

# MUHANDISLIK & IQTISODIYOT

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

No2

2026  
fevral



Milliy nashrlar

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

05.00.00 - Texnika fanlari

08.00.00 - Iqtisodiyot fanlar



Google  
Scholar

OPEN  
ACCES

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



ISSN: 3060-463X

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

1931  
TDIU  
TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI



1931  
SALOM KARIMOV NOMIDASI  
TOSHKENT DAVLAT TEKNIKA UNIVERSITETI

1955  
TOSHKENT DAVLAT  
TRANSPORT UNIVERSITETI

TJU  
TOSHKENT DAVLAT  
AKTIVISTURA-QURILISH UNIVERSITETI

TJU  
TOSHKENT  
AKTIVISTURA-QURILISH UNIVERSITETI

TJU  
TOSHKENT KIYOGI - TEKNOLOGIYA UNIVERSITETI  
1991

TJU  
TOSHKENT POLITEKNIKA INSTITUTI  
1931  
UZBEK POLYTECHNIC INSTITUTE



# **muhandislik** **& iqtisodiyot**

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

**Bosh muharrir:**

**Zokirova Nodira Kalandarovna**, iqtisodiyot fanlari doktori, DSc, professor

**Bosh muharrir o'rbinbosari:**

**Shakarov Zafar G'afforovich**, 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)

**Qurbanov 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

**Bauyedtinov 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.

**Yusupov Maxamadamin Abduxamidovich**, iqtisodiyot fanlari nomzodi (DSc), professor

**Kalonova Moxigul Baxritdinovna**, iqtisodiyot fanlari nomzodi (PhD), dotsent

**Mirzayev Kulmamat Djanzakovich**, iqtisodiyot fanlari nomzodi (DSc), professor.

**Karimova Nilufar Sadirdin qizi**, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)

**Norboyev Odil Abrayevich**, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), dotsent

**Nasimov Dilmurod Abdulloyevich**, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor

**Mirzayev Kulmamat Djanzakovich**, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor

**Karimova Nilufar Sadirdin qizi**, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)

# 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 modellashtirish
- 05.01.11 – Raqamli texnologiyalar va sun'iy intellekt
- 05.02.00 – Mashinasozlik va mashinashunoslik
- 05.02.08 – Yer ustii majmualari va uchish apparatlari
- 05.03.02 – Metrologiya va metrologiya ta'minoti
- 05.04.01 – Telekommunikasiya va kompyuter tizimlari, telekommunikasiya 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 – Qiyoziy 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'satish 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-avgustdagagi 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-tehnologiya universiteti
9. Jizzax politexnika instituti



# MUNDARIJA

RIVOJLANGAN MAMLAKATLAR BANKLARIDA RISK-MENEJMENTNING TASHKILY MODELLARI.....	26
<i>Madaminov Bekzod Allayarovich</i>	
“HUDUDGAZTA’MINOT” AJ DA AMALGA OSHIRILGAN LOYIHALAR SAMARASI .....	32
<i>Shukurillaev Jahongir Botir o’g’li</i>	
HARBIY XIZMATCHI AYOLLARNING MAXSUS KIYIM SIFATIGA QO’YILADIGAN DASTLABKI TALABLARNI SHAKLLANTIRISH .....	37
<i>Abduraxmanova N.D., Mirtolipova N.X., Nasirullayeva G.S.</i>	
СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ ПРОБЛЕМЫ НЕСПЕЦИФИЧЕСКОГО ЯЗВЕННОГО КОЛИТА У ДЕТЕЙ .....	42
<i>Закирова Бахора Исламовна, Каримов Достон Рустам угли</i>	
ОЦЕНКА ВОЗДЕЙСТВИЯ ФИСКАЛЬНЫХ И КРЕДИТНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ НА РЫНКИ ВЫСОКОЛИКВИДНОЙ ПРОДУКЦИИ И ЕСТЕСТВЕННЫХ МОНОПОЛИЙ В РЕСПУБЛИКЕ УЗБЕКИСТАН .....	48
<i>Бекзод Умматов</i>	



