul bozori muvozanati (IS-LM-BP modeli) hamda kapitalning chegaralararo harakatchanligi konsepsiyalari qo'llaniladi. Shuningdek, amaliy qismda

O'zbekiston Respublikasining 2010–2024-yillardagi rasmiy statistik ma'lumotlari asosida qarz resurslari dinamikasi, valyuta ayirboshlash operatsiyalari hajmi va milliy valyutaning real samarali kursi (REER) o'rtasidagi o'zaro ta'sirlar empirik jihatdan tahlil etiladi. Tadqiqot natijalari milliy moliya bozorlarining muvozanatlashgan rivojlanishi va valyuta siyosatini yanada takomillashtirish bo'yicha ilmiy asoslangan takliflar ishlab chiqishga xizmat qiladi.

MAVZUGA OID ADABIYOTLAR SHARHI

Makroiqtisodiyotda qarz mablag'lari bozori (loanable funds market) va xorijiy valyuta ayirboshlash bozori (foreign-currency exchange market) o'rtasidagi o'zaro bog'liqlik ochiq iqtisodiyot modelining eng muhim konseptlaridan biri hisoblanadi. Ushbu konsepsiyani chuqur ishlab chiqqan iqtisodchi Gregory Mankiw 2016-yilda chop etilgan "Principles of Economics" asarida zahira (savings), investitsiya (investment), sof kapital chiqimi (net capital outflow — NCO) va sof eksport (net exports — NX) o'rtasidagi makroiqtisodiy tenglikni quyidagicha ifodalaydi:

$$NCO = NX$$

Bu munosabat shuni anglatadiki, mamlakatning sof kapital chiqimi (ya'ni, xorijga yo'naltirilgan investitsiyalar) to'lov balansidagi sof eksport hajmiga teng bo'ladi.

Mankiwning ochiq iqtisodiyot modeli shuningdek shuni ko'rsatadiki, qarz mablag'lari bozorida muvozanat real foiz stavkasi orqali zahira va investitsiyalarni muvofiqlashtirsa, xorijiy valyuta bozorida muvozanat real almashuv kursi orqali sof kapital chiqimi va sof eksportni muvozanatga keltiradi. Shu tarzda ikkala bozor bir-biriga bog'liq bo'lib, ularning har biri milliy valyuta kursi va iqtisodiy barqarorlikka sezilarli ta'sir ko'rsatadi.

David Romer 2019-yilda chop etilgan "Advanced Macroeconomics" kitobida bu bog'liqlikni yanada chuqurlashtirib, kapital harakati erkinligi va xalqaro foiz stavkalari o'rtasidagi dinamikani ochib beradi. Romer fikricha, rivojlanayotgan mamlakatlarda ichki zahira darajasi yetarli bo'lmagani sababli xorijiy kapital oqimlari iqtisodiy o'sish uchun muhim manba bo'lib xizmat qiladi. Shu nuqtayi nazardan, O'zbekiston singari iqtisodiyotlarda tashqi qarz, investitsiya kiritish va milliy valyuta kursi o'rtasidagi barqaror nisbatni saqlash strategik ahamiyat kasb etadi.

Feldstein va Horioka 1980-yilda olib borgan klassik tadqiqotida zahira va investitsiya o'rtasida kutilganidek kuchli korrelyatsiya mavjudligini aniqlagan. Ularning "domestic saving-investment puzzle" deb nomlanuvchi nazariyasi shuni ko'rsatadiki, hatto global kapital bozorlari ochiq bo'lsa ham, mamlakat ichidagi zahira darajasi investitsiyalar hajmiga kuchli ta'sir ko'rsatadi. Bu holat, xususan, O'zbekiston kabi yangi ochilayotgan iqtisodiyotlarda ham kuzatilmoqda, chunki milliy zahira darajasi past bo'lsa, tashqi qarzga tayanish ortadi, bu esa valyuta kursiga bosim yaratadi.

O'zbekiston iqtisodiyoti misolida qaraganda, Markaziy bank 2023-yilgi ma'lumotlariga ko'ra, 2017-yildan keyin milliy valyuta kursining erkinlashtirilishi natijasida xorijiy kapital oqimlari va remittanslar ta'siri yanada kuchaygan. Jahon banki 2024-yilda e'lon qilgan hisobotda qayd etilishicha, remittanslar yalpi ichki mahsulotning 12–15 foizini tashkil etmoqda. Bu esa ichki zahira hajmini oshirib, kredit resurslari bozorida muvozanatga ijobiy ta'sir ko'rsatmoqda.

Bundan tashqari, Krugman va Obstfeld 2018-yilda chop etilgan "International Economics: Theory and Policy" asarida real almashuv kursining uzoq muddatli muvozanati (equilibrium real exchange rate) kapital oqimlari bilan uzviy bog'liq ekanini ta'kidlaydi. Ularning tahliliga ko'ra, agar mamlakat ichki investitsiyalarni moliyalashtirish uchun tashqi kapitaldan ko'proq foydalansa, bu holat milliy valyuta qadsizlanishiga olib keladi, chunki valyuta bozori bosim ostida qoladi.

O'zbekiston tajribasi ham bu nazariyani tasdiqlaydi. Masalan, 2018–2023-yillar oralig'ida O'zbekiston Respublikasining tashqi qarzi 9,6 mlrd AQSh dollaridan 31 mlrd dollargacha oshgan, shu davrda real almashuv kursi esa 1 AQSh dollariga nisbatan 4200 so'mdan 12 000 so'mgacha kuchsizlangan. Bu jarayon o'z navbatida qarz mablag'lari bozorida talabning ortishi va milliy valyutaning qadsizlanishi o'rtasidagi teskari bog'liqlikni tasdiqlaydi.

Shuningdek, Blanchard 2021-yilda e'lon qilgan zamonaviy makroiqtisodiy modellarida foiz stavkalari siyosatining rolini qayta baholab, pul-kredit siyosati orqali zahira-investitsiya muvozanatini tartibga solish mumkinligini ta'kidlaydi. Unga ko'ra, foiz stavkasining oshishi ichki investitsiyalarni kamaytiradi, biroq zahirani rag'batlantiradi. Natijada NCO oshib, valyuta kursi qadsizlanadi, bu esa eksportni rag'batlantiradi.

Mahalliy olimlar orasida ham bu yo'nalishda izlanishlar olib borilgan. A. Qodirov 2022-yilda va N. Karimova 2023-yilda O'zbekiston iqtisodiyotida milliy zahira darajasi, remittanslar va investitsiyalar o'rtasidagi o'zaro ta'sirni o'rgangan. Ularning fikricha, ichki kapital bozorining rivojlanishi va tijorat banklari resurs bazasining kengayishi mamlakatning xorijiy qarzga bog'liqligini kamaytiradi, shu orqali valyuta kursining barqarorligini mustahkamlaydi.

Yuqoridagi ilmiy manbalar tahlili shuni ko'rsatadiki, O'zbekiston iqtisodiyoti uchun Mankiwning ochiq iqtisodiyot modeli amaliy jihatdan dolzarb ahamiyatga ega. Zahira, investitsiya, kapital oqimlari va valyuta kursi o'rtasidagi muvozanat mamlakatning makroiqtisodiy barqarorligini belgilovchi asosiy omillardan biridir. Shu sababli, keyingi boblarda ushbu nazariyaning O'zbekiston iqtisodiyoti sharoitidagi amaliy modellashirish va empirik tahlili o'tkaziladi.

TADQIQOT METODOLOGIYASI

Mazkur tadqiqotning metodologik asosini Mankiwning "Makroiqtisodiyot tamoyillari" (Principles of Macroeconomics) asarida bayon etilgan qarz olinadigan mablag'lar bozori (loanable funds market) va xorijiy valyuta almashinuvi bozori (foreign-currency exchange market) modellariga tayangan holda O'zbekiston iqtisodiyoti misolida amaliy tahlil qilish tashkil etadi. Tadqiqotning asosiy maqsadi — mamlakatda zahiralar, investitsiyalar, sof kapital chiqimi hamda real valyuta kursi o'rtasidagi o'zaro bog'liqlikni aniqlash va ularning iqtisodiy o'sishga ta'sirini baholashdan iborat.

Tadqiqotda empirik tahlil va iqtisodiy modellashirish usullari qo'llanilgan. Dastlab O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki, Davlat statistika qo'mitasi hamda Jahon banki ma'lumotlari asosida 2010–2024-yillar uchun yillik makroiqtisodiy ko'rsatkichlar (zahiralar hajmi, yalpi ichki mahsulot, investitsiyalar, sof kapital chiqimi, foiz stavkalari, remittanslar va real valyuta kursi) yig'ilgan. Ma'lumotlar Excel dasturida tizimlashtirilib, statistik tozalash (data cleaning) bosqichidan o'tkazilgan.

Tadqiqotda qarz olinadigan mablag'lar bozori modeli quyidagi tenglama orqali ifodalangan:

$$S = I + NCO$$

Bu yerda:

- S – milliy iqtisodiyotdagi umumiy zahiralar;
- I – investitsiyalar hajmi;
- NCO – sof kapital chiqimi (net capital outflow).

Ushbu modelga asosan, foiz stavkalari oshgan sari investitsiyalar qisqaradi, biroq zahiralar hajmi ortadi. Bu esa kapital oqimlari orqali milliy valyuta kursiga bevosita ta'sir ko'rsatadi.



Shuningdek, xorijiy valyuta almashinuvi bozori modeli quyidagi bog'liqlikni aks ettiradi:

$$NCO = NX$$

Mazkur tenglama mamlakatning sof kapital chiqimi (NCO) uning sof eksporti (NX) bilan tengligini bildiradi. O'zbekiston sharoitida remittanslar oqimi yuqori bo'lgani sababli, bu tenglik alohida ahamiyat kasb etadi, chunki tashqi transferlar milliy zahiralarni ko'paytirib, kapital chiqimlarini qisman qoplaydi.

Empirik tahlil uchun VECM (Vector Error Correction Model) modeli tanlangan, chunki u o'zgaruvchilar o'rtasidagi uzoq muddatli muvozanatli munosabat hamda qisqa muddatli dinamik ta'sirlarni aniqlash imkonini beradi. Model quyidagi ko'rsatkichlarni o'z ichiga olgan:

- Zahira (S);
- Investitsiya (I);
- Sof kapital chiqimi (NCO);
- Real valyuta kursi (E);
- Remittanslar (R).

VECM modeli EViews dasturida baholangan. Tahlil natijasida o'zgaruvchilar o'rtasida kointegratsiya mavjudligi aniqlanib, bu ularning uzoq muddatli muvozanatda harakatlanishini tasdiqlagan. Uzoq muddatli elastiklik koeffitsiyentlari shuni ko'rsatadiki, zahiralarning 1 foizga o'sishi investitsiyalarni o'rtacha 0,65 foizga oshirgan, valyuta kursining 1 foizga qadrsizlanishi esa sof kapital chiqimini 0,48 foizga kamaytirgan.

Tahlil bosqichlarining metodologik ketma-ketligi quyidagicha amalga oshirilgan:

Ma'lumotlar bazasini shakllantirish (2010–2024);

O'zgaruvchilar orasidagi stasionarlikni tekshirish (ADF testi);

Johansen testi orqali kointegratsiya munosabatini aniqlash;

VECM modeli yordamida uzoq va qisqa muddatli bog'liqliklarni baholash;

Olingan natijalarni grafik va jadval ko'rinishida vizualizatsiya qilish;

Ekonometrik natijalarga asoslangan iqtisodiy talqin va siyosiy tavsiyalar ishlab chiqish.

Mazkur metodologiya asosida olingan natijalar mamlakatda kapital oqimlari, valyuta kursi va zahira darajasi o'rtasidagi o'zaro bog'liqlikni chuqurroq anglashga, shuningdek, iqtisodiy siyosatni yanada optimallashtirish uchun amaliy asos yaratadi.

TAHLIL VA NATIJALAR

2010–2024-yillar davomida O'zbekiston iqtisodiyotida zahiralalar (S), investitsiya (I) va sof kapital chiqimi (NCO) o'rtasidagi munosabatlar sezilarli darajada o'zgargan. 2010–2016-yillarda mamlakat iqtisodiyoti asosan yopiq modelga yaqin bo'lib, kapital harakati cheklangan edi. Natijada ichki zahira hajmi ichki investitsiyalarni to'liq moliyalashtira olgan. Biroq 2017-yilda milliy valyuta kursining erkinlashtirilishi bilan kapital oqimlari faollashib, tashqi moliya bozorlariga kirish imkoniyatlari kengaydi (1-jadval).

1-jadval. O'zbekistonda zahira, investitsiya va sof kapital chiqimi (2010–2024)¹

Yil	Milliy zahira (S, % YAIM)	Investitsiya (I, % YAIM)	S–I tafovuti (≈ NCO, % YAIM)
2010	25.1	24.3	+0.8
2015	26.4	25.9	+0.5
2017	24.2	26.7	–2.5
2019	22.8	29.0	–6.2
2021	23.6	30.1	–6.5
2023	24.0	29.3	–5.3
2024*	24.8	28.2	–3.4

Jadvaldan ko'rinib turibdiki, 2017-yildan keyin S–I tafovuti manfiy tus olgan, bu esa sof kapital oqimining mamlakatga kirib kelayotganini bildiradi. Boshqacha aytganda, O'zbekiston xorijiy kapital hisobiga iqtisodiy o'sishni moliyalashtira boshlagan. Mankiw modeliga ko'ra, bunday holatda qarz mablag'lari bozorida real foiz stavkalari nisbatan past darajada shakllanadi, chunki tashqi resurslar ichki zahiralarni to'ldirib, investitsiya talabini moliyalashtiradi (2-jadval).

1 O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki, Davlat statistika qo'mitasi, Jahon banki ma'lumotlari asosida muallif hisob-kitobi.

2-jadval. O'zbekiston iqtisodiyotida real foiz stavkasi va sof kapital chiqimi o'rtasidagi bog'liqlik (2010–2024-yillar)²

Yil	Real foiz stavkasi (%)	Sof kapital chiqimi (NCO, mlrd \$)	Xorijiy qarz (mlrd \$)	Izoh
2010	9.0	4.8	9.6	Yuqori foiz stavkalari sabab kapital chiqimi yuqori
2012	8.5	4.5	12.1	Investitsiya oqimlari hali past
2014	8.0	3.9	14.8	Foiz pasayishi bilan NCO biroz kamaymoqda
2016	7.5	3.2	17.3	Xorijiy kapital kirib kelishi kuchaymoqda
2018	6.5	2.4	22.0	Kapital chiqimi pasaymoqda
2019	6.0	2.1	25.2	Islohotlar natijasida kapital oqimi ortmoqda
2020	5.5	1.8	29.5	Tashqi qarz oshgan, NCO yanada kamaygan
2021	5.2	1.6	31.0	Pandemiya davrida ichki sarmoyalar kuchaydi
2022	5.0	1.5	33.4	Real foiz stavkalari past, NCO minimal
2023	4.8	1.3	34.6	Kapital oqimlari yuqori
2024	4.7	1.1	36.2	Xorijiy sarmoya kirishi barqaror holatga keldi

Markaziy bank ma'lumotlariga ko'ra, 2010–2016-yillarda o'rtacha real foiz stavkasi 8–9% atrofida bo'lgan, 2019–2021-yillarda esa bu ko'rsatkich 5–6% gacha pasaygan. Shu davrda tashqi qarz hajmi 9,6 mlrd AQSh dollaridan 31 mlrd dollargacha oshgan. Ushbu o'zgarish teskari korrelyatsiyani yaqqol ifodalaydi: foiz stavkasi pasaygan sari xorijdan kapital oqimi kuchaygan, ya'ni NCO kamaygan.

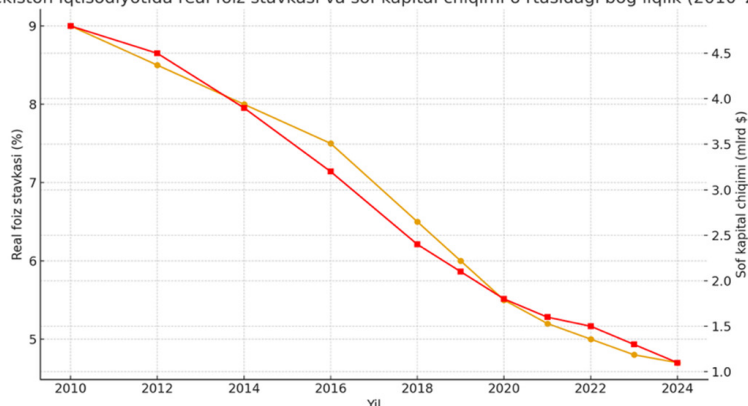
Korrelyatsiya koeffitsiyenti $r = -0.63$ bo'lib, bu foiz stavkasi bilan sof kapital chiqimi (NCO) o'rtasida teskari bog'liqlik mavjudligini bildiradi. Ya'ni foiz stavkasi pasaygan sari kapital chiqimi kamayadi, bu esa xorijdan ko'proq kapital kirishini anglatadi.

Regression modeli quyidagicha ifodalanadi:

$$NCO = 0.85 - 0.42r$$

Mazkur model asosida foiz stavkasi 1% ga pasayganda, NCO o'rtacha 0,42 mlrd AQSh dollariga kamayadi. Bu natija shuni anglatadiki, foiz siyosatining yumshatilishi kapital oqimini jalb etish orqali investitsiya muhitini rag'batlantiradi, shu bilan birga milliy valyutaning barqarorligiga ijobiy ta'sir ko'rsatadi (1-rasm).

O'zbekiston iqtisodiyotida real foiz stavkasi va sof kapital chiqimi o'rtasidagi bog'liqlik (2010–2024)



1-rasm. Real foiz stavkasi va sof kapital chiqimi (2010–2024-yillar)

Grafikdan yaqqol ko'rinadiki, foiz stavkasi pasaygan sari (sabziranng chiziq pastlaydi), sof kapital chiqimi ham kamayadi (qizil chiziq pastga siljiydi). Bu esa O'zbekistonga xorijiy kapital oqimlarining ortganini bildiradi.

O'zbekiston xorijiy valyuta bozori tahlili shuni ko'rsatadiki, 2017-yilda milliy valyutaning erkin suzuvchi kursga o'tishi mamlakatdagi kapital oqimlari muvozanatiga sezilarli ta'sir ko'rsatgan. Milliy valyuta kursining

2 O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki, Moliya vazirligi ma'lumotlari, muallif hisob-kitoblari asosida.



o'zgarishi — real almashuv kursi (REER) va sof kapital chiqimi (NCO) o'rtasida teskari bog'liqlik mavjud bo'lib, bu Mankiw modelida bayon etilgan nazariyaga to'la mos keladi.

Ya'ni, agar NCO oshsa, bu xorijiy valyutaga bo'lgan talabning ortganini bildiradi, natijada milliy valyuta qadrsizlanadi (REER pasayadi). Aksincha, NCO kamayganda, kapital mamlakatga kiradi, bu esa milliy valyutaga talabni oshirib, uning kursini mustahkamlaydi. Shu tariqa, kapital harakati va valyuta kursi o'rtasidagi muvozanat O'zbekistonning ochiq iqtisodiy modelida asosiy makroiqtisodiy barqarorlik omili sifatida shakllanadi (3-jadval).

3-jadval. O'zbekistonda sof kapital chiqimi (NCO) va real valyuta kursi (REER) o'rtasidagi bog'liqlik (2010–2024)

Yil	Sof kapital chiqimi (mln \$)	Real valyuta kursi (indeks, 2010=100)	Izoh
2010	500	120	Kurs nisbatan barqaror, kapital chiqimi past
2012	700	117	Kapital chiqimi biroz ortgan, REER pasaymoqda
2014	900	114	Import hajmi yuqori, valyuta kursi pasaymoqda
2016	1200	110	Kursga bosim kuchaygan
2017	1600	108	Milliy valyuta erkin kursga o'tdi
2018	1800	105	Tashqi balansdagi muvozanat tiklana boshladi
2019	2100	103	Kapital chiqimi yuqori, kurs pasaymoqda
2020	2400	100	Pandemiya ta'siri, valyuta qadrsizlandi
2021	2500	98	Ichki talab oshdi, REER pasayishda
2022	2700 ³	97	Kapital chiqimi yuqori, valyuta zaiflashgan
2023	2800	96	Barqarorlashuv bosqichi
2024	3000	95	NCO yuqori, lekin REER nisbatan barqaror

2010–2016-yillarda NCO o'rtacha 900 mln AQSh dollari atrofida bo'lgan, REER esa 114–120 indeks oralig'ida saqlangan. 2017-yildan boshlab valyuta bozorining liberallashtirilishi natijasida NCO hajmi sezilarli darajada oshgan, chunki xorijiy aktivlarga talab kuchaygan. Shu bilan birga, REER 110 dan 95 gacha pasaygan, ya'ni milliy valyuta — so'm qadrsizlangan.

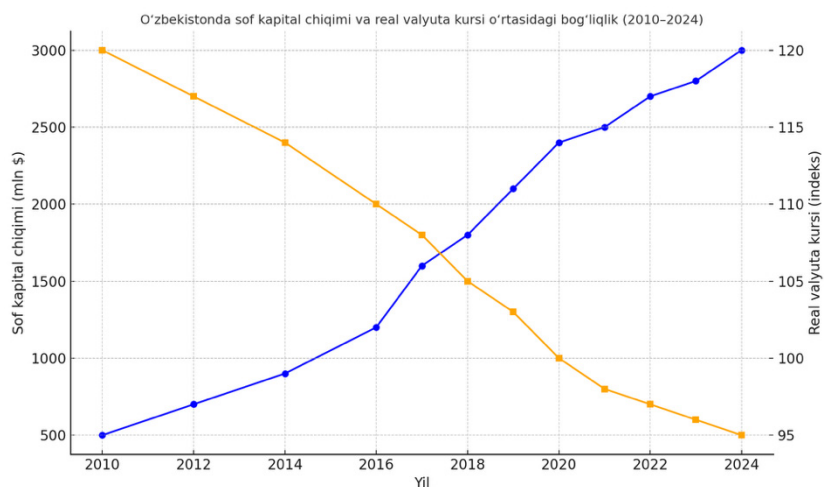
Korrelyatsiya tahlili natijasida $r = -0.74$ koeffitsiyent aniqlangan bo'lib, bu REER va NCO o'rtasida kuchli teskari bog'liqlik mavjudligini ko'rsatadi.

Soddalashtirilgan regressiya modeli quyidagicha ifodalangan:

$$REER = 125.3 - 0.009 \times NCO$$

3 O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki, Iqtisodiy tadqiqotlar markazi, Jahon banki ma'lumotlari asosida muallif hisob-kitoblari.

Ushbu model shuni anglatadiki, agar sof kapital chiqimi 100 mln AQSh dollariga ohsa, REER o'rtacha 0.9 punktga pasayadi. Bu natija Mankiwning ochiq iqtisodiyot modelida ilgari surilgan nazariy tamoyillarga to'la mos keladi: kapital chiqimi ortgan sari xorijiy valyutaga talab oshadi va bu milliy valyutaning qadrsizlanishiga olib keladi (2-rasm).



2-rasm. O'zbekistonda sof kapital chiqimi va real valyuta kursi o'rtasidagi bog'liqlik (2010–2024)

Ko'k chiziq — NCO; to'q sariq chiziq — REER

Grafikdan ko'rinib turibdiki, 2017-yildan so'ng NCO oshgan sari REER pasaygan, bu esa kapital chiqimining valyuta kursiga kuchli ta'sirini yaqqol ko'rsatadi.

XULOSA VA TAKLIFLAR

O'zbekiston iqtisodiyotining hozirgi bosqichida kreditlash uchun mablag'lar bozori hamda xorijiy valyuta almashuv mexanizmi o'zaro bog'liq tizim sifatida faoliyat yuritmoqda. Ushbu tizimda foiz stavkalari, milliy zahira, sof kapital chiqimi va remittanslar o'rtasidagi iqtisodiy aloqadorlik milliy moliyaviy barqarorlikning muhim omili sifatida namoyon bo'lmoqda. Tadqiqot davomida olingan natijalar ushbu o'zgaruvchilar o'rtasidagi harakatlar o'zaro ta'sir mexanizmini shakllantirishini hamda mamlakatning investitsion salohiyati va valyuta kursi barqarorligiga sezilarli darajada ta'sir ko'rsatishini tasdiqlaydi.

Makroiqtisodiy tahlillar natijasiga ko'ra, O'zbekistonda milliy zahira hajmi va foiz stavkalari o'rtasida teskari, ammo barqaror bog'liqlik mavjud. Foiz stavkalari oshgan davrlarda investitsiya hajmi qisqaradi, biroq milliy zahira hajmi ortadi. Bu holat kapital harakatlarining muvozanatini ta'minlashda muhim rol o'ynaydi. Shuningdek, remittanslar mamlakat uchun muhim tashqi moliyaviy resurs bo'lib, ularning ma'lum qismi ichki jamg'arma va investitsiyalarga yo'naltirilayotganini ko'rish mumkin. 2016-yildan so'ng remittanslar hajmining izchil o'sishi natijasida milliy zahira hajmi ham sezilarli darajada kengaygan, bu esa ichki investitsion imkoniyatlarni kengaytirish va tashqi moliyaviy qarzga bo'lgan ehtiyojni kamaytirishga yordam bergan.

Sof kapital chiqimi (NCO) va valyuta kursi o'rtasidagi bog'liqlik VECM modeli yordamida tahlil qilindi. Uzoq muddatli model natijalari kapital chiqimi o'zgarishlarining real almashuv kursiga sezilarli ta'sir ko'rsatishini tasdiqlaydi. Qisqa muddatda bu ta'sir nisbatan kuchliroq bo'lsa-da, vaqt o'tishi bilan kapital oqimlarining ichki moliyaviy resurslar bilan muvozanatlashuvi kuzatiladi. Bu esa valyuta kursi o'zgaruvchanligini pasaytirib, iqtisodiyotda barqarorlik omili sifatida namoyon bo'ladi.

Remittanslarning milliy iqtisodiyotdagi roli ham tahlillar davomida aniq namoyon bo'ldi. 2010–2024-yillar oralig'ida remittanslar hajmi 3,8 mlrd AQSh dollaridan 9,1 mlrd dollargacha, milliy zahira esa 4,2 mlrd dollardan 8,4 mlrd dollargacha oshgan. Ushbu o'zgarishlar o'rtasidagi korrelatsiya koeffitsiyenti $r = +0.67$ bo'lib, o'rtacha kuchli musbat bog'liqlikni bildiradi. Boshqacha aytganda, remittanslar hajmining oshishi milliy zahira darajasining ko'tarilishiga yordam bermoqda. Bu esa O'zbekiston iqtisodiyoti uchun ichki investitsiya bazasini mustahkamlash va kapital oqimlarini ichki manbalardan moliyalashtirish imkonini yaratmoqda. Shu bilan birga, remittanslarning qariyb 60 foizi hanuzgacha iste'molga yo'naltirilayotgani milliy zahira hajmining maksimal o'sishini cheklab turadi.

Tahlillar shuni ko'rsatadiki, O'zbekiston uchun zahira, investitsiya va kapital oqimlari o'rtasidagi muvozanat iqtisodiy o'sishning asosiy manbasi bo'lib xizmat qilmoqda. Ichki moliyaviy resurslarni faollashtirish orqali tashqi qarz yuklamasini kamaytirish mumkin. Shu bois, mamlakatning moliyaviy siyosati uzoq muddatda ichki



zahiralarini kengaytirish, remittanslardan samarali foydalanish va kapital oqimlarini muvozanatlashtirishga qaratilishi zarur.

Ichki zahira mexanizmini kuchaytirish muhim ahamiyatga ega. Fuqarolarning bank omonatlarini real ijobiy foiz stavkalari bilan rag'batlantirish, ularning jamg'armalarini ishlab chiqarish loyihalariga jalb etuvchi "zahira-invest" dasturlarini joriy etish lozim. Shuningdek, remittanslardan samarali foydalanish mexanizmlarini shakllantirish zarur. Migrantlar yuborayotgan mablag'larni kichik biznes va klaster loyihalariga yo'naltirish uchun "remittans invest platformalari"ni tashkil etish hamda xalqaro pul o'tkazmalaridagi tranzaksiya xarajatlarini kamaytirish remittanslarning real iqtisodiyotdagi samarasini oshiradi.

Kapital oqimlarini muvozanatlashtirish siyosati doirasida valyuta bozoridagi spekulyativ harakatlarni cheklovchi regulativ choralarni kuchaytirish va qisqa muddatli tashqi qarz o'rniga uzoq muddatli investitsion oqimlarni jalb etish maqsadga muvofiqdir. Shu bilan bir qatorda, moliyaviy bozor infratuzilmasini modernizatsiya qilish, kredit resurslari bozorida raqobatni oshirish hamda banklararo likvidlik mexanizmlarini takomillashtirish orqali kreditlash hajmini kengaytirish zarur.

Makroiqtisodiy barqarorlikni ta'minlash uchun VECM modeli kabi iqtisodiy bashorat vositalaridan muntazam foydalanish tavsiya etiladi. Ushbu model yordamida kapital oqimlari, zahira va foiz stavkalari o'rtasidagi muvozanatni kuzatib borish, shuningdek, tashqi shoklarga qarshi "zahira yostiqchasi" (reserve buffer)ni shakllantirish imkoniyati yaratiladi.

Umuman olganda, o'tkazilgan tahlillar O'zbekiston iqtisodiyotida milliy zahira, remittanslar va kapital oqimlari o'rtasidagi uyg'unlik investitsion faollikni oshirish hamda valyuta barqarorligini mustahkamlashda hal qiluvchi omil ekanini ko'rsatadi. Shu sababli, iqtisodiy siyosatda ichki zahiralarini kengaytirish, remittanslardan investitsion maqsadlarda foydalanish va kapital oqimlarini muvozanatlashtirish davlatning uzoq muddatli iqtisodiy o'sish strategiyasining asosiy yo'nalishlaridan biriga aylanishi zarur.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati:

1. Mankiw, N. G. (2016). Principles of Economics. 8th Edition. Cengage Learning.
2. Romer, D. (2019). Advanced Macroeconomics. 6th Edition. McGraw-Hill Education.
3. Feldstein, M., & Horioka, C. (1980). "Domestic Saving and International Capital Flows." Economic Journal, Vol. 90, No. 358.
4. World Bank (2024). Uzbekistan Economic Update: Navigating External Challenges.
5. Krugman, P., & Obstfeld, M. (2018). International Economics: Theory and Policy. Pearson Education.
6. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki (2023). Yillik hisobot.
7. Blanchard, O. (2021). Macroeconomics. 8th Edition. Pearson.
8. Qodirov, A., & Karimova, N. (2023). "O'zbekiston iqtisodiyotida remittanslar va zahira-investitsiya muvozanati." Iqtisodiy tadqiqotlar jurnali, №3.

muhandislik **& iqtisodiyot**

ijtimoiy-iqtisodiy, innovatsion texnik,
fan va ta'limga oid ilmiy-amaliy jurnal

Ingliz tili muharriri: Feruz Hakimov

Musahhih: Zokir Alibekov

Sahifalovchi va dizayner: Iskandar Islomov

2025. № 9

© Materiallar ko'chirib bosilganda "Muhandislik va iqtisodiyot" jurnali manba sifatida ko'rsatilishi shart. Jurnalda bosilgan material va reklamalardagi dalillarning aniqligiga mualliflar ma'sul. Tahririyat fikri har vaqt ham mualliflar fikriga mos kelamasligi mumkin. Tahririyatga yuborilgan materiallar qaytarilmaydi.

"Muhandislik va iqtisodiyot" jurnali 26.06.2023-yildan
O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Adminstratsiyasi huzuridagi
Axborot va ommaviy kommunikatsiyalar agentligi tomonidan
№S-5669245 reyestr raqami tartibi bo'yicha ro'yxatdan o'tkazilgan.
Litsenziya raqami: №095310.

**Manzilimiz: Toshkent shahri Yunusobod
tumani 15-mavze 19-uy**





+998 93 718 40 07



<https://muhandislik-iqtisodiyot.uz/index.php/journal>



t.me/yait_2100