
Д.Ғ. ҒОЗИБЕКОВ
ИНВЕСТИЦИЯЛАРНИ МОЛИЯЛАШТИРИШ МАСАЛАЛАРИ
"МОЛИЯ"

ЎЗБЕКИСТОН БАНКЛАРИ АССОЦИАЦИЯСИ
ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ БАНК-МОЛИЯ АКАДЕМИЯСИ

Д. Ғ. ҒОЗИБЕКОВ

ИНВЕСТИЦИЯЛАРНИ МОЛИЯЛАШТИРИШ МАСАЛАЛАРИ

Namangan muhandislik-iqtisodiyot instituti
KUTUBXONASI
J-1180
52

ТОШКЕНТ — «МОЛИЯ» — 2003

УДК 330. 322 (575.1)
ББК 65.9 (5Ў)-56

Д.Ғ. Ғозибеков. Инвестицияларни молиялаштириш масалалари. Т.: «Молия» нашриёти, 2003 йил. 332 бет.

Мазкур монография глобализация ва иқтисодий трансформация шароитида инвестиция фаолиятининг назарий ва амалий масалалари тадқиқотига қаратилган. Инвестицияларнинг ғоят муҳим сифат-тавсифлари, рисклар билан туқнашувлари, молиялаштириш манбалари ва мақсадларга эришиш усуллари ўртасидаги узвий боғлиқликлар асослаб берилган. Инвестицияларнинг самараси, уларнинг мазмун моҳияти, сифат-тавсифларига боғлиқлиги, молиялаштириш манбаларининг ишончлилигидан келиб чиқиши асосланган. Инвестицияларнинг жорий қийматини сақлаш, бўлажак қийматини кўпайтириш, капиталлаштириш ва юқори самараларга эришиш йўллари тизимли равишда пулнинг вақтли қиймати концепциясидан келиб чиққан ҳолда асослаб берилган. Инвестицияларнинг назарий масалалари буйича муаллифнинг фикр ва нуқтаи назарларидан келиб чиққан ҳолда амалий вазифаларни ҳал этиш йўллари ишлаб чиқилган. Инвестицияларни молиялаштиришнинг муқобил усули лизингни ривожлантириш йуллари ҳам назарий, ҳам амалий жиҳатдан очиб берилган. Монографияда инвестицияларга оид берилган амалий таклиф ва тавсияларнинг бир қисми бугунги кунда амалиётда қўлланилмоқда.

Монография банк-молия, солиқ тизимидаги мутахассислар, олий ўқув юртлари профессор-ўқитувчилари, илмий изланувчилар ва талабаларга тавсия этилади.

Тақризчилар: Ўзбекистонда хизмат курсатган фан арбоби, и.ф.д., профессор Акрамов Э.А.
Ўзбекистонда хизмат кўрсатган фан арбоби, и.ф.д., профессор Улмасов А.У.

© Ўзбекистон Республикаси Банк-молия академияси «Молия» нашриёти, 2003 й.

КИРИШ

Узбекистоннинг давлат мустақиллиги миллий иқтисодиётнинг ривожланишида янги саҳифа очди. Тармоқлар ва тармоқлараро пропорцияларда ижобий ўзгаришлар юз берди, янги тармоқлар бунёд этилди, қўшма корхоналар сони ўсиб бормоқда. Иқтисодий ўсишга катта инвестициялар юборилди. Ёқилғи-энергетика мажмуаси, машинасозлик, металлургия, кимё мажмуаси, енгил саноат, саноатнинг озиқ-овқат ва қайта ишлаш тармоқларига сафарбар этилган йирик миқёсдаги инвестициялар импорт ўрнини босувчи ишлаб чиқаришни барпо қилиш ва янги маҳсулот турларини ўзлаштириш билан боғлиқ бўлди. Кейинги йилларда транспорт мажмуасига, коммуникацияларга, ижтимоий соҳага, шу жумладан таълим соҳасига инвестициялар тобора кўпайиб бормоқда. Бундай тузилмавий ўзгартиришлар жаҳон хўжалигига кириб бориш, мамлакат иқтисодиётининг барқарор ўсишига эришиш имкониятларини яратади.

Иқтисодиётни техник-иқтисодий модернизациялаш, саноатнинг устувор тармоқларини янада ривожлантириш, ишлаб чиқариш самарадорлигини ўстириш, ташқи ва ички бозорлардаги талабларга жавоб берадиган рақобатбардош товарларни кўпайтириш ва янгиларини яратиш ҳисобига амалга оширилишини тақозо этади.

Инвестициялашнинг устувор йўналишларини аниқ белгилаш, илмий асосланган инвестиция қарорларини қабул қилиш, инвестиция фаолиятини оқилона тартибга солиш асосида ички ва ташқи молиявий манбаларни, барча шарт-шароитларини ҳисобга олган ҳолда жалб қилиш миллий иқтисодиётнинг келажагини белгилайди. Инвестициялар учун зарур молиявий манбаларни топиш иқтисодий ўсиш шартига айланган. Бу эса биринчи навбатда истеъмол ва жамғарма нисбатига боғлиқ. Ижтимоий йўналтирилган бозор иқтисодиётига ўтишда, ўз моделини амалга ошираётган Ўзбекистон инвестицияларни молиялаштиришнинг самарали усул-

лари, механизмлари ва воситаларини излашда давом этмоқда. Иқтисодиётнинг давлат ва нодавлат секторлари доирасида инвестиция фаолиятининг кучайиши инвестиция лойиҳаларини баҳолаш ва танловини ўтказишни такомиллаштириш, инвестициялаш учун зарур бўлган ишончли молиявий манбаларни излаб топиш, капитал бозорини тегишли солиқ сиёсати асосида ривожлантириш ва чет эл инвестицияларини жалб қилиш усулларини аниқлаш билан боғлиқ бир қатор муаммоларни ҳал қилиш заруратини кўндаланг қилиб қўяди. Мамлакат инвестиция фаолиятида айниқса хорижий инвестициялар иштироки кучайиши билан бу масалалар аҳамияти ошиб боради.

Ўзбекистон Республикаси Президенти И.А. Каримов мамлакат иқтисодиётига чет эл инвестицияларини жалб қилишнинг ғоят муҳим аҳамияти ва зарурати хақида таъкидлаб хорижий инвестицияларни жалб этиш масаласини "... доимий эътиборимизни, тинимсиз саъй-ҳаракатимизни талаб қилувчи масалалардан..." бири бўлишини эслатиб ўтади[1]. Иқтисодиётимизга хорижий инвестициялар киритилишини "... бизнинг доимий диққат марказимизда..." бўлишини, "... ўзимизнинг асосий вазифамиз..." сифатида қарашимизни унутмаслигимиз зарур[2].

И.А. Каримов таъкидлашича, "Хорижий инвестицияларни жалб этмай, айниқса, етакчи тармоқларда чет эл сармояси иштирокини кенгайтирмай туриб, иқтисодиётимизда таркибий ўзгаришларни амалга ошириш ва модернизациялаш, корхоналаримизни замонавий техника билан қайта жиҳозлаш ҳамда рақобатга бардошли маҳсулот ишлаб чиқаришни йўлга қўйиш мумкин эмас"[3]. Бу борада И.А. Каримов бевосита хорижий инвестициялар тўғрисида фикр билдириб "Бир оддий ҳақиқатни яхши тушуниб олиш керакки, Ўзбекистонга киритилаётган инвестициялар, айниқса, тўғридан-тўғри келаётган сармоялар оқими ҳар бир киши, умуман жамият ҳаёти учун сув ва ҳаводек

---

[1] Каримов И.А. Иқтисодиётни эркинлаштириш, ресурслардан тежамкорлик билан фойдаланишимиз – бош йўлимиз. "Халқ сузи", 15 февраль 2002 йил 3-бет.

[2] Шу ерда 3-бет.

[3] Каримов И. Озод ва обод Ватан, эркин ва фаровон ҳаёт – пировард мақсадимиз. Т.8. Т.: «Ўзбекистон», 2000, 393 бет.

зарур"[1] тарзида баҳолайди. Инвестиция фаолиятидаги бурилишлар, таъкидланган вазифаларни ечиш; инвестициялашнинг давлат механизмини эркинлаштириб бориш ва бозор механизмлари қўлланилалиган соҳаларни кенгайтириш; инвестициялашни ўз жамғармалари ҳисобидан таъминлашнинг самарали механизмларини ишлаб чиқиш ва жорий қилиш; лойиҳавий, корпоратив молиялаштириш, синдициялаштирилган кредитлаш, лизинг каби янги усуллардан фойдаланиш соҳаларини кенгайтириш талаб қилинали. Инвестицион қарорларни қабул қилиш ва самарадорликни баҳолашда, айниқса молиялашда хорижий манбаларнинг кенгайиб бориши муносабати билан, ташқаридан жалб этиладиган манбаларнинг нарх ва қийматларини ҳисобга олиш зарурати пайдо бўлади.

Халқаро молия институтларининг валюта кредит линияларидан фойдаланиш, лизингни ривожлантиришга йўналтирилган ишлар ва бошқалар инвестицияларни молиялаштириш амалиётига жиддий узгартиришлар киритади. Инвестициялашнинг бозор механизмларини жорий этиш, бевосита хорижий инвестициялар, кредитларни жалб қилиш, молия бозори орқали инвестиция манбаларини шакллантиришни кенгайтириш, ноанъанавий молиялаштириш усулларидан фойдаланиш амалиётини чуқур, атрофлича талқиқ этиш ва уларни умумлаштириш заруратини кун тартибига қуяди.

И.А. Каримов таъкидлашича, «кейинги етти йил давомида инвестицияларга сарфланган харажатларнинг бюджет харажатларидаги ҳиссаси тахминан 18 фоизни ташкил этиб келмоқда», «... давлат маблағларини оқилона сарфлашнинг энг мақбул таркибига эгамиз, деб айта олмаймиз»[2]. Инвестиция лойиҳаларининг танлови тўғрисида фикр билдириб, «инвестиция лойиҳаларининг техникавий-иқтисодий асоси сифатсиз тайёрланиши, уларнинг паст даражада экспертиза қилиниши, тайёр маҳсулот ишлаб чиқаришда четдан олиб келинадиган хом ашё ва бутловчи қисмларнинг салмоғи катта

---

[1] Ватан равнақи учун ҳар биримиз масъулмиз. Т.9 Т.: «Узбекистон», 2001, 265 бет.

[2] И.А. Каримов «Одамларнинг ташвиш ва орзу-интилишлари билан яшаш фаолиятимиз мезонига айлансин». 2002 йилнинг биринчи ярим йиллигида Узбекистон иқтисодиётини ривожлантириш юзасидан устувор вазифалар ва тошшириқларнинг бажарилиши ҳамда долзарб муаммоларнинг хал этилиши тўғрисидаги маърузаси. Халқ сузи, 2002 йил 19 июль, 2 бет.

экани бу борадаги асосий камчиликлардир» деб тўхталади. «Шунингдек, ишлаб чиқарилган маҳсулотни сотиш бўйича аниқ мақсадга қаратилган маркетинг тадқиқотлари ўтказилмаслиги, лойиҳа тайёрлаш жараёнида шерик томонлар ўз зиммасига олган мажбуриятларнинг бажарилишини назорат остига олмаганлари сабабли хорижий сармоя иштирокида ташкил қилинган кўплаб корхоналар ишламай» турганлигига эътибор қаратилади.

Иккинчи чақириқ Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлисининг тўққизинчи сессиясидаги маърузасида И.А. Каримов иқтисодиётимизнинг таркибий ўзгаришларини муҳим шарти сифатида «... хорижий инвестициялар, авваломбор, хусусий сармояларни жалб этиш, бунинг учун тегишли инвестицион муҳит ва инвесторлар учун кафолатлар яратиш ...»[1] зарурлигини яна бир бор эслатиб ўтади.

Мазкур тадқиқотда муаллиф инвестицияларнинг мазмуни, моҳияти, баҳолаш усуллари, инвестиция лойиҳаларини таҳлил қилиш, инвестиция қарорларини қабул қилиш ва уларни молиялаштиришнинг муқобил усулларини таҳлил этган. Ўтиш даври иқтисодиёти шароитларида ҳамда миллий иқтисодиётни эркинлаштиришни чуқурлаштириш ва унинг жаҳон иқтисодий ҳамжамиятига интеграциялашуви даврида капитал инвестицияларни молиялаштириш муаммолари яхлит илмий тадқиқот сифатида муаллиф томонидан берилган.

Монографиянинг асосий мақсади глобализация ва иқтисодий трансформация шароитида инвестиция фаолиятининг назарий ва амалий муаммоларини тадқиқ этиш ва инвестицияларни молиялаштириш тизимини янада такомиллаштириш бўйича таклифларни ишлаб чиқишдан иборат. Мазкур илмий ишда инвестицияларни ғоят муҳим сифат тавсифлари, уларни онгли равишда аниқ ва ноаниқ рисклар билан тўқнашувга тайёрлиги, мақсадлари, молиялаш манбалари ва асосий мақсадга эришиш усуллари ўртасидаги узвий боғлиқликлар очиб берилган. Инвестицияларнинг самараси, уларнинг мазмун-моҳияти, сифат-тавсифларига боғлиқлиги инобатга олиниб, молиялаш манбаларининг ишончлилигига интилаётган мақсадлари ва

[1] Ўзбекистон Республикаси Президенти И.А. Каримовнинг Олий Мажлис тўққизинчи сессиясидаги маърузаси. Халқ сўзи, 2002 йил 30 август, 2 бет.

уларга эришиш усулларига асосланиб, «инвестициялар»нинг янгича назарий талқини берилган ва уларнинг кенг маъноли таърифи асосланган. Инвестициялаш капиталининг манбалари ишончлилиги, уларни боғлаш объектлари, инвестициялаш мақсадлари ва уларга эришиш усуллари ҳамда капитал қийматини сақлаш, уни кўпайтириш рисклари ўртасидаги ички мавжуд алоқалар аниқланган ва ўзаро боғланиш чизмалари ишлаб чиқилган. Инвестицияларни молиялаштириш билан боғлиқ иқтисодий муносабатлар мазмуни очиб берилган ва муаллиф томонидан инвестицияларнинг янгича таснифи ишлаб чиқилган. Хорижий инвестицияларнинг мамлакатлараро кўчиш, рисклар доираси кенглиги, фаолият юритиш ҳуқуқий шароитларининг алмашиши, мақсадлари ва уларга эришиш усуллари каби муҳим хусусиятлари, ички инвестицияларга нисбатан сифатли фарқлари асосланган. Хорижий ва миллий инвесторларга нисбатан якка ёндашув асосида солиқ кредитлари, имтиёзлари ва солиқ ставкаларини табақалаштириш йўли билан солиқларнинг тартибга солиш функциясини кенгайтириш, шунингдек, жадаллаштирилган амортизация усулларини мустақил қўллаш зарурияти асосланган. Чет эл кредитлари ва қарзларидан фарқли ҳолда моҳият эътибори билан бевосита хорижий инвестицияларнинг қайтмаслиги исботланган ва уларни янги лойиҳаларга жалб этиш самаралилиги асосланган. Иқтисодий трансформация босқичида инвестицияларни молиялаштиришнинг амалда бўлган усуллари ва механизмлари нақадар самарали ишлаши асослаб берилган. Инвестиция қарорларини дисконтланган пул оқимлари, самарадорлик кўрсаткичлари ва капитални жалб қилиш қийматини қамраб оладиган лойиҳавий молиялаштириш услубиёти асосида баҳолаш, танлаш ва қабул қилиш зарурияти белгиланган. Хилма-хил мулкчилик шароитларида инвестицияларни молиялаштиришнинг ўзига хос хусусиятлари, инвестицияларни молиялаштириш манбаларидаги силжишлар ва уларни юзага чиқарувчи омиллар аниқланган. Инвестицияларни молиялаштиришни эркинлаштириш, шу жумладан корхоналар даражасида ўзини ўзи молиялаштириш ва бошқа молиявий воситалар орқали инвестициялашда бевосита хорижий инвестициялар, кредит ва

лизингнинг ролини кучайтириш таклифлари ишлаб чиқилган. Банк кредити ва лизинг кредитининг ўзаро алоқадорлиги ва фарқлари, инвестицияларни молиялаштириш лизинг усулининг мазмуни, ёллаш, ижара, банк кредитндан моҳият жиҳатдаи фарқлари тўлиқ очиб берилган, уни қўллашни кенгайтириш зарурияти асосланган. Амалдаги қонунчиликни такомиллаштириш йўли билан лнзингни кенгайтиришда молия механизмларидан фойдаланиш имкониятлари аниқланган. Инвестицияларни молиялаштириш тизимини такомиллаштиришнинг асосий йўналишлари белгиланган.

Муаллнф томонидан олға сурилган илмий ғоялар, услубий ёндашувлар ва ишланмалар инвестицияларни молиялаштириш ва уларнинг самарадорлигини оширишни таҳлил этишда тегишли илмий ташкилотлар ва олий ўқув юртларида қўлланилиши мумкин. Ишлаб чиқилган тавсиялар ҳаётчан лойиҳаларни танлаб олиб, амалга ошириш, экспортга мўлжалланган маҳсулотлар ишлаб чиқаришни кенгайтириш ва мамлакатнинг халқаро бозорларга чиқишига кўмаклашишидан иборат. Жамғармаларни жалб этиш, инвестиция фаолиятини тартибга солиш, молиялаштириш манбалари қийматини баҳолаш, кредит манбаларини бериш, лизингдан фойдаланиш, молиялаштириш механизмларини такомиллаштириш бўйича ишлаб чиқилган тавсиялардан иқтисодиётнинг реал секторида инвестиция қарорлари қабул қилувчи жами тузилмаларнинг амалий фаолиятида фойдаланиш мумкин.

I БОБ. ИНВЕСТИЦИЯ ФАОЛИЯТИНИ ТАШКИЛ ҚИЛИШ ВА ТАРТИБГА СОЛИШНИНГ НАЗАРИЙ АСОСЛАРИ

1-§. Молиявий категория сифатида инвестицияларнинг иқтисодий мазмуни ва моҳияти

80-йиллар охири — 90-йиллар бошида мамлакатимизнинг иқтисодий ағамалар бойлигида жуда кўп янги тушунчалар, чет элдан кириб келган сўзлар пайдо бўлди. Бу тушунчалар кундалик муомалада, талқиқотларда ва адабиётларда мустаҳкам ўрин олди. Охирги йиллар давомида бозор ислоҳотларининг зафарли юриши натижасида «инвестициялар» атамаси кенг қўлланиладиган тушунчалардан бири бўлиб қолди.

Ҳар тарафлама асосланган, пухта ўйланган инвестиция қарорларини инвестицияларни молиялаштиришнинг ишончли манбалари билан чамбарчас боғлиқликда қабул қилиш зарурлигини ва чет эл капиталини жалб қилишнинг кенгайиб бораётганлигини ҳисобга оладиган бўлсак, ҳозирги замон молия назарияси нуқтаи назаридан инвестицияларнинг иқтисодий мазмуни ва моҳиятини очиб бериш, уларнинг энг муҳим сифат тавсифларини аниқлаш ғоят долзарб масала ҳисобланади. Инвестицияларга аниқ ва равшан таъриф бериш ҳамда уларнинг мулкий шакллари, капитал қўйилмалар, капитал, кредит тушунчаларининг фарқларини очиб бериш зарурияти пайдо бўлади. Замонавий молия назарияси масалалари Ж. Фон. Нейман, О. Моргенштерн, Г. Марковиц, Ж. Тобин, В. Шарп, Ф. Модильяни, М. Миллер ва бошқаларнинг асарларида ривожлантирилган. Молия бозорларининг фаолияти қонуниятлари ва қимматли қоғозларни баҳолаш тўғрисидаги фан сифатида шаклланган бу назария соф келтирилган қийматнинг фундаментал концепциялари, узоқ муддатли активларни баҳолаш моделлари, капиталларнинг

самарали бозорлари, бойликларнинг жамланиб бориши ва қийматнинг сақланиш қонуни, опционлар назарияси ва бошқа масалаларни ўрганади. Инвестицияларнинг мазмун ва моҳиятини аниқ очиб бериш учун пул оқимларининг замонавий ва бўлажак қийматларидан келиб чиққан ҳолда таҳлил олиб бориш мақсадга мувофиқдир.

Ҳозирги даврда «инвестициялар» тушунчаси аксарият ҳолларда кенг маънода ишлатилмоқда. Иқтисод фанларининг турли тармоқларида, амалий фаолиятнинг турли йўналишларида инвестициялашнинг мақсадлари, ҳаракатлар йўналиши, соҳалар хусусиятлари, сафарбар этилиш объектлари, ҳаракат йўналишларидан келиб чиқиб ва аҳамиятига қараб «инвестициялар» тушунчаси ўзига хос маънода ишлатилади. Молия нуқтаи назаридан уларнинг мазмун ва моҳиятини аниқ белгилаш муҳим вазифа ҳисобланади. Фақат капитални йўқотиш риски мавжуд бўлган пул шаклидаги инвестициялар янги активларни вужудга келтиради. Инвестицияларнинг мулкий шаклидаги моддий ва номоддий неъматлар ва уларга бўлган ҳуқуқларни иқтисодий ва бошқа фаолиятларга жалб этиш эса, бизнинг фикримизча, ишлаб чиқариш ва ноишлаб чиқариш соҳаларида, инвестициялар эвазига барпо этилган активларни ишлатишдан далолат беради. Молия назариясига кўра, инвестициялар бўлажак натижаларни қўлга киритиш мақсадида, моҳиятан ҳозирги харажатларни билдиради. Бизнингча, инвестициялар ноаниқлик эҳтимоли бўлган ва келгусида кутилаётган қийматга капиталнинг аниқ бугунги қийматини алмаштиришдан иборатдир. Бунинг далили сифатида инвестицияларнинг сафарбар этилишида уларнинг онгли равишда аниқ ва ноаниқ бўлган рисклар билан боғланишини келтириш мумкин. «Инвестициялар» атамаси лотин тилидаги «Invest" сўзидан келиб чиққан бўлиб "қўйиш", "маблағни сафарбар этиш" маъносини беради. Кенг маънода инвестициялар кўпайтириб қайтариб олиш мақсадларида капитални боғлашни билдиради. Кўпгина ҳолларда "инвестициялар" тушунчаси иқтисодий ва бошқа фаолият объектларига киритиладиган моддий ва номоддий неъматлар ҳамда уларга доир ҳуқуқлар тарзида таърифланади. "Чет эл инвестициялари" тушунчасига таъриф беришда ҳам худди шу маъно

назарда тутилади, лекин бу ўринда уларнинг қонуний ҳуқуқлилиги ва мақсадига кўпроқ урғу берилади. Узбекистон Республикасининг "Чет эл инвестициялари тўғрисида"ги қонунида[1] Ўзбекистон Республикаси ҳудудида чет эллик инвесторлар томонидан қонун ҳужжатларига зид бўлмаган тадбиркорлик ва бошқа фаолият турлари объектларига аксарият фойда (даромад) олиш мақсадларида киритиладиган моддий ва номоддий неъматлар ҳамда уларга доир ҳуқуқларнинг жами турлари, шу жумладан, интеллектуал мулкка бўлган ҳуқуқлар, шунингдек чет эл инвестицияларидан олинадиган ҳар қандай даромад чет эл инвестициялари саналади. Бу ўринда шуни таъкидлаш жоизки, инвестицияларнинг ҳаракатидан келиб чиқиб замон ва маконининг алмаштирилиши ва ўзга иқтисодиётга кириб борищи намоён бўлади. Инвестицияларнинг турли шаклларда ўзга иқтисодиётларга кириб бориши янгидан инвестиция фаолиятини йўлга қўйишда, уларнинг тури ва шаклларидан қатъий назар, янгитдан сафарбар этилишини ва боғланишини билдиради. Миллий иқтисодиёт четдан қўйилма сифатида чет эл капиталини унинг турли шаклларида (пул, товар, мулкий ҳуқуқ, интеллектуал мулк ва бошқ.) қабул қилиши мумкин. Бунда, фақат янги лойиҳаларга йўналтириладиган бевосита чет эл инвестицияларигина қабул қилувчи мамлакатнинг капитали умумий фондини кўпайтиради, ишлаб чиқариш инвестицияларининг ўсишини таъминлайди, янги иш ўринларини барпо этади. Бевосита чет эл инвестициялари миллий компаниялар акциялар пакетининг 10 фоиздан кўпроғини сотиб олиш орқали қабул қилувчи мамлакат капитали умумий фондини кўпайтиравермайди. Миллий иқтисодиётининг ички инвестициялари билан ҳам аҳвол ҳудди шундай. Давлат тасарруфидан чиқариш, хусусийлаштириш, моддий ва номоддий неъматларни ва уларга бўлган ҳуқуқларни сотиб олиш ҳам мамлакат капитали умумий фондини ҳар доим ҳам кўпайтиравермайди. Активларнинг мулкий шакли ўзгаришсиз қолади, бунда фақат мулк эгаси

[1] Қаранг: Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлиси қарори билан 1998 йил 30 апрелда қабул қилинган ва 1998 йил 20 майдан амалга киритилган.

ўзгаради, холос. Янги миллий иқтисодиётни барпо этишда, собиқ иқтисодиётдаги моддий ва номоддий ҳамда бошқа турдаги инвестициялар, инвестиция фаолиятида турли шаклда боғланади.

Инвестицияларнинг иқтисодий мазмуни ва моҳиятини кўриб чиқишда, шуни таъкидлаш лозимки, иқтисодий адабиётларда "инвестициялар" атамасини "капитал қўйилмалар", "капитал" тушунчалари билан айнан маъноларда қўллаш ҳолатлари кўп учрайди. Бундай ҳолларда инвестициялар асосий капиталга маблағлар қўйиш маъносида талқин қилинади. Айни пайтда, шуни ҳам назарда тутиш керакки, инвестициялар номоддий активларга ҳам, интеллектуал мулкка ҳам, айланма активларга, шу жумладан молиявий воситаларга ҳам тааллуқли.

Одатда макроиқтисодий даражада инвестициялар дейилганда ишлаб чиқариш воситаларини такрор ишлаб чиқаришга, янги уй-жой биноларини, товар заҳираларини кўпайтириш ва шу кабиларга йўналтирилган харажатларининг бир қисми тушунилади. Шуидай қилиб, бу ўринда ялпи ички маҳсулотнинг жорий даврда истеъмол қилинмаган, капитални ўстиришга йўналтирилган қисми назарда тутилади. Айрим иқтисодчилар[1] эса инвестициялар – бу пул маблағлари сарфлари бўлиб, даромаднинг жорий истеъмолга эмас, балки пировард мақсади келажакда янада юқорироқ даромад ёки ижтимоий самара топишдан иборат бўлган жами ижтимоий ёки якка капитални такрор ҳосил қилиш учун фойдаланиладиган қисми деб қарайдилар. Ишлаб чиқариш назариясида ва микродаражада "инвестициялар" дейилганда янги капитални, шу жумладан ишлаб чиқариш воситалари ва интеллектуал потенциални такрор ишлаб чиқаришни ташкил қилиш жараёни назарда тутилади. Умуман олганда, иқтисодиётда инвестициялар капиталнинг жамғарилиш жараёнидир. Молия назариясида инвестициялар реал ёки молиявий активларни олишдан далолат беради ва келажакда кутилган даромадларга эришиш мақсадларида қилинган ҳозирги харажатлардан иборатдир. Бошқача айтганда инвес-

[1] Қаранг: Тумусов Ф.С. Инвестиционный потенциал региона: Теория, проблемы, практика. – М.: «Экономика», 1999, 13-бет.

тициялар ҳозирги муайян капитал қийматини кутиладиган, келажакдаги ноаниқ қийматга алмашишни билдиради. Шундай қилиб, замонавий молия назариясида инвестициялар бугунги муайян қийматни келажакдаги эҳтимоли бўлган ноаниқ қийматга алмаштиришни англатади[1]. Сўнгги таърифда инвестицияларнинг мазмуни ва моҳиятининг асосий мезони тарзида келгуси манфаатлар ҳамда инвестициялар билан боғлиқ рисклар таъкидлаб кўрсатилган. Масалан, П. Массе инвестициялаш бугунги эҳтиёжларни қондиришни инвестиция неъматлари ёрдамида келажакда кутиладиган қондиришга алмаштириш ҳаракатидан иборат деб ҳисоблайди[2]. Айрим асарларда мамлакат ичида ёки хорижда ишлаб чиқаришни, тадбиркорликни ривожлантириш, фойда олиш ёки бошқа пировард натижалар олиш мақсадларида турли тармоқлар, дастурлар ва айрим тадбиркорларга молиявий, мулкий ва интеллектуал неъматлар қуйилмаларининг жами турларини инвестициялар деб кўрсатадилар. Бундай нуқтаи назарда турган муаллифларнинг фикрича, уларнинг бир қисми – бу жорий даврда фойдаланилмайдиган ва заҳирага қўйиладиган истъемол неъматларидан, иккинчи қисми – ишлаб чиқаришни кенгайтириш ёки уни янгилашга, яъни реал капитални кўпайтиришга йўналтириладиган ресурслар ҳисобланади. Бизнинг назаримизда, жорий даврда фойдаланилмаган жами истеъмол неъматларини инвестициялар деб ҳисоблаш ҳақидаги фикрларга қўшилиш қийин. Бизнингча, жуда бўлмаса, узининг ҳозирги қиймагини сақлайдиган ёки уни кўпайтирадиган неъматларгина инвестициялар деб ҳисобланиши мумкин, акс ҳолда улар ҳаракатсиз, "ўлик капиталга" айланади. Неъматларнинг иккинчи қисми, яъни манбалар тўғрисидаги фикрларга келганда шуни айтиш мумкинки, бундай таърифларнинг муаллифлари инвестициялар қуйилмалари объектларини тўлиқ кўрсатмай-

---

[1] Қаранг: Мертенс А.В. Инвестиции: Курс лекций по современной финансовой теории – Киев; Киевское инвестиционное агентство, 1997, 41-бет.

[2] Қаранг: Золотогоров В.Г. Инвестиционное проектирование: Учеб. пособие - Мн.: ИП «Экоперспектива», 1998, 11, 443 бетлар.

дилар[1]. Бунинг устига улар инвестицияларга иқтисодий таърифдан ташқари яна молиявий таъриф ҳам бериш мумкин деб ҳисоблайдилар. Уларнинг қарашларига кўра молиявий таъриф бўйича инвестициялар – хўжалик фаолиятига қўйиладиган жами турдаги активлар бўлса, иқтисодий таъриф бўйича инвестициялар – асосий ва айланма капитални барпо этиш, кенгайтириш ёки қайта қуриш ва техник қайта жиҳозлашга қилинган сарф-харажатлардир[2]. Бу ўринда шуни таъкидлаш жоизки, активларнинг ўзи инвестициялашнинг натижалари ҳисобланади, инвестициялар киритиш объектларида эса номоддий активлар эътибордан четда қолдирилади.

Ишлаб чиқаришнинг омилларидан бири капитал ҳисобланади. Капитал эса биринчи навбатда инвестициялар ҳисобига ўсиб боради. Айрим иқтисодчилар шу нуқтаи назардан инвестицияларни капитални ўстириш, ишлаб чиқаришни кенгайтириш, янгилаш ва техника билан қайта қуроллантиришга йўналтириладиган жами моддий, меҳнат ва молия ресурсларидан фойдаланиш жараёни тарзида изоҳлайдилар[3]. Улар инвестициялар капитални фойдали жойлаштириш мақсадларида амалга оширилади деб қарайдилар[4]. Бизнингча, инвестицияларга берилган бу тахлитдаги таърифлар уларнинг моҳиятини тула очиб бермайди. Биз юқорида кўриб ўтган таърифларда инвестицияларнинг мақсадлари эътибордан четда қолган, уларнинг сифат-тавсифлари берилмаган, уларнинг моҳиятини ифода этадиган функциялари акс этмаган. Шуни таъкидлаш керакки, биз келтириб ўтган таърифларда инвестицияларнинг мақсадлари ғоят мужмал берилган ва улар пулнинг замонавий қиймат концепцияси нуқтаи назаридан инвестицияларнинг моҳиятини очиб бермайди. Биз инвестициялар фақат ишлаб

---

[1] Қаранг: Золотогоров В.Г. Инвестиционное проектирование: Учебное пособие. Мн.: «Эколерспектива», 1998, 12-бет.