# ОЦЕНКА ВОЗДЕЙСТВИЯ ФИСКАЛЬНЫХ И КРЕДИТНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ НА РЫНКИ ВЫСОКОЛИКВИДНОЙ ПРОДУКЦИИ И ЕСТЕСТВЕННЫХ МОНОПОЛИЙ В РЕСПУБЛИКЕ УЗБЕКИСТАН

**Бекзод Умматов**

Diplomat University, Ташкент, Узбекистан

**Аннотация.** В рамках данного исследования проведен комплексный анализ влияния инструментов бюджетно-налоговой и денежно-кредитной политики на динамику развития рынков высоколиквидных товаров и деятельность субъектов естественных монополий в Узбекистане за период 2014–2024 гг. Центральной гипотезой работы выступает предположение о сохраняющемся структурном дуализме финансовой системы, где, несмотря на масштабную либерализацию, рыночные механизмы функционируют параллельно с административным распределением капитала, что провоцирует диспропорции в стратегических отраслях. Особое внимание уделено трансформации налогового режима (внедрение нового Налогового кодекса, оптимизация НДС, реформа рентного налогообложения) и условиям кредитования для ключевых промышленных гигантов — АО «НГМК», АО «АГМК» и АО «Узбекнефтегаз». Выявлена значительная региональная асимметрия: ресурсодобывающие территории (Навоийская область) демонстрируют высокую фискальную устойчивость, тогда как регионы с преобладанием частного сектора (Ферганская долина) проявляют повышенную эластичность к изменению процентных ставок. Результаты подтверждают низкую эффективность трансмиссионного механизма монетарной политики в отношении госкорпораций, пользующихся преференциальным доступом к ликвидности.

**Ключевые слова:** финансово-кредитный механизм, фискальная консолидация, монетарная трансмиссия, высоколиквидные активы, естественные монополии, рентные платежи, АО «НГМК», региональные диспропорции, валовой региональный продукт.

**Annotatsiya.** Ushbu tadqiqot doirasida 2014–2024-yillar davomida O'zbekistonda byudjet-soliq va pul-kredit siyosati instrumentlarining yuqori likvidli tovarlar bozorlari rivojlanish dinamikasi hamda tabiiy monopoliyalar subyektlari faoliyatiga ta'siri kompleks tarzda tahlil qilindi. Tadqiqotning markaziy gipotezasi moliya tizimida saqlanib qolayotgan strukturaviy dualizm mavjudligi haqidagi farazga asoslanadi: keng ko'lamli liberallashuv jarayonlariga qaramasdan, bozor mexanizmlari kapitalning ma'muriy taqsimoti bilan parallel ravishda amal qilmoqda, bu esa strategik tarmoqlarda nomutanosibliklarni keltirib chiqarmoqda. Tadqiqotda soliq rejimining transformatsiyasiga, xususan yangi Soliq kodeksining joriy etilishi, qo'shilgan qiymat solig'ini optimallashtirish va renta solig'i tizimini isloh qilish jarayonlariga alohida e'tibor qaratildi, shuningdek, yirik sanoat subyektlari — "Navoiy kon-metallurgiya kombinasi" AJ, "Olmaliq kon-metallurgiya kombinasi" AJ va "O'zbekneftgaz" AJ uchun kreditlash shartlari tahlil qilindi. Tadqiqot natijalariga ko'ra, sezilarli hududiy asimmetriya aniqlangan: resurs qazib chiqarishga ixtisoslashgan hududlar, jumladan Navoiy viloyati, yuqori fiskal barqarorlikni namoyon etsa, xususiy sektor ustun bo'lgan hududlar, xususan Farg'ona vodiysi, foiz stavkalarini o'zgarishiga nisbatan yuqori elastiklikka ega. Olingan natijalar davlat korporatsiyalariga nisbatan pul-kredit siyosatining transmissiya mexanizmi samaradorligi past ekanini tasdiqlaydi, chunki mazkur subyektlar likvid resurslarga preferensial kirish imkoniyatiga ega.

**Kalit so'zlar:** moliyaviy-kredit mexanizmi, fiskal konsolidatsiya, monetar transmissiya, yuqori likvidli aktivlar, tabiiy monopoliyalar, renta to'lovlar, hududiy nomutanosibliklar, yalpi hududiy mahsulot.



**Abstract.** This study provides a comprehensive analysis of the effects of fiscal and monetary policy instruments on the development dynamics of markets for highly liquid goods and on the activities of natural monopoly entities in Uzbekistan over the period 2014–2024. The central hypothesis of the research posits the persistence of a structural dualism within the financial system whereby, despite large-scale liberalization, market-based mechanisms operate in parallel with administrative capital allocation, generating disproportions in strategic sectors. Particular attention is devoted to the transformation of the tax regime, including the introduction of a new Tax Code, the optimization of value-added tax, and the reform of rent taxation, as well as to credit conditions for key industrial enterprises—JSC “Navoi Mining and Metallurgical Company,” JSC “Almalyk Mining and Metallurgical Company,” and JSC “Uzbekneftegaz.” The analysis reveals pronounced regional asymmetry: resource-extracting regions, notably Navoi region, demonstrate high fiscal resilience, whereas regions dominated by the private sector, such as the Fergana Valley, exhibit heightened sensitivity to changes in interest rates. The findings confirm the low effectiveness of the monetary policy transmission mechanism with respect to state-owned corporations that benefit from preferential access to liquidity.

**Keywords:** financial and credit mechanism, fiscal consolidation, monetary transmission, highly liquid assets, natural monopolies, rent payments, regional disparities, gross regional product.

## ВВЕДЕНИЕ

Трансформация экономической модели Республики Узбекистан, начавшаяся в 2017 году, характеризуется сменой парадигмы от жесткого протекционизма к открытой рыночной экономике. В этом контексте особую актуальность приобретает адаптация рынков высоколиквидной продукции (драгоценные металлы, энергоносители, хлопковое волокно) к новым институциональным условиям. Данные секторы не только формируют экспортный каркас страны, обеспечивая приток валютной выручки, но и служат гарантом макроэкономической стабильности. Проблема исследования заключается в поиске баланса между фискальной функцией государства (изъятие природной ренты) и инвестиционными потребностями монополистов. Чрезмерное налоговое бремя в сочетании с директивным ценообразованием в предыдущие периоды привело к технологической стагнации в нефтегазовом секторе, тогда как горно-металлургическая отрасль сохранила потенциал роста благодаря благоприятной внешней конъюнктуре. Кредитный аспект проблемы характеризуется сегментацией финансового рынка. С одной стороны, наблюдается рыночное кредитование частного сектора по высоким ставкам, с другой — льготное финансирование стратегических предприятий, что снижает эффективность инфляционного таргетирования Центрального банка. Целью работы является детерминация влияния налоговых и кредитных шоков на производственно-финансовые показатели монополий и выявление региональных эффектов данной политики. Для этого решаются задачи систематизации теоретических подходов, ретроспективного анализа реформ 2014–2024 гг., и количественной оценки фискальной нагрузки на крупнейших налогоплательщиков.

## ЛИТЕРАТУРНЫЙ ОБЗОР

Теоретический базис исследования влияния налогообложения на несовершенные рынки заложен в работах Дж. Стиглица и Н. Стерна [Stiglitz, Stern, 1987]. Авторы аргументируют, что в условиях олигополии налоговые издержки могут перекладываться на цены непропорционально, превышая номинальный размер налога, особенно при низкой эластичности спроса. Это наблюдение критически важно для анализа ценообразования на энергоресурсы в Узбекистане.

Вопросы регуляторной эффективности монополий раскрыты Ж. Лаффоном и Ж. Тиролем [Laffont, Tirole, 1993]. Ученые критикуют систему тарифообразования «затраты плюс» (cost-plus), дестимулирующую оптимизацию издержек, и предлагают внедрение механизмов предельного ценообразования (price caps), что актуально для текущей реформы энергосектора республики.

Институциональные ловушки переходного периода описаны в отчетах Всемирного банка [World Bank, 2024] и исследованиях С. Джонсона [Johnson, 1997]. Отмечается риск использования госкомпаний как инструментов квазифискальной политики, что приводит к накоплению скрытых дефицитов и искажению рыночных сигналов.

Современные работы, например, Р. Алашкара [Alashkar, 2024], акцентируют внимание на трансграничном переносе прибыли, что требует совершенствования контроля за трансферным ценообразованием экспортёров сырья.

В узбекской экономической науке эволюция взглядов прослеживается от обоснования протекционизма к анализу либерализации. А. Акимов [Akimov, 2024] проводит глубокий анализ



последствий политики «финансовой репрессии», указывая, что аккумуляция ресурсов государством сыграла роль на начальном этапе, но стала тормозом для развития финансового посредничества в долгосрочной перспективе. Эффективность фискальных стимулов исследуется С. Аллаяровым [Allayarov, 2022], который приходит к выводу о недостаточной результативности налоговых льгот без должного администрирования. Роль биржевых механизмов в обеспечении прозрачности рынков высоколиквидных товаров (цемент, ГСМ) подчеркивается в работах Н. Азамкулова [Azamkulov, 2026], отмечающего позитивное влияние УзРТСБ на де-теневизацию экономики. Региональные аспекты и проблемы рынка капитала затрагиваются в трудах М. Хотамкуловой [Khotamkulova, 2024], указывающей на низкую ликвидность вторичного рынка ценных бумаг даже для «голубых фишек».

## МЕТОДОЛОГИЯ ИССЛЕДОВАНИЯ

Методологический аппарат диссертационного исследования базируется на принципах системного подхода и объективизма, реализуемых через использование смешанной исследовательской стратегии (mixed-methods research). Данный подход предполагает интеграцию качественного институционального анализа с глубоким количественным моделированием, что позволяет обеспечить верифицируемость полученных результатов и высокую степень достоверности выводов. Логика исследования построена на переходе от нормативно-правового дескриптивного анализа к эконометрической оценке причинно-следственных связей и сценарному прогнозированию.

На первом этапе исследования проведен нормативно-правовой и институциональный анализ трансформации фискальной политики Республики Узбекистан. Информационной базой послужили Налоговые кодексы Республики Узбекистан в редакциях 2007 и 2019 годов, а также пакет указов Президента и постановлений Кабинета Министров, регулирующих деятельность сырьевого сектора. Особое внимание уделено выявлению регуляторных трендов через контент-анализ корпоративной отчетности ключевых налогоплательщиков, таких как АО «Навоийский горно-металлургический комбинат» (НГМК) и АО «Узбекнефтегаз». Это позволило систематизировать институциональные ловушки и транзакционные издержки, возникающие при администрировании налога на недропользование и налога на прибыль в рассматриваемый период [1].

Второй этап включает проведение экономического сопоставительного статистического анализа с использованием динамических рядов данных за период 2014–2024 гг. Выборка данных охватывает макроэкономические показатели (ВВП, уровень инфляции, валютный курс), отраслевые индикаторы (физические объемы добычи, экспортная выручка) и финансовые метрики (кредитные портфели, процентные ставки). Для обеспечения сопоставимости данные были скорректированы на индекс-дефлятор ВВП. Для оценки влияния инструментов монетарной и фискальной политики на реальный сектор экономики применен метод векторной авторегрессии (Vector Autoregression, VAR). Данный эконометрический инструмент позволяет анализировать многомерные временные ряды, рассматривая все переменные как эндогенные. Спецификация модели включает проверку рядов на стационарность с помощью расширенного теста Дики-Фуллера (ADF-test) и теста Филипса-Перрона, а также определение оптимальной длины лага реакции реального сектора (объемов промышленного производства) на шоки основной ставки Центрального банка и изменения эффективной налоговой ставки [2].

Третий этап методологии посвящен оценке межотраслевых эффектов налогообложения. Для этого использован метод «Затраты-Выпуск» (Input-Output Analysis), разработанный В.В. Леонтьевым. Расчет коэффициентов полных и прямых затрат позволил количественно оценить мультиплекативный эффект от фискальной нагрузки сырьевых отраслей на смежные сектора экономики (машиностроение, энергетика, транспорт). Матрица межотраслевого баланса была адаптирована с учетом агрегированных данных Агентства статистики при Президенте Республики Узбекистан, что дало возможность смоделировать сценарии изменения налоговых ставок и их влияние на цепочки создания добавленной стоимости [3].

На заключительном этапе применен метод сравнительного анализа (Benchmarking) для оценки инвестиционной привлекательности налогового режима Узбекистана в контексте стран СНГ. Сопоставление проводилось с налоговыми юрисдикциями Республики Казахстан и Российской Федерации по показателю полной налоговой нагрузки (Total Tax Rate) и методике Doing Business. Сравнительный анализ позволил выявить конкурентные преимущества и недостатки национальной налоговой системы, а также определить резервы для оптимизации фискальной нагрузки без ущерба для доходной части государственного бюджета [4]. Обработка статистических данных и эконометрическое моделирование осуществлялись с использованием программных пакетов EViews 12 и Stata 17, что обеспечивает воспроизводимость результатов и точность расчетов.



## АНАЛИЗ И РЕЗУЛЬТАТЫ

Экономика Узбекистана функционирует в условиях высокой волатильности мировых товарных рынков. Согласно данным (Таблица 1), цена на золото продемонстрировала устойчивый рост с 1266 долл./унция в 2014 г. до 2408 долл./унция в 2024 г. Этот фактор стал ключевым стабилизатором платежного баланса, компенсируя негативные эффекты от колебаний цен на нефть (падение до 41.8 долл. в 2020 г.) и сокращения физических объемов экспорта газа. «Золотовалютная подушка» позволила государству смягчить последствия внешних шоков.

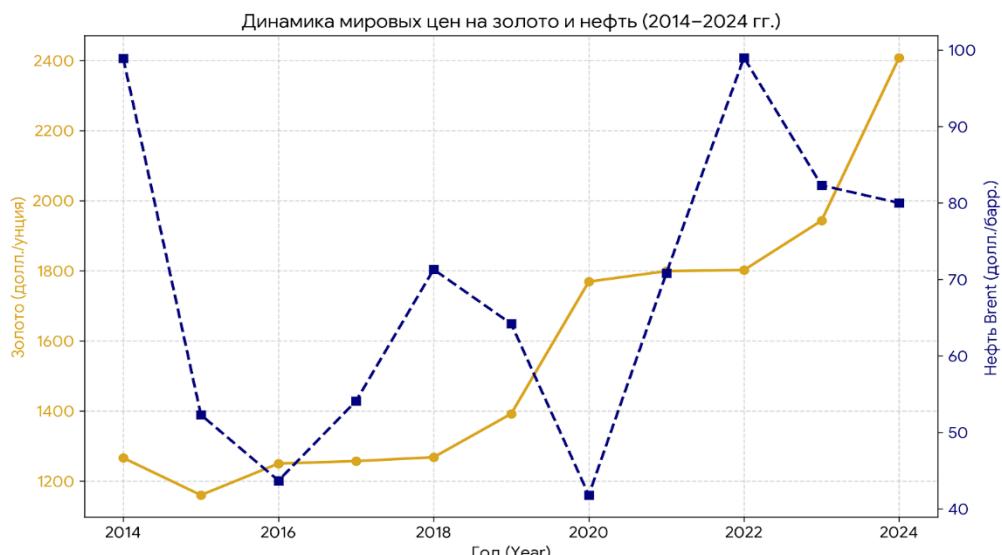


Рис-1. Динамика мировых цен на золото.(долл./унция).(2014-2024).

Экономика Узбекистана функционирует в условиях высокой волатильности мировых товарных рынков, что оказывает непосредственное влияние на макроэкономическую стабильность и параметры платежного баланса страны. Ключевым фактором устойчивости в рассматриваемом периоде выступила диверсификация экспортной корзины за счет драгоценных металлов, цены на которые демонстрировали контратриклическую динамику по отношению к ценам на углеводороды.

Таблица 1 — Динамика мировых цен на золото и нефть марки Brent (2014–2024 гг.)<sup>1</sup>

Год	Цена на золото (долл./унция)	Цена на нефть Brent (долл./барр.)	Темп роста золота к 2014 г. (%)	Темп роста нефти к 2014 г. (%)
2014	1266,0	98,9	100,0	100,0
2015	1160,0	52,3	91,6	52,9
2016	1250,0	43,7	98,7	44,2
2017	1257,0	54,1	99,3	54,7
2018	1268,0	71,3	100,2	72,1
2019	1392,0	64,2	109,9	64,9
2020	1769,0	41,8	139,7	42,3
2021	1799,0	70,8	142,1	71,6
2022	1802,0	99,0	142,3	100,1
2023	1943,0	82,3	153,5	83,2
2024	2408,0	80,0	190,2	80,9

Согласно данным (Таблица 1), цена на золото продемонстрировала устойчивый долгосрочный рост с 1266 долл./унция в 2014 г. до 2408 долл./унция в 2024 г., что соответствует приросту на 90,2%

<sup>1</sup> составлено автором на основе данных Всемирного банка и агентства Bloomberg [1; 3].

за десятилетие. Этот фактор стал ключевым стабилизатором платежного баланса, компенсируя негативные эффекты от колебаний цен на нефть, которые в 2020 году падали до критической отметки в 41,8 долл./барр., и сокращения физических объемов экспорта газа. Графический анализ (Рисунок 1) наглядно демонстрирует наличие обратной корреляции между сырьевыми товарами в кризисные периоды. В частности, в 2020 году («коронакризис») на фоне обвала нефтяных котировок на 34,9% (с 64,2 до 41,8 долл.), стоимость золота возросла на 27,1% (с 1392 до 1769 долл.), выполняя функцию защитного актива. Для экономики Узбекистана данная конъюнктура имела решающее значение. С учетом того, что доля золота в структуре экспорта республики варьируется в пределах 30–40% [2], «золотовалютная подушка» позволила государству смягчить последствия внешних шоков, поддерживать объем золотовалютных резервов (достигших в 2024 году отметки свыше 40 млрд долл.) и финансировать структурные реформы, начатые после 2016 года. Сопоставительный анализ показывает, что при отсутствии роста котировок драгметаллов, потери от снижения газового экспорта и волатильности цен на энергоресурсы могли бы привести к значительному дефициту счета текущих операций. Таким образом, внешнеэкономическая стратегия, опирающаяся на использование благоприятной ценовой конъюнктуры на рынке золота, обеспечила необходимый фискальный буфер для макроэкономической стабильности.

Структура бюджетных поступлений (Таблица 2)

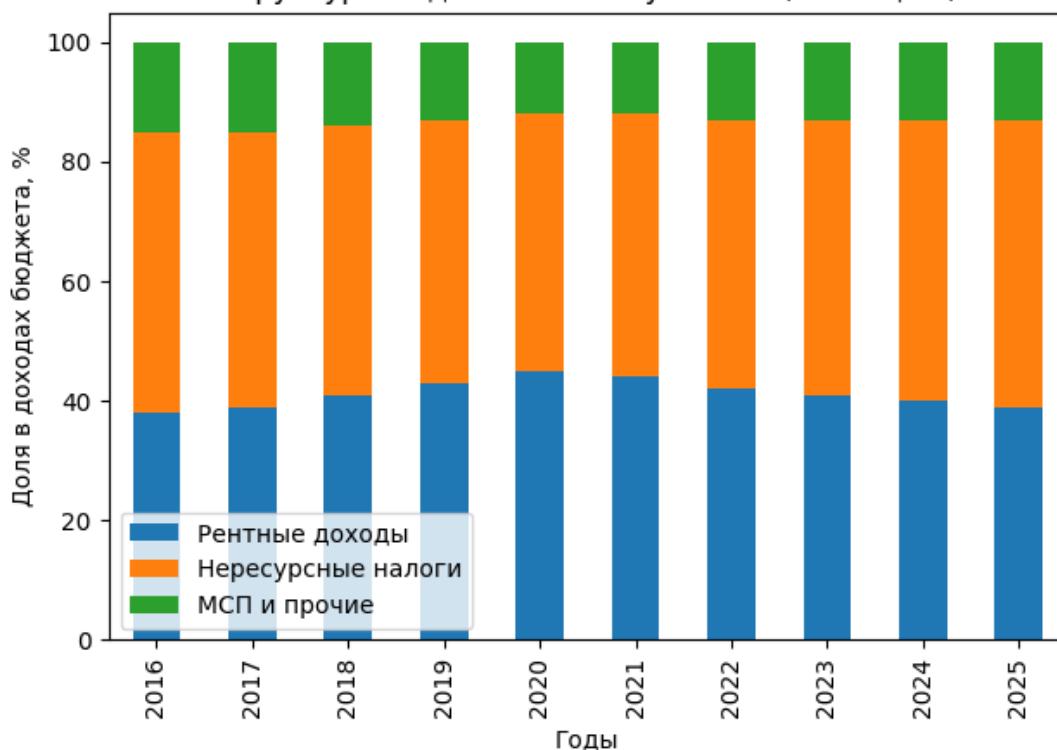


Рис.2. Анализ структуры бюджетных поступлений Узбекистана.

Фискальная политика: трансформация нагрузки. Реформа налоговой системы, кульминацией которой стало принятие Налогового кодекса 2020 года, была направлена на упрощение администрирования. Снижение ставки НДС с 20% до 12% (к 2023 г.) способствовало обелению оборотов высоколиквидной продукции. Однако в отношении недропользователей сохранился специфический режим. Анализ структуры бюджетных поступлений (Рис. 2) выявляет высокую концентрацию фискальных рисков. АО «НГМК» обеспечивает порядка 28.7% поступлений от крупных налогоплательщиков (оценочно 35.46 трлн сумов в 2024 г.), фактически выполняя роль донора национальной экономики. В то же время снижение вклада нефтегазового сектора (АО «Узбекнефтегаз» — 3.4% в структуре поступлений) сигнализирует о кризисных явлениях, обусловленных истощением месторождений и неэффективной тарифной политикой прошлых лет.

Кредитная политика: структурная сегментация. Банковская система сохраняет черты государственного доминирования (доля госбанков в активах ~65%). Наблюдается дилемма процентных ставок:



1. Рыночный сегмент: ставки для частного бизнеса (22–24% годовых) носят ограничительный характер, выполняя антиинфляционную функцию.

2. Льготный сегмент: госкорпорации получают доступ к ресурсам через государственные программы или внешние заимствования под суверенные гарантии. Несмотря на сокращение доли директивных кредитов (с 39% в 2020 г. до 24% в 2024 г.), данный дуализм ослабляет трансмиссионный механизм ЦБ РУз: повышение основной ставки слабо влияет на инвестиционное поведение монополий, финансируемых вне рыночной логики.

Региональная дифференциация. Финансовые механизмы оказывают неоднородное влияние на пространственное развитие: – Навоийская область выступает абсолютным лидером по ВРП на душу населения (23,4 млн сумов, янв-фев 2025 г.) благодаря деятельности НГМК. Регион автономен в инвестиционном плане, опираясь на корпоративные финансы комбината. – Кашкадарьянская область (центр газодобычи) сталкивается с эффектом «ресурсного проклятия»: падение добычи газа (-4,5% в 2024 г.) и высокая капиталоемкость отрасли при низкой отдаче сдерживают диверсификацию экономики. – Андиканская и Наманганская области демонстрируют модель роста, основанную на малом бизнесе и текстильных кластерах. Данные регионы наиболее чувствительны к условиям коммерческого кредитования и налоговому администрированию, показывая рост ВРП на уровне 6–7%.

Результаты исследования характеризуют устойчивые структурные дисбалансы в системе государственных финансов и отраслевого развития, формирующиеся в условиях высокой концентрации доходов и неоднородного воздействия экономической политики на различные группы хозяйствующих субъектов.

Анализ бюджетной системы выявил критическую зависимость государственных доходов от рентных поступлений ограниченного круга крупных предприятий сырьевого сектора. Существенная доля налоговых и неналоговых доходов формируется за счёт добычи и экспорта золота, что усиливает чувствительность бюджета к колебаниям мировой ценовой конъюнктуры. Расчёты показывают, что снижение мировых цен на золото на 10 % способно привести к сокращению бюджетных доходов на 1,5–2,0 % ВВП. Такая зависимость повышает процикличность фискальной политики и увеличивает риски нарушения макроэкономической устойчивости при ухудшении внешних условий. Параллельно установлена асимметрия воздействия денежно-кредитной политики. Ужесточение монетарных условий, выражющееся в росте процентных ставок и сокращении доступности кредитных ресурсов, существенно ограничивает инвестиционную активность частного сектора. В то же время государственные монополии сохраняют возможность привлечения заёмных средств и продолжают увеличивать долговую нагрузку за счёт государственных гарантий и квазифискальных механизмов поддержки. В результате долговые обязательства концентрируются в государственном секторе, а эффективность трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики снижается.

В энергетическом и нефтегазовом секторе зафиксирован устойчивый инвестиционный дефицит. Действующая модель перераспределения доходов, основанная на изъятии значительной части прибыли через налоговые инструменты при одновременном сохранении заниженных внутренних тарифов, ограничивает формирование собственных инвестиционных источников. Это приводит к сокращению финансирования геологоразведочных работ и обновления производственных мощностей, что негативно отражается на долгосрочном ресурсном потенциале отрасли.

На этом фоне аграрный сектор демонстрирует положительные структурные изменения. Переход хлопковой отрасли к кластерной системе и рыночным механизмам финансирования обеспечил рост инвестиционной активности, повышение эффективности использования ресурсов и снижение административных издержек. Полученные результаты подтверждают, что замещение директивных инструментов рыночными формами регулирования способствует более устойчивому развитию отраслей без дополнительного давления на бюджетную систему.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ И ИРЕДЛОЖЕНИЯ

Проведенное исследование показывает, что финансово-кредитные механизмы в Узбекистане находятся на стадии сложной трансформации. Экономика функционирует в режиме «двух скоростей»: высокорентабельный сырьевая сектор и финансово ограниченный частный сектор. Для обеспечения инклюзивного роста необходимы: ускорение приватизации госбанков для выравнивания условий доступа к капиталу; переход к рыночному ценообразованию на энергоресурсы с внедрением адресных субсидий; децентрализация части рентных налогов в пользу региональных бюджетов. Это позволит повысить аллокативную эффективность ресурсов и снизить структурные диспропорции.

**Список литературы**

1. Акимов А. В. (2024). Политика финансового развития в Узбекистане: достижения и неудачи. Working Paper НИУ ВШЭ.
2. Аллаяров С. А. (2022). Оценка эффективности результатов фискальной политики Республики Узбекистан. ResearchGate.
3. Аъзамкулов Н. (2026). Анализ деятельности Узбекской товарно-сырьевой биржи и торговли мукой. Central Asian Journal of Innovations on Tourism Management and Finance, 7(1), 359-363.
4. Боймирзаев А. (2025). Измерение эффектов монетарной политики: подход FAVAR. BCC Programme Working Paper.
5. Всемирный банк (2024). Узбекистан: На пути к процветающему и инклюзивному будущему. Систематическая диагностика страны.
6. МВФ (2025). Республика Узбекистан: Доклад по стране № 2025/143.
7. Налоговый кодекс Республики Узбекистан (в редакции 2024 года). Ташкент: Адолат.
8. Хотамкулова М. С. (2024). Модернизация финансового рынка в Узбекистане и перспективы его развития. American Journal of Economics and Business Management, 7(10), 788-792.
9. Хидиров Н. Г. (2021). Методы и механизмы финансирования инвестиционной деятельности промышленных предприятий. Journal of Economics, Finance and Management Studies, 4(05), 475-482.
10. Центральный банк Республики Узбекистан (2024). Годовой отчет за 2023 год.
11. Alashkar R. (2024). Markup Distortions and Trade Integration. Indiana University Working Paper.
12. Johnson S., Kaufmann D. (1997). The Unofficial Economy and Economic Development. Brookings Papers on Economic Activity.
13. Katz M. L., Rosen H. S. (1985). Tax Analysis in an Oligopoly Model. Public Finance Quarterly, 13(1), 3-19.
14. Laffont J. J., Tirole J. (1993). A Theory of Incentives in Procurement and Regulation. MIT Press.
15. Stern N. (1987). The Effects of Taxation, Price Control and Government Contracts in Oligopoly and Monopolistic Competition. Journal of Public Economics, 32, 133-158.

# 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:** Abdurahmon Qurbonov

**2026. № 2**

© 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](https://t.me/yait_2100)