[2] Қаранг: Шу ўринда 12-бет.

[3] Қаранг: Павлова Л.И. Финансовый менсджмент. Управление денсжным оборотом предприятия: Учебник для ВУЗов, М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1995, 194 бет.

[4] Қаранг: Павлова Л.Н. Финансы предприятий: Учебник для ВУЗов.- М.: Финансы, ЮНИТИ, 1998, 262 бет.

чиқаришни кўпайтириш, қоплаш, кенгайтириш, янгилаш ва техника билан қайта қуроллантиришга ёки асосий капиталга йуналтирилади деган фикрларга қўшила олмаймиз. Чиндан ҳам, ҳаракатлар йуналишлари нуқтаи назаридан алмаштириш, кенгайтириш, қуроллантириш, фондлар таркибини янгилаш ва бошқаларни кўриш мумкин. Шу маънода, бу фикрнинг тасдиғига далил сифатида инвестицияларнинг соф ва эскиришни қоплаш инвестицияларига таснифланиши, уларнинг жамланиб ялпи инвестицияларни ҳосил қилишини келтириш мумкин.

Булар билан бир қаторда, инвестициялар бошқа активларни, хусусан, номоддий, айланма активларни шакллантиришга йуналтирилишини ҳам назардан соқит қилмаслик керак. Шу мунособат билан уларни сафарбар этиш ва боғлаш объектларига мол-мулк, молиявий восигалар, номоддий ва интеллектуал бойликлар киритилади. Инвестиция киритиш мақсадлари ва улар билан боғлиқ рисклардан келиб чиққан ҳолда инвестициялар венчур (рискли), бевосита, портфель ва аннуитет каби турларга таснифланади. Маълумки, катта рисклар билан боғлиқ бўлган, янги фаолият соҳаларида янги акциялар чиқариш венчур капитал шакли ҳисобланади. Бевосита инвестициялар эса иқтисодий субъектнинг устав капиталига даромад топиш ва хўжалик юритувчи субъектни бошқаришда иштирок этиш ҳуқуқини олиш мақсадларида киритиладиган инвестициялардир. Улар ресурсларни янги лойиҳаларга жалб қилиш, замонавий техникаларни киритиш, молиявий воситаларни харид этиш, яъни акцияларни сотиб олиш, қўшилиш, қўшиб олиш, мавжуд капитални харид этиш ва бошқа йўллар орқали амалга оширилади. Портфель инвестициялар молиявий ресурсларни диверсификация асосида портфелни шакллантириш билан боғлиқ ва инвесторнинг аниқ бир инвестиция мақсадларига ёки уйғунлашган мақсадларига эришиш учун хизмат қиладиган турли бойликларнинг бир бутун қилиб йиғилган мажмуидан иборат. Аннуитет инвесторга мунтазам равишда белгиланган муддатларда муайян даромад келтирувчи инвестициялардир. Шундай қилиб, инвестициялар киритиш соҳалари ва уларнинг аниқ жараёнлар ва объектларга боғланишига қараб аниқ мақсадларга эга бўла-

ди ҳамда уларга аниқ ва ноаниқ рисклар хос. Инвестициялаш субъектлари нуқтаи назаридан инвестицияларни хусусий, корпоратив ва давлат инвестицияларига ажратиш мумкин. Инвестицияларни мазмун ва моҳиятини аниқловчи асосий мезон сифатида, уларнинг макон ва замонда ҳаракатда бўлишидан келиб чиқиб, келгусидаги манфаатлар ва уларга эришиш билан боғлиқ бўлган рисклар ташкил этади. Инвестицияларнинг моҳиятини янада тўлароқ очиб бериш учун Ўзбекистон Республикасининг амалдаги қонунига мувофиқ уларнинг таснифини, шунингдек, бу масала бўйича иқтисодий адабиётларда мавжуд бўлган қарашлар ва нуқтаи назарларни кўриб чиқиш мақсадга мувофиқдир (1-чизмага қаранг).

Бизнинг фикримизча, инвестицияларнинг мақсадлари ва улар билан боғлиқ рисклар, уларни йўналтириш соҳалари, инвестициялаш объектлари, инвестициялаш субъектлари ва молиялаштириш манбалари ишончлилиги ўртасида, бир назар ташлаганда кўзга кўринмас, узвий алоқалар мавжудлигини аниқлаш мумкин. Рискларни зиммага олиш (ўзига олиш)га тайёрлик жиҳатидан инвесторларни чин инвесторларга, тадбиркорларга, чайқовчиларга ва ўйинчиларга бўлиш мумкин. Чин инвестор қарор қабул қилиб, капитални банд қилиб қўяр экан, рискларни камайтиришдан манфаатдор, тадбиркор эса у ёки бу тарзда муайян рискларда бўлади, чайқовчи илгаридан маълум бўлган, аниқ рискларга тайёр туради, ўйинчи эса ҳар қандай рискларга дуч келишга тайёр бўлади. Инвестицияларнинг тур ва шаклларига қараб уларга хос бўлган рисклар таркиби ва мажмуаси ўзгарувчан бўлади. Эҳтимоли бўлган аниқ ва ноаниқ рисклар нисбати, улар билан бирга бўлган мавҳумийлик даражалари ҳам турли тарзда кечади. Шундай қилиб, ҳар қандай ҳолда ҳам инвестициялар аниқ ва ноаниқ рисклар билан боғлиқ бўлади. Инвестицияларни ўзлаштиришдаги мавҳумийлик даражаси иқтисодиётдаги ахборотларга, уларнинг нақадар тўлиқлигига ва маркетинг изланишларнинг кенглигига, истиқболдаги кўрсаткичларнинг ишончлилигига боғлиқ бўлади.

1-чизма

Инвестициялар таснифи



Инвестицияларни киритишнинг асосий мақсади фақат капиталнинг ҳозирги қийматини сақлаб қолишдангина иборат бўлмай, қўйилмаларнинг хавфсизлиги, даромаддорлиги ва тегишли ликвидлиги сақланганда уларни кўпайтиришни (капиталлаштиришни) ҳам қамраб олади. Кўпгина ҳолларда инвестицияларни муайян муддатга боғлашда уйғунлашган мақсадлар кўзланади. Инвестициялар мақсадларининг уйғунланишуви кўпгина омилларга боғлиқдир. Глобаллашув шароитида хорижий инвестицияларнинг ҳаракати кўпгина ҳолларда уйғунлашган мақсадларни кўзлайди. Инвестицияларнинг асосий мақсади пул оқимларининг замонавий қийматини сақлаб қолиш ҳамда улар натижаларидан кутиладиган бўлажак қийматларни капиталлаштиришдир. Демак, ҳамма ҳолларда ҳам инвестициялар ҳозирги

J-1180
Namangan muhandislik-iqtisodiyot instituti
KUTUBXONASI

истъемолдан воз кечган ҳолда, уларни муайян муддатларга, муайян жараёнларга ва объектларга банд қилишдан бошқа нарса эмас. Улар муайян мақсадларни кўзлайди ва жамғариш функцияларини таъминлайди. Инвестицияларга хос бўлган муҳим белги — бу уларнинг муайян вақт давомида замонавий қийматини сақлаш мақсадларида танланган активларда банд қилиниши, уларнинг капиталлашуви ва жамғарилишини купайтириш ҳисобланади. Ҳаракатсиз капиталдан инвестицияларнинг фарқи шундаки, улар аниқ ва ноаниқ бўлган рисклар ҳисоб-китоби, қабул қилинган инвестициявий қарорлар асосида муайян активларга боғланишига тайёрлиги билан фарқланади. Бу белгилар инвестицияларни капиталдан ажратиб туради. Капитал (пул) шаклидаги инвестицияларнинг молдийлашган инвестициялардан фарқи уларнинг тўқнашуви бўлиши мумкнн бўлган рисклар мажмуаси билан белгиланади.

Кўпгина муаллифлар[1] инвестицияларнинг иқтисодий мазмунини ёритишда тадбиркорлик ва бошқа фаолият турлари объектларига киритиладиган фойда (даромад), яратиладиган ёки ижтимоий самара берадиган мулкий ёки интеллектуал бойликларнинг ҳамма турлари инвестициялардир деган фикрни тасдиқлайдилар. Бундай қараш тарафдорларига эътироз билдириб айтиш мумкинки, мулкий ва интеллектуал бойликлар молиявий ресурсларни инвестициялаш ҳисобига яратилади. Инвестицияларни молиялаштиришда эса турли мақсадли молиявий ресурслардан фойдаланилади. Кўпгина ҳолларда аралаш молиялаштириш усули қулланилади ва молиялаштириш манбаларининг жалб этилиши ўзига хос аниқ ва ноаниқ бўлган рисклар билан боғликдир.

Моҳият эътибори билан улар инвестицияларнинг моддийлашган шакли, реал капитал, инвестициялар киритилган моддий активлардир. Моддий, номоддий, молиявий активлар эса инвестициялардан ўз рисклари мажмуаси ва таркиби билан фарқ қилади.

Иқтисодий адабиётларда «инвестициялар даромад (фойда) олиш мақсадларида тадбиркорлик ёки бошқа фаолият

[1] Қаранг: Бочаров В.В. Методы финансирования инвестиционной деятельности предприятий.- М.: Финансы и статистика, 1998. с. 3; И.А. Бланк. Инвестиционный менеджмент. - Киев, М.п. «Итем» «ЛТД, Юнайтед Лондон Лимитет», 1995, 13 бет.

турлари объектларига киритиладиган пул маблағлари, мақсадли банк қўйилмалари, пайлар, акциялар ва бошқа қимматли қоғозлар, технологиялар, машиналар, техника-жиҳозлар, лицензиялар, шу жумладан товар белгиларига лицензиялар, кредитлар, ҳар қандай бошқа мол-мулк ёки мулкий ҳуқуқлар, интеллектуал бойликлардир» деган таърифлар ҳам учрайди[1]. Бизнинг назаримизда, бундай нуқтаи назарда турган муаллифлар турли активларнинг мулкий шаклини инвестициялашнинг манбалари билан чалкаштириб юбораётган кўринадилар, чунки мавжуд активлар ҳамиша ҳам инвестициялаш учун мавжуд капиталнинг умумий фондини кўпайтиравермаслигини унутмаслик лозим. Бошқа бир тоифа иқтисодчилар эса «инвестициялар – бу камида икки томон: тадбиркор (лойиҳа ташаббускори) ва инвестор (лойиҳани молиялаштирадиган)нинг ўзаро ҳамкорликдаги фаолиятидир»[2] деб ҳисоблайдилар. Бизнинг назаримизда, бу таърифда инвестициялар шунчаки томонларнинг ҳамкорлиги жараёни эмас, балки капитални жалб қилиш ва уни муайян вақтга аниқ активларга банд этиш асосида аниқ ёки уйғунлашган мақсадларга эришиш учун инвестиция қарорларининг қабул қилиниши эканлигини унутмаслик лозим эди.

Айрим қарашларда инвестицияларни капиталдан фойдаланиш, моддий, номоддий активларга, қимматли қоғозларга қўйиш тарзида талқин қилиш ҳам учрайдики, муайян даражада бу фикрга қўшилиш мумкин[3]. Инвестициялардан келажакда наф яратиш ва олиш мақсадларида иқтисодий ресурсларни анча узоқ муддатга киритиш тарзида таърифлайдиган айрим нуқтаи назарлар ҳам учрайди[4]. Бизнинг назаримизда, ҳар қандай ҳолда ҳам инвестицияларнинг мақсади капитал қийматини сақлаб қолиш, уни капиталлаштириш ва

---

[1] Қаранг: Финансы: Учебное пособие. Под ред. Проф. А.М. Ковалевой. – М.: Финансы и статистика, 1996. 212 бет.

[2] Қаранг: Идрисов А.Б., Картышев С.В., Постников А.В. Стратегическое планирование и анализ эффективности инвестиций. М.: 1996. 7 бет.

[4] Қаранг: Конкуренция и управления рисками на предприятиях в условия.. рынка. Авторы Т.Н. Цой, П.Г. Грабовой, Марашда Бассам Сайел. Издательство «Аланс», 1977. 180 бет.

[5] Қаранг: Беренс В., Хавранек П.М. Руководство по оценке эффективности инвестиций: пер. с англ. перераб. и дополн. изд. - М.: АОЗТ «Интерэксперт», «ИНФРА-М», 1995. 353 бет.

жамғаришни амалга оширишдан иборат бўлади. Моддийлашган инвестициялар эса инвестиция фаолиятининг маҳсули бўлиб, ҳар қандай ҳолатда ҳам жисмоний ва маънавий эскириб ўз қийматини йўқотиб боради. Моддийлашган инвестициялар ишлаб чиқариш жараёнида ёки хизмат кўрсатиш соҳаларида муайян наф келтиради. Худди шу нуқтаи назардан инвестицияларнинг мазмуни ва моҳиятини тўғри асослаб бериш мумкин. Масалан, ишбилармонлик молиясида капитални капиталлаштириш ва жамғармаларни амалга ошириш мақсадларида ғоядан пировард мақсадга етишгача (лойиҳани амалга оширишгача) бўлган жараёнларга банд қилиш инвестициялар деб аталади[1]. Инвестициялар ссуда, акциядорлик, тадбиркорлик, пул, товар, ишлаб чиқариш капиталидан фарқ қилган ҳолда жами рисклар мажмуини ўзида мужассам этади ва капитални йўқотиш, бой бериш рискини минималлаштиришни назарда тутади. Ҳаракатсиз капиталдан фарқ қилган ҳолда инвестициялар онгли равишда аниқ ва эҳтимоли бўлган ноаниқ рисклар билан боғланади. Инвестициялар ссудалардан бир қанча йуналишлар буйича фарқ қилади. Биринчидан, ссуда ғояси қайтаришлик асосида имкони бўлган жуда кўп маблағлар манбаларидан фойдаланишни назарда тутади, инвестициялар эса нисбатан узоқ давом этадиган вақт мобайнида қўйилган капитал ўз эгасига қайтишига қадар маблағлар оқимини таъминлаш мақсадларида уларни боғлашни билдиради. Иккинчидан, кредитлашда келишув ташаббускори, одатда, қарздор ҳисобланади, инвестициялашда эса ташаббус инвестордан чиқали. Учинчидан, кредит молиялаштиришнинг манбаларидан бири ҳисобланади ва кредитга мос бўлган рисклар мажмуаси инвестициялар рисклари мажмуасининг бир қисмини ташкил қилади. Таъкидлаш жоизки, инвестициялар муайян вақт давомида аниқ жараёнларга онгли равишда боғланиб, рисклар таркибининг кенглиги билан ажралиб туради, чунки инвестицияларни молиялаштиришда кредитдан ташқари бошқа манбалар ҳам қатнашиши мумкин. Инвестиция капиталини молиялаштириш манбаларининг турлича нисбатларига қараб рисклар кенглиги ва мажмуи ҳам

---

[1] Қаранг: Джонс Эрнест. Деловые финансы. Пер. с англ. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 1998., 416 бет – инвестиции, оценка проектов и т.д.

ҳар хил бўлади. Банк инвестицияларига банк, кредит, бозор, фоиз ва бошқа рисклар хос бўлса, инвестицияларда рисклар доираси кенглиги анча юқори бўлиши мумкин. Туртинчидан, кредит келишувларида кредитор ягона, инвестиция жараёнида эса, қоида тарзида, кредитор турли молиялаштирувчилар таркибида улардан бири ҳисобланади. Кредит ўз негизига кўра қайтаришлик муносабатларига эга, инвестициялар эса тақсимот ва такрор ишлаб чиқариш муносабатларига асосланади ва қийматнинг сақланишини ва (ёки) уни капиталлаштириш муносабатларини тавсифлайди. Ва, ниҳоят, кредитга унинг ажралмас белгиси бўлиб фоиз кўринишидаги тўлов хос бўлса, инвестицияларни дивиденд, фойда, фоиз, даромад, моддий неъмат, ижтимоий, экологик ва бошқа самаралар кўринишидаги натижалар кутади. Шунингдек, кредит инвестициялардан ўзининг кредитлаш тамойилларига кўра ҳам фарқ қилади. Инвестициялашнинг фундаментал принципи диверсификациялаш ва аниқ мақсадларга эришиш учун инвестиция киритиш мақсадларини муросага келтириш, мувофиқлаштиришдан иборат бўлса, кредитлашда эса кредитни қайтаришлик, тўловлилик каби мақсадлар кўзланади. Инвестициялашнинг асосий мақсади – сафарбар этилган капиталнинг жорий қийматини сақлаб қолиш ва лойиҳани бошқаришда иштирок этиш йўли билан жамғаришни амалга оширишидан иборат, кредит эса бевосита бошқаришда иштирок этмаслиги ҳам мумкин. Айрим таржима нашрларида «инвестициялар – бу даромадларнинг доиравий айланишига маблағларни қуйиш (қўшиш)дир» деган фикрлар ҳам учрайди[1]. Бизнинг назаримизда, ресурсларни банд этишда бундай динамик ёндашувларни ўринли деб ҳисоблаш мумкин.

Айрим иқтисодчилар узоқ муддатли инвестициялар тушунчасини ишлатганларида капитал қўйилмаларни назарда тутадилар ҳамда бу билан инвестицияларнинг мазмуни ва моҳиятини очиб беришни ўзларидан соқит қиладилар[2]. Айрим манбаларда[3] инвестицияларни янги корхоналарни ташкил

---

[1] Қаранг: Полфреман Д., Форд Ф. Основы банковского дела. – М.: Инфра – М, 1996 (пер. с англ.), 141 бет.

[2] Қаранг: М.Ф. Овсийчук, Сидельникова Л.Б. Методы инвестирования капитала. – М.: Буквица, 1996, 57 бет.

[3] Қаранг: Золотогоров В.Г. Инвестиционное проектирование: Учебное пособие. - Мн.: ИП «Экоперспектива», 1998, 11 бет.

этиш, амаллаги ишлаб чиқаришларни қуллаб-қувватлаш ва ривожлантириш, ишлаб чиқаришни техник жиҳозлаш, фойда ва бошқа пировард натижалар, масалан, табиат муҳофазаси, ижтимоий натижалар олиш мақсадларида лойиҳаларга маблағлар киритиш тарзида изоҳлаш ҳам учрайди. Шу билан бирга, инвестициялар таркибига тадбиркорлик объектларига ва бошқа фаолиятга фойда олиш ёки ижтимоий самарага эришиш мақсадларида сафарбар этиладиган пул маблағлари, мақсадли банк омонатлари, пайлар, акциялар, технологиялар, машина ва техникалар, лицензиялар, кредитлар, бошқа мулклар ёки мулкий ҳуқуқлар, интеллектуал бойликлар ҳам киритилади. Бизнингча, инвестициялар тушунчаси мазмунини бундай тарзда талқин этиш, турли фаолиятларга сафарбар этиладиган пул, моддий, ҳуқуқий, интеллектуал, ишлаб чиқариш шаклидаги қийматликларни тенглаштиришдир ва бу билан инвестициялар моҳиятига аниқлик кирита олмайди, бинобарин уни чалкаштириб юборади. Инвестициялашга йўналтирилиши мумкин бўлган турли шаклдаги қийматликларни санаб утиш билан инвестицияларнинг моҳиятини аниқлаб бўлмайди.

Инвестицияларнинг қаерга йўналтирилганини, қандай жараёнларга бириктирилганини ва уларнинг мақсадлари қандай эканлигини билган ҳолдагина уларнинг моҳиятини англаш мумкин. Инвестициялар, бизнинг назаримизда, умуман капиталнинг ҳозирги қийматини сақлаш ва (ёки) бу қийматни капиталлаштириш, жамғармаларни кўпайтириш мақсадларида капитални ўстириш пайида бўлади. Шу сабабли, улар шу вақт оралиғида истеъмол қилинмайди ва белгиланган муддатга муайян объект ва жараёнларга бириктирилади, уларда банд қилинади, бунда улар аниқ ва ноаниқ рискларга дуч келади.

Ж. Кейнс инвестицияларни «ушбу даврнинг ишлаб чиқариш фаолияти натижасида капитал мулк баҳосининг жорий ортиши» тарзида, «ушбу даврда топилган даромаднинг истеъмолга ишлатилмаган қисми» тарзида таърифлайди[1]. Назаримизда, бу ўринла гап капитал мулкдан унумли фойдаланиш ҳақида бормоқдаки, бу аслида реинвестициялашнинг ўзидир.

---

[1] Қаранг: Кейнс Дж. Общая теория занятости, процента и денег. - М.: Прогресс,1978. 117 бет.

Айрим таржима нашрларида[1] пулни муайян вақтга корхоналарда банд этишни инвестициялар тарзида тушунадиган баъзи чет эллик мутахассисларнинг нуқтаи назари келтирилади[2]. Бошқа айрим манбаларда эса инвестициялар тушунчаси инвестиция операциялари билан боғланиб кетади. Инвестиция операциялари деганда лойиҳани амалга ошириш учун маблағларни қўйиш ва бир йилдан ортиқ булган лавр давомида наф кутиш назарда тутилади[3].

Инвестицияларнинг моҳиятини ойдинлаштиришда, бизнинг фикримизча, уларни амалга ошириш учун жалб қилинадиган инвестициялар шакллари ва ресурсларидан бир қадар четга чиқишимиз лозим. Инвестициялар мазмуни уларнинг намоён бўлиш шакллари орқали, инвестициялар мақсади эса уларнинг асосий функцияси – жамғариш билан аниқланади. Инвестициялар таърифида уларни юзага чиқарадиган жами шаклларга хос булган умумий томонлар ўз ифодасини топиши керак. Турли нуқтаи назарлар, қарашлар ва талқинларни ўрганиш натижасида шундай хулоса чиқариш мумкинки, инвестициялар ўз маблағларини, қарзга олинган ва жалб қилинган маблағларни аниқ муддатларга муайян жараёнларга, аниқ ва ноаниқ рисклар билан боғлашдир, бундан асосий мақсад унинг ҳозирги қийматини сақлаш ва жамғармаларни амалга оширишдан иборатдир. Бозор иқтисодиётида молиялаштириш манбаларининг ишончлилиги, хавфсизлиги, рисклилиги, даромаддорлиги, ликвидлилиги, аниқ мақсадлари ва уларга эришиш усуллари ўртасида чамбарчас алоқадорлик бор. Инвестициялардан келажакда кутилаётган самарага уларнинг хавфсизлигини, даромаддорлигини, капиталлашувини ва ликвидлилигини оптималлаштириш ҳамда инвестиция мақсадларини келиштириш, яъни муросага келтириш орқали эришилади. Инвестиция мақсадлари ва уларга эришиш усуллари ўртасидаги боғланиш 2-чизмада берилган.

---

[1] Қаранг: Зель А. Инвестиции и финансирование, планирование и оценка проектов: Пер. с нем.- Минск, 1996. 12 бет.

[2] Қаранг: E. Witte, Finanzplanung der Internehmung,. 3. Aufl, Opladen, 1983.

[3] Қаранг: Липсиц И.В., Коссов В.В. Инвестиционный проект: Методы подготовки и анализа. Учебно-справочное пособие – М.: Издательство БЕК, 1996, 1 бет.

2-чизма

Бозор иқтисодиётида инвестициялаш мақсадларининг уларга эришиш усуллари билан узвий боғлиқлиги



Ҳар бир муайян ҳолатда капиталнинг ҳозирги қийматини жиддий йўқотиш рискини пасайтириш инвестицияларнинг мақсадлари, яъни уларнинг хавфсизлиги, даромадлилиги, капиталлашуви ва ликвидлилигини ўзаро мувофиқлаштириш йўли билан таъминлаш орқали эришилади. Инвестициялаш ҳақида қарорлар қабул қила туриб, инвестор лойиҳаларнинг рисклилигини, манбаларнинг вақтли қийматини, муқобил имкониятларга кўра лойиҳанинг жозибадорлигини эътиборга олади. Бундай қарорга у рискларнинг мақбул даражасида кутилаётган даромадлиликнинг таҳлили асосида келади. Мақбул рисклилик даражасида даромадни максималлаштириш нуқтаи назаридан пулнинг вақтли қийматини ҳисобга олади. Юқорида кўриб ўтилган нуқтаи назарларга асосланган ҳолда айрим иқтисодчилар инвестицияларни давомли жараён тарзида изоҳлайдилар[1]. Бундай таъриф ва изоҳ инвестицияларнинг мазмун ва моҳиятини умуман белгиламайди. Инвестициялар бирон-бир активларга ёки тадбиркорлик фаолияти объектларига киритилиши мумкин, лекин банд этиш вақтга нисбатан умуман давомли бўлмаслиги ҳам мумкин. Бундан ташқари ушбу таъриф инвестициялашнинг мақсад ва вазифаларини қамрамайди. Шу сабабли инвестицияларнинг моҳияти тўғрисида гап кетганда, бизнинг назаримизда, инвестициялар аниқ ва ноаниқ рисклар ва кутиладиган даромадлар билан боғлиқ эканлигини ҳамиша эсда сақлаш лозим.

Инвестиция ҳақидаги лойиҳа танланар ва улар бўйича қарор қабул қилинар экан, доимо содир бўлиши мумкин бўлган рисклар ҳамда бўлажак инвестициялар даромадлилиги аниқланади, таҳлил қилинади, баҳоланади ва ҳисобга олинади. Рискларни камайтириш тадбирлари кўрилади, уларга самарали таъсир кўрсатиш усуллари танланади, мониторинг воситасида назарда тутилган рискларни камайтириш йўллари белгиланади. Шуни назарда тутиш лозимки, фойдаланиш имконияти бўлган пул маблағлари турли манбалардан бирон-бир натижага эришиш йўлида турлича инвестицияланади.

---

[1] Қаранг: Финансовый менежмент: теория и практика: Учебник/под ред. Е.С. Стояновой.- М:, Издательство Перспектива, 1996, .239 бет.

Инвестицияларни молиялаштириш усуллари аниқ ва аниқ бўлмаган рисклар таркиби ва мажмуи билан фарқ қилади. Улардан маҳорат билан фойдаланиш рискларни инвестиция ресурслари эгалари уртасида диверсификациялашга имконият яратади.

Инвестициялар муайян маънода пулдан фойдаланиш усули, уларнинг фойда келтириш қобилиятини аниқлаш, шулар билан бирга инвестицияланиши рисклар билан боғлиқ манбаларга йўл очиқлигини тадқиқ этишдир. Кўрсатиб ўтилган нуқтаи назарлардан пулнинг даромад келтириш қобилияти уларнинг тушумлари манбалари ва уларни қўллаш йўналишлари билан боғлиқ. Инвестициялар қийматининг нақадар самара келтириш йўналишларини аниқлаш асосида улар манбаларининг ишончлилигини танлаб олиш, инвестициялаш билан боғлиқ аниқ ва ноаниқ рискларни ўлчаш билан боғликдир. Капиталнинг даромадлар келтириш имконияти улар келадиган манбалар ва улар ишлатиладиган йўналишлар билан боғликдир. 3-чизмада инвестициялашга сафарбар этилган манбаларнинг ишончлилиги билан инвестициялаш йўналишлари ўртасидаги узвий боғлиқликлар келтирилган.

Инвестицияларнинг мазмуни аниқ ва ишончли манбалардан маблағлар олиш, уларни асосли ҳолда сафарбар этиш, рисклар даражасини ҳисобга олган ҳолда капитал қийматини сақлаш ва кўзланган самарани олишдан иборат бўлади. Ана шу белгиларга кура, инвестициялар бошқа қуйилмалардан мазмунан фарқ қилади. Булар барчасининг асосида капиталнинг ҳаракатланиш жараёни ётади. Капиталнинг эса ҳаракат қилиш жараёнига жалб этилиши инвестицияларнинг моҳиятини акс эттиради. Инвестициялаш жорий қийматни сақлаш, келгуси жамғармаларини таъминлаш мақсадида капиталлашувга қаратилади.

У.Ф. Шарп ва бошқалар инвестицияларни келажакдаги бойликка эришиш (эҳтимол ноаниқ) учун бугунги, ҳозирги муайян бойликдан воз кечиш тарзида таърифлайдилар[1]. Улар инвестициялаш атамаси мазмунини «келажакда фойда олиш йўлида бугун пул билан хайрлашиш»да кўрадилар.

---

[1] Қаранг: Шарп У., Александр Г., Бейли Дж. Инвестиции: Пер. с англ.- М.: ИНФРА-М.,1997, 979 бет.

Уларнинг фикрига кўра, маблағларни ё реал активларга ёки молиявий активларга инвестициялаш мумкин[1]. Бунинг барчаси асосида капитал ҳаракати жараёни ётади. Демак, **инвестициялар мазмуни уларнинг моҳиятини акс эттирадиган капитал ҳаракати жараёнларига тортилиши бўлиб чиқади. Инвестициялаш мақсади эса уларнинг жорий қийматини сақлаш, келажакдаги жамғариш мақсадларида капиталлашувини таъминлаш.**

3-чизма

Инвестициялаш манбалари, йўналишлари ва инвестицияларга эришиш мақсадлари ўртасидаги узвий боғланиш



[1] Қаранг: Шарп У., Александр Г., Бейли Дж. Инвестиции: Пер. с англ. – М.: ИНФРА - М., 1997, 16 бет.

Шундай қилиб **инвестициялар назарда тутилган ва тутилмаган, аммо эҳтимоли бор рисклар ҳамда кўзланаётган самараларни баҳолаш асосида, ўз ва ўзга маблағлар қийматининг капиталлашуви ҳамда жамгарилишини таъминлаш мақсадида молиявий ва реал активларга боғланишдан далолат беради.**

Бунда инвесторнинг жорий даврда мавжуд маблағларни истеъмолга фойдаланишдан воз кечганлигини компенсациялаш, келгуси даврда инфляциядан йўқотишларининг қопланиши рискига мукофот бериш учун капитал ўсиши етарли бўлиши керак.

Биз ифодалаб берган таърифда инвестицияларнинг қуйидаги ғоят муҳим сифат тавсифлари акс этади:

- **молиялаштириш манбаларининг қўлга киритилиши мумкинлиги ва ишончлилиги;**
- **келгусидаги қиймат эвазига жорий истеъмолдан воз кечиш;**
- **инвестицияларни аниқ, ноаниқ рисклар билан онгли ҳолда боғлаш ва молиявий оқибатларни башорат қилиш;**
- **реал ва молиявий активларга эга бўлиш йўли билан инвестицияларни капитал ҳаракатланиш жараёнларига боғлаш;**
- **инвестициялар ликвидлилигини ҳисобга олган ҳолда уларни муайян муддатларга сафарбар қилиш;**
- **диверсификациялаш орқали инвестициялаш мақсадларини ўнгунлаштириш;**
- **инвестицияларнинг капиталлашуви ва жамгарилиши.**

Молиявий муносабатлар нуқтаи назаридан инвестициялар ҳозирда истеъмолдан воз кечишни капитал ҳаракати жараёни орқали бўлажак қийматга алмаштиришдан ўзга нарса эмас. Инвестицияларнинг мазмуни ва моҳиятини акс эттирадиган капитал ҳаракати жараёни 1-иловада берилган. Шундай қилиб **«инвестициялар» тушунчаси «капитал қўйилмалар», «инвестицияларнинг мулкий шакли», «капитал», «кредит» ва бошқа тушунчаларга қараганда кенгроқ, «сигимлироқ» тушунча ҳисобланади. Инвестицияларни таърифлашда уларнинг амалга оширилишидаги барча шаклларига хос бўлган умумийлик ўз ифодасини топган бўлиши лозим. Демак, инвестициялар аниқ ва ноаниқ, лекин эҳтимолн бор рисклар остида капиталнн муайян жараёнларга, муайян вақтга боғлаш бўлиб, унинг ҳозирги қийматини сақлаш, капиталлаштириш**

ва жамғариш мақсадига қаратилади. Инвестициялардан кўзланган мақсадлар билан уларга эришиш усуллари ўртасида жинс алоқалар мавжуд. Бу алоқалар инвестиция мақсадларини келиштириш, уларнинг хавфсизлиги, даромадлилиги, капиталнинг ўсуви ва ликвидлилигини уйғунлаштириш асосида амалга оширилади. Улар капитал ҳаракатининг муайян жараёнларига жалб қилинади, муайян вақт давомида реал ва молиявий активларда банд этилади. Инвестицияларнинг мақсади сафарбар этилаётган капиталнинг ҳозирги қийматини сақлаш ва уни капиталлаштиришдан иборат. Улар рискларкинг турли кўринишлари билан боғлиқ, жамғариш йўлида амалга оширилади. Инвестициялар рисклари кулами доираси банк ва кредит рискларидан анча кенг. Инвестицияларнинг аниқ ва аниқ булмаган рисклари мажмуи аксариат ҳолларда уларни молиялаштириш манбаларининг қулга киритилиши мумкинлиги, ншончлилиги ва тегишли тузилмаси билан белгиланади.

2-§. Мамлакат инвестиция сиёсатини амалга оширишда чет эл инвестицияларининг ўрни

Капиталга бўлган талаб ва таклиф банк фоиз сиёсати билан тартибга солинади. Банк фоиз ставкасидан фарқ қилган ҳолда инвестициялардан кутиладиган натижа қанчалик юқори бўлса инвестицияларга талаб шу қадар кўпроқ бўлади. Бу эса ўз навбатида инвестицияларни молиялаштиришнинг манбаи тарзида банк кредитига талабни янада оширади. Банк кредитига талабнинг кўтарилиши фоиз ставкаларининг янада кўтарилишига олиб келади.

Кредит муносабатлари шунинг учун ҳам амалга ошириладики, улар кредиторларга ҳам, қарз олувчига ҳам наф келтириш имкониятига эга. Кредит муносабатларининг нархи кредит учун тўланадиган фоиз ставкаларидир.

Агар бу кредит муносабатларининг субъектлари миллий иқтисодиёт резидентлари бўладиган ҳолларда ва улар ўз истеъмолининг вақт жиҳатларини ўзгартириш тўғрисида қарор қабул қиладиган бўлсалар, шу иқтисодиётнинг фоиз ставкалари кредит муносабатларининг нархини ташкил қилади.

Иқтисодиёт субъектлари капитални инвестиция қилиб, ўзининг товар ва хизматлардан фойдаланиш вақт жиҳатларини ўзгартиради ва шу билан истеъмолни ҳозирдан келажакка кўчиришни афзал кўради. Бундай кўчириш нархи банк кредити фоиз ставкасидан юқори бўлиши лозим бўлган келажакда кутиладиган даромад ҳисобланади. Бу айтилган фикрлар бир иқтисодиёт субъектларининг кредит ва инвестиция муносабатлари учун тўғридир.

Халқаро кредит муносабатларида эса аҳвол тамомила ўзгача бўлади. Улар бевосита ёки билвосита тарзда, қимматли қоғозларни сотиш ёки сотиб олиш йўли билан юзага келади. Реал инвестициялар халқаро кредит муносабатлари воситасида амалга оширилади, чунки бир иқтисодиёт ўз капиталини бошқасига беради. Капиталнинг халқаро муомаласи доирасида кредитор портфель инвестицияларини амалга оширади ёки корхоналарнинг муайян ҳиссасини яратувчиси ёки харидори тарзида майдонга чиқади ва шу йўл билан бевосита инвестицияларни амалга оширади.

Халқаро капитал муомаласига эга бўлган иқтисодиётда, агар импорт экспортдан устунлик қилса, бу мамлакатнинг ўз имкониятларидан кўра кўпроқ истеъмол этаётганидан дарак беради. Демак, агар мамлакат ичида жамғариш инвестициялардан кўп бўлса, унда бу мамлакат экспорти импорт ҳажмидан кўпроқ бўлади. Агар аксинча бўлса, бундай мамлакатнинг экспорт ҳажми унинг импортидан кам бўлади. Ўз имкониятларига қараганда ортиқроқ истеъмол қилувчи мамлакат ташқаридан, четдан жалб қилинадиган инвестициялар ҳисобига ўз экспортининг импортдан ортиқ бўлишига интилади. Бундай ҳолда жалб қилинадиган инвестициялар кредит тусини олади.

Халқаро кредит муносабатларининг кенгайиши кредитни йўқотиш рисклари, инфляцияга боғлиқ бўлган ва бошқа рисклардан ташқари валюта рискини ҳам пайдо этади. Бундай риск одатда, капитал муомаласида шерик бўлган мамлакатлардан бирига тушади. Буларнинг ҳаммасидан ташқари халқаро кредит муносабатларида иқтисодий ва ҳуқуқий шарт-шароитлардаги фарқлар кредиторнинг қарз олган мамлакатга нисбатан даъволарини қондириш бўйича

қийинчиликларни келтириб чиқаради, бу эса капитални импорт қилувчи мамлакатнинг, амалдаги қонунларини ва капитал импортининг мамлакатга боғлиқ рискини ҳисобга олиш зарурлигини тақазо қилади.

Капиталнинг халқаро муомаласида мамлакат билан боғлиқ қуйидаги рискларга эътибор берилади: сиёсий вазият (тўқнашув, можароларга тортилиш эҳтимоллари); иқтисодий ривожланиш йўналишлари; ҳукуматнинг бюджет сиёсати ҳамда унинг жамғармалар ва инвестицияларга таъсири; нархлар ва валюта курсини барқарорлаштиришга йўналтирилган пул-кредит сиёсати; мамлакат риски мақбул бўлган ҳолларда инвестициялардан даромад олиш имкониятлари.

Мамлакатлараро капитал кўчишининг кенгайишини ҳаракатлантирувчи асосий омили, қоида тарзида, қарз олувчининг мамлакатида даромаднинг юқорироқ даражада бўлиши ҳисобланади. Айни пайтда капитални экспорт қилувчи мамлакат чет элдаги сотиш ва харид бозорини эгаллаш, шунингдек, унда ўрнашиб олиш ишончини йўқотмайди. Чет эл инвестициялари, ички инвестициялардан фарқли ҳолда ташқи молиялаштириш манбаига киради. Улар миллий иқтисодиётга четдан, уларнинг келишини рағбатлантирган ҳолда жалб қилинади. Лекин чет эл капиталини жалб қилишнинг ҳамма шакллари ҳам молиялаштиришнинг ташқи манбаи бўлмаслиги мумкин. Бу биринчи навбатда фоиз тўловлари билан қайтаришни талаб этадиган кредитлар ва қарзларга тааллуқли. Чунки, чет эл кредитлари ва халқаро молия институтлари қарзлари маълум вақт ўтгач асосий қарз билан бирга белгиланган фоизларининг қайтарилишини талаб этади. Чет элдан жалб этиладиган хорижий инвестициялар билан чет элдан киритиладиган кредитларнинг ўзига хос фарқлари мавжуддир. Бу борада хорижий инвестициялар рисклари доираси билан чет эл кредитлари рисклари кенглиги фарқланади.

Чет эл инвестициялари капитал экспорт қилувчи мамлакатларнинг импортёр мамлакатлар иқтисодий субъектлари ҳамда қўшма корхоналар реал ва молиявий активларига киритган маблағларидир. Чет элдан инвестициялаш капитал оқимининг бир иқтисодиётдан бошқасига чиқиб кетишини билдиради, бойликларни янада фойдалироқ шартларда

жойлаштириш ва инвестициялар чет элликка — капитал эгасига қайтишига қадар нисбатан узоқ вақт давомида маблағлар оқимини таъминлаш мақсадларини назарда тутади. Уларга оқиб кетиш, қочиш яъни мамлакатлараро кўчиб юриш хос. Ҳуқуқий нуқтаи назардан улар ўзларининг миллий-ҳуқуқий шароитларини қабул қилувчи мамлакатнинг ҳуқуқий шароитларига алмаштирадилар. Чет эл инвестициялари моҳият жиҳатидан ўз миллий инвестиция муҳитини ўзга муҳитга алмаштиради. Хавфсизлик, даромаддорлик, капиталлашув ва ликвидлиликдан ташқари чет эл инвестицияларининг ўзига хос муҳим белгиси — аниқ мақсадларни кўзлаши ҳисобланади. Уларнинг эътиборини тортувчи иқтисодиёт ҳам ўз мақсадларига эришишга интилади. Бу мақсадлар самарадорлик, ишлаб чиқаришни ўстириш, бозорларга кириб бориш ёки ноиқтисодий мазмундаги вазифалар бўлиши мумкин. Шу сабабли, ўзаро манфаатларнинг мос тушиши, ишончли муносабатлар, кириб бориш шароитларини ҳисобга олиш инвестицияларнинг бир мамлакатдан бошқасига кўчишининг асоси ҳисобланади. Чет эл инвестициялари ички инвестициялардан фарқли равишда мамлакат, валюта, миллийлаштириш, реквизиция каби қўшимча рискларга тўқнашиш эҳтимолига эга бўлади. Демак, чет эл инвестициялари рисклари доираси анча кенг. **Хорижий инвестициялар капитални қулайроқ қилиб жойлаштириш ҳамда у эгасига қайтиб келгунга қадар нисбатан узоқ муддат давомида ундан фойда кўриш мақсадида экспорт қилувчи мамлакатларнинг капитал қабул қилувчи мамлакатлар реал ва молиявий активларига қўйилишини билдирган ҳолда, бир иқтисодиётдан иккинчисига ўтаётган капитал оқимини кўрсатади. Хорижий инвестицияларнинг кескин фарқи уларнинг мамлакатлараро кўчиши, фақат ўз мақсадини кўзлаши, амал қилиш шароитларининг ўзгариши, анча қулай шартлар билан қўйилиши, ишонч қозониши ҳисобланади.** Шу муносабат билан чет эл инвестицияларининг барча ўзига хос хусусиятлари уларга бериладиган таърифда ўз аксини топиши лозим. Демак, **чет эл инвестициялари бир иқтисодиёт субъектлари капиталларини бошқасига боғлаб қўйиш бўлиб, бунга ўзига хос қўшимча рисклари, ҳуқуқий шароитларнинг, инвестиция муҳитининг ўзгариши хос**

бўлиб, натижада мамлакатлар ва минтақалар бўйлаб капитал кўчиши юз беради. Буларнинг барчаси капитални экспорт қилувчи мамлакатдаги инвестиция муҳитига қараганда янада қулайроқ муҳитни яратишни объектив заруратга айлантиради. Чет эл инвестициялари оқими кўпгина активлар олиб келиш билан бирга капитални импорт қиладиган мамлакатда солиқ, ижара ва бошқа тушумларининг кўпайишини таъминлаб беради.

Глобаллашиш кучайиши туфайли бутун дунё буйлаб қисқа муддатларда капитал, ишлаб чиқариш, товарлар, интеллектуал салоҳият, меҳнат ресурслари, ахборотлар ва бошқаларнинг кўчиш жараёни жадаллашади. Шунинг учун ҳам, миллий иқтисод соҳиблари ўз инвестиция сиёсатини юритишда бу вазиятларни ҳисобга олиши зарур бўлади. Глобаллашиш ишлаб чиқаришнинг кўчишига ва унинг оқибати сифатида ишлаб чиқариш кўчиб кетган маҳаллий даражада мураккаб иқтисодий вазиятларнинг (ишсизлик, бюджетга солиқ тушумларининг камайиши) юзага келишига сабаб бўлади. Охир оқибат, глобаллашиш молия операцияларининг эркинлашувига, халқаро меҳнат тақсимотига, миллатлараро корпорацияларнинг пайдо бўлишига, халқаро рақобатнинг кучайишига олиб келади. Глобаллашиш ва жаҳон бўйича инвестицияларнинг ўсиш тенденциялари шароитларида рақобат соҳасидаги сиёсатни ёлғиз миллий иқтисодиёт доирасида самарали олиб бориб бўлмайди. Қўшма корхоналар ёки компаниялар фаолиятини назорат қилишда инвесторнинг ҳуқуқларига қараб чет эл инвестициялари бевосита (тўғри) ва портфель инвестицияларга бўлинади.

Бевосита чет эл инвестициялари экспортёр мамлакатнинг ишлаб чиқариш капиталини уни қабул қилувчи мамлакатда бевосита товарлар ва хизматлар ишлаб чиқариш мақсадларида киритишдан иборат. Бундай инвестициялар корхоналар акциялари умумий ҳажмнинг 10-25 фоизидан ортиқ бўлмайдиган назорат пакетини сотиб олиш шаклида ёки ўзининг ишлаб чиқариш қувватларини қуриш ёхуд қўшма корхоналар ташкил этиш шаклларида амалга оширилади. Халқаро валюта фондининг таърифига кўра корхона акцияларининг камида 25 фоизи, АҚШ ва Жаҳон тикланиш ва тараққиёт банки статистикаси бўйича эса камида 10 фоизи сотиб олинганда инвестициялар бевосита ҳисобланади.

Жаҳон иқтисодиётида халқаро инвестициялар ҳажмининг кескин ортиш тенденциялари кузатилади. XX асрнинг 60-йилларидан бошлаб улар 4 баравар кўпайди[1]. ЮНКТАД маълумотларига кура 2000 йилда бевосита чет эл инвестицияларининг глобал оқимлари 18 фоизга усиб, ўзининг энг юқори даражаси – 1,3 трлн. АҚШ долларига етди[2]. 2000 йилда ривожланаётган мамлакатларга бевосита чет эл инвестициялари оқими 21 фоизга ўсди. Жаҳоннинг ривожланган мамлакатлари орасида ҳам, шунингдек, глобал жиҳатдан ҳам Европа Иттифоқи, АҚШ, Япония илгаридан бсвосита чет эл инвестициялари (БЧИ) оқимларида етакчи мавқени эгаллайди – оқиб келишининг 71 фоизи, оқиб кетишининг 82 фоизи асосан трансчегаравий қўшилиш ва сотиб олишлар (Қ ва СО)[3] ҳисобига, шу мамлакатларга тўғри келади. Кейинги ўн йилликда чет эл инвестициялари оқимининг бу тарзда барқ уриб ўсиши капиталнинг кўплиги билан эмас, балки жаҳон бозорида юз берган ўзгаришлар, трансмиллий корпорациялар чет элга капитални эмас, ишлаб чиқаришни чиқараётганлиги билан изоҳланади. Географияси кенгайганлигига қарамай, БЧИ ғоят нотекис тақсимланган. Инвестицияларни қабул қилувчи 30 та етакчи мамлакатга жаҳон БЧИ келиш оқимининг 95 фоизи ва уларнинг жамғарилган заҳираларининг 90 фоизи тўғри келади. Айни пайтда етакчи 30 инвестор мамлакат, булар асосан саноати ривожланган мамлакатлар, БЧИ чиқиш оқимлари ва заҳираларининг деярли 99 фоизини яратади[4].

Ҳозирги босқичда чел эл фирмалари ва корхоналарининг трансчегаравий олди-сотдиси билан шуғулланган янги глобал бозор шаклланмоқда. Агар 70-йилларда лицензиялар ва бошқариш хизматлари, савдо маркалари ва шу кабиларни бериш тўғрисида битим тузиш билан боғлиқ бўлган «акциядорлик капиталига қўйилмаларсиз инвестициялар» кенг

---

[1] Қаранг: Мировые инвестиции. Деловой партнер Узбекистана, №5 (352), 1 февраль 2001, 3 бет.

[2] Қаранг: О мировых инвестициях за 2001 год. Деловой партнер Узбекистана, № 39, 27 сентября 2001 года.

[3] Қаранг: Шу ўринда.

[4] Қаранг: О мировых инвестициях за 2001 год. Деловой партнер Узбекистана, № 40, 4 октября 2001 года.

тарқалган бўлса, 90-йиллардан бошлаб, трансчегаравий Қ ва СО асосида БЧИ миграциясининг ўсиши тенденциялари кучайди. Қ ва СО ривожланган мамлакатларда БЧИ нинг кенг тарқалган шакли ҳисобланади. БЧИ динамикасидаги кейинги жиҳатларнинг энг муҳим ўзига хос томони – Қ ва СОнинг барқарор юқори суръатларга эгалигидир. 2000 йилда амалга оширилган трансчегаравий ва СОнинг қиймат ҳажми акциялар пакетининг (10 фоиздан кўпроғини сотиб олиш тарзида белгиланади) 1,1 трл. АҚШ долларини ташкил қилди, яъни 1999 йилга нисбатан деярли 50 фоизга ўсди. Глобаллашиш шароитларида БЧИ ўсишининг асосий сабаби трансчегаравий Қ ва СО ҳамда ривожланаётган мамлакатлардаги хусусийлаштириш тадбирларидир. БЧИ оқимлари ўз самарадорлигини оширадиган қўшимча омиллар мавжуд бўлган мамлакатларга йўл олади. Инвестициялар киритиш жойини танлаш реципиент мамлакатнинг технологиядан самарали ва шароитга мослаб фойдаланиш учун қўшимча малакали кадрлар, ипфратузилма, таъминловчилар, механизмлар етказиб бериш қобилиятига асосланади. БЧИ ни жалб қилиш инвестицияларни рағбатлантириш бўйича биринчи ва иккинчи бўғин стратегиясига қараганда узоқроқ борувчи янги ёндашувларни талаб қилади. Биринчи босқичда бозор йўналишидаги сиёсат асосида БЧИ тартибогини эркинлаштириш амалга оширилади, иккинчи босқичда БЧИ ни жалб қилиш ўз мамлакатини реклама қилиш воситасида олиб борилади. Инвестицияларни рағбатлантириш бўйича учинчи бўғин стратегияси иқтисодиёт секторлари ва корхоналар даражасида чет эллик инвесторлар билан ишлаш йўналишларида амалга оширилади. Инвестицияларни бундай рағбатлантиришнинг энг муҳим белгиси – муайян ҳудудларни муайян фаолият тури бўйича потенциал инвесторларга мувофиқлаштириш ва рекламани яхшилаш ҳисобланади. Стратегиянинг инвестицияларни рағбатлантириш бўйича бу бўғини тобора умумий амалиётга айланиб бормоқда. Қоида тарзида, маҳаллий бозорда самарали ишлаётган таъминловчиларнинг етишмаслиги ҳамкорликни, айниқса, ривожланаётган мамлакатларда ривожлантиришдаги тусиқлардан бири ҳисобланади. Амалга оширилаётган ислоҳотларнинг ҳозирги босқичида чет эл инвестицияларини жалб этишга Ўзбекистондаги хусусийлаштириш тадбирлари жиддий таъсир кўрсатмоқда. Мамлакатда

чет эл инвестицияларини жалб қилиш бўйича бир қатор тадбирлар амалга оширилди ва бугунги кунда ҳам бу ишлар давом эттирилмоқда.

БЧИ портфель инвестицияларга, банк кредитларн, халқаро молия институтлари кредитлари ва чет давлатларининг қарзларига қараганда барқарорроқ ҳисобланади. БЧИ иқтисодиётга савдо, технологик, информацион, молиявий оқимларни рағбатлантириш учун имкониятлар беради. БЧИ нинг Қ ва СО орқали кириб келиши унинг янги лойиҳаларга оқиб келишидан фарқ қилади. **БЧИнинг Қ ва СО орқали оқиб келиши ривожланиш жараёни нуқтаи назаридан қабул қилувчи мамлакат учун нафақат ижобий, балки бир қатор салбий оқибатларга ҳам эга: Қ ва СО доирасида келадиган молиявий маблағлар ҳар доим ҳам қабул қилувчи мамлакат капитали умумий ҳажмини кўпайтирмайди, ваҳоланки янги лойиҳаларга қўйиладигани эса мамлакат капитали умумий ҳажмини оширади; ишлаб чиқариш инвестицияларининг ўсишини кам даражада таъминлайди; янги ёки анча замонавий технологияларни ва билимларни бермайди; маҳаллий ишлаб чиқаришнинг қисқартирилишига ёки ёнилишига олиб келади ва натижада сотиб олувчи фирманинг корпоратив стратегиясининг ривожланишига кўмаклашади; янги иш ўринларини барпо қилмайди; иқтисодиётнинг муайян секторларида чет элликлар ҳукмронлигини ўрнатилиш рискини кучайтиради; иш ўринлари қисқаришнга, рақобатнинг кучсизланишига ва ташқи бозор таъсирининг кучайишнга олиб келиши мумкин.**

Барча ҳолларда ҳам БЧИ капитал эксиортёрларига инвестициялаш объектининг ишлаб чиқариш фаолиятини бошқаришда самарали қатнашиш имкониятларини яратади. Улар ўз эгасига мамлакат чегараларидан ташқарида инвестициялар кирнгилган фирмалар ва корхоналар устидан назорат ўрнатишни таъминлайди, монополияларга қўйилган тўсиқларни бартараф этиш, ўз маҳсулоти экспортини кенгайгириш, хом ашё ва энергия манбалари устидан назорат ўрнатиш, анча арзон ишчи кучидан фойдаланиш имкониятларини беради.

Тадбиркорлик капитали оқимларида ривожланган мамлакатлар ўртасида монополияларнинг ишлов берувчи саноатга, айниқса унинг илмталаб тармоқларига, хом ашё манбалари

билан ёнма-ён жойлашадиган корхоналарга киритиладиган манбалари устунлик қилади. Табиийки, чет эллик инвесторларни, аввало, арзон манба салоҳияти, атроф-муҳитни муҳофаза қилиш бўйича маблағларнинг тежалиши, юк ташиш ҳамда меҳнат ресурслари харажатларининг қисқариши қизиқтиради.

Ресурслар потенциалидан ташқари, уларнинг инвестиция муҳити, хусусийлаштириш ва ислоҳотларнинг бориш жараёни, лойиҳаларни молиялаштиришда ўз капиталининг қанчалик қатнашиши, валюта айирбошлаш курсининг давлат томонидан назорат қилиниши ҳамда унинг барқарорлигининг қўллаб-қувватланиши ҳам қизиқтиради. БЧИ янги лойиҳаларга кўплаб моддий ва номоддий активлар, шу жумладан капитал, «ноу-хау», янги малака, технологияларни киритади, ишчиларнинг малакасини оширишни кўзда тутади, маҳаллий бозорни тақчил маҳсулотлар билан тўлдиришнинг анча қисқа йўлини очади, шунингдек, жаҳон бозоридаги бошқарув ва ташкилотчилик тажрибаларини киритади. Оқибатда янги иш ўринлари юзага келади, рақобатбардош маҳсулот ишлаб чиқарилади ва чет эл бозорларига чиқишга кўмаклашади. Булар натижасида, капитал қабул қилувчи мамлакатнинг экспорти ривожланиши ва кенгайиши жадаллашади. Бундай йўл оддий йўл эмас ва узоқ муддатли алоқаларни тақозо этади, ҳар икки томон учун анчагина риск билан боғлиқ ҳамда мамлакатлар ўрасидаги ўзаро ишонч сезиларли даражада юқори бўлишини талаб қилади.

Қабул қилувчи томон БЧИ дан капитал счётларнинг ижобий балансига эришиш, ёндаш тармоқларни ривожлантириш, меҳнат унумдорлигини ўстириш, потенциал ишсизларни иш билан таъминлаш ва бошқаларни кутади. Жаҳон тажрибасининг кўрсатишича, БЧИ нинг 60-70 фоизи ишлов берувчи саноатга тўғри келади ва бу тармоқда иш ўринларини ташкил этиш самараси айниқса юқори.

Чет эл тадқиқотларида таъкидланишича, БЧИ ни жалб қилишнинг салбий томонлари ҳам бор. Чет эл корхоналарининг ички бозорни бошқариш имкониятлари, ишлаб чиқаришнинг глобаллашуви ва байналминаллашувининг кучайиши натижасида бутловчи қисмлар импорти учун ташқи томонга чет эл валютасида катта сумманинг тўланиши оқибатида БЧИ

нинг халқаро тўлов балансига салбий таъсир кўрсатиши мумкин. Бу эса ўз навбатида вазмин қарорлар қабул қилишни талаб этади. Бундан ташқари БЧИ ни жалб қилиш ички бозорда нархларнинг кўтарилишига, саноат тузилмасининг ва бошқа механизмларнинг бузилишига олиб келиши мумкин.

Шундай қилиб, чет эл инвестицияларини ишлаб чиқаришга киритиш бир маъноли эмас. Бир томондан, бу ишлаб чиқаришни жадаллаштиришга ёрдам беради, айрим тармоқларни ривожлантиришни рағбатлантиради, илғор технология, бошқариш ва ташкилотчилик тажрибаларини олиб киради. Шу билан бирга кескин хўжалик диспропорцияларининг яратиши, ижтимоий тўқнашувларни келтириб чиқариши, маҳаллий тадбиркорликни ривожлантиришга тўсқинлик қилиши ҳам мумкин. Бизнинг фикримизча, уларни жалб этишда вазмин қарорлар асосида иш юритиш зарур бўлади.

Ўзбекистонга БЧИни ишлаб чиқариш капитали тарзида янги лойиҳаларга жалб этилиши мақбулроқдир. Бу билан илғор, экологик тоза технологиялар, замонавий техника ва технологиялар, меҳнатни оқилона ташкил этишни жорий қилиш ҳисобига саноатнинг жадал ривожланишини таъминлаш мумкин бўлади.

БЧИ узоқ давомли алоқаларга мўлжалланган ва экспортёр мамлакат учун ҳам, импортёр мамлакат учун ҳам катта рисклар билан боғлиқ. Уларни жалб қилиш, бизнинг назаримизда, чет эл инвестицияларини киритиш ва улардан фойдаланиш бўйича узоқ муддатли мақсадли дастурлар[1] асосида амалга ошириш лозим. Бу дастурларда БЧИни ўзлаштириш иштирокчиларининг ҳуқуқлари ва мажбуриятларини белгилаш билан боғлиқ бир қатор тадбирларни назарда тутиш зарур.

Республикага чет эл инвестицияларининг катта оқими қўшма корхоналар (ҚК) орқали ҳам таъминланмоқда. Ўзбекистон учун бозорга ўтиш босқичда БЧИни ишлаб чиқариш воситалари ишлаб чиқарадиган базавий саноат тармоқларида янги қўшма корхоналар барпо этиш орқали жалб қилиш маъқулроқ. Бу билан янги технологияларни,

---

[1] Қаранг: Газибеков Д. Как привлекать иностранные инвестиции, «Жизнь и экономика», №8, 1991.

интеллектуал потенциални ва менежментни ривожлантириш таъминланади. Бунинг учун инвестиция муҳитини яхшилаш, қушма корхоналарни ташкил қилишда ва янги лойиҳаларга БЧИ оқимини ҳар томонлама рағбатлантириш, қонун хужжатларини такомиллаштириш лозим. Шу билан бир қаторда концессиялар ташкил қилиш, ҳудудларни узоқ муддатли ижарага бериш, шуъба фирмалар очиш, халқаро лизингни кенг ёйиш мақсадга мувофиқдир. БЧИ ни жалб қилиш буйича узоқ муддатли дастурда хом ашё етказиб берувчига айланиб қолмаслик ва мамлакат ҳудудида экологик зарарли ишлаб чиқаришни ташкил этмаслик кафолатларини таъминлайдиган мақсадларга эришиш механизмлари ишлаб чиқилиши лозим.

Чет эллик инвесторларнинг биз учун керакли ишлаб чиқариш ва хизмат кўрсатиш соҳаларига маблағлар киритиш рағбатларини умуман мамлакатда тадбиркорликнинг жадал ривожланишидан изламоқ керак. Ўз моҳиятига кўра чет эл инвестициялари бўлмаган, мамлакатнинг ташқи қарзини кўпайтирадиган узоқ муддатли чет эл кредитларига, қарзларига умид боғламаслик керак. Бизнинг назаримизда ҳозирги босқичда янги лойиҳаларга БЧИ оқимини кўпайтиришни жадаллаштирадиган рағбатларни ишга солиш мақсадга мувофиқдир. Қабул қилувчи мамлакатнинг БЧИ дан кўрадиган самараси унинг савдо ва инвестиция сиёсатига боғлиқдир. Инвесторларнинг ҳуқуқларини қаттиқ чеклашлар йўли билан ҳаддан ташқари тартибга солиш, мулк ҳуқуқининг ҳимояланмаганлиги, ривожланмаган инфратузилма, иқтисодий ўсиш суръатларининг тебраниб туриши, сурункали бюджет тақчиллиги каби ҳодисалар, жаҳон амалиётида тасдиқланганидек, БЧИ нинг кенг оқиб келишига тўсқинлик кўрсатади.

Глобаллашув шароитларида юқори ривожланган инфратузилма, транспорт ва алоқа сектори БЧИ учун жуда мафтункор тармоқ ҳисобланади. Бу ерда, жаҳон тажрибаси тасдиқлаганидек, ривожланаётган мамлакатлар ноқулай аҳволда турадилар. Иқтисодий, сиёсий ва ижтимоий беқарорлик БЧИ оқимини қисқартиради. БЧИ ни жалб қилиш учун кучайиб бораётган рақобатда инвестиция киритиш эҳтимоли булган мамлакатдаги қулай инвестиция тартиботи

омили муҳим аҳамиятга эга бўлиб бормоқда. Ривожланаётган мамлакатларда БЧИ нинг анча ўсганлигига қарамай кейинги ўн йилликда уларнинг асосий қисми сон жиҳатдан унчалик кўп бўлмаган давлатларга киритилди. Гонконг, Индонезия, Малайзия, Сингапур, Тайван ва Таиланд каби мамлакатлар иқтисодиётининг шиддатли ўсиши БЧИ ҳажмининг кескин ўсиши билан чамбарчас боғлиқ эди. Аксинча, Сахарадан жанубда жойлашган Африка мамлакатлари ташқи савдо ва инвестициялар учун камроқ очиқ бўлди. Қисман шу сабабдан ҳам бу минтақа ривожланаётган мамлакатларга киритилган БЧИ жаҳон ҳажмининг тахминан бир фоизини жалб қилди холос ҳамда иқтисодий ўсиш ва билимлар олишда бошқа минтақалардан орқада қолиб келмоқда.

Узбекистон иқтисодиётини таркибий қайта қуриш тубдан янгилашни, мавжуд техника-жиҳозлар паркини алмаштиришни, янги технологиялар сотиб олишни, юқори малакали кадрлар тайёрлашни, илғор тажрибаларни жалб қилишни талаб этади. БЧИ ни жалб қилиш вақтдан ютиш, чет эл капиталидан кенг миқёсларда ва мақсадга мувофиқ фойдаланиш имкониятини яратади. Чет эл капиталини жалб қилишни кенгайтириш масаласини ҳал қилишда, бизнинг назаримизда, иш фақат етишмаётган манбалар ва технологияларни четдан жалб қилиш билан чекланиб қолмаслиги лозим. Шу билан бир қаторда Ўзбекистон иқтисодиётининг БЧИ ни янги лойиҳаларда амалга ошириш, халқаро меҳнат тақсимоти афзалликларидан унумли фойдаланиш ва қўшма корхоналар ташкил этиш йўли билан жаҳон хўжалигига интеграцияси муаммоларини ҳал қилиш лозим.

Мамлакатимизга чет эл капиталини кенг миқёсда жалб килишни, бизнинг назаримизда, имкониятга қараб ссуда капитали ёки карзлар шаклида эмас, балки БЧИ кўринишида амалга ошириш лозим. Янги лойиҳаларга киритиладиган БЧИ энг замонавий технологиялар ва жиҳозлар билан қуроллантириш ҳамда жаҳон бозорига қисқа муддатларда чиқишини таъминлайди. Бунинг натижасида чет эл капитали киритилган тармоқларда мамлакат экспортининг ривожланиши ва кенгайиши тезлашади. Буларни амалга ошириш учун узоқ муддатли алоқалар йулга қуйилиши, ҳар иккала томон эҳтимоли бўлмиш рисклар билан тўқнашишга тайёрлиги ва мамлакатлар ўртасида ишончли алоқаларнинг мустаҳкамланиши талаб этилади.

Марказий Осиё кейинги йилларда ислоҳотларни эркинлаштиришнинг дастлабки босқичларига хос булган БЧИни жалб этишдаги юқори суръатларни йўқотди.

Инвестицияларни олувчи асосий икки мамлакатда БЧИ нинг асосий қисми нефть секторига тўғри келади. 2000 йилда Қозоғистонга 1,2 млрд. АҚШ доллари келди (1999 йилда 1,6 млрд. АҚШ доллари). 2000 йилда Озарбайжонга БЧИ оқими 117,0 млн. АҚШ долларигача қисқарди (1998 йилда 1 млрд. доллар)[1]. Бу мамлакатлардаги бошқа секторлар ва минтақалаги бошқа мамлакатлар ўтиш даври муаммолари туфайли камроқ БЧИ ни жалб қилди (1-жадвалга қаранг).

Кейинги йилларда жалб қилинган БЧИ ҳажмининг бир қадар ўсиши Қозоғистон бўйича кузатилади. Марказий Осиё минтақасидаги бошқа мамлакатларда эса жалб қилинган БЧИ ҳажми кескин ўзгаришларсиз сақланиб келмоқда.

Европа Тиклапиш ва Тараққиёт Банкининг маълумотларининг кўрсатишича, БЧИ ни жалб қилиш ҳажми бўйича Ўзбекистон Марказий Осиёдаги бошқа мамлакатлар орасида Қозоғистон ва Туркманистондан кейин учинчи ўринда туради.

1-жадвал

Марказий Осиё мамлакатларига бевосита чет эл инвестициялари динамикаси.

(млн. АҚШ долларида)

Мамлакатлар	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000*	2001**
Қозоғистон	635	964	1,137	1,320	1,136	1,584	1,244	2,000
Қирғизистон	38	96	47	83	109	38	29	40
Тожикистон	12	10	18	18	25	21	22	22
Туркманистон	103	233	108	108	62	89	131	150
Ўзбекистон	73	-24	90	167	140	121	73	71
Марказий Осиё бўйича	861	1,279	1,400	1,696	1,472	1,853	1,499	2,283

Қаранг: Transition report 2001. Energy in transition European Bank for Reconstruction and Development, 68 с;

* - Дастлабки маълумотлар;

** - Башорат маълумотлар.

[1] Қаранг: Transition report 2001. Energy in transition European Bank for Reconstruction and Development, 68 бет.

Қиёсий кўрсаткичлар асосида, БЧИ келиш оқимларини баҳолаш учун асосий маълумотлар 2-жадвалда келтирилган.

2-жадвал

Марказий Осиё мамлакатларига БЧИ оқими (тўлов балансида соф оқимлар)

Мамлакатлар	1989-2000 йилларда жами БЧИ (млн. АҚШ долл.)	1989-2000 йилларда аҳоли жон бошига жами БЧИ, (АҚШ долл.)	Аҳоли жон бошига БЧИ (АҚШ долл.)		ЯИМ га нисбатан БЧИ (фоиз)	
			1999	2000	1999	2000
Қозоғистон	8,593	577	106	84	9,4	6,8
Қирғизистон	440	93	8	6	3,0	2,2
Тожикистон	144	23	3	4	1,9	2,2
Туркманистон	913	171	17	24	3,8	4,4
Ўзбекистон	697	28	5	3	1,5	1.2

Қаранг: Transition report 2001. Energy in transition European Bank for Reconstruction and Development, 68 с.

Ҳар бир мамлакат ўз тараққиёти хусусиятларидан келиб чиққан ҳолда БЧИни Қ ва СО ёки янги корхоналар ташкил қилиш орқали жалб қилиш сиёсатининг ҳал қилиниши лозим бўлган вазифаларига (самарадорлик, ишлаб чиқаришни ўстириш, даромадларни тақсимлаш, бозорларга кириб бориш ва бошқалар) қараб ўзи мустақил белгилайди. Ҳозирги босқичда БЧИ ни Ўзбекистонга жалб этиш биринчи навбатда хусусийлаштириш жараёнлари ва иқтисодиётнинг базавий тармоқларини ривожлантириш билан боғлиқ.

Трансчегаравий Қ ва СО қисқариш ёки ёпилиш хавф солиб турган мавжуд кувватларни қайта ташкил қилиш билан фақат иқтисодий танғликлар ёки йирик хусусийлаштириш тадбирларидагина: маҳаллий фирма ёпилишида «халоскорлик» ролини ўйнаши; узоқ истиқболда миллий иқтисодиёт учун салбий оқибатларни бартараф этиши; вақти келганда, инвестициялар киритишнинг мақсад-ниятларига қараб иш ўринларини яратиш муаммоларини бартараф этиши мумкин.

Бозор муносабатларига ўтиш босқичида Ўзбекистон учун БЧИ ни базавий саноат тармоқлари учун янги лойиҳаларга жалб этиш афзалроқ. Бунинг учун инвестиция жозибадорлигини

такомиллаштириш, янги лойиҳаларга БЧИ оқимини ва қўшма корхоналар ташкил қилишни хар томонлама қўллаб-қувватлаш, рағбатлантирувчи қонун ҳужжатларини ишлаб чиқиш лозим. Чет эл инвестицияларини амалга оширишга доир амалдаги вақтинчалик шартларни халқаро шартномалар тамойилларига мувофиқлаштириш керак, айрим мамлакатлар ва аниқ инвесторлар учун имтиёзлар ва рағбатларни ҳал қилинадиган вазифаларга боғлиқ ҳолда белгилаш лозим бўлади. Реал капитал жамғарилиши жараёнининг ташқи инвестицияларга боғлиқлиги даражаси бир қатор сабаблар билан, хусусан, такрор ишлаб чиқариш мажмуи тури, халқаро меҳнат тақсимотида ва жаҳон хўжалиги алоқаларида қатнашиш миқёси, ички бозорнинг ўсиш суръатлари ва бошқалар билан белгиланади. Ташқи инвестицияларнинг оқиб келиши муайян даражада импортёр мамлакатларда инвесторлар фойдасини олиб чиқиб кетишга ҳуқуқий кафолатларнинг борлиги, импортёр мамлакат иқтисодиётининг ва миллий валютанинг барқарорлиги, унинг эркин алмаштирилиши билан ҳам белгиланади.

Кўп тармоқли такрор ишлаб чиқариш мажмуи асослари яратилган йирик ривожланган мамлакатларда реал инвестицияларнинг импорт қисми даражаси анча паст. Бу қисм энг кам ривожланган мамлакатларда айниқса катта. Бу мамлакатларда жамғаришнинг энг муҳим ташқи манбаи давлат кредитлари ва субсидиялари, шунингдек халқаро молия институтларидан киритиладиган тушумлар ҳисобланади.

Мамлакатимизда чет эллик инвесторларга инвестицияларни: Ўзбекистон Республикасининг юридик ва жисмоний шахслари билан ҳамкорликда ташкил қилинган хўжалик жамиятлари ва ширкатлари, банклар, суғурта ташкилотлари ва бошқа корхоналарда ҳиссабай иштирок этиш; инвесторларга тўлиқ тегишли бўлган хўжалик жамиятлари ва ширкатлари, банклар, суғурта ташкилотлари ва бошқа корхоналар ташкил қилиш; мол-мулк, акциялар ва бошқа қимматли қоғозларни сотиб олиш; мустақил ҳолда ёки юридик ва жисмоний шахслар иштироки билан мулкий ҳуқуқларни ерга ва табиат ресурсларига эгалик ва фойдаланиш (шу жумладан ижара асосида) ҳуқуқини қонун ҳужжатларига мувофиқ олиш йўллари билан амалга ошириш имкониятлари яратилган. Чет

эллик инвесторлар республикамизнинг қонун ҳужжатлари билан таъқиқланмаган бундай корхоналарнинг уставларида назарда тутилган мақсадларга жавоб берадиган ҳар қандай фаолият турини амалга оширадилар.

БЧИни жалб қилиш республикада ишлаб чиқиладиган давлат инвестиция дастурларига мувофиқ рағбатлантирилади. Чет эл капиталини киритиш, ишга солишнинг устувор соҳалари белгиланган бўлиб, уларга қуйидагилар киради: энг янги технологиядан фойдаланиш асосида халқ истеъмоли товарлари ишлаб чиқариш; илғор технологиялар ёрдамида қишлоқ хўжалиги маҳсулотларини қайта ишлаш; минерал хом ашё ресурсларини қазиб олиш ва уларни экологик тоза усуллар билан қайта ишлаш; ишлаб чиқариш корхоналарида атроф-муҳитни муҳофаза қилишга қаратилган тадбирларни ўтказиш, саноат чиқиндиларини ва уларга хизмат кўрсатадиган тармоқлар чиқиндиларини қайта ишлаш; дори-дармонлар ва замонавий тиббиёт техникасини ишлаб чиқариш; туризмни ривожлантириш ва бошқалардир.

Мамлакатда инвестиция фаолиятининг ҳуқуқий базаси яратилган, ташқи иқтисодий, инвестиция фаолиятини тартибга соладиган, чет эл инвестициялари ва инвесторларининг ҳуқуқлари ва манфаатлари ҳимоясини кафолатлайдиган бир қатор қонунлар қабул қилинган, инвестиция муҳити такомиллаштирилмоқда ва қўшма корхоналар ҳамда фирмалар ташкил қилиш бўйича изчиллик билан фаолият юритилмоқда. Бу йўналишдаги ғоят муҳим вазифалардан бири капитал қўйилмаларнинг самарали йўналишларини белгилашдан иборат. Бунда ўзаро манфаатлар, шерикларга давлат кафолатлари бериш; валютанинг эркин алмаштирилишига эришиш, банк, транспорт, телекоммуникация инфратузилмасини ривожлантириш ва мамлакатдан экспортни валюта билан тартибга солишнинг қулай шароитлари жорий қилинганлиги ҳисобига олинади.

Ҳозирги босқичда чет эл капиталини миллий иқтисодиётга киритишда мавжуд икки стратегиядан (импорт ўрнини босувчи, экспортни кенгайтирувчи) бирини – БЧИни экспортни кенгайтирувчи маҳсулотлар ишлаб чиқаришга қўйишни танлаш керак. Маҳсулотлар экспортини кенгайтириш сиёсати, бу сиёсат бизда асосий, мамлакатдан ташқарида рақобатни кучайтиришга

олиб келади, бу эса ўз навбатида жўшқин иқтисодий фаолиятга ундайди.

Шундай қилиб, глобаллашув, жаҳон бозорида кескин рақобат ва омон қолиш учун кураш шароитларида чет эл капитали ва ишлаб чиқариш (корхоналар)нинг кучиб юриши, халқаро рақобатнинг пайдо бўлиши ва миллатлараро корпорацияларнинг ташкил топиши табиий ҳол бўлиб, қайтмас жараён ҳисобланади. **Чет эл инвестициялари бир иқтисодиёт субъекти капиталини ўзга иқтисодиётга муайян муддатга боглаш бўлиб, ички инвестициялардан рисклар кенглиги билан фарқланган ҳолда, ҳуқуқий шароитларнинг, инвестиция муҳитининг ўзгариши билан тавсифланади ва натижада мамлакатлар ва минтақалар бўйлаб капитал кўчиши юз беради.** Капиталларнинг мамлакатлар бўйлаб кўчиб юришидаги асосий ҳаракатлантирувчи мотив — уларни сафарбар этиш ҳамда банд қилишнинг нафлироқ шароитларидир. Ишлаб чиқаришни чет элларга чиқаришнинг кучайиши, трансчегаравий К ва СО ҳажмининг ўсиши, чет эл инвестицияларининг миллий иқтисодиётга кириб келишини иқтисодиётлар ривожланишини жадаллаштирадиган жараён тарзида баҳолаш керак. **Чет эл инвестициялари ривожланаётган мамлакатлар учун ташқи молияляштиришнинг зарурий ва муҳим манбаи бўлгани ҳолда, ўзи билан бирга, жуда кўп пайқаладиган ва сезилмайдиган активлар, турли-туман технологик, ахборот, молия оқимларини, менежмент малакаларини, жаҳон бозорларидаги иш тажрибаларини ва бошқаларни олиб киради. Уларга мамлакатлараро ҳаракатланиш, яъни кўчиб юриш, фаолият юритишнинг ҳуқуқий шарт-шароитларини алмаштириш, қўшимча рисклар билан туқнашиш ва аниқ мақсадлар хос.** Демак, чет эл инвестициялари миграциясини миллий инвестиция сиёсатини олиб боришда ва уларни амалга оширишда албатта ҳисобга олишга тўғри келади. Уларни жалб қилиш импортёр мамлакат бюджетига солиқ, ижара ва бошқа тушумларни кўпайтиради. Улар янги иш ўринларини ташкил қилишга, рақобатбардош маҳсулотлар ишлаб чиқариш, жаҳон бозорларида ўрнашиб олишга ёрдам беради.

Чет эл инвестициялари ички инвестициялардан фарқли равишда қабул қилувчи мамлакатнинг қонун ҳужжатлари билан тақиқланмаган хилма-хил шаклларда кириб келади, лекин уларнинг ҳамма шакли ҳам қабул қилувчи мамлакат

капитали умумий ҳажмини кўпайтиравермайди. Ички инвестициялардан фарқли ўлароқ улар рисклар кўламининг кенглиги билан ажралиб туради. Чет эл инвестицияларини қабул қилувчи мамлакатнинг сиёсати экспортнинг импортга қараганда ортиқ бўлишига эришишга йўналтирилган бўлиши лозим. Шундагина чет эл инвестицияларининг кредит характерига эга бўлишидан ва уз имкониятларидан ортиқча истеъмолни бартараф этишга эришилади.

БЧИ портфель инвестициялари, халқаро молия институтлари кредитлари ва чет давлатлар берадиган қарзлардан барқарорлиги билан ажралиб туради. Уларнинг миллий иқтисодиётга кириб келиши, уларни янги лойиҳаларга жалб қилиш трансчегаравий Қ ва СО йўли билан амалга оширилади. Қ ва СО орқали БЧИ қабул қилувчи мамлакат учун бир қатор салбий оқибатлар келтириб чиқаради, шу сабабли уларни янги лойиҳаларни амалга ошириш ва қўшма корхоналар ташкил этиш йўли билан жалб қилиш мақсадга мувофиқроқдир.

БЧИ оқиб келишини рағбатлантириш, мамлакат қонунчилигини такомиллаштириш инвестицияларни жалб қилиш ва улардан фойдаланишнинг узоқ муддатли мақсадли дастурига мувофиқ ҳолда БЧИни янги лойиҳаларга жалб этиш ва саноатда, иқтисодиётнинг устувор секторларида ва уларни қўйиш соҳаларида қўшма корхоналар ташкил қилиш йўналишларида амалга оширилиши зарур.

3-§. Ўзбекистон Республикасида инвестиция фаолиятини тартибга солиш

Инвестиция фаолиятини тартибга солиш, ҳуқуқий нуқтаи назаридан, турли мулкдорлар ўртасида моддий ва номоддий активларни такрор ишлаб чиқариш хусусидаги ўзига хос, мураккаб, ижтимоий зарур иқтисодий (инвестиция) муносабатларини шакллантириш меъёрларини назарда тутади. Инвестиция жараёнининг барча субъектлари — чет эллик инвесторлардан бошлаб, давлат, юридик ва жисмоний, шу жумладан чет эллик шахслар (резидентлар ва норезидентлар) гача бу муносабатларнинг иштирокчиларига айланадилар. Ҳуқуқ нуқтаи назардан чет эл инвестициялари бошқа давлат ҳудудида капиталга эгалик қилиш, ундан фойдаланиш ва

тасарруф этиш билан боғлиқ. Иқтисодий нуқтаи назардан эса уларнинг ҳудудий, замон ва макондаги ҳаракати шакллари фойда олиш мақсадида кўпдан-кўп қўшимча рисклар билан тўқнашиш эҳтимолига эга бўлади.

Инвестиция муносабатларининг моҳияти бу фаолият иштирокчилари доирасида ва даражасида ўз ифодасини топади. Инвестиция фаолияти ривожланишининг объектив шароитларини акс эттирадиган алоҳида инвестиция муносабатларининг мавжудлиги тартибга солишнинг мустақил предмети бўлишини тақозо қилади. Ҳуқуқ нуқтаи назаридан инвестиция фаолиятини тартибга солиш умумий ҳуқуқий ва хусусий ҳуқуқий тартибга солиш меъёрларини қамраб олади. Бу меъёрларнинг бирлиги ижтимоий ва алоҳида инвестиция муносабатларининг характери ва моҳиятини ифода этади ҳамда уларни тартибга солиш усулига айланади. Тартибга солиш усуллари ҳуқуқ меъёрларининг ҳам алоҳида, ҳам ижтимоий зарур инвестиция муносабатлари характерига ўзига хос тарзда таъсир кўрсатиш йўлларидан иборат.

Инвестиция фаолияти предметининг кўп укладли иқтисодиётни барпо этиш давридаги аҳамияти бу фаолиятни ҳуқуқий жиҳатдан тартибга солиш туғрисида қонунлар қабул қилинишини талаб қилади.

Ўзбекистонда инвестиция фаолиятини тартибга солишда Ўзбекистон Республикасининг «Чет эл инвестициялари тўғрисида», «Чет эллик инвесторлар ҳуқуқларининг кафолатлари ва уларни ҳимоя қилиш чоралари тўғрисида», «Инвестиция фаолияти тўғрисида»ги қонунлари ва бошқа қонун ҳужжатлари ҳуқуқий асос бўлиб хизмат қилади.

Республикада инвестиция фаолиятини давлат томонидан тартибга солиш биринчи навбатда давлатнинг иқтисодий, илмий-техникавий ва ижтимоий сиёсатини амалга ошириш мақсадларини кўзлайди.

Капиталнинг мамлакатлараро кўчиб юриши кенгайган шароитларда инвестиция фаолияти, бир томондан, миллий, иккинчи томондан, халқаро инвестиция муносабатларини миллий ва халқаро ҳуқуқ тизими асосида тартибга солиш йўли билан амалга оширилишини талаб этади. Инвестиция фаолиятини тартибга солишдаги халқаро тажрибаларни ҳисобга олиш, чет эл инвесторларига инвестициялашнинг

барча турлари ва шаклларида миллий тартиботни бериш янада қулай инвестиция муҳитини яратади ва чет эл инвестицияларининг кириб келишини тезлаштиради.

Инвестиция муносабатларининг давлат томонидан тартибга солиниши ҳуқуқий шароитлар яратиш, ушбу фаолиятни юритиш учун кафолатлар бериш, бу фаолият субъектларини суғурталаш ва бошқа воситалар орқали ижтимоий ёки давлат манфаатларини амалга ошириш йўлида ташкил этилади.

Ҳозирги даврда инвестиция муносабатлари капиталларга эгалик қилиш, улардан фойдаланиш ва уларни тасарруф этиш борасидаги муносабатларни қамраб олади ва нафақат миллий иқтисодиёт доирасида, балки халқаро иқтисодиёт даражасида ресурсларни тақсимлаш, қайта тақсимлаш жараёнларини акс эттиради.

Бозорга ўтиш шароитларида инвестиция муносабатларида ҳам давлатнинг, ҳам ўз манфаатларини амалга оширадиган субъектлар иштирок этиши сабабли улар мулкчилик хусусидаги муносабатлар мажмуидан иборат бўлади. Халқаро инвестиция муносабатлари айрим мамлакатлар, корпорациялар, компаниялар, халқаро молия ва кредит муассасалари, якка инвесторлар ҳамда шу кабилар манфаатларининг рўёбга чиқишини ифода этади.

Республикада кўп укладли иқтисодиётни шакллантириш шароитларида инвестиция фаолиятини давлат томонидан тартибга солишда асосий вазифалар қуйидагилардан иборат: ижтимоий ва хусусий манфаатларни; айрим мамлакатлар, корпорациялар, халқаро молия институтлари, якка инвесторлар манфаатларини тўғри аниқлаш; уларнинг ўзаро мақбул нисбатларини келишиб олиш, уларни ҳаётда рўёбга чиқаришнинг тенг ҳуқуқий шароитлари ва кафолатларини белгилаш.

Иқтисодиётни эркинлаштириш ва чет эл инвестицияларини жалб қилишнинг кенгайиб бориши даражасига қараб инвестиция фаолиятини давлат томонидан тартибга солиш, бевосита чет эл инвестицияларини янги лойиҳаларга ҳамда қўшма корхоналарга жалб этишга қаратилиши лозим. Шунингдек, тартибга солиш хусусий тадбиркорлик субъектларининг катта қисмини инвестиция фаолиятига жалб қилишни ҳам назарда

тутиши лозим. Бунда чет эл инвестицияларининг оқиб киришини рағбатлантириш, шунингдек миллий иқтисодиёт субъектларининг бу фаолиятда иштирок этишини тақдирлаш муҳим ўринда туради. Шундай қилиб тартибга солишнинг вазифаси, бир томондан, бевосита чет эл инвестициялари оқимини оширишдан, иккинчи томондан, миллий иқтисодиётдаги хусусий мулкчилик субъектларининг қўйилмаларини кенгайтиришдан иборат бўлади.

Маълумки инвестиция фаолияти капитал, тадбиркорлик, молия, инновация, ижтимоий, истеъмол ва бошқа инвестицияларнинг ҳамма турлари билан боғлиқ бўлиб, одатда, солиқларнинг фискал (хазинани тўлдириш) ва тартибга солиш функцияларидан фойдаланиш йўли билан амалга оширилади. Бу фаолият, шунингдек, амортизация сиёсатини, дотациялар, субсидиялар тизимини, кредит, нарх сиёсатини, давлат кафолатлари тизимини, имтиёзлар яратишни, чет эл инвесторларининг ҳуқуқларини ҳимоя қилишни ва бошқаларни ҳам қамраб олади. Давлат харажатларини молиялаштириш учун турли даражадаги бюджетларга зарур маблағлар тушумларини таъминлашга қаратилган фискал вазифанинг бажарилиши, миллий иқтисодиётнинг ривожланиш даражасига боғлиқ. Тартибга солиш функциясининг ишлатилиши давлатнинг такрор ишлаб чиқариш жараёнида айрим тармоқларга инвестициялар оқимларини бошқариши билан амалга оширилади. Шу билан бирга, иқтисодиётнинг турли соҳаларида капитал жамғарилиши жараёнларини кучайтириш ёки сусайтириш, аҳолининг тўловга қобил талабини кенгайтириш ёки қисқартириш йўллари билан тартибга солиш функциясини билан фойдаланилади. Солиқларни тартибга солиш макроиқтисодий жараён ва пропорцияларга таъсир этишига қаратилади. Солиққа тортишда имтиёзлар асосан микроиқтисодиётга қаратилган ва иқтисодий субъектлар манфаатларини ҳисобга олади. Биз юқорида кўриб ўтган функциялар солиқ ставкалари миқдорини ўзгартириш, имтиёзлар ва санкциялар (жазо чоралари) қўллаш, солиқ кредитлари бериш, тўлов муддатларини кечиктириш ва бошқа йўллар билан амалга оширилади.

Жаҳондаги кўпгина мамлакатларда солиқларнинг инвестиция фаолиятини рағбатлантиришга қаратилган тартибга солиш функциясидан самарали фойдаланилади. Масалан,

Япония, Тайван, Жанубий Кореяда ўтиш даврида солиқ протекционизмидан унумли фойдаланилган. АҚШ да «буюк депрессия»ни бартараф этиш даврида ҳам худди шундай бўлган.

Фан-техника тараққиётини рағбатлантириш учун солиқ имтиёзлари турларидан бири инвестиция солиқ кредити ҳисобланади. АҚШ да солиқ имтиёзининг бу тури 1962 йилдан то 1986 йилга қадар қўлланилган. Бунда чегирма (скидка) миқдори техника-жиҳозлар тури ва уларнинг хизмат муддати бўйича табақалаштирилган. Бу имтиёзнинг вариантларидан бирида АҚШ ишлов берувчи саноатидаги корпорациялар фойда солигининг ишга туширилган ҳамда хизмат муддати 8 йил ва ундан ортиқ бўлган техникалар қийматининг 7 фоизи миқдорида, хизмат муддати камроқ бўлган техникаларни ишга туширилганлик учун камроқ миқдорларда қисқартириш ҳуқуқини олдилар.

Японияда, масалан, саноат компаниялари илғор техника ва технологияга қилинган инвестицияларнинг 7 фоизига тенг миқдорда фойда солиғини қисқартириш ҳуқуқига эга. Канадада бундай чегирма илгор техникага қилинган инвестицияларнинг 7 фоиздан 20 фоизигача миқдорини ташкил қилади.

Солиқ кредити кўринишидаги имтиёзлар тадбиркорликнинг илмий-тадқиқот ва тажриба-конструкторлик ишланмалар (ИТТКИ) харажатларига тадбиқан ҳам кенг қўлланилади. Бир қатор мамлакатларда солиқ кредити компанияларнинг фойда солигидан бу компанияларнинг ўтган йил ёки базис давр учун ўртача йиллик меъёрларга нисбатан ИТТКИ харажатлари ўсишининг муайян ҳиссасини чегириш кўринишида амал қилади (АҚШ да — 20 фоиз, Францияда — 50 фоиз, Японияда — 20 фоиз, Канадада 100 фоиз ва ундан юқори).

Ғарб мамлакатларида солиқ имтиёзлари, биринчи навбатда инвестициялар ва илмий техника фаолиятини рағбатлантириш, шунингдек айрим тармоқлар ва минтақаларни ривожлантиришни қўллаб-қувватлаш учун жорий қилинади. Уларнинг ёрдамида ишлаб чиқаришни кенгайтириш ва модернизациялаш, техникалар билан қайта жиҳозлаш учун шароитлар яратилади. Инвестиция, илмий-техника фаолиятини, тадбиркорликни бутун мамлакат доирасида, минтақа

миқёсида ва айрим фаолият соҳалари бўйича рағбатлантиришга йўналтирилган солиқ имтиёзлари энг барқарор имтиёзлар ҳисобланади. Солиқ имтиёзлари қуйидаги шаклларда қўлланилади:

– фойда солиғидан чегирма тарзида бериладиган солиқ кредити;

– фойда солиғи базасини камайтириш чегирмалари;

– солиқдан бутунлай озод қилиш ёки пасайтирилган солиқ ставкаларини белгилаш;

– жадаллаштирилган амортизацияни қўллаш.

Жадаллаштирилган амортизацияда солиққа тортиш тизими ўзгаришсиз қолади, лекин солиққа тортиладиган фойда камайтирилади (унинг бир қисми солиққа тортилмайдиган харажатларга ўтказилади). Кўпчилик иқтисодчилар солиқ имтиёзларига қарши чиқишади. Буларнинг фикрича, солиқ имтиёзлари ресурсларининг самарали тақсимотини таъминламайди, суистеъмолликларни келтириб чиқаради, солиқ тизимининг деформациясини юзага келтиради ва солиққа тортиш тизимини ўзгартиришда қийинчиликларга олиб келади. Бизнинг фикримизча, инвестицияларнинг мамлакатлар бўйлаб кўчиши кенгайган шароитларда, солиқ кредитидан, имтиёз ва рағбат омилларидан фойдаланиш, аксинча, инвестиция фаолиятини самарали тартибга солишга имконият яратади. Иқтисодий адабиётларда ўртача ва энг юқори солиқ ставкаларини пасайтириш усули сифатида, солиқ имтиёзларидан ҳам фойдаланган ҳолда, солиқларнинг фискал функцияларини ёқлайдиган фикрлар ҳам учрайди[1]. Чет эл инвестицияларининг киришини рағбатлантириш мақсадларида ҳамда чет эл капиталига ўсиб бораётган талабни ҳисобга олган ҳолда, бизнинг назаримизда, қарз олувчи томон ўзининг солиқ сиёсатини шундай қайта қуриши керакки, натижада бу сиёсат бошқа мамлакатлар учун ютиладиган шароитга айлансин. Ўзбекистонда солиқ имтиёзларининг солиққа тортиш ставкаларини камайтириш, солиққа тортиш базасини пасайтириш ва солиқдан бутунлай озод қилиш каби шакллари қўлланилади. Республикада фойда солиғи бўйича кўпроқ тарқалган имтиёз – бу фойданинг

[1] Қаранг: Аношкина В. Подходы к формированию системы налоговых льгот. Экономическое обозрение, август 1998 год, №3, 20 бет.

солиққа тортиладиган базасини озод қилиш, қисман озод қилиш ва камайтиришдир. Республикамизда инвестиция фаолиятини тартибга солиш амалиётида қўлланилаётган солиқ имтиёзлари ва рағбатлантириш омиллари тизими мустақиллик йилларида кенгайтирилиб, такомиллаштирилиб борилди. Бугунги кундаги солиқ имгиёзлари ва рағбатлантириш омиллари 2-иловада келтирилган.

Қулланилаётган имтиёзларнинг амал қилиш механизмлари инвестицияларни рағбатлантириш, ижтимоий соҳани қўллаб-қувватлаш, чет эл инвестициялари оқимини кўпайтиришга қаратилган.

Шу билан бирга, республиканинг солиқ солиш тизимида (бу тизимда билвосита-эгри солиқлар кўпроқ ўринни эгаллайди) ставкалар, имтиёзлар, солиққа тортиш объектларида барқарорлик йўқ. Асосий капитални шакллантиришда қўшилган қиймат солиғини ҳисобга олишда, икки томонлама ва ундан ортиқ солиққа тортиш муаммолари мавжуд. Бу тизимда инвестициялар бўйича солиқ кредитларининг турли шаклларидан фойдаланиш етарли равишда ривожлантирилмаган.

Халқаро тажриба чет эл инвестициялари оқимларини харид қобилияти юқори бўлган мамлакатлар ва минтақаларга интилишини кўрсатади. Чет эл инвестициялари таклифи, шу маҳсулотни ўз мамлакатида ишлаб чиқариб, сўнгра истеъмолчи мамлакатга экспорт қилишдан кўра пировард маҳсулотни экспорт қилиш ўрнига истеъмолчи мамлакатга чет эл инвестицияларини киритишнинг манфаатли, нафлироқ бўлишига боғлиқ. Шу сабабли инвестицияларни қабул қилувчи мамлакатнинг солиқ тизими бу ҳолатни ҳисобга олиши ва имтиёзлар бериши ёки солиққа тортиш даражасини сақлаган, лекин унинг тузилмасини алмаштирган ҳолда чет эл инвестицияларини солиқдан озод қилиш керак. Чет эл инвестициялари киритувчиларига қараб, ҳар бир муайян ҳолда қўшимча у ёки бу солиқ имтиёзлари ва кафолатлари берилиши мақсадга мувофиқ бўлар эди. Жамғариш ва инвестициялашни рағбатлантириш мақсадларида, бизнинг фикримизча, инвестициялар бўйича солиқ кредитининг турли шаклларини кенгроқ ишга солиш керак.

Инвестицияларни рағбатлантиришнинг муҳим тадбир-

ларидан бири, бизнинг фикримизча, жадаллаштирилган амортизация ҳисобланади. Жаҳон амалиётида амортизация ажратмаларининг турли усуллари қўлланилади: эскиришни бир текисда ҳисоблаш (straight line); йиллар йигиндиси усули (sum-of years digits); икки марта камайиб борувчи қолдиқ усули (double-declining balance); фойдаланиш бирлиги усули (units of production). Амортизацияни ҳисоблашда талаб қилинадиган усулдан оқилона ва омилкорлик билан фойдаланиши корхоналар учун молиявий воситаларнинг катта қисмини, агар бу маблағлар инвестицияларга йўналтириладиган бўлса, фойда солиғига тортилишдан озод қилиш имкониятларини яратади. Бундай шароитда фойдадан молиялаштириладиган инвестициялар учун имтиёз олиш заруратига ўрин қолмайди.

Амортизация усулларининг қайси биридан фойдаланишга қараб солиққа тортиш базаси ва солиқ белгиланади.

Жадаллаштирилган амортизация усуллари инвестицияларни рағбатлантиради, чунки солиққа тортиладиган даромадни, демак, солиқлар суммасини анча қисқартириш имконини яратади. Бундан ташқари, инфляция мавжуд бўлган шароитларда бу усуллар ҳисобланган амортизацияларнинг жорий қийматини сақлаш имкониятини беради, уларни бир текисда ҳисоблаш усулида эса жорий қийматни сақлаб қолиб бўлмайди. Шунинг учун, бизнинг фикримизча, инфляция мавжуд бўлган шароитларда амортизация меъёрини инфляциянинг истиқболланган даражасини ҳисобга олиб ўзгартириш мақсадга мувофиқ бўлар эди.

Турли мамлакатларнинг тажрибалари тасдиқлашича, жадаллаштирилган амортизация:

- капитал жамғарилишини тезлаштириш (чунки яширилган фойданинг жами суммаси капитал қўйилмаларга кетади);
- асосий капиталнинг янгиланишини жадаллаштириш, муайян даражада уни инфляциядан бехатар қилиш ва рақобатбардошликни кўтариш;
- инвестицияга йўналтириладиган фойдани солиққа тортишдан қонуний равишда озод қилиш имкониятларини беради.

Мамлакатимизда амалда бўлган қонуи ҳужжатларга кўра амортизация ажратмалари нормаларини кўпайтиришга рухсат

берилган, лекин улар белгиланган меъёридан икки маротаба ортиқ бўлмаслиги таъкидланган. Шу билан бирга, белгиланган меъёридан ортиқ ҳисобланган амортизация ажратмалари солиққа тортиладиган базага киритилади ва солиқа тортилади. Амалда бундай механизм асосий капиталнинг хизмат муддатини қисқартиришга имконият беради, лекин ишлаб чиқаришни техника билан қайта қуроллантириш харажатларини рағбатлантириш вазифасини бажармайди ва шаклланадиган амортизация фондини инвестициялаш манбаи тарзида кўпайтирмайди. Шундай қилиб, жадаллаштирилган амортизациянинг амалда йўқлиги ишлаб чиқаришда инвестицияларни рағбатлантиришга йўналтирилган тадбирларини чеклаб қўяди. Шундай қилиб **амалиётдаги жадаллаштирилган амортизация усули асосий капитал хизмат муддатини қисқартиришга имкон беради, бироқ амалий жиҳатдан жадаллаштирилган амортизациянн деярли истисно қилади**.

Бугунги кунда иқтисодиёти ривожланган кўпгина мамлакатлар фақат капитални эмас, балки ишлаб чиқаришни ҳам ўз мамлакати чегараларидан четга чиқаришни афзал кўрадилар. Шубҳасиз, чет эл инвестицияларини жалб этиш учун тегишли солиқ имтиёзлари, чет эллик инвесторларнинг мулкчилик ҳуқуқини кафолатлаш, фойдани олиб чиқиб кетиш шартларини белгилашда, чет эллик инвесторларнинг мулкини баҳолаш, солиққа тортиш, даромадларни тақсимлаш, инфратузилмани барпо қилишда ва божхона сиёсатини олиб боришда имтиёзлар зарур. Чет эллик инвесторлар ҳуқуқларининг кафолатлари ва уларни ҳимоя қилиш бўйича реал амал қиладиган механизмлар бўлмаса чет эл капитали оқимининг кўпайишига умид боғлаб бўлмайди.

Чет эллик инвесторлар инвестициялар киритиш тўғрисида қарор қабул қилар экан, биринчи навбатда ўзларининг манфаатлари ва мақсадларидан келиб чиқади. Бунда улар мижоз мамлакатда турли-туман қўшимча рискларни ҳам ҳисобга оладилар.

Ўзбекистонда чет эл инвестициялари давлат томонидан ва қонун билан ҳимоя қилинади. Инвестициялашнинг ҳуқуқий, иқтисодий ва ташкилий асослари ишлаб чиқилган, инвестиция фаолияти соҳасида республика томонидан имзоланган халқаро шартномалар тамойилларига мувофиқ чет

эл инвестицияларини амалга оширишнинг базавий шартлари белгиланган. «Чет эл инвестициялари ва чет эллик инвесторларининг фаолияти кафолатлари» қонунида чет эл инвестицияларининг ҳуқуқий режими Ўзбекистон Республикасининг худди шундай жисмоний ва юридик шахслари учун тегишли режимдан ноқулайроқ бўлиши мумкин эмаслиги белгилаб қўйилган. Мамлакатда чет эллик инвесторларга кенг имкониятлар яратилган, чунончи, инвестиция мақсадларида ишлаб чиқариш бинолари, иморатлар, ускуна-жиҳозлар, уй-жой сотиб олиш, ерни узоқ муддат ижарага олиш, хусусийлаштириш дастурида қатнашиш ҳуқуқлари берилган. Чет эллик инвестор инвестиция натижалари ва объектларига эгалик қилиш, фойдаланиш, тасарруф қилиш ҳуқуқига эга. Яна шу жумлага реинвестиция ҳамда халқаро ҳуқуқ нормалари ва Ўзбекистон Республикаси қонун ҳужжатларига мувофиқ мамлакатимиз ҳудудида ва ундан ташқарида савдо операциялари ўтказиш ҳуқуқи ҳам киради.

Чет эллик инвестор қарори билан инвестицияларга ҳамда уларнинг натижаларига эгалик қилиш, улардан фойдаланиш, тасарруф этиш ҳуқуқи республика қонун ҳужжатлари билан белгиланган тартибда бошқа жисмоний ва юридик шахсларга берилиши мумкин.

Ўзбекистон чет эллик инвесторларнинг республика ҳудудида инвестиция фаолиятини амалга оширишдаги ҳуқуқлари халқаро ҳуқуқ нормаларига мувофиқ ҳимоя қилинишини кафолатлайди. Агар Ўзбекистон Республикасининг келгусидаги қонун ҳужжатлари инвестициялаш шароитларини ноқулайлаштирадиган бўлса, ўн йилдан ортиқ бўлмаган муддат давомида чет эл инвестицияларига нисбатан инвестициялар амалга оширилган пайтда амалда бўлган қонун ҳужжатлари қўлланилади. Ушбу ҳуқуқий меъёр чет эллик инвесторлар нуқтаи назарида ғоят муҳим ҳисобланади. Бу меъёр мудофаа, миллий хавфсизлик, жамоат тартибини сақлаш, атроф-муҳитни ҳимоя қилишга тааллуқли қонун ҳужжатларини ўзгартиришга тадбиқ этилмайди.

Республика қонун ҳужжатларига мувофиқ чет эл инвестициялари миллийлаштирилиши, давлат тасарруфига олиниши мумкин эмас. Чет эл инвестициялари табиий офатлар,

фалокатлар, эпидемиялар, эпизоотиялар ҳолларини мустасно қилганда, риквизиция қилинмайди. Чет эллик инвесторларга қонуний фаолият натижасида олинган ўз фойдаси ва бошқа маблағларини чет эл валютасида четга ўтказиш кафолатланади. Шу билан бирга, чет эллик инвесторларнинг Узбекистонда олган фойдаси республика ҳудудида реинвестиция қилиниши ёки мулк эгасининг хоҳишига кўра бошқача тарзда фойдаланилиши мумкин. Улар, шунингдек, ўз ҳисобварақларидаги, миллий валютадаги маблагларидан, ички валюта бозоридан чет эл валютасини сотиб олишда фойдаланиши мумкин.

Кейинги йиллардаги тадқиқотлар Узбекистоннинг ялпи инвестициялари ҳажмида аҳоли ҳиссаси ғоят паст бўлиб қолаётганлигини, бюджет орқали қайта тақсимланадиган ЯИМ ҳиссаси юқори эканлигини курсатади, бу эса инвестицияларни солиқлар воситасида рағбатлантириш йўқлигидан далолат беради. Шу муносабат билан инвестиция фаоллигини жонлантириш учун солиққа тортиладиган базани кенгайтириш, солиқ ставкаларини камайтириш, иқтисодий ва молиявий усуллар, шунингдек инвестиция фаолиятини тартибга солиш воситалари таъсирини кучайтириш талаб этади.

ЕТТБ баҳоларига кўра Узбекистонда давлат инвестиция дастурларини молиялаштириш учун ташқи қарзлар олиш ҳажми кўпайиб, мамлакатнинг ташқи қарзи ўсиб бормоқда, экспортнинг ўртача ҳажми пасайиб бормоқда, чет эл инвестициялари соф суммада кичиклигича қолмоқда (4,5-иловаларга қаранг).

Чет эл инвестициялари иштирокидаги корхоналар ўзи ишлаб чиқарган маҳсулотларни лицензия олмай экспорт қилиши ва Ўзбекистон Республикаси қонун ҳужжатларига мувофиқ ўз ишлаб чиқариш эҳтиёжлари учун маҳсулотларни импорт қилиш ҳуқуқига эга. Ўзбекистон Республикасига ўз ишлаб чиқариш эҳтиёжлари учун ва чет эл инвестициялари иштирокидаги корхоналар чет эллик ходимларининг шахсий эҳтиёжлари учун келтириладиган мол-мулк божхона божлари тўлашдан озод қилинади. Савдо-иқтисодий режимнинг умумий тамойилларини ва инвестициялар соҳасида ҳамкорликни тартибга соладиган халқаро шартномалар тизимининг шаклланаётганлиги муҳим омилга айланмоқда. Ўзбекистон

жаҳондаги кўпгина етакчи мамлакатлар билан инвестицияларни рағбатлантириш ва ўзаро ҳимоя қилиш туғрисида шартномаларни имзолаган.

Умуман олганда, Узбекистон Республикасининг қонун ҳужжатлари билан қуйидагилар таъминланади: инвестиция фаолиятининг миллий ва чет эллик субъектлари учун барча қулайликлар; чет эллик инвесторларнинг ҳуқуқларининг давлат кафолатлари, зарур ҳолларда қўшимча кафолатлар ва ҳимоя тадбирлари; миллийлаштиришдан, маблағлардан фойдаланиш кафолатлари, маблағларни ўтказиш кафолатлари, инвестиция фаолияти тухтатилиши муносабати билан чет эл инвестицияларини қайтариш кафолатлари; очиқ ахборотлардан эркин фойдаланиш.

Қонун ҳужжатларида чет эллик инвесторларга уларнинг давлат бошқарувининг ваколатли органлари билан тузадиган концессия шартномалари асосида табиий ресурсларни қидириш, фойдаланишга тайёрлаш ва фойдаланиш ҳамда бошқа хужалик фаолиятини жорий қилиш учун концессиялар бериш назарда тутилган. Республика қонун ҳужжатлари билан тақиқланмаган фаолиятнинг ҳамма соҳалари ва турлари бўйича концессия берилиши мумкин.

Инвестиция фаолиятини тартибга солишда энг муҳим ва асосий муаммолардан бири чет эл инвестициялари иштирокидаги корхоналарни республика минтақалари бўйлаб бир текис жойлаштиришдир. **Алоҳида диққат ва эътиборни жалб қиладиган муаммо республика ҳудуд ва туманларини ривожланишидаги фарқларини қисқартириш масаласидир. Бу БЧИ ва хорижий инвестициялар иштирокидаги корхоналарни мамлакат минтақаларн бўйлаб жойлаштиришга йўналтирилган рағбатлантирувчи тадбирларни талаб қилади**. 2002 йилга келиб республикамизни 31 та туманида хорижий инвестициялар иштирокида бирорта ҳам корхона ташкил этилмаган. Бу борада, айниқса хусусий тармоққа хорижий инвестицияларни жалб этиш масаласи диққатга сазовор.

Чет эллик инвесторларнинг эътиборини жалб қилиш учун чет эл инвестицияларининг эҳтимоли бўлган оқимлари билан боғлиқ жами масалаларни ҳисобга оладиган, замонавий, рағбатлантирувчи қонун ҳужжатларидан ташқари олиб

борилаётган молия сиёсатини такомиллаштириш ва миллий валюта мавқеини мустаҳкамлаш зарур бўлади. Соғлом пул, асосланган фоиз сиёсати, кредитлашнинг оқилона усуллари чет эл инвестицияларини жалб этиш муаммоларини маълум даражада ҳал қилишга имкониятлар яратади. Мамлакатнинг валюта тизими у ёки бу даражада инвестиция фаолиятига ва чет эл инвестицияларини мамлакат ичига жалб қилишга жиддий таъсир кўрсатади. Мавжуд валюта режимининг ўзгармаслиги 2001 йил ўрталарига қадар экспортни ошириш, бевосита чет эл инвестициялари оқими ва чет эл кредитлари ҳисобига чет эл валютасидан эркин фойдаланишни чеклаб келди. Бозор иқтисодиётига ўтишнинг дастлабки йилларида мамлакат валюта режими экспортнинг анъанавий бандларини ривожлантира олмади, инфляцияни пасайтиришда деярли ёрдам курсатмади, БЧИ оқимини оширмади, кичик ва урта бизнеснинг ривожланишига кумаклашмади.

Чет эл инвестициялари республика иқтисодиётига жалб қилиш соҳаларини аниқлаш масалаларини ҳал қилишда қўшма корхоналар ташкил қилиш ҳудудий мақсадли дастурини ишлаб чиқиш лозим. Чет эл инвестициялари иштирокидаги корхоналар ҳам ички, ҳам ташқи бозорни тўйинтириш, импорт ўрнини босувчи ишлаб чиқаришни ривожлантириш мақсадларида ташкил қилиниши лозим. Бу эса чет эл инвестицияларининг келиш оқимини оширади. Чет эл капиталини жалб қилиш ва ундан фойдаланиш бўйича узоқ муддатли мақсадли республика дастурида чет эл технологиялари ва техникалари билан биринчи навбатда жиҳозланиши лозим бўлган у ёки бу тармоқларни белгилаш лозим. Бунда кучмас мулк халқаро молия лизингини кенг ривожлантириш ҳисобига чет эл технологиясини жалб қилишни назарда тутиш мақсадга мувофиқдир.

Чет эл мулкини, чет эллик юридик ва жисмоний шахслар ҳуқуқларини ҳимоя қилишнинг қатъий кафолатлари, улар олган фойдани четга ўтказишни, инвестицияларни реинвестициялаш ва бошқаларни рўёбга чиқариш ҳақиқий ижро механизмлари билан таъминланган бўлиши керак. Бу нарса зарур молия ресурслари ва технологияларни излаб топиш нуқтаи назаридан ҳам

муҳимдир. Фақат шу йул билан иқтисодий ўсишга эришиш мумкин. Жаҳон амалиётининг кўрсатишича, ҳозирги шароитларда иқтисодий ўсиш учун фақат жамғариш ва инвестициялашнинг юқори суръатлари етарли эмас. Шу билан бир қаторда иқтисодий ўсиш учун БЧИ ҳаракатидаги тенденцияларни ҳисобга олиш, инсон капиталига инвестициялар, технологиялар ва техника билимлари соҳаларини ривожлантириш, фан-техника ютуқлари самараларидан фойдаланиш ҳам талаб қилинади. Юқорида тилга олинган вазифаларни амалга ошириш учун қуйидагилар талаб қилинади: глобал билимларни эгаллаш ва уларга мослашиш, шунингдек маҳаллий даражада билимларни эгаллаш соҳаларини ривожлантириш; билимларни ўзлаштириш ва қўллаш имкониятларини кенгайтириш мақсадларида инсон капиталига инвестицияларни сафарбар этиш; жаҳон ютуқлари ва билимларини эгаллаш ҳамда ўзлаштиришга ёрдам берадиган технологияларга инвестицияларни сарфлаш.

Инвестиция фаолиятини давлат томонидан тартибга солиш ишлаб чиқариш технологияларини, глобал билимларни олиш, солиқларнинг тартибга солиш ролини такомиллаштириш, рағбатлантирувчилик ролини кучайтиришга қаратилган бўлиши лозим. Бундаги асосий вазифа — чет эллик шерикларга капитал қўйишнинг самарали йўналишларини таклиф қилишдан, ўзаро манфаатли соҳаларни белгилашдан, инвесторлар ҳуқуқлари кафолатлари ва уларни ҳимоя қилишнинг ҳақиқий амал қиладиган механизмларини амалга оширишдан иборат.

Чет эл инвестицияларининг республикамиз иқтисодиётига фаол инвестициялашига тўсиқ бўлиб турган асосий сабабларга қуйидагилар киради: ҳар тарафлама рағбатлантирувчи солиқ қонунчилигининг йўқлиги; чет эл валютасини тартибга солишнинг номукаммаллиги; миллий валютанинг конвертацияланмаслиги; капитал бозорининг ривожланмаганлиги. Булардан ташқари чет эл капиталини кенг жалб этишга ҳалал бераётган яна бир қанча сабаблар бор. Уларга қуйидагиларни киритиш мумкин: кўп соҳаларда, айниқса, моддий ишлаб чиқариш учун жиҳозлар соҳасида технологик мос келмаслик;

қонунларни ҳаётда амалга ошириш реал механизмларининг йўқлиги; инвестициялаш шароитларини ноқулайлаштиришга олиб келадиган қонун ҳужжатларидаги ўзгаришлардан ҳимоя қилиш кафолатлари механизмининг йўқлиги; халқаро бозорларда ишлашга мослашмаганлик ва жаҳонда инвестиция лойиҳаларига қўйиладиган иқтисодий талабни билмаслик; ҳужжатларни расмийлаштиришда кўпдан-кўп идоралар билан боғлиқ бўлган қийинчиликлар; инвестицияларни жалб қилувчи органларнинг чет эллик шериклар билан ишлашга мослашмаганлиги, дипломатик малакаларнинг пастлиги.

Инвестиция муҳити инвесторларнинг инвестиция рискларини баҳолаш асосида чет эл инвестициялари кириб келишига қулайликлар яратиши керак. Чет эллик инвесторлар қабул қилувчи мамлакатдаги инвестиция муҳитини, унинг хавфсизлиги, сиёсий рисклар даражаси ва уларнинг суғурталаниши, инвестициялаш мақсадларига мувофиқлиги, иқтисодиётнинг бошқаларга қараганда қулайлиги нуқтаи назаридан баҳолайдилар. Мамлакатга хос риск даражаси (қарзлар масаласи, импорт ва экспорт баланси, ҳукуматнинг барқарорлиги ва бошқалар), маҳаллий шароитнинг қўшни мамлакатга нисбатан устун томонлари муҳим ўринда туради. Инвестицияларни рағбатлантириш тадбирлари (импорт хом ашёга божхона божларини бекор қилиш, корпоратив солиқни қисман ёки бутунлай бекор қилиш, солиқлар бўйича имтиёзлар), экспорт саноати районлари, эркин савдо зоналари, божхона божлари амал қилмайдиган зоналарнинг бўлиши ва бошқалар алоҳида аҳамиятга эга. Инвестиция сиёсати нисбатан катта бўлмаган ва ўртача корхоналар, янги ишлаб чиқаришларни ташкил этишга йўналтирилган бўлиши керак. Шундай қилиш керакки, истеъмолчи учун танлаш имконияти, ишлаб чиқарувчилар учун иқтисодий мусобақада ва инвестицияларнинг молиявий таъминланишида тенг шароитлар бўлсин. Ҳозирги вақтда қишлоқ хўжалиги, кичик ва ўрта бизнес, хусусий тадбиркорлик корхоналарини ўз ичига қамраб олган иқтисодиётнинг нодавлат сектори инвестицияларнинг молиявий таъминланишида амалда давлат сектори билан тенг бўлмаган шароитларга тушиб қолди.

Оммавий-ҳуқуқий ва хусусий-ҳуқуқий меъёрлардан фойдаланишга асосланган инвестиция фаолиятини тартиблаш

усуллари миллий ва халқаро ҳуқуқ тизимларини уйғунлаштирилиши асосида амалга оширилиши талаб этилади.

Тўлақонли бозорда инвестиция муносабатлари давлат томонидан ўрнатилган меъёр ва қоидалар доирасида муайян мулкдорларнинг хусусий манфаатларини тенг ва кафолатланган шартлар асосида амалга оширилишини таъминлайди. **Халқаро инвестиция муносабатлари, ички мамлакат муносабатларидан фарқли уларок айрим мамлакатлар, корпорациялар, компаниялар, молия ва кредит муассаеалари ва муайян инвесторлар манфаатларини акс эттиради. Ўзбекистонга чет эл сармоялар оқими кенгайиши муносабати билан, инвестиция фаолиятини давлат томонидан тартибга солишнинг асосий вазифаси оммавий ва хусусий манфаатлар, хорижий мамлакатлар, компаниялар, муайян инвесторлар манфаатларининг самарали нисбатини белгилаш ҳисобланади. Иқтисодиёт эркинлаша боргани сари, инвестиция фаолиятини давлат тартиблаши кўпроқ хусусий тадбиркорлик соҳиблари ва иқтисоднинг аралаш секторларини инвестиция фаолиятига кенгроқ жалб этилишига ва бу борада уларни рағбатлантиришга қаратилиши зарур бўлади.**

Бозорга ўтиш даврида ва унинг тўлиқ қарор топишига қадар, бизнинг назаримизда, солиқ имтиёзларини жорий қилиш ҳамда божхона божини камайтириш, иқтисодиётнинг меҳнатталаб секторларида чет эл инвестициялари жойлаштирилишини рағбатлантириш лозим, бу секторларни ривожлантириш эса айни пайтда аҳолини иш билан таъминлаш муаммосини ҳам ҳал қилиш имкониятини яратади. Инвестициялашда биринчи навбатда илмталаб, капиталталаб тармоқларга устуворлик бериш лозим. Чет эллик инвесторлар учун ҳар қандай кафолатлар ва имтиёзлар берилиши мумкин ва айни пайтда улардан мамлакатимиз фуқаролари саломатлиги ва атроф-муҳитга зиён етказмайдиган энг янги ва самарали технологиялар талаб қилмоқ зарур. Янги илғор технологияларни ишлаб чиқувчи ва истеъмолчиси бўлган қўшма корхоналарни имтиёзли солиққа тортиш, нафақат технологиялар экспортини купайтиради, балки янги ишлаб чиқариш қувватларини ишга тушириш ва мавжудларини техника билан қайта қуроллантиришни ҳам таъминлайди.

Капитал оқимларини у соҳалардан бу соҳаларга самарали ўтказиш механизмини яратиш зарурки (шу жумладан чет эл капитали бўйича ҳам), улар натижасида инвестициялар истеъмол секторида эмас, балки ишлаб чиқарувчи тармоқларда, ҳам давлат ва ҳам нодавлат сектори соҳаларида боғлансин.

Шундай қилиб, бозорга ўтиш босқичида жамғармаларнинг етишмаслиги, ялпи инвестициялар ҳажмида аҳоли маблағлари ҳиссасининг пастлиги объектив зарурат — чет эл инвестицияларини жалб этишдан иборат булган инвестиция фаолиятини тартибга солишни юзага келтиради. Бу эса амалда бўлган қонун ҳужжатларни соддалаштириш ва барқарорлаштириш йули билан такомиллаштиришни, шунингдек мамлакатга янги лойиҳалар учун бевосита чет эл инвестициялари оқимларини рағбатлантиришни талаб қилади. Рағбатлантириш механизмлари валютани қоплайдиган лойиҳаларни ва маҳаллий хом ашё ресурслари негизидаги лойиҳаларни амалга оширишга йўналтирилиши лозим.

Республикада инвестиция фаолиятини тартибга солиш тизимида солиққа тортиш тизими суст ишга солинган, қўлланилаётган солиқ имтиёзларида халқаро солиқ протекционизми тажрибалари етарли даражада ҳисобга олинмаган. ИТТКИ ва фан-техника ютуқларини жорий қилиш учун инвестиция солиқ кредити етарли даражада қўлланилмайди. Хусусий сектор инвестицияларини жалб қилишга ва ишлаб чиқариш инвестицияларини рағбатлантириш, истеъмол инвестицияларини камайтиришга йўналтирилган имтиёзлар ва преференциялар сонини (рўйхатини) кенгайтириш лозим.

Умуман улар бўйича солиқ кредитлари, имтиёзлари ва рағбат омиллари иқтисодий субъектларнинг иқтисодий манфаатларини ҳисобга олиш ҳамда капитал жамғарилишини рағбатлантириши лозим. Ставкалар миқдорини пасайтиришни, имтиёзлар турларини, солиқ кредитларини, тўловларни кечиктиришни кенгроқ қўллаш, қўшилган қийматни икки томонлама ва унлан кўп солиққа тортишни бартараф этиш ҳамда солиқ солинадиган базани кенгайтириш керак. Солиқ солинадиган фойдани қисқартиришнинг ҳақиқий механизми бу "икки томонлама камайиб борувчи қолдиқ" қуринишидаги жалаллаштирилган амортизация усулини жорий этиш ва ҳар бир конкрет ҳолатда чет эллик инвесторларга қўшимча

кафолатлар ва ҳимоя чораларини таъминлашдир. Мамлакат қонун ҳужжатларида жадаллаштирилган амортизациядан фойдаланишга тусиқ бўладиган ҳар қандай ғовларни бартараф этиш керак. **Узбекистон амалнётида жорий этилган жадалаштирилган амортизация усули асосий капитал хизмат муддатини қисқартиришга имкон беради, бироқ амалий жиҳатдан жадаллаштирилган амортизацияни деярли истисно қилади, ишлаб чиқаришга қаратилган инвестицияларни рағбатлантириш тадбирларини торайтиради.**

Давлат инвестиция дастурларини молиялаштириш учун ташқи қарзлар ҳажмида янги лойиҳаларга БЧИни кўпайтириш ва айни пайтда халқаро молия институтлари, чет давлатлар кредитлари, шунингдек чет мамлакатлар қарзлари ҳиссасини камайтира бориш керак.

Мамлакат ҳудудлари ривожланишидаги фарқларни қисқартириш алоҳида эътибор талаб қиладиган масаладирки, бу БЧИни мамлакат минтақалари буйлаб ёйиб жойлаштиришга қаратилган рағбатлантирувчи тадбирларни талаб қилади.

Рағбатлантирувчи солиқ имтиёзларининг амал қилишини шунингдек, инсон капиталига инвестицияларни кенгайтирадиган, технологиялар ва техника билимлари соҳаларини ривожлантирадиган йўналишларга тадбиқ этмоқ зарур. Буларнинг барчаси Ўзбекистонда инвестиция муҳитини моделлаштиришни талаб этади. Бунда чет эллик инвесторларга таъсир кўрсатувчи омиллар тўғрисида тизимли тасаввурларга эга бўлиш, республикадаги иқтисодий, ижтимоий вазиятни бир бутун қилиб баҳолаш имконияти яратилади. Бу билан биргаликда, чет эллик шерикларнинг феъл-атвори, ҳаракати мотивларини тушуниш, чет эл инвестициялари режимини тартибга солишнинг асосий воситаларини бир хиллаштириш имкониятлари яратилади. Ҳозирги даврда республикада муайян даражада чет эл капиталини қабул қилиш тизими шаклланган. Бунда чет эл капиталига нисбатан давлат сиёсатини ифода этадиган ҳуқуқий нормалар, қоидалар ва муассасалар мажмуи назарда тутилади. Чет эл капиталини қабул қилиш тизими инвестиция муҳитининг таркибий қисмига киради ва айни пайтда мустақил ҳисобланади, чунки у бу тизимни ўзгартириш хусусиятига эга.

Бу тизимнинг элементлари қуйидагилардан иборат: чет эл капитали учун солиқ ва божхона имтиёзлари берилиши; фойдани бошқа иқтисодиётга ўтказишнинг қулай режими; миллийлаштиришдан кафолатлар; рўйхатдан ўтказишнинг оддий тартиб-қоидалари; концессиялар бериш; эркин иқтисодий зоналар барпо этиш; акциядорлик капиталида ҳиссани чеклаш; мажбурий экспорт квотасини жорий қилиш; нархларни назорат қилиш; ташқи савдо операцияларини лицензиялаш ва бошқалар.

Чет эл капиталини қабул қилиш тизими турли кўринишдаги инвестиция рискларидан ҳимояланиш мақсадида мамлакатдаги ички суғурта компаниялари ва қўшма "Ўзбекинвест интернэшнл" сугурта компанияси фаолияти билан боғланган бўлиши керак.

Рағбатлантирувчи солиқ имтиёзлари инсон капитали, технологик ва техникавий билимлар соҳаси ривожлантирилишидаги инвестицияларнинг кенгайтирилишига қаратилиши зарур. Буларнинг барчаси Узбекистондаги инвестиция муҳитини моделлаштиришни талаб этади, бу билан хорижий инвесторлар саъй-ҳаракатига таъсир этувчи омиллар ҳақида тадрижий тасаввур олиш, чет эл инвестицияларининг тартибга солиш воситаларини уйғунлаштириш имконларини беради.

II БОБ. ИНВЕСТИЦИЯ ЛОЙИҲАЛАРИНИ БАҲОЛАШ ВА ИНВЕСТИЦИЯ ҚАРОРЛАРИНИ ҚАБУЛ ҚИЛИШ УСЛУБИЁТИ ВА УСЛУБИ

1-§. Инвестиция лойиҳаларини ишлаб чиқиш, танлаб олиш ва амалга оширишнинг услубий масалалари

Инвестициялаш нуқтаи назаридан инвестиция лойиҳаларини танлаб олиш ва амалга ошириш услубиёти ва услубиётини ишлаб чиқиш масалалари ғоят муҳим ҳисобланади. Жаҳон амалиётида фақат ҳаётий муҳим лойиҳаларни амалга ошириш зарурлигини кўрсатадиган ва кенг тарқалган инвестиция лойиҳалари цикли концепцияси мавжуд.

Инвестиция лойиҳалари цикли концепцияси лойиҳаларни таснифлашни, уларни бошқариш зарурлигини назарда тутади. Лойиҳаларни бошқариш услубиётининг «лойиҳа цикли концепцияси» ва «лойиҳа таҳлили» кўринишларида кенг тарқалган. Ушбу концепциялар инвестицияларнинг мазмун ва моҳиятидан келиб чиққан ҳолда пул оқимларини вақтли қиймати концепцияси асосида ташкил этилади.

Лойиҳаларнинг кўлами, тузилмаси, ресурслари, қиймати ва бошқаларга қараб уларни бошқаришнинг махсус усулларига эҳтиёж ортиб боради. Бошқариш аслида қўйилган мақсадларга эришиш вазифасини, лойиҳани амалга ошириш муаммоларини бартараф қилиш, ҳуқуқлар ва масъулиятларни жамлаш вазифаларини кузлайди. Иқтисодиётларнинг глобаллашуви ва интеграциялашуви, лойиҳаларни амалга оширишда чет эллик шериклар, турли субъектлар, молия институтларининг иштирок этиши, улар ҳаракатларини ва фаолиятларини мувофиқлаштиришни талаб этади. Фаолиятнинг мувофиқлаштирилмаслиги лойиҳани амалга оширишда муваффақиятсизликларга, капитални йўқотиш рискининг кучайишига олиб келиши мумкин. Инвестициялар хусусида қарорлар қабул қилишда, инвестиция лойиҳаларини баҳо-

лаш, танлаш ва амалга оширишнинг илмий асосланган услубиёти ва услубидан фойдаланиш масаласи муҳим ҳисобланади. Иқтисоднинг глобаллашуви ва интеграциясининг кучайиши, инвестиция жараёнига чет эллик шериклар, кўп уклади иқтисодиёт соҳиблари ва халқаро молия институтларипинг жалб қилиниши, улар фаолиятини уйғунлаштиришнинг кучайтирилишини талаб қилади.

Тадқиқотларнинг кўрсатишича, лойиҳаларни бошқариш энг самарали услубиётидир, чунки бу услубиёт турли режалаштириш ва назорат усулларидан малакали фойдаланишда рискларни бошқариш, низоларни ҳал қилиш имкониятларини беради.

Кейинги йилларда амалга оширилаётган қўшма инвестиция лойиҳаларининг кўпайганлиги сабабли кенг қамровли маркетинг тадқиқотлари ўтказиш, лойиҳалар бўйича ҳисоб-китобларни тегишли ахборот базаси билан таъминлаш зарурияти юзага келади. Ҳисоб-китобларда эса инвестицияларни замонавий ва истиқболдаги самарасини бугунги қийматини аниқлаш масаласи юзага келади. Узбекистоннинг бозор иқтисодиётига ўтиш шароитида лойиҳаларни бошқариш услубиётида ҳамда уларни танлаш ва инвестиция қарорларини қабул қилиш услубиётида лойиҳа асосланадиган ахборот базасининг ишончлилиги бош масала ҳисобланади. Инвестицион лойиҳаларни бошқаришнинг асосланган услубиёти ҳар томонлама маркетинг тадқиқотларини ўтказиш, рискларни минималлаштириш ва лойиҳалар бўйича ҳисоб-китобларнинг ишончли ахборот негизини таъминлаш имконини беради.

Республика ҳудудида «инвестиция лойиҳаси» билан ўзаро богланган ва лойиҳани республика ҳудудида амалга ошириш жараёнига қаратилган субъектлар таркибий ўзгартиришлар стратегияси маъносини чуқур англаб олишлари, глобаллашув, иқтисодиётларнинг халқаро рақобат ва ўзаро ҳамкорлиги натижаларини, мамлакат тараққиёти ва унинг халқаро бозорларга чиқиш истиқболларини олдиндан кўра билишлари керак. Буларнинг ҳаммаси инвестиция лойиҳаларини ишлаб чиқиш, танлаб олиш, амалга ошириш ва уларни ички манбалар ҳамда ташқаридан жалб қилинадиган маблағлар ҳисобидан молиялаштириш истиқболларини белгилашда асосий ўринда туради.

Лойиҳаларда муайян молиявий ресурсларни банд этишни назарда тутадиган инвестиция лойиҳаларини амалга оширишнинг услубий масалаларини ҳал этиш биринчи навбатда «лойиҳа», хусусан «инвестиция лойиҳаси» тушунчаларини яққол тасаввур этишни талаб қилади. Концептуал нуқтаи назаридан «лойиҳа» тушунчаси бошқалардан фарқ қиладиган ва аниқ мақсадга эришишга йўналтирилган ҳар қандай фаолиятлар мажмуини билдиради. Улар режалаштирилади, уларни молиялаштириш назарда тутилади, улар тақкосланиши мумкин. Лойиҳа келажакка қаратилганлиги сабабли олдиндан айтиб булмайдиган номаълумликлар билан боғлиқ булади. Лойиҳа иқтисодий ва молиявий бойлик ҳамда ижтимоий маънога эга булиши муносабати билан, замон ва макондаги бирлик тарзида қаралишини талаб этади.

Инвестицион лойиҳа турли инвестиция фаолиятларини режалаштириш, таҳлил этиш, баҳолаш ва улардан фойдаланиш услубини қўллашга имкон беради. Режалаштириш, ҳужжатлаштириш, таҳлил ва баҳолаш услубиёти эса инвестиция имкониятларини тақкослашга имкон беради. Инвестиция лойиҳаси узининг сифат-тавсифларига эга. **Улардан қуйидагиларни курсатиш мумкин**:

– **ўзининг махсус мақсадларига эгалиги;**

– **махсус фаолият учун бой бўлмаган ресурсларни тақсимлашни талаб этиши;**

– **ҳозирги харажатлар эвазига даромадларнинг келажакда кутилиши;**

– **пировард натижада инвестицияларни яратишнинг назарда тутилиши;**

– **ўзининг ягоналиги, ноёблиги туфайли муайян миқдордаги ресурсларни талаб қилиши;**

– **чет эллик агентларнинг, инвесторлар маблағларининг, кредитларининг жалб этилиши;**

– **харажатларни оқилона ишлатишини талаб этиши;**

– **аниқ ва ноаниқ рисклар билан тўқнашиши фарқланиб туради.**

Юқорида кўрсатиб ўтилган ва бошқа тавсифлардан келиб чиққан ҳолда инвестиция лойиҳасига муайян ишлаб чиқариш қувватларига келажакда алоҳида турдаги самаралар келтирниши зарур бўлган, аниқ белгиланган тадбирлар йўли билан

ресурсларни инвестициялаш бўйича таклифлар тўплами тарзида таъриф бериш мумкин.

«Лойиҳа» дейилганда бутун дунёда, ресурслар ва вақт бирлиги билан чекланган, назарий ишланмалар билан асосланган ва «лойиҳа цикли» концепцияси кўринишида таърифланган белгиланган жараённи тайёрлаш ва мақсадли фаолиятни амалга ошириш тушунилади. Лойиҳа цикли лойиҳани тайёрлаш, ишлаб чиқиш, экспертизадан ўтказиш, амалга ошириш (музокаралар, бажариш) ва баҳолаш босқичларини, шунингдек лойиҳани амалга ошириш натижаларини баҳолаш мумкин бўлган кўпдан-кўп нуқтаи назарлар ва мезонларни қамраб олади. Лойиҳанинг ҳаётий йули лойиҳа циклини яратадиган, муайян изчилликдан иборат бўлган узига хос босқичларга эга. Лойиҳа базавий моделга (Баум цикли) ёки DPMC цикли (Development Project Management Centre), Рондинелли цикли, Гудман ва Лав циклига (Интеграциялашган лойиҳавий режалаштириш ва бошқариш цикли), ЮНИДО (United Nations Industrial Development Organization) диаграмма-тизими, Мак Артур диаграммасига эга бўлиши мумкин. Юқорида санаб ўтилган лойиҳа цикларида ўзаро ўхшаш томонлар кўп, лекин уларнинг ҳар бирида ўзига хос мақсадларни кўзлайди. Уларнинг ҳаммасида фаолиятнинг циклик характери тўғрисидаги ғоя илгари сурилади, шу билан бирга турли-туман ва айни пайтда ўзгариб турадиган фикрлар янги маъно касб этади.

Лойиҳа, биринчидан, мақсадли йўналтирилган фаолият, иккинчидан, бу фаолият вақт бирлиги ва ресурслар билан деярли чекланган, учинчидан эса, ундан келадиган наф қилинган харажатлардан доимо ортиқ бўлади. Чунки, келажакдаги даромадлар бугунги пул қийматлари билан ўлчанган бўлиб, замонавий харажат оқимларидан юқори бўлиши назарда тутилади.

Инвестиция лойиҳаси ўзаро боғлиқ бўлган тадбирлар мажмуидан иборат бўлиб, чекланган давр давомида, белгиланган бюджет ҳисобидан, қўйилган вазифаларни ҳал қилишга қаратилган аниқ мақсадни назарда тутади. Яъни, **инвестиция лойиҳалари бошқа тадбирлардан қуйидагилар билан ажралиб туради**:

– **мақсади, унга эришиш ички кучи ва уни белгиланган вақт мобайнида амалга ошириш имкониятлари билан;**

– **белгиланган давр мобайнида лойиҳанинг ноёблиги ва танҳолиги даражаси ҳамда белгиланган вақтнинг ўзининг чекланганлиги билан;**

– **ҳар қандай тирик мавжудот каби унинг ҳам ҳаётий циклга эгалиги билан.**

Барча инвестиция лойиҳалари бир қатор умумий белгиларга эга. Уларга қуйидагиларни киритиш мумкин:

– мақсадга эришишга йўналтирилганлиги;

– ўзаро боғлиқ ҳаракатларни мувофиқлашган ҳолда бажарилиши;

– вақт бирлигида чекланган давомийлиги;

– такрорланмаслиги ва ноёблиги.

Лойиҳа уч томонлама чекланишга эга. У берилган вақт оралиғида максимал самарадорлик билан тавсифланади. Шу даврда лойиҳа учун ажратилган маблағлар ҳажмининг аниқлиги билан ажралиб туради. Лойиҳа олдига қўйилган техник вазифаларни амалга оширилиши билан тавсифланади.

Жаҳон банки томонидан ишлаб чиқилган усуллар нима қилмоқ ва қандай бажармоқ зарур, маблағларни қаердан олиш мумкин, ишлаб чиқаришни, лойиҳа бўйича яратиладиган маҳсулотни сотиш ва етказиб беришни қандай ташкил этиш керак деган масалаларни ҳал қилишга ягона ёндашувларни амалга ошириш, шунингдек, бу ишларда олинган тажрибани кейинги лойиҳаларни тайёрлашда ҳисобга олиш имкониятини беради. Бозор иқтисодиётига ўтиш шароитида мавжуд усуллардан фойдаланиш билан бир қаторда ўтиш ва миллий иқтисодиёт хусусиятларини инобатга олиш зарур булади.

Лойиҳани ишлаб чиқиш дастлабки муҳандислик лойиҳалаш, иқтисодий ва молиявий имкониятларни таҳлил қилиш, бошқаришнинг маъмурий тизимларини куриб чиқиш, лойиҳанинг атроф-муҳитга, маҳаллий аҳолига таъсирини баҳолаш ва бошқаларни ўз ичига олади. Бу босқичда лойиҳаларни қониқарсиз чиққан вариантларини яроқсизга чиқариш ва энг мақбулларини батафсил ўрганиш зарурати келиб чиқади. Қуйидаги шартлар бажарилган ҳолларда лойиҳа текшириш босқичидан ўтган ва батафсил

ишлаб чиқиш босқичига ўтказишга тайёр деб ҳисоблаш мумкин:

– агар лойиҳанинг вазифалари, асосий ҳамда муқобил вариантлари аниқланган ва дастлабки танлов ўтказилган бўлса;

– лойиҳа тақдирига таъсир кўрсатадиган асосий сиёсий ва ташкилий муаммолар тенглаштирилган (бирдай қилинган) ва уларни ҳал қилиш мумкин деган хулоса чиқарилган бўлса;

– лойиҳани танлаш асосли деб ҳисобланиши учун назарда тутилган харажатлар ва даромадларнинг жорий дисконтланган қиймати баҳоланган бўлса;

– агар лойиҳани амалга оширишда ютиши ёки ютқазиши мумкин бўлганларнинг ҳаммаси уни қўллаб-қувватлаши кутилса ва уларнинг розилиги бўлса;

– агар лойиҳа ички ва зарур ҳолларда ташқи манбалардан тегишлича молиялаштирилиши мумкин бўлса;

– лойиҳани ишлаб чиқишнинг аниқ базаси ташкил қилинган бўлса.

Инвестиция лойиҳаларининг мавжуд вариантлари маъқуллаш босқичида қуйидаги сабабларга кўра рад этилиши мумкин:

– лойиҳа эвазига таклиф қилинадиган маҳсулотга бўлган талаб етарли бўлмаса ёки унинг қиёсий афзалликлари аниқланмаса;

– лойиҳанинг ҳаддан ташқари ортиқ иқтисодий, ижтимоий, инфратузилма ва табиат муҳофазаси қийматлари юқори бўлса ёки қиёсий афзалликлари бўлмаса;

– лойиҳани амалга оширишдан наф кўриши мумкин бўлган соҳиблар мажбуриятлари аниқ белгиланмаса;

– лойиҳа мақсадларини амалга ошириш ёки маҳаллий шароитларда фойдаланиш учун лойиҳада яроқсиз технологиялар назарда тутилса;

– мавжуд ташкилий ва бошқарув имкониятларга лойиҳанинг катта миқёси мувофиқ келмайдиган бўлса;

– ҳаддан ортиқ риск ёки хом ашё қиймати, малакали ишчи кучига тўланадиган иш ҳақи харажатлар юқори бўлса;

– лойиҳа тадбиқ этилгандан кейин, унинг эксплуатация даврий харажатлари мавжуд молиявий ресурслар ёки муқобил қарорларга нисбатан ғоят юқори бўлиши аниқланса.

Лойиҳа ғоясининг амалга ошувчанлигини аниқлаш учун қуйидаги кўрсаткичлар бўйича дастлабки таҳлил ўтказиш талаб қилинади:

– лойиҳанинг амалга оширилишидан наф кўриши лозим бўлган аҳоли гуруҳлари ёки ҳудудларни маҳсулот ёки хизматлар характерига бўлган талаб ҳажми;

– маҳсулот чиқаришнинг тегишлича баҳолари бўлган муқобил техник ечимлари ёки мажмуа ечимлари борлиги, шу жумладан, жойларда олдиндан ишлатилаётган технологияларнинг мавжудлиги, уларни такомиллаштириш имкониятлари;

– асосий моддий ва меҳнат ресурсларининг, шунингдек ихтисослик малакаларининг борлиги;

– капитал қўйилмалар ва эксплуатация харажатларининг жорий дисконтланган қиймати;

– лойиҳа вариантларининг молиявий ва иқтисодий қиймати.

Бундан ташқари тақдим қилинаётган лойиҳага бирон-бир жиддий таъсир кўрсатиши мумкин бўлган ҳар қандай ташкилий ва сиёсий тўсиқлар таҳлили ўтказилади.

Лойиҳани молиялаштириш ва тегишли қарорлар қабул қилиш муаммоларини тадқиқ этишда лойиҳанинг ҳаётий цикли бошланғич тушунча ҳисобланади. Лойиҳани фазаларга бўлиш ғоят хилма-хил бўлиши мумкин. Асосий нарса шундаки, бундай бўлиш энг муҳим назорат нуқталарини очиб берадиган бўлсин, бу фазалардан ўтиш вақтида қўшимча ахборотларни қараб чиқиш ва лойиҳани ривожлантиришнинг имкони бўлган йўналишларини баҳолаш мумкин бўлсин. Жаҳон амалиётида лойиҳаларнинг мураккаблигига қараб уларни бошқаришнинг турли усулларидан фойдаланилади. Лойиҳаларни барча мавжуд бошқариш усуллари назарда тутилган натижаларга қаратилади, ҳуқуқ ва бурчларнинг жамланганлигига, матрицали ташкил этилганлигига, тўқнашувлар ва муаммоларнинг олдини олишга қаратилади. **Лойиҳаларни ишлаб чиқиш, улар самарасини белгилаш, уларни танлаш ва амалга ошириш, шунингдек, уларни ички в.. ташқи ресурслар ҳисобидан молиялаштиришда мамлакатнинг халқаро бозорга чиқиши кучли замин ва асос ҳисобланади. Лойиҳанинг келажакка қаратилиши уннинг олдиндан айтиб бериш мумкин эмаслигидан далолатдир, шу сабабли инвестиция лойиҳасининг сифат тавсифларини ҳисобга олиш муҳим. Инве-**

стиция лойиҳаси одатда, ресурслар ва муайян вақт билан чекланади ҳамда қўйилган мақсадга эришишни кўзда тутади. Шу нуқтаи назардан, инвестиция лойиҳалари ўзининг такрорланмаслиги ва белгиланган давр мобайнида уникаллик даражаси билан тавсифланади.

Рискларни молиялаштирувчилар ўртасида тақсимлаш ва минималлаштириш мақсадида лойиҳаларни тадбиқ этиш лойиҳавий молиялаштириш асосида олиб борилади. Бундай молиялаштириш ресурс базасининг сифатини, манбаларни жалб этиш қийматларини аниқлаш, ресурсларни ва жалб этилаётган маблағларнинг фойдаланиш ва қопланиш муддатларини, уларнинг самарадорлигини аниқлаш имкониятларини беради. Шунингдек, бу ташқи ва ички омилларнинг таъсир даражасини, уз ва ўзга маблағларни, учинчи томон инвестициялари, таъминловчилар, мижозлар, давлат ва халқаро тузилмалар устидан мониторинг олиб бориш имкониятини беради. Лойиҳавий молиялаштириш уз моҳияти билан молиялаштириш режасида назарда тутилган ички ва ташқи ресурслар манбалари ҳисобига молиялаштириладиган арадаш, корпоратив молиялаштириш ва кредитлашдан тубдан фарқ қилади.

Лойиҳавий молиялаштириш ўзининг лойиҳалаш фалсафасига эга. Унда лойиҳани жойлаштириш мамлакати, фаолият соҳаси, сектор, компания, ривожланиш режаси ва бошқалар, лойиҳанинг асосий тавсифлари, инвестициялар баёни, хом ашё етказиб бериш (таъминотчилар иштироки), атроф-муҳитга таъсир, лойиҳа маҳсулоти бозори ва маркетинг (мижозлар иштироки) кузда тутилади. Юқорида таъкидлаб ўтганимиздек, лойиҳавий молиялаштириш лойиҳа таҳлили ўтказилишини, бу таҳлилда бошқалар билан бир қаторда синдицирлаштирилган кредитларни қайтариш таҳлилини ҳам назарда тутади. **Бир лойиҳани амалга оширишга йўналтирилган молиялаштиришнинг барқарор тури (синдикатга уюшган бир неча кредиторларнинг кредитлари мажмуи) синдицирлаштирилган кредит деб аталади**. Бу кредит тури лойиҳани бир кредитор томонидан молиялаштириш учун талаб қилинадиган ресурслар ҳажмини таъминлашнинг иложи бўлмаганда ёки кредитор учун эҳтимоли бўлган риск даражаси, қабул қилиниши мумкин бўлганидан бир неча марта ортиб кетадиган бўлса, қўлланилади.

Синдицирлаштирилган кредитлаш ўтиш иқтисодиётига эга бўлган мамлакатларда ҳар бир кредитор учун алоҳида кредит

рискларини пасайтириб, жиддий муаммоларни ҳал қилиш имкониятларини беради. Синдицирлаштирилган кредитлаш асосида ташкил этиладиган лойиҳавий молиялаштириш ресурслар базаси сифатини баҳолашни назарда тутали. Бу баҳолаш ресурсларни жалб этиш нархларини, ресурслардан фойдаланиш муддатлари, жалб қилинган маблағларни қўйиш ва қопланиш даври, рентабеллик даражаси ва уларнинг сифатига ички ҳамда ташқи омиллар мажмуининг таъсирини аниқлаш асосида ўтказилади.

Лойиҳавий молиялаштириш лойиҳани амалга оширишни кузатиб бориш махсус тизимига эга бўлади. Бунда ўз фондларидан, қарзга олинган маблағлардан, бошқаларнинг инвестицияларидан фойдаланиш, таъминотчилар, мижозлар, давлат, халқаро тузилмалар фаолияти бўйича мониторинг ўтказишни назарда тутади. Мониторинг, шунингдек, инвестиция жараёни иштирокчиларининг жорий фаолиятини, дастлабки молиялаштириш тузилмасини, ҳисоб-китобларнинг фойдалилигини, синдицирлаштирилган кредитни қайтариш графиклари ва қарзни узиш шартларини кузатиб боришни ҳам қамраб олади. **Лойиҳавий молиялаштириш ўзининг мураккаб молиявий муносабатлари билан (синдицирлаштирилган кредит ёки қарз беришда кўп томоиларнинг қатнашини), кредиторга моддий кафолатлар бериш, лойиҳалар эвазига ишлаб чиқариладиган маҳсулотларни харид қилиш бўйича узоқ муддатли контрактлар асосида молиялаштиришни амалга ошириш билан лойиҳаларни молиялаштиришдан тубдан фарқ қилади.** Бунда ишлаб чиқариладиган маҳсулотни олдиндан белгиланган нархларда (уларга ўзгаришлар киритиш шарти билан), қарзларни узиш бўйича рискларни тақсимлаш ва анча пасайтириш билан сотиб олиш назарда тутилади. Бундай контрактлар қарзнинг ишончли таъминотига айланади.

Лойиҳавий молиялаштириш инвестицияларни молиялаштиришнинг махсус механизми, ресурслар манбаларини баҳолаш ҳамда таҳлил қилиш, молиялаштиришнинг ўзига хос тамойил ва усуллари, синдицирлаштирилган кредитни қоплашнинг ўз шартлари, шунингдек лойиҳаларни бошқариш усулларига эга. Бундай молиялаштириш субзаёмлар асосида қарз (заём)ларни шакллантириш ва субкредитлар бериш йўли билан амалга оширилади. Лойиҳавий молиялаштириш асосини корпоратив манфаатлар муштараклиги негизида иштирокчиларнинг ўзаро мураккаб молиявий муносабатлари ташкил қилади.

Лойиҳавий молиялаштириш, одатда, жаҳондаги турли минтақаларда қўшма корхоналар, улар шўъбаларини ташкил қилиш мақсадида улкан харажатларни молиялаштиришни назарда тутали. Бунда лойиҳаларни молиялаштириш асосий фаолиятдан алоҳида, харажатларни молиялаштириш учун катта маблағларни жалб этиш йўли билан амалга оширилади. Лойиҳавий молиялаштиришнинг бундай механизми ёрдамида кредитлаш рисклари минималлаштирилади. Лойиҳавий молиялаштиришда қарз бевосита лойиҳа ташаббускорига эмас, балки синдицирлаштирилган кредит иштирокчилари назоратида булган институтга берилади, у эса ўз навбатида маблағларни лойиҳани амалга ошириш учун жавобгар бўлган шўъба корхонага ёки қўшма корхонага ўтказади. Синдицирлаштирилган кредитни берувчи институт, одатда, лойиҳа натижаси бўйича маҳсулотни келажакда етказиб бериш ҳисобидан аванс тўловларни амалга оширади. Бу маҳсулотни контракт буйича молия институтидан бош (она) компаниянинг бошқа корхонаси сотиб олади.

Шундай қилиб, лойиҳавий молиялаштиришда синдицирлаштирилган кредитни жалб қилиш мураккаб ўзаро мажбуриятларни ва охир-оқибат бош компаниянинг ёки унинг асосий шўъба компанияларидан бирининг бевосита мажбуриятларини келтириб чиқаради. Бунда, синдицирлаштирилган кредит иштирокчилари қарзни қоплаш учун моддий кафолатлар етишмай қолган ҳолларда рискларни ўзаро тақсимлаш тўғрисида келишиб оладилар ва лойиҳани амалга ошириш билан боғлиқ рискларнинг белгиланган қисмини ўз зиммаларига оладилар. Корпоратив манфаатларни кўзлайдиган томон (бош компания) ўзининг бошқа активлари билан қарз учун жавоб бермайди. Бош компаниянинг балансида ушбу заём қарз кўринишида қайд қилинмайди.

Биз юқорида таъкидлаганимиздек, лойиҳавий молиялаштиришнинг асосий шарти – унинг фирма асосий фаолиятидан алоҳидалашганидадир ва кредиторга моддий кафолатларнинг берилишидадир. Қўшимча тадқиқотлар ва ҳуқуқий таъминотнинг ортиб бориши билан лойиҳавий молиялаштириш йирик лойиҳаларга харажат қилиш учун катта маблағга зарурат пайдо бўлган ҳолларда маънога эга бўлади. Лойиҳавий молиялаштириш, одатда, қуйидаги кўринишларда амалга оширилади:

– бевосита заём (қарз) олиш сифатида;

– бевосита заём олишга нисбатан муқобил вариантда (маҳсулот билан ҳисоб-китоб этиш), яъни тўлаш;

– лойиҳани тугаллаш кафолати билан таъминланаличан заём (қарзлар) бериш (бош ёки суғурта компанияси томонидан облигация заёми кўринишида);

– лойиҳанинг ҳар қандай босқичда мулк эгасига нисбатан кредиторнинг регресс (қайтариш талаби) ҳуқуқисиз.

Регрессиз кредит, яъни мажбуриятларсиз берилалиган кредит унчалик аниқ бўлмайди, чунки банклар бош компаниядан лойиҳани муваффақиятли амалга ошириш учун ҳамма чораларни кўриши ҳақида умумий кафолатни талаб қилиши мумкин.

Лойиҳавий молиялаштиришнинг ҳамма шаклларида қарзни қайтариш муддатлари лойиҳа бўйича пул оқими тушумлари билан узвий боғланади. Агар заём лойиҳа якунланганидан кейин йирик тўловни назарда тутган бўлса, одатда боқичма-босқич узиш шартлари қўлланилади. Унга кўра ҳар қандай қўшимча фойда ҳиссаси охирги финал тўловни камайтиришга йўналтирилади. Заёмни узишда кредитор ресурсларнинг барвақт тугашидан суғурталаш мақсадларида белгиланган суммани эмас, балки даромаднинг мутаносиб (пропорционал) ҳиссасидан фойдаланиш мумкин.

Корпоратив ва лойиҳавий молиялаштиришнинг муҳим фарқлари 3-жадвалда келтирилган.

Лойиҳавий молиялаштириш бош (она) компаниянинг бевосита кредит олишига қараганда бир қатор афзалликларга эга булиб:

– лойиҳа буйича айрим узига хос рискларни бош компания томонидан кредиторга юклаш имкониятини беради;

– кредитор ҳукуматнинг ноқулай чора-тадбирлари юзасидан келиб чиқадиган беқарор сиёсий вазиятларда молиялаштирилаётган лойиҳалар буйича рискларини уз зиммасига олади;

– лойиҳавий молиялаштириш доирасида чет давлат томонидан мулкни экспроприяция қилиш эҳтимоли камроқ;

– катта қийматли лойиҳа учун синдицирлаштирилган кредитни олиш ушбу мақсадга бевосита кредит олишдан нисбатан осонроқ;

– лойиҳа ҳамкорликда амалга ошириладиган шароитларда ягона умумий заём (кредит) тўғрисида музокаралар олиб бориш ҳар бир иштирокчи томонидан якка-якка қарз олишга нисбатан жунроқ;

– кредитор учун контракт битимлари ёки реал активлар лойиҳанинг суғурта таъминоти бўлиб хизмат қилади;

– заём – қарзни (кредит, чет эл инвестициялари) лойиҳа контрактлари, битимлари билан бевосита боғланиши таъминланади.

Инвестициялаш ва молиялаштириш усуллари тўғрисидаги қарорлар ТИА[1] асосида олиб борилади. ТИА потенциал инвесторлар ҳамда бошқа барча иштирокчиларни инвестициялашнинг ижтимоий-иқтисодий, молиявий ва экологик жиҳатларини ойдинлаштирувчи восита сифатида хизмат қилади. Шунингдек, лойиҳанинг муқобил стратегияси ва доирасига баҳо берувчи восита, ресурслар маркетинги, жойлашгани ўрни, ишлаб чиқариш қувватлари ва технологиялар ҳақидаги тегишли маълумотлар билан таъминловчи ҳисобланади.

Лойиҳаларни танлаб олиш ва инвестиция қарорларини қабул қилиш жаҳон амалиётида қўлланиладиган, дисконтлаш усулига асосланган, лойиҳа бўйича харажатлар ва нафларни назарда тутадиган, эътироф этилган, умумий ва стандарт услубиёт асосида олиб борилади.

Дисконтлаш усулини келтириб чиқарган асосий сабаб пул маблағларининг вақтга нисбатан тенг қийматли бўлмаслигида. Бу ўринда гап инфляцияда ҳам эмас, унинг асосий сабаби бирон жараён билан боғланган қиймат n-вақтдан кейин унинг ёрдами билан даромад ҳисобига капитал суммага айланиш хусусиятига эга. Бу ҳақиқат молия операцияларида аксиомадир ва инвестиция лойиҳаларини иқтисодий асослаш ҳамда таҳлил қилишнинг жами механизмини белгилаб беради, яъни келажакдаги қийматга асос қилиб мураккаб фоизлар модели тарзида маълум бўлган жамғармаларнинг кўпайиши модели олинади:

$$FV = PV(1+K)^n \qquad (0.1)$$

бу ерда, FV (future value) – келажакдаги қиймат;
PV (prezent value) – жорий қиймат;
K – даромаддорлик ставкаси;
n – пулнинг банд бўлиш даври (йил, чорак, ой).

[1] ТИА (техник-иқтисодий асослаш) уз маъносига кўра "Лойиҳани амалга оширишнинг мақсадга мувофиқлигини техник-иқтисодий тадқиқ этиш" атамаси билан айнан бир хил.

3-жадвал

Корпоратив ва лойиҳавий молиялаштиришни таққослаш

	Корпоратив молиялаштириш	Лойиҳавий молиялаштириш
Қарздор	Лойиҳани амалга оширувчи компания билан ҳомий ўртасида умумий жавобгарлик.	Махсус мақсадлардаги компания (SPC).
Кредитни узиш манбаи	Одатда кредитни узиш манбаи лойиҳадан олинади. Лекин унинг шартшароити бош компания томонидан, лойиҳанинг дастлабки босқичида етишмайдиган маблағларни қоплашни ҳам қўшиб, тўлиқ қўллаб-қувватлаш қисобланади.	Кредитни қайтариш одатда лойиҳанинг пул маблағлари оқими доирасида олиб борилади. Ҳомийга қўйиладиган регресс ҳуқуқи чекланган.
Рискларнинг тақсимланиши	Лойиҳани амалга ошириш билан боғлиқ бўлган рисклар тулиқ ҳолда ҳомий зиммасида бўлади.	Манфаатдор шахслар лойиҳанинг амалга ошириш билан боғлиқ бўлган рисклари шартнома ва битимларда белгиланган тартибда тақсимлаб оладилар.
Кредит таҳлили мезонлари	- Лойиҳани амалга ошувчанлиги кўриб чиқилади, лекин бош компаниянинг кредит қобиллиги ва гаров қобиллигига кўпроқ эътибор берилади. - Корхонани текшириш имкониятлари борлигига боғлиқлик.	- Қарор фақат лойиҳанинг даромаддорлиги ва пул маблағлари оқимини баҳолашдан келиб чиққан ҳолда қабул қилинади. - Рисклар учун ҳамкорликда жавобгарлик схемаси тузилади, бу эса молиялаштириш учун муҳит яратишга хизмат қилади.
Таъминлаш тадбирлари	Бошқа иложи топилмай қолганда берилган кредитларни ундириш ҳомий-кафилдан ўз мажбуриятларини бажаришни талаб қилиш ёки гаровни бажариш йули билан ўтказилади.	- Рискларни дастлабки тақсимлаш. - Рискларни тақсимлаш манфаатдор шахслар ўртасида тузиладиган шартномаларда ва кредиторлар ўртасидаги битимларда олдиндан белгилаб қўйилади.
Кредит таъминлаш шартлари	- Зарурий ўзгартиришлар киритиладиган асосий шартлар сифатида кредит битими, пул маблағларидан фойдаланиш ва уни кредитга бериш тўғрисидаги шартнома, шунингдек суғурта шартномаси мазмуни қўлланилади. - Музокаралар предмети фоиз ставкаси, қарзни узиш муддатлари ва усулларига алоқадор масалалар билан чекланади.	- Кредитлаш шартлари риск даражасига қараб ўзгаради. - Бош банк шартларни белгилайди, ҳар бир лойиҳа учун махсус контракт тузилади.

	Корпоратив молиялаштириш	Лойиҳавий молиялаштириш
Лойиҳа тўғрисида ахборотни йиғиш ва таҳлил қилиш	- Ҳар бир молия институти ўрганиш ва кредит таҳлилини мустақил ўтказади, реализатор компания тақдим этган ҳужжатлар асосида қарор қабул қилади. - Олинган ахборот ошкор қилинмайдиган тарзда ҳар бир молия институтларининг ўзида сақланади.	- Реализатор компания бош банкка ахборот тақдим этади ва ахборот учун жавобгар бўлади. - Тижорат сирини сақлаш тўғрисидаги шартномани тузишда ахборотга синдикат билан ҳамкорликда эгалик қилинади. - Кредитлаш тўғрисидаги узил-кесил қарор ҳар бир молия институти томонидан ўз жавобгарлигида қабул қилинади.
Харажатлар	- Кредит таҳлилини ўтказиш чиқимларини ҳар бир молия институтининг ўзи кўтаради. - Мажбуриятларни таъминлаш ва ижроси билан боғлиқ чиқимлар компания томонидан тўланади.	Турли хил чиқимлар, хусусан ускунавий масалалар ва бошқалар, , адвокатлар ва маслаҳатчилар хизматларига тўловлар пайдо бўлади. Одатда лойиҳани амалга оширадиган компания харажатларни, шу жумладан комиссион харажатларни, ўз зиммасига олади ва уларни бевосита тўлайди.

Дисконтлаш, агар пулнинг келажакдаги қиймаги, фоиз ставкаси ва вақт интервали маълум бўлса, унинг жорий қийматини аниқлаш имкониятини берадиган мураккаб фоизларни ҳисоблаш услубига тескари амал билан ҳисоблаб чиқарилади. Яъни келажакда бир қадар қийматни олиш учун инвестицияланиши зарур бўлган қиймат аниқланади. Асосий мантиқ, шундан иборатки, келажакда олиниши мумкин бўлган каттароқ қийматни қўлга киритиш имконияти учун биз бугун тўлашга тайёр бўлган қийматни топишимиз керак. Дисконтлашнинг бу варианти жорий (замонавий) қийматни ёки келтирилган, дисконтланган қийматни ҳисоблаб топишдан иборат. Ҳисоблаш келажакдаги бўлажак қийматни аниқлашнинг тескари формуласи билан бажарилади:

$$PV = \frac{FV_n}{(1+K)^n} = FV_n * \frac{1}{(1+K)^n} \qquad (0.2)$$

Бунинг моҳияти шундаки, келажакда муайян вақт ичида қайта тушадиган пул оқимлари эвазига инвесторлар бугунги кунда зарур маблағларни қўйишга тайёрлар.

Лойиҳанинг таҳлилини ўтказишда вақт омилини ҳисобга олиш ва харажатлар ҳамда нафларнинг қиёсийлигига эришиш ғоят муҳим ҳисобланади.

Инвестиция қарорларини қабул қилишнинг муқобил вариантларини аниқлаш учун жаҳон амалиётида қулланиладиган инвестиция лойиҳалари самарадорлиги кўрсаткичлари тизимидан фойдаланилади. Улар соф дисконтланган даромад (NPV), даромаддорлик индекси (PI), ички даромаддорлик меъёри (IRR), қопланиш муддати (PP) асосидаги иқгисодий, молиявий, бюджет, экологик, ижтимоий ва бошқа самарадорлик кўрсаткичларини қамраб олади. Лойиҳалар бўйича инвестиция қарорлари қабул қилинишига қадар улар лойиҳа цикли ва лойиҳа таҳлилининг барча босқичларидан ўтиши шарт.

Инвестиция лойиҳаларини молиялаштиришнинг умумий суммаси асосий (лойиҳа-қидирув ишлари, майдон тайёрлаш, қурилиш, технология ҳамда ускуна-жиҳозлар сотиб олиш, монтаж, ходимларни уқитиш ва бошқалар) ва айланма (хом ашё, материаллар, четдан харид қилинадиган ярим фабрикатлар, ёқилғи, энергия, маҳсулот ишлаб чиқариш ва уни

сотиш харажатлари ва бошқаларни олиш) капиталга қилинадиган харажатлардан ташкил топади.

Айланма капитал акциядорлик капитали ва узоқ муддатли мажбуриятлар ҳисобидан молиялаштирилиши лозим, чунки бунда қисқа муддатли кредитлардан фойдаланиш тақиқланади.

Инвестиция лойиҳаларини молиялаштириш турли усуллар билан амалга оширилади:

- акциядорлик инвестициялаш;
- бюджетдан инвестициялаш;
- лизинг;
- қарз мажбуриятлари ҳисобидан банклар кредитлари, юридик ҳамда жисмоний шахслар мажбуриятлари эвазига молиялаштириш;
- ипотека (кўчмас мулкни гаровга қўйиш) асосида олиб борилади.

Мониторинг лойиҳа ҳолатини кузатиш, уни баҳолаш, лойиҳанинг истиқболини белгилашни қамрайди, бошқача айтганда лойиҳанинг амалга оширилишини кузатиб боришни назарда тутади. Унга қуйидагилар киради:

- молиялаштирилаётган лойиҳани амалга оширилишининг бориши тўғрисидаги ҳисоботлар таҳлили;
- ишнинг аҳволини бевосита лойиҳа амалга оширилаётган жойда текшириш;
- мақсадли тафтишлар, аудиторлик текширувлари;
- лойиҳанинг тугалланганлиги тўғрисида ҳисобот тузиш (унда харажатларнинг қопланиши, маҳсулотни сотиш чиқимларини баҳолаш ҳам назарда тутилади).

Бозорга ўтиш босқичида инвестицияларнинг самарадорлигини ошириш учун инвестиция қарорларини қабул қилишнинг барча даражаларида инвестиция лойиҳаларини ишлаб чиқиш, танлаб олиш ва амалга ошириш буйича ягона мукаммал тизимни шакллантириш талаб этилади. Ягона мукаммал тизимни қуллашда жаҳон амалиётида синовдан ўтган ва эътироф этилган, инвестиция лойиҳаларини баҳолаш, таҳлил этиш стандарт усулига таяниш зарур. Ушбу усул лойиҳаларни бошқариш услубиёти ва самарадорлик кўрсаткичларини ҳисоблаш усулларини эътиборга олишни назарда тутади.

Инвестиция лойиҳаларини ишлаб чиқиш, мамлакатнинг ташқи бозорга чиқиши ва экспортга мўлжалланган маҳсулотлар ишлаб

чиқариши стратегияси асосида амалга оширилиши зарур. Миллий иқтисодиёт манфаатлари лойиҳаларни танлаш, шунингдек, уларни амалга оширишда устувор ва асосий мезон бўлмоги лозим. Инвестиция лойиҳаларини баҳолаш, танлаш ва амалга оширишда асосий эътибор инвестиция имкониятларининг таҳлилига, жалб этилаётган ресурслар қийматини баҳолашга қаратилиши талаб этилади. Булар билан биргаликда, эътиборни ноаниқликнинг таҳлилига, рисқларни пасайтириш усуллари, уларни инвестиция қатнашчилари ўртасида тақсимланишига қаратиш зарур бўлади. Лойиҳавий таҳлил, самаралилик бўйича ҳисоб-китоблар миллий (сўм) ва чет эл валютасида, валюталар курси истиқболини белгилаш йўли билан, олиб борилиши мақсадга мувофиқдир.

Ҳозирги босқичда мамлакатда инвестиция лойиҳаларини ишлаб чиқиш, танлаш ва амалга ошириш тизими босқичма-босқич шаклланмоқда. Халқаро молия институтлари ва хорижий шериклар ҳисобидан молиялаштириладиган ва давлат инвестиция дастурларига киритиладиган лойиҳалар танлови ва тадбиқ этилиши стандарт лойиҳа таҳлилини назарда тутадиган чет эл услубиёти асосида амалга оширилади. Хусусий сектор лойиҳалари одатда молиялаштиришнинг мамлакат амалиётини ва лойиҳавий молиялаштиришни чет эл тажрибасини асос қилиб олади.

Ҳамкорликда чет эллик шериклар, халқаро молиявий институтлар билан молиялаштириладиган инвестиция лойиҳалари бўйича қарорлар қабул қилишда жалб қилинадиган манбаларнинг нарх ва қийматларини аниқлаш йўли билан ресурслар базаси ишончлилиги ва сифатини баҳолаш зарур. **Лойиҳалар ноаниқлиги ва улар рискларининг таҳлили алоҳида аҳамият касб этади. Буларни таҳлил қилишда жаҳон амалиётида ишлатиладиган рискларни пасайтириш усулларидан фойдаланиш зарур бўлади.**

Инвестиция лойиҳалари самарадорлигини таҳлил қилиш ва баҳолашда пул оқимларини дисконтлаш усули билан амалга ошириш талаб этилади. Инвестиция лойиҳаларининг самарадорлигини баҳолашда соф дисконтланган даромад, даромаддорлик индекси, ички даромаддорлик меъёри, харажатларнинг қопланиш муддати кўрсаткичларидан фойдаланиш талаб этилади. Бунда жаҳон амалиётида

қўлланиладиган стандарт услубиёт кўрсаткичларидан, уларни ҳисоблаш усулларидан ҳамда уларни таққослаш услубидан фойдаланиш лозим.

2-§. Инвестиция қарорларини қабул қилишда капитал қийматини баҳолаш

Миллий иқтисодиёт даражасида ҳам, иқтисодий субъектлар даражасида ҳам янги инвестицияларни амалга ошириш учун пул маблағларини (пул капиталини) топиш зарурияти пайдо бўлади. Бу пул маблағлари инвестициялаш тўғрисида қарор қабул қилиши билан инвестиция капитали шаклига эга бўлади.

Инвестиция капиталининг пул капиталидан туб фарқи шундан иборатки, лойиҳа таҳлили асосида бирон бир жараёнга, муайян муддатга, муайян мақсадда инвестиция капиталини боғлаш тўғрисида қарор қабул қилинади. Инвестиция капиталини сафарбар этилишида ва инвестиция лойиҳасини амалга ошириш давомида муқарар равишда аниқ ва ноаниқ (олдиндан пайқашнинг иложи бўлмаган) рисклар юзага келади.

Мамлакатимизда бозор иқтисодиётига ўтиш шароитида лойиҳавий таҳлил ва инвестиция капитали нархи ҳамда жалб қилиниш қийматини баҳолаш негизида инвестиция қарорларининг қабул қилиниши биринчи навбатда миллий иқтисодиёт манфаатларини ҳисобга олиш керак. Чунки аксарият ҳолларда лойиҳаларнинг иқтисодий таҳлили инвестициялашнинг бўлажак натижаларини ишчи кучи бозори, мамлакат тўлов баланси, атроф-муҳит билан бевосита боғлиқлигини тўла акс эттира олмайди.

Микродаражада қабул қилинадиган инвестиция қарорлари, қоида тариқасида, нисбатан автоном (мухтор) бўлади. Бу қарорларнинг тегишлича молиявий натижали мақсадларига қараб табиати ва миқёси турлича бўлади. Бу натижа-оқибатлар олдиндан ҳисоблаб чиқилади, истиқболи белгиланади ҳамда лойиҳанинг танлов мезони ҳисобланади. Молияловчи (инвестор) учун, корхона фаолияти соҳасини танлаш ва унинг молия сиёсатига ўзгаришлар киритиш нуқтаи

назаридан, макроиқтисодий циклнинг барқарор, циклик ва ўсиб бораётган тармоқлардаги[1] ишларнинг аҳволига таъсир даражаси тўғрисидаги ахборотларга эга бўлиш муҳим ҳисобланади. Бундай ахборот қарорлар қабул қилиш ва компаниянинг инвестиция сиёсатини белгилаш учун ғоят муҳим ҳисобланади. Бунда шу инвестиция сиёсати орқали компания иқтисодий ривожланишнинг узоқ муддатли тенденцияларини бошқалардан олдинроқ пайқаш ва уларга мослашиш имкниятларини руёбга чиқаради. Бу шароитда маблағларни ишлаб чиқаришга банд қилиш, қимматли қоғозларга ва бошқаларга сафарбар этиш қуйидаги ҳолларда мақсадга мувофиқ бўлиши мумкин:

– маблаг қўйишдан олинадиган соф фойда уни банк депозитига қўйиш эвазига кўриладиган соф фойдадан юқорироқ бўлиши таъминланса;

– инвестициялар рентабеллиги инфляция даражасидан юқори бўлиши кутилса;

– лойиҳа рентабеллиги, пулнинг вақтли қийматини ҳисобга олган ҳолда, муқобил лойиҳаларнинг рентабеллигидан юқори даражада бўлиши башоратланган бўлса;

– корхона активлари рентабеллиги лойиҳа амалга оширилганидан кейин кўтарилса (ёки, жуда бўлмаганда пасаймаса) ва ҳар қандай ҳолда ҳам жалб этилган маблағлар бўйича ўртача ҳисоб ставкадан юқори бўлса;

– ушбу лойиҳа корхонанинг бош стратегиясига мос бўлса ва ишлаб чиқаришнинг оқилона ассортимент тузилмасини шакллантирса, харажатларнинг қопланиш муддатлари таъминланса, қўйилмаларнинг молия манбалари мавжуд бўлса, барқарор, аммо кам ёки аксинча мўл, лекин муддати чўзиладиган тушумлар таъминланиши нуқтаи назаридан мос келса.

У ёки бу хўжалик юритувчи субъект учун энг муҳим, асосий мезонларни танлаш ғоят субъективдир. Миллий

[1] Иқтисодиёт тармоқларини молиявий менежменти ва қимматли қоғозлар сифатининг фундаментал таҳлили бўйича таснифлаш адабиётларда учрайди. Қаранг: Алексеев М.Ю., Миркин Я.М. Технология операций с ценными бумагами. – М.: Перспектива, 1992, 7 бет; Алексеев М.Ю., Миркин Я.М. Фондовый рынок. – М.: Перспектива, 1995, 154-158 бетлар.

иқтисодиёт даражасида инвестиция капитали ушбу иқтисодиётнинг ўз жамғармаларидан ва ўзгаларнинг вақтинча бўш турган маблағларидан шаклланади.

Инвестицияларни молиялаштиришнинг бозор механизми инвестиция капиталини икки манбадан топиши мумкин: иқтисодий субъектларнинг ўз жамғармалари ҳамда ўзга жамғармалардан. Иқтисодий субъектлар даражасидаги жамғармалар — бу тақсимланмаган фойда ва амортизация ажратмалари, ўзгалар жамғармаси эса — бошқа корхоналар, аҳоли, чет эллик инвесторлар ва бошқаларнинг вақтинчалик бўш турган пул маблағларидир.

Жалб қилинадиган маблағлар ёки заём тариқасида олинадиган инвестиция капитали қарз олувчиларга капитал бозори орқали келиб тушади. Бу бозорнинг ўзи эса пул бозори ва инвестиция фондлари (капитал) бозоридан ташкил топади.

Мамлакат ичида капитал бозорининг тўла шаклланмаганлиги инвестициялаш учун жалб қилинадиган молия ресурслари сифати ва ишончлилигини баҳолашда айрим қийинчиликларни келтириб чиқаради. Маълумки, турли тузилмалардан жалб этиладиган ҳар хил манбаларнинг нархи, жалб этиш қиймати бир-биридан фарқ қилади. Масалан, хорижий инвестициялар билан чет эл кредит линияларини нарх ва қийматлари ўзгача, ички банк кредитлари ҳисоб ставкалари ҳам фарқланади, бюджетдан молиялаштириш эса ўзининг қийматига эга.

Инвестиция капитали бозорига тушадиган жамғармалар икки оқимни ҳосил қилади. Биринчи оқим, кичикроқ бўлиб, воситачиларни четлаб ўтган ҳолда қарз олувчиларга етиб боради, иккинчи оқим эса дастлаб воситачиларга, сўнгра улар орқали қарз олувчиларга келиб тушади. Шундай қилиб, инвестиция фаолияти учун жалб этиладиган маблағларни инвестиция капитали бозорининг институционал тузилмаси орқали олиш мумкин бўлади. Бундай ҳолат бозор муносабатлари тўла ривожланган мамлакатларга хосдир. Бозор муносабатларига ўтаётган мамлакатларда эса, инвестиция бозорини институционал тузилмалари етарли ривожланмаганлиги учун молиялаштиришни бозор механизми кенг ишлатилмайди.

Инвестиция лойиҳаларини молиялаштириш манбаи тарзидаги капитал, ўзининг миқдоран чекланганлиги, танловчанлиги, сайланмалиги, кўчувчанлиги ва қалтислиги туфайли солиқ, валюта, савдо сиёсати ва фаолияти муҳитидаги бошқа элементларнинг ўзгаришларига қараб ҳамда улар билан боғлиқ ҳолда ҳаракат қилади. Инвестиция капитали жаҳон миқёсида камёб, чекланган ва уни у ёки бу ҳукумат қарори билан кўпайтириб бўлмайди. Ҳамма жойда инвестиция фаолиятига боғланадиган капиталга талаб катта. Жамғармалар инвестиция капиталининг ягона манбаи ҳисобланади. Инвестиция капитали бозори жамғармаларни инвестицияларга ўтказиш билан шуғулланади ва бу вазифани ҳал қилишда асосий ўринда туради. Инвестиция капитали бозорининг яхши ривожланмаганлиги эса жамғармаларни инвестицияларга айлантиришда ғоят салбий таъсир кўрсатади.

Капитал қийматини баҳолашни қийинлаштирадиган сабаб шундаки, инвестицияларни молиялаштиришда турли тарзда шаклланган молиявий ресурслар иштирок этади. Масалан, инвестицияларни молиялаштиришнинг давлат механизмида бюджет маблағлари, акциядорлик капитали, тақсимланмаган фойда, амортизация фонди ва жалб этиладиган маблағлар сифатида чет эл кредит линиялари, чет эл инвестициялари, ички банк кредитлари ва бошқа бир қатор шакллардаги ресурслар иштирок этади. Янги қурилиш ҳамда ишлаб чиқаришни кенгайтиришни инвестицияларининг молиялаштирилишидаги бозор механизмида ҳам турли молия ресурсларининг бир қатор тузилмасидан фойдаланилади.

Асосий капиталга боғланадиган инвестицияларни молиялаштириш манбалари тузилмаси нисбатан узоқ даврга сафарбар этилиш хусусиятига эга. Одатда, муайян лойиҳалар ва муайян муддатларга йўналтириладиган инвестициялар турли молиявий манбалар эвазига шаклланадиган мураккаб тузилмага эга бўлади. Улар турли узоқ муддатларга боғланадиган манбаларидан таркиб топади:

– жалб қилинган маблағлар (бюджет маблағлари, чет эл инвестициялари, халқаро молия институтларининг кредит линиялари, тижорат банклари кредитлари, махсус фондлар маблағлари ва бошқалар);

– хўжалик юритувчи субъектларнинг ўзига тегишли маблағлар (амортизация, фойда, акциялар, облигациялар ва бошқалар).

Шу сабабли ҳар қандай инвесторнинг инвестиция фаолиятини молиялаштириш учун сафарбар этадиган пул шаклидаги капитал қиймати камида икки омилга боғлиқ бўлган ўртача тортилган миқдордан иборат бўлади. Булар:

– капитал манбаларининг ҳар бирининг нархи, яъни уларнинг эгалари фойдаланиш ҳуқуқи учун талаб қиладиган даромаддорлик;

– молиялаштириш манбаларининг умумий йиғиндисида ҳар бир манбанинг ҳиссаси.

Инвестицияларни молиялаштиришга жалб этиладиган капитал қиймати баҳоланишида ресурслар қиймати нархи билан боғлиқ бутун бир молия менежменти муаммолари мажмуига рўбарў бўлишга тўғри келади. Инвестициялар буйича қарор қабул қилинганда молиялаштиришни таъминлаш жараёнини шундай ташкил қилиш керакки, бир томондан, жалб этиладиган маибалар нархи имкони борича арзонлашсин. Иккинчи томондан, муайян муддатга банд қилинадиган турли ресурсларии баҳолаш асосида манба тузилмаларини турли нисбати асосида капитал рентабеллигини максималлаштиришга қодир бўлган вариантларини баҳолаш имконини берсин. Бундай ёндашув инвестицияларни молиялаштиришнинг ҳам давлат ва ҳам бозор механизмларида мавжуд бўлмоғи керак. Инвестиция капитали узининг чекланганлиги, серҳаракатлиги ва таъсирчанлиги, нозиклиги ва сайланма бўлгани туфайли солиқ, валюта, божхона сиёсати ҳамда ўзи амал қиладиган муҳитдаги бошқа омиллар таъсирига жуда сезгир бўлади. Инвестиция капитали унинг турли манбаларидан ҳосил бўлишига биноан мураккаб тузилишга эга. **Инвестициялар бўйича қарор қабул қилинишида уларни молиялаштириш жараёнларини шундай ташкил қилиш керакки, бунда биринчидан уларнинг қийматини минималлаштириш, иккинчидан эса, сафарбар этиладиган капитални самаралилигини максималлаштиришга қодир манбалардан фойдаланиш йўларини баҳолаш керак бўлади.** Бундай ёндашишдан инвестицияларни ҳам давлат, ҳам бозор воситалари ёрдамида молиялаштиришда фойдаланиш лозим бўлади.

Бунда пулнинг вақтли қиймати, лойиҳаларнинг рисклилиги ва риск даражасининг маъқуллигига таяниш керак бўлади. Капитал қийматини баҳолаш, унинг танлов нархини (фойдаланиш қийматини) ёки унинг ишлатишнинг муқобил қийматини ифодалайди. Бунда капитал қиймати ресурсларни турли манбалардан жалб этилиш баҳоларини ўртача тортилган миқдори сифатида шаклланади. Инвестицияларнинг турларига қараб уларни баҳолашнинг турли усулларидан фойдаланиш тавсия этилади. Бунда, соф дисконтланган даромад (NPV) ва ички фойдалилик ставкаси кўрсаткичларига афзаллик берилади. Ўтиш иқтисодиёти модели учун эса фоиз ставкаси фақат жамғаришга эмас, балки инвестицияларга ҳам таъсирини йўқотади. Бунда белгиловчи омил бўлиб инвестициялардан даромаднинг ўсиши ҳисобланади.

Инвестиция лойиҳалари таҳлилидан келиб чиқиб, молия менежери қарор қабул қилар экан, лойиҳанинг рисклилигини, пулнинг вақтли қийматини, мақбул рисклар даражасида, акциядорлар даромадлари ва мулкни кўпайтириш мақсадида, маблағлар қўйишни муқобил имкониятларини ҳисобга олиш зарур.

Инвестициялаш капитали қийматини баҳолаш, уни танлаш нархи ёки ундан фойдаланишнинг муқобил қийматини аниқлашдан иборатдир. Бунинг сабаби эса пул шаклидаги инвестиция капиталининг чекланганлиги ва унинг вақтли қиймати билан боғлиқлигидадир. Инвестиция капитали лойиҳаларнинг молиялаштиришга қаратилиши билан, бу маблағлардан бошқа фаолиятда фойдаланиш имкони йўқотилади. Шу сабабли, рисклар даражаси бир хил бўлган муқобил лойиҳалар бўйича маблағларни қўйиш юқорироқ даромад келтирсагина ўзини оқлаган ҳисобланади. Демак, инвестиция капитали қиймати капитал эгаларининг талабини қондириш учун зарур бўлган фойдадан иборатдир. Бу капиталнинг соф жорий қиймати эса инвесторлар қарз олувчига берадиган маблағларни худди шу фойда билан бирга қайтариши учун қолдиришга рози бўладиган маблағдан иборат бўлади.

Жаҳон амалиётида инвестицияларни молиялаштиришга йўналтириладиган капитал қийматини баҳолашда капиталнинг

ўртача тортиладиган ҳамда маржинал қийматларидан фойдаланилади.

Молиялаштиришда амалда бир қанча ресурслар манбалари қатнашиши муносабати билан инвестиция капитали (молия ресурслари) қиймати ўрта ҳисобдаги рентабеллик даражасини таъминлаш зарурати таъсирида шаклланади. Шу сабабли капиталнинг ўртача тортилган қийматини инвестиция лойиҳаси берадиган, жами тоифадаги инвесторлар рисклари бир хил булган муқобил қуйилмалардан олиши мумкин бўлган даромадга тенг миқдордаги даромадлилик даражаси сифатида белгилаш мумкин[1]. Бу ҳолда инвестиция ресурсларининг ўртача тортилган қиймати ҳар бир манба турининг талаб этиладиган рентабеллиги асосида, молиялаштириш манбаларининг ўртача тортилган умумий суммасида улардан ҳар бирининг ҳиссаси бўйича ҳисобланган миқдор сифатида шаклланади.

Демак, инвестицияларни молиялаштиришнинг тегишли манбалари тузилмасида уларнинг ҳар бири даромадлиликнинг қониқарли даражасидан келиб чиққан ҳолда инвестиция лойиҳасининг ўртача тортилган даромадини шакллантиришда қатнашади. Агар инвестор инвестиция лойиҳасига қўйиш учун алоҳида-алоҳида жалб қилинган ҳар бир манбаанинг нархидан қониқса, янги инвестициялар учун шаклланган молиялаштириш тузилмасини сақлаб қолишга ҳаракат қилади. Агар пул бозорида вазият ўзгариб, кредиторлар қарз маблағлар ҳақини оширадиган бўлсалар, шунга мувофиқ ҳолда капитал бозорида ҳам кутиладиган даромад даражаси кўтарилса, капиталнинг ўртача тортилган қиймати инвестиция ресурсларининг ўртача тортилган даромаддорлиги меъёри таъсирида ўзгаради. Бу ҳолда инвестиция капиталининг умумий қимматлашуви инвестицияларнинг ўртача тортилган зарурий даромадлилиги даражасини оширишга олиб келади. Бундай шароитларда капиталнинг маржинал қиймати янгидан сафарбар этадиган инвестициялар бўйича таъминланиши лозим бўлган ўртача тортилган даромад даражасидан иборат бўлади. Шундай қилиб, инвестиция ресурслари қиймати капиталнинг турли

[1] Қаранг: Липсиц И.В., Коссов В.В. Инвестиционный проект: методы подготовки и анализа, М., 1996, 189 бет.

элементларининг нархларидан ўртача тортилган миқдор тарзида шаклланади.

Бозор иқтисодиёти ривожланган мамлакатларда инвестиция ресурсларининг алоҳида элементлари қийматини баҳолаш моделларидан фойдаланилади. Қарз маблағлар қиймати янгидан жалб қилинадиган кредитлар бўйича солиқларни ҳисоблаш амалиётиии инобатга олган ҳолда ўзгаришлар киритилган самарали фоиз ставкага тенг деган қарашлар ҳам бор[1]. Чет эл амалиётида бўлажак дивидендлар оқимини дисконтлаш йўли билан имтиёзли, оддий акцияларни жойлаштириш ҳисобига жалб қилинадиган капитал қийматини аниқлашда турлича ёндашув вариантлари қўлланилади. Келажакда олинадиган дивидендлар ноаниқ бўлади ва уларни олдиндаи аниқ айтиш қийин. Бу муаммони ҳал қилиш учун кутилган даромадлилик даражасини аниқлашнинг махсус усуллари ишлаб чиқилган. Улардан энг кенг қўлланиладиганлари:

- дивидендлар ўсиши модели;
- соф фойда бўйича даромадлилик модели.

Дивидендлар ўсиши модели йирик тўловларни келажакда тўлашни кейинга суриш, дивидендлар миқдори ўсишнинг тасодифий характеридаги омилларни ҳисобга ололмайди ва шу сабабли бундай ҳолларда бошқа усуллардан фойдаланишга тўғри келади. У ёки бу усулдан фойдаланиш ахборотнинг мавжудлиги ва унинг ишончлилигига боғлиқ бўлади. Ривожланган фонд бозори шароитларида ва унинг ҳолати ҳақида тўлиқ аналитик ахборотлар очиқ бўлганда нисбий ўртача қиймат дисперсияси асосида капитал активларга нарх белгилаш деб аталадиган усулдан фойдаланиш мумкин бўлади.

Қарз ресурслар қийматини баҳолаш билан бирга компаниянинг ўз капитал қиймати ҳам баҳоланади. Инвесторларга талаб қилинадиган даромадлилик миқдори аниқланар экан, айни пайтда компаниянинг банд қиладиган инвестициялари бўйича даромадлилиги даражасини ҳам аниқлашга тўғри келади. Ўз инвестиция капитали қийматини баҳолаш муаммоси билан дуч келинганда, шуни таъкидлаш лозимки,

---

[1] Қаранг: Липсиц И.В., Коссов В.В. Инвестиционный проект: методы подготовки и анализа, М., 1996, 191 бет.

компания учун зарурий даромадлилик даражаси инвесторлар учун талаб қилинадиган даромадлилик даражаси билан бир хил бўлади. Бу даража инвестицияларнинг рақобат қилувчи вариантлари даромадлилиги даражасига боғлиқ ва компаниянинг ўз лойиҳаларига қўйилмалари рискчанлиги билан фонд бозорининг муқобил товарлари ўтасидаги нисбатларга боғлиқ.

Уз инвестиция капиталига талаб қилинадиган даромадлиликни баҳолашнинг энг оддий модели – уни соф фойда бўйича даромадлилик асосида аниқлашдир. Бу моделдаги таянч нуқта солиқлар тўланганидан кейин компаниянинг жами фойдаси тақсимланганда акционер дивиденд кўринишида олиши мумкин бўлган даромад ҳисобланади. Бу моделда ҳам анча-мунча камчиликлар бор, хусусан ушбу модел ўтган даврда акцияларнинг даромадлилиги даражаси тўғрисидаги ахборотга таянади.

Қарз – маблағлар, ўзига тегишли инвестиция капитали қийматларини баҳолаш билан бир қаторда, янгидан жалб қилинадиган капитал қийматини баҳолаш ҳам ўтказилади. Янгидан жалб қилинадиган капитал, одатда, ўз қимматли қоғозларининг эмиссияси эвазига ва келажакда дивиденд миқдорини ошириш мақсадларида олиб қолинган даромадни реинвестициялаш ҳисобига ҳосил бўлади. Шу сабабли жалб қилинадиган қийматини баҳолаш янги акциядорлик капиталининг ҳисоб қиймати даромадлилиги даражасидан кам бўлмаган даражада амалга оширилади ва унга эмиссия харажатлари ҳам киритилади.

Инвестиция капиталининг ҳар бир элементи қийматини баҳолаш асосида улардан ҳар бирининг салмоғи ва ўрни, ундан кейин эса жами инвестицияланадиган капиталнинг ўртача тортилган қиймати аниқланади. Инвестицияланадиган капиталнинг умумий қиймати компания инвестицияларини келажакдаги жами пул тушумларининг дисконтланган жорий қиймати билан аниқланади. Молия менежменти назариясига кўра инвестицияланадиган капитал шундай тарзда шаклланиши лозимки, капиталнинг ўсиши компания томонидан илгари эришган ўз капитали, қарз ва бошқа манбалари ўртасидаги мақбул тузилмани бузмаслиги зарур. Амалиётда эса маблағларни жалб қилишни мукаммал ташкил қилиш

зарурати туфайли капитал манбаларининг мақбул мутаносиблиги доимо ўзгариб туради.

Шундай қилиб, инвестиция капитали қийматини баҳолаш жорий қийматни дисконтлаш усулини қўллашга асосланади, инвестиция лойиҳалари самарадорлигини баҳолашнинг асосий кўрсаткичларидан фойдаланилади ҳамда асосан, қимматли қоғозлар бозори орқали пул ресурсларини жалб қилишга қаратилади. Инвестиция ресурслари қийматини баҳолаш билан инвестициялаш субъектларининг инвестиция имкониятлари аниқланади ва уларнинг ўзгаришлари, қонуниятлари топилади.

Инвестицияларнинг ҳар хил турлари учун турлича баҳолаш усулларидан фойдаланиш лозим, бу эса ахборот таъминотининг турли даражада бўлишига боғлиқ. Дастлабки реал инвестицияларни баҳолашда хусусий қарорлар, одатда, жўн усуллар билан қабул қилинади. Хусусий қарорларни қабул қилишда инвестиция ресурслари қийматини баҳолашнинг қуйидаги усулларидан фойдаланиш мумкин:

1. Статистик усуллар. Бу усулларда вақт омили ҳисобга олинмайди ёки тўлиқ даражада ҳисобга олинмайди. Буларнинг учта усуллари мавжуд:

– харажатларни таққослаш;

– фойдани таққослаш;

– рентабелликни таққослаш (инвестициялар билан боғлиқ рискларни акс эттирадиган харажатларнинг қопланиш усули).

2. Динамик усуллар. Бу усулларда тўловлар ва тушумларнинг вақт билан боғлиқлиги ҳисобга олинади. Бунда анча кечки тушум худди шунга тенг миқдордаги эртаги тушумга қараганда пастроқ қимматга эга, чунки бу вақт оралиғида эса тушган тушумдан фойдаланиш имконияти бўлади. Кечиккан тўловлар ҳам худди шу миқдордаги эрта тўловлардан нафлироқ бўлиши мумкин, чунки кечиктирилган вақт давомида малағлардан фоизлар олиш ёки уларнинг тўловларидан тежашда фойдаланиш мумкин бўлади. Динамик усуллар хусусий қарорлар қабул қилишнинг мезонлари тарзида қўлланилади. Бунда меъёр қарз капитал учун фоиз ставкасига ёки ўз капиталини бошқа соҳада банд қилишдан олинадиган муқобил даромадлилик меъёрига тенг бўлган калькуляциялаш фоиз ставкаси капитал қиймати ўлчови ҳисобланади.

3. Ўсган қиймат усули. Бу усул ўз капиталидан муқобил фойдаланишни назарда тутади. Бу баҳолаш усулида реал инвестицияларда ўсган сумма билан ўз капиталини муқобил ишлатишдан олинган сумма ўртасидаги айирма инвестицияларнинг соф ўсган қийматини кўрсатади. Бу қийматни капиталдан ушбу вариантда фойдаланишда уни муқобил тарзда банкка қўйиб олиниши мумкин бўлган даромадга қараганда қўшимча олинган даромад тарзида изоҳлаш мумкин. Инвестициялар қарзга олинган маблағлар ҳисобига молиялаштириладиган ҳолларда кредитлар бўйича фоиз ставкаси, одатда, қўйилмалар бўйича банк тўлайдиган фоиз ставкаларига қараганда юқори бўлади. Бундай ҳолда инвестициялардан воз кечиш ва шу йўл билан қарз капитал учун фоизлар тўлашдаги тежам (ютуқ) муқобил ҳисобланади. Шу муносабат билан ўз инвестиция капиталига бой берилган фоизлар ўрнига қарз капиталга тўловларни ҳисобга оладиган капитални муқобил боғлашни баҳолаш ўтказилади.

4. Дисконтлаш усули. Бу усул ҳозирги пайтгача ўтказилган барча тўловларни олдиндан белгиланган фоиз ставкаси билан мувофиқликда олиб қарайди ва тушумларнинг реал миқдорини акс эттиради. Дисконтлашнинг бу усули, шунингдек, инвестиция лойиҳасини амалга оширишнинг бошида дисконтланган ўсган қийматни акс этиради. Баҳолаш соф дисконтланган даромад (NPV) кўрсаткичи бўйича ўтказилади. NPV қарзга молиялаштиришда лойиҳани амалга ошириш четдан жалб қилинган капитал бўйича қарзларни узишдан ташқари даромад ҳам олиш мумкинлигини кўрсатади. Ўз капитали ҳисобига молиялаштиришда NPV ушбу инвестиция варианти капитални худди шу фоиз ставкаси билан муқобил қўйишга қараганда фойдалироқ эканлигини акс эттиради (дисконтлаш коэффициенти шу фоиз ставкаси асосида ҳисоблаб чиқилади).

5. Аннуитет усули. Бу усул муайян йиллар давомида бир хил суммадаги тўловлар оқимини ўрганади. Бундай тўловлар оқимининг соф дисконтланган қиймати ушбу тўловлар оқимидаги ҳар бир элементни инвестицияларнинг бошланиши вақтига келтириш ва шу дисконтланган миқдорларни кўпайтириш йўли билан ҳисобланади. Айрим даврни дисконтлаш коэффициентлари йиғиндиси дисконтланган

аннуитетнинг коэффициентидан иборатдир. Аннуитет қийматини дисконтлаш коэффициентининг тескари катталиги капитални қайтариш коэффициентини ташкил қилади.

6. Ички фоиз ставкаси усули (ички даромадлилик меъёри ёки ички фойда меъёри ёхуд ички рентабеллик меъёри). Иқтисодий адабиётларда у ёки бу атамалар учрайди. Ички фоиз ставкаси ёки лойиҳанинг ички рентабеллиги (IRR) инвестицияларнинг соф дисконтланган қиймати нолга тенг бўлган ҳолдаги калькуляция фоиз ставкаси (жалб қилишнинг фоиз ставкаси ёки ўз инвестиция капиталининг муқобил даромадлилиги меъёри)дан иборат. Бу усул калькуляция фоиз ставкасини ички рентабеллик билан қиёслашни назарда тутади. Агар ички рентабеллик калькуляция фоиз ставкасидан юқори бўлса, унда инвестициялаш мақсадга мувофиқ бўлади деб топилади. Бу усулдан фойдаланиш бир қадар мураккаброқ, чунки уни ҳамиша ҳам ҳисоблаб чиқариб бўлмайди, айниқса соф пул оқими нотипик тузилмага эга бўлганда бу иш анча мураккаблашади.

7. Харажатларнинг қопланиши динамик усули (pay-back) статистик усулдан соф пул оқимларини дисконтлашни назарда тутиши билан фарқ қилади. Муаммо шундаки, қайси даврда тўпланган дисконтланган пул оқимлари дастлаб тўловларга тенг ёки ундан ортиқ бўлишида. Қопланишнинг бу даври сўнгра турли тармоқлар, минтақалар ва бошқалардаги ҳар хил инвестиция рискларини акс эттирадиган қопланиш меъёри билан қиёсланади.

Инвестиция капитали қийматини баҳолаш ҳисоб-китобларида, қоида тарзида, муқобил усуллар танланади. Агар муайян фоиз ставкасида чекланмаган капитал суммаси ва инвестиция лойиҳаларининг бир-бирини инкор этмайдиган бир неча варианти мавжуд бўлса, унда ҳамма инвестициялар амалга оширилади. Мезонларни қўллашнинг мураккаблиги шундаки, инвестиция лойиҳалари бир-бирига мутлақо зид бўлиши мумкин, натижада инвестиция ресурслари чекланганлиги ва уларнинг нархлари турлича бўлганлиги сабабли танлаш зарурати келиб чиқади. Агар бир неча муқобил лойиҳаларни соф дисконтланган қиймати, дисконтланган қиймат меъёри (соф дисконтланган қиймат дастлабки дисконтланган тўловлар суммасига бўлинади), ички фоиз

ставкаси ёки аннуитет миқдорининг пасайиб бориши тартибида бир қаторга териладиган бўлса, кўп ҳолларда натижалар бир-бирига зид келади[1].

Баён этилган капитал қийматини баҳолаш усуллари охир оқибатда айрим камчиликларга эга. Уларни амалиётда қўллаш хоҳлаган ва кутилаётган натижаларни ҳар доим ҳам беравермайди. Улар назарий жиҳатдан ҳам озми кўпми ҳисоб-китоб камчиликларига эгадир. Юқорида баён этилган усуллар ёрдамида якка тартибдаги инвестиция лойиҳаларига тааллуқли хусусий иқтисодий қарорларни асослаш мумкин. Лекин уларга таянган ҳолда комплекс тарзидаги инвестиция лойиҳалари бўйича умумиқтисодий қарорларни қабул қилиш мумкин эмас. Чунки бир қатор вазиятлар бунга йўл қўймайди. Хусусан, вақт жиҳатидан капиталлар ўзаро нисбатидаги ўзгаришлар банк қўйилмалари бўйича фоизлар ва кредитлар бўйича фоизларнинг бараварлашган ўртача қийматини белгилашга имконият бермайди; лойиҳаларда ишлаб чиқаришнинг биринчи йилларидаги солиқ имтиёзлари ҳисобга олинмаслиги мумкин; лойиҳанинг дастлабки босқичларида жадаллаштирилган амортизация ҳисобга олинмайди. Бу ҳолатлар фақат тўлиқ лойиҳа таҳлили доирасидагина эътиборга олинади. Бу таҳлил доирасида калькуляция фоиз ставкаси (қарз воситаларни жалб қилиш ставкаси ёки ўз инвестиция капиталининг муқобил даромадлилик меъёри)ни ҳисоблаш зарурати йўқолади ва у ортиқча бўлиб қолади. Шу сабабли амалиётда лойиҳаларни танлаб олиш ва капитал қийматини баҳолаш тўғри қарорлар қабул қилиш имкониятини берадиган IRR, NPV каби бир неча мезонлар бўйича ўтказилади. Инвестициялар бўйича хусусий қарорларнинг мақбуллиги ёки яроқсизлигини аниқлашда IRR инвестор томонидан, инвестициялаш учун капитал жалб қилиш нархини ва ундан умид қилинадиган соф даромадни ҳисобга олган ҳолда қўйилмаларнинг ўзи учун стандарт тарзда қабул қиладиган қопланиш даражаси билан таққослайди. Рентабелликнинг бу индекси тўсиқ коэффициенти (HR) деб аталади ва IRRни қиёслашда қўлланилади: агар

[1] Қаранг: Зель А. Инвестиции и финансирование, планирование и оценка проектов: пер. с немец. – 1996, 129 бет.

IRR>HR – лойиҳа мақбул ҳисобланади; агар аксинча бўлса – лойиҳа номақбул ҳисобланади; агар IRR=HR, бўлса ҳар қандай қарорни қабул қилиш мумкин бўлади.

Фонд бозори ҳали ривож топиб улгурмаган бозорга ўтиш шароитларида қимматли қоғозларни жойлаштиришда муайян қийинчиликлар бўлади. Шу сабабли қарзга маблағлар жалб қилишда кредит учун юқори фоиз ставкаси тўлашга, қарзни узишда бажарилиши қийин бўлган шартларга кўникишга тўғри келади. Муаммони янада чуқурлаштирадиган ҳолатлардан яна бири кўпгина лойиҳаларга чет эл инвестициялари, халқаро молия институтларининг кредит линиялари шаклида ташқи молиялаштириш манбалари жалб қилинади. Валюта курсларининг беқарорлиги шароитларида ташқаридан жалб қилинадиган инвестиция ресурслари қийматини баҳолашда қўшимча қийинчиликлар юзага келади. Бундай вазиятларда бўлажак инвестиция имкониятларини ва уларни молиялаштириш учун маблағлар топиш масалаларини пухта ўйлаб кўриш масаласини юзага келтиради.

Инвестиция ресурсларини муайян белгиланган мақсадларда ишлатиш уларни бошқа йўналишларда ишлатиш имкониятини йўққа чиқаради. Ресурсларнинг муқобил қиймати концепцияси капитал қийматини таҳлил қилиш ва баҳолашни ўтказишда асосий қурол ҳисобланади. Келгусида воқеаларнинг қандай бўлиши ва истиқболи белгиланадиган маълумотларнинг мавҳумийлиги лойиҳани амалга оширишда назарда тутиладиган якунларга турли рисклар ва ноаниқлик унсурларини киритади. Шу муносабат билан чет эл амалиётида лойиҳа таҳлилида инвестиция жараёни иштирокчилари (мулкдор, кредитор, давлат, хорижий шерик ва бошқалар)нинг манфаатларига нисбатан харажатлар ва натижаларни тавсифлайдиган кўрсаткичлар тизимидан фойдаланилади. Инвестицион қарорлар инвестицион лойиҳанинг барча иштирокчилари манфаатларидан ҳамда назарда тутилган кўрсаткичлар тизими натижаларидан келиб чиққан ҳолда қабул қилиниши талаб этилади.

Юқорида кўриб ўтилган соф дисконтланган даромад, ички фоиз ставкаси ва бошқа кўринишдаги мезонлар ва кўрсаткичлар тизимини лойиҳа ташкилотчиси нуқтаи назаридан қарзлар узилиб, солиқлар тўланганидан кейин қоладиган соф пул оқимига қўллаш мумкин. Мулк эгаси

учун инвестициялашдаги юқори рискларга қарши кафолат лойиҳанинг ўзининг тўловга қобиллиги билан боғлиқлиги сабабли кредитор учун лойиҳанинг кредитга қобиллигини билиш муҳим вазифадир.

Лойиҳанинг юқори ички рентабеллиги ва юқори соф дисконтланган қиймати кредитга қобиллик индикатори бўлиб хизмат қилиши мумкин. Инвестиция муқобилликларини таққослашда ёки инвестиция лойиҳаларини тузишда соф дисконтланган қиймат меъёри курсаткичидан фойдаланиш тавсия қилинади. Бу курсаткич соф дисконтланган қийматни лойиҳага дастлабки сарфланган маблагларнинг ҳақиқий қийматига нисбати орқали топилади. Бу усулнинг жиддий камчилиги лойиҳаларнинг бир-биридан мустақиллигини назарда тутишида. Бу усул худди шу каби лойиҳаларнинг бир-бирини инкор этилиши ҳолларига эътиборни қаратмайди. Ушбу усулнинг энг катта камчилиги шундаки, дисконтланган қиймат меъёри энг юқори бўлган лойиҳаларни танлаб олиш ва қолганларини рад этишда нисбатан кичик, лекин юқори дисконтланган қиймат меъёрига эга бўлган лойиҳа амалга ошиб, йирик лойиҳаларнинг рўёбга чиқишига тўсқинлик қилишига олиб келиши мумкин.

Инвестиция лойиҳаларининг умумиқтисодий таҳлили шундай шакллантирилиши керакки, бунда лойиҳанинг жами энг муҳим жиҳатлари изчил ва бир-биридан мустақил ишлаб чиқилишини таъминласин. Таҳлилдаги айрим қадамларни ягоналикка бирлаштирган ҳолда жами муҳим жиҳатлар таҳлил қилинганлигини текшириш мумкин. Таҳлилни айрим қадамларнинг тизимли қаторга бўлиб ташлаш харажатлар ва натижалар усулига қараганда лойиҳанинг кучли ва ожиз томонларини аниқ кўрсатади. Харажатлар ва натижалар таҳлили аксарият ҳолларда тасодифийлик ва ўзбошимчаликдан ҳоли бўлмаган ҳолда ўрганиш учун аниқ-равшан ва четдан осон назорат қилинади.

Инвестиция қарорларини қабул қилишда инвестиция капитали тузилмасини ва унинг муайян вақт мобайнида тақсимланишини, шунингдек бошқа омилларни ҳисобга олишга тўғри келади. Баҳолаш учун илмий асосланган дисконтлаш коэффициентини тўгри танлаш эса жуда муҳим аҳамиятга эга булади.

Инвестициялар бўйича қарорлар қабул қилинар экан, инвестиция капиталининг тузилиши, муайян вақт мобайнида унинг тақсимланиши, шунингдек, пулнинг вақтли қийматини ҳисоблашга имкон берувчи дисконтлашнинг илмий асосланган коэффициентларидан фойдаланишни назарда тутиш керак. Капитал қийматини баҳолаш кўрсаткичлари тизимидан фойдаланишда келажакда истиқболи белгиланаётган ва кутилаётган қийматнинг тахминийлигини; истиқболи белгиланаётган маълумотларнинг ноаниқлигини; муайян мамлакатдаги инвестициялашнинг иқтисодий ва сиёсий рисклари ҳақидаги маълумотларни; илғор тенденциялар тўғрисидаги долзарб маълумотларни ахборот билан амалда таъминланишини; баъзи кўрсаткичларни тахминан баҳоланишининг оқибатларини; тахмин этилаётган рисклар, уларнинг юзага келиш эҳтимоли, пасайиши ва бошқаларни ҳисобга олиш лозим.

Мамлакат ичкарисидаги йирик инвестициялар, чет эллик ҳамкорлар иштирокидаги қўшма корхоналар, БЧИларни жалб қилиш шаклидаги ва бошқалар иштирокидаги инвестиция дастурларига баҳо берилганда инвестиция капитали қийматини баҳолашнинг дисконтланган кўрсаткичларининг яхлит тизимидан фойдаланиш керак.

Булар билан биргаликда харажатлар ва натижалар таҳлили (Cost-Benefit Analysis) негизида умумиқтисодий самарадорликни баҳолашни ҳам амалга ошириш зарур бўлади. Уни ҳисоблаш чет эл инвестицияларини жалб этишдаги қўшимча, лекин зарурий шарт ҳисобланади.

Узбекистон шароитида инвестиция ресурслари қийматини баҳолаш пайтидаги ҳисоб-китобларда банк фоиз ставкаси, қайта молиялаш ставкаси, валюта курслари, солиқ имтиёзлари, шунингдек, жадаллаштирилган амортизациядан фойдаланишни назарда тутиш лозим.

3-§. Инвестиция лойиҳаларини комплекс экспертизадан утказиш ва баҳолаш

Лойиҳа таҳлили услубиёти инвестиция лойиҳаларини амалга ошириш эҳтимоли жиҳатидан уларни идентификациялаш, текшириш, батафсил кўриб чиқиш, маъқуллаш ва комплекс экспертизадан утказиш босқичларини назарда тутади. Комплекс экспертиза лойиҳа маҳсулотларига эришиш имко-

ниятларини излашга, лойиҳани чекланган ресурслар билан белгиланган вақт мобайнида (замонда) ва маконда таъминлаш, шунингдек тегишли техник вазифаларни ҳал қилишга қаратилади.

Лойиҳа экспертизаси босқичида уни тадбиқ этилишининг асослари яратилади. Экспертизанинг вазифаси – жами ижобий ва салбий оқибатларни ҳисобга олган ҳолда лойиҳага баҳо беришдан ҳамда танловдан иборат бўлади. Экспертиза лойиҳанинг бир неча муҳим жиҳатларини таҳлил қилишни қамраб олади.

Инвестиция лойиҳаси экспертизасининг техник жиҳати ғоят муҳим, чунки лойиҳа мувозанатланган муҳандислик ва техник тамойилларга асосланмоғи лозим. Экспертизанинг бу босқичида лойиҳанинг тадбиқ этиш жараёнлари, лойиҳа учун етказиб бериладиган материаллар, ускуна-жиҳозлар ва техника тизимларининг ишончлилиги; лойиҳани жойлаштириш ўрнининг асосланганлиги; лойиҳа учун зарур бўлган ресурсларнинг мавжудлиги ва сифати, шу жумладан, ишчи кучи ва раҳбар кадрларнинг малакаси; лойиҳа фойдаланадиган мавжуд инфратузилманинг ишончлилиги; контрактлар тузиш тартиб-қоидалари ва механизмлари, ишлаб чиқариш қувватлари, хизматларни сотиб олиш усуллари; лойиҳани амалга ошириш жадвали муддатлари, фазалари ва бажариш мумкинлиги, натижалар олиш фазалари таҳлил қилинади.

Техник экспертизани ўтказишда, бизнинг назаримизда, лойиҳада фойдаланиладиган технологияга алоҳида эътибор бериш керак, бу эса ўз навбатида замонавий технологиялар тўғрисида ахборотни йиғиш усулларини излашни талаб этади.

Техник экспертиза лойиҳани жорий этишнинг иш режасини текширади ва харажатларни тартибга солиш тизимини белгилайди (инфляцияни ҳисобга олган ҳолда ўзгартиришлар киритадиган харажатларни бўлиб чиқиш, лойиҳанинг асосий жисмоний элементлари бўйича валюта курслари ўзгаришларини инобатга олиш).

Йирик ва мураккаб лойиҳалар экспертизаси рискларни батафсил таҳлил қилишни ҳам қамраб олиши керак. Лойиҳада рисклар даражасини камайтиришга хизмат қиладиган турли ўзгаришлар киритиш мумкинлиги кўриб чиқилади ва

суғурта йўли билан уларни камайтириш имкониятлари аниқланади. Лойиҳа экспертизасининг тижорат жиҳати зарур ресурслар ва хизматлар (таъминот бўйича контракт)ни сотиб олиш ва ишлаб чиқарилган маҳсулотни сотиш (маркетинг) бўйича тадбирларни қамрайди. Таъминот бўйича контракт муҳимроқ, чунки самараси паст харид фаолияти янада купроқ харажатларга олиб келиши ва лойиҳадан олинадиган соф пул даромади оқимини қисқартириши мумкин.

Тижорат экспертизаси қуйидаги йўналишлар бўйича таҳлил ўтказишни талаб этади: ресурсларни олиш мумкинлиги, сифати ва уларнинг келажакдаги нархларини баҳолаш; маҳсулотга талаб, маркетинг бўйича тадбирлар ва маҳсулот бирлигининг тахминий нархи; лойиҳанинг тижорат жиҳатидан ҳаётчанлигини аниқлаш учун харажатлар ва даромадлар.

Лойиҳанинг табиатига қараб, унинг самарали ишлашини таъминлайдиган маркетинг бўйича тадбирларга қуйидагиларни киритиш мумкин: харидорлар ва сотувчилар асосли қарорлар қабул қила олишлари учун талаб, таклиф, нарх бўйича бозор ҳолати тўғрисида ахборот олиш; сотиб олишни молиялаштириш учун кредитларнинг мавжудлиги, маҳсулотни ташиш, сақлаш ва сотиш.

Ўзбекистон шароитларида экспергизани ўтказиш нуқтаи назаридан ахборотнинг аниқлиги муҳим аҳамиятга эгадир. Бу эса тегишли инфратузилмани ташкил қилишни талаб этади.

Лойиҳа экспертизасининг молиявий жиҳатлари лойиҳанинг молия режасини таҳлил қилишдан иборат бўлиб, унда қуйидаги омиллар ҳисобга олинади: инвестиция лойиҳасининг рентабеллиги; молиявий рискларни баҳолаш; агар лойиҳа молиявий жиҳатан мустақил бўлмаса лойиҳани амалга ошириш ва ишлатиш учун фондларнинг мавжудлилиги ва уларнинг тузилмаси; зарур ташкилий ўзгартиришлар. Молиявий экспертизада қуйидагиларга аниқлик киритилади: йиллик молиявий якунлар; лойиҳа учун масъул бўлган ташкилотнинг истиқбол баҳоси, унга эксплуатация харажатларини кўрсатадиган фойда ва зарар тўғрисида ҳисобот ҳам киради; таъмирлаш бўйича харажатлар; амортизация ажратмалари; қарзлар (заёмлар) бўйича фоизлар.

Молиявий экспертизада нақд пул ҳаракати истиқболларини белгилаш мақсадлари кўзланади. Нақд пул ҳаракати эса капитал қўйилмалар, айланма капитал, молиялаштириш манбалари, шу жумладан ўз фаолиятини натижасида олинган фондлар, жалб қилинган қарз капитали ва акциялар шаклидаги капитални кўрсатади.

Молиявий экспертизанинг асосий вазифалари молиявий истиқболларнинг нечоғлик асосланганлиги; харажатларни камайтириш ёки ишлаб чиқариш фаолияти кўрсаткичларини яхшилаш мумкинлиги; зарур айланма капитал миқдори; қарзлар бўйича тўловлар (фоизлар ва амортизация) қопланишининг таъминланганлиги; бошқа мажбуриятлар, масалан, лойиҳа билан боғлиқ бўлмаган инвестицияларни молиялаштириш мажбуриятлари бажарилишини аниқлашдан иборат.

Иқтисодий экспертиза лойиҳани тадбиқ этишда миллий ресурслардан фойдаланиш имкониятини аниқлайди. Ушбу ресурслардан фойдаланишда, рақобат муҳитининг мавжудлигини ҳисобга олган ҳолда, фойдаланишнинг тўғри ёки нотўғрилигига жавоб беради. Булар билан бир қаторда лойиҳа режасини яхшилаш, унинг самарадорлигини кўтариш имкониятларини аниқлайди.

Тармоққа оид масалалар ва вазифалар лойиҳа экспертизасидан анча олдин белгиланади, чунки якка инвестиция лойиҳаларига давлатнинг тангликка қарши инвестиция стратегиясининг бир қисми тарзида қаралиши лозим. Бу стратегия рақобатни яратишнинг асослари тарзида иқтисодиёт тузилмасини такомиллаштиришга, кичик ва ўрта бизнесни ривожлантиришга йўналтирилади.

Лойиҳани ишлаб чиқишдаги навбатдаги босқич — музокаралар ҳисобланади. Музокаралар, одатда кредит ҳужжати лойиҳаси бўйича олиб борилади. Бу ҳужжат эса тўрт бўлимдан ташкил топади:

- қарз олувчи ва кредиторнинг тавсифи;
- ссуда, унинг муддатлари ва фоиз ставкаси;
- лойиҳанинг умумий баёни ва ишлаб чиқариладиган товар ёки кўрсатиладиган хизматлар (уларнинг ҳажмларига сарфланиши мумкин булган кредитлар кўрсатилган ҳолда);
- кредитлашнинг бошқа шартлари.

Кредитор ва қарз олувчи фаолиятни яхшилашга қаратилган ҳужжатлар ҳақида ўзаро келишиб олишлари мумкин (хўжалик фаолиятини яхшилаш режаси, нима қилиш зарур ва қайси муддатларда, молиявий фаолиятнинг вазифалари, бошқарув аппарати вазифалари, эҳтимоли бўлган тузилмавий ўзгаришлар).

Кейинги босқич — жорий қилиш ёки лойиҳани амалга оширишни режалаштириш. Бу ўринда режалаштириш ва ташкилий масалалар кўриб чиқилади (мувофиқлаштиришни ташкил этиш, бошқаришни ва лойиҳани бажариш бўйича назорат тизимини ташкил қилиш, лойиҳани амалга ошириш усуллари).

Лойиҳанинг назорат босқичида уч йўналиш муҳимдир. Булар лойиҳанинг техник жиҳатлари буйича муҳандислик-техника назорати; молия ресурслари билан таъминловчи томонидан лойиҳа ижросининг олиб борилишининг назорати; лойиҳани тадбиқ этиш учун кредит берувчи, яъни кредитор томонидан олиб бориладиган назорат.

Лойиҳанинг якуний баҳоси жорий назоратдан тубдан фарқ қилади ва лойиҳани ретроспектив қайта режалаштирилишини назарда тутади. Моҳият жиҳатдан лойиҳа режаси қай тарзда амалга оширилганлиги ва эксплуатация қилинганлиги унинг белгиланган шароитларга қай даражада мувофиқ келишини аниқ-равшан кўрсатиб беради. Лойиҳанинг якуний баҳоси иккидан уч йилгача эксплуатация даври давомида ўтказилади. Якунловчи баҳонинг муҳим вазифаси лойиҳа муваффақиятли ёки барбод бўлиши сабабларини аниқлашдан иборатдир. Бу эса бошқа лойиҳаларда қўлланилиши мумкин бўлган алоҳида бир хусусиятларни топишга, шунингдек хатоларга йўл қўймаслик ва камчиликларни тузатиш учун ўзгартиришлар киритиш имкониятини яратади.

Якуний баҳодан сўнг лойиҳанинг умрбоқийлиги (умри узоқлиги) аниқланади. Лойиҳанинг умрбоқийлиги дейилганда унинг хўжалик ҳаёти давомида умумий фойдали натижанинг мақбул даражасини сақлаб туриш қобилияти тушунилади. Агар лойиҳадан олинган даромадлар оқими бир қанча йилги эксплуатациядап кейин қайта ҳисобланганда истиқболи аниқланган фойдадан кўп ёки унга тенг бўлса лойиҳа умрбоқий

iqtisodiyot instituti
KUTUBXONASI

ҳисобланади. Агарда қайта ҳисоблаб чиқилган даромадлар кам чиқса, лойиҳани чидамсиз (умри калта) деб эътироф этишга тўғри келади. Лойиҳанинг умрбоқийлигига тўрт гуруҳга мансуб омиллар таъсир қилади. Улар иқтисодий (молиявий), техникавий, ташкилий ва стратегик омиллардир.

Лойиҳаларнинг экологик экспертизаси лойиҳани амалга ошириш жоизлигини аниқлайди. Бундай экспертиза қуйидагиларни аниқлаш мақсадларида ўтказилади: истиқболи аниқланган хўжалик ва бошқа фаолиятнинг уни амалга ошириш ҳақида қарор қабул қилинишига қадар бўлган босқичларда экологик талабларга мувофиқлиги; кўзланган фаолиятнинг атроф-муҳитга ва фуқаролар соғлигига таъсир кўрсатиши ва экологик хавфлилиги даражаси; атроф-муҳитни муҳофаза қилиш ва табиат ресурсларидан оқилона фойдаланиш буйича назарда тутилаётган чора-тадбирларнинг етарли бўлиши ва асосланганлиги.

Узбекистон Республикасининг 2000 йил 25 майда қабул қилинган "Экологик экспертиза тўғрисида"ги қонунига кўра[1] қуйидагилар давлат экологик экспертизасидан ўтказилади: давлат дастурлари лойиҳалари, ишлаб чиқариш кучларини жойлаштириш ва ривожлангириш схемалари, иқтисодиёт ва ижтимоий соҳа тармоқларини ривожлантириш концепциялари; барча турдаги қурилишлар учун ер участкаларини ажратиш қарорлари; лойиҳа олди ва лойиҳа ҳужжатлари; табиий ресурслардан фойдаланиш билан боғлиқ хўжалик ва бошқа хил фаолиятни тартибга солувчи меъёрий-техник ва йўриқ-услубий ҳужжатларнинг лойиҳалари; техника, технология, материаллар, моддалар, маҳсулотларнинг янги турларини яратишга доир ҳужжатлар; атроф табиий муҳит ҳолатига ва фуқаролар соғлигига салбий таъсир кўрсатувчи ишлаб турган корхоналар ҳамда бошқа объектлар ва ҳоказолар.

Давлат экологик экспертизасини ўтказиш қуйидагиларни аниқлашга қаратилган: тақдим этилган материалларнинг табиатни муҳофаза қилиш тўғрисидаги қонун ҳужжатларига мувофиқлигини текшириш; режалаштирилаётган ёки амалга оширилаётган хўжалик ёки бошқа хил фаолиятнинг экологик ва ижтимоий оқибатлари тўғрисидаги маълумотларнинг тўғрилиги

[1] 2000 йил 1 июлдан амалга киритилган.

ва тўлиқлиги таҳлилига; биологик, кимёвий моддалар ва технологияларнинг атроф табиий муҳитга таъсирини баҳолашнинг асосланганлигига; режалаштирилаётган ёки амалга оширилаётган хўжалик ва бошқа хил фаолиятни амалга ошириш оқибатларининг экологик хавфлилиги даражасини баҳолашнинг ишончлилигига; экологик нормативлар асосида лойиҳаларнинг асосланганлигига[1].

Давлат экология экспертизаси якунлари бўйича лойиҳани амалга оширишнинг жоиз-ножоизлиги тўғрисида хулоса берилади. Давлат экология экспертизасининг ижобий хулосаси лойиҳани молиялаштириш ва амалга оширишга асос бўлади.

Ўзбекистонда инвестиция дастурларининг устуворликларини белгилаш ва мамлакатимиз ҳамда чет эл капиталини молиялаштириш манбаларини излаб топишда давлатнинг устуворлиги сақланиб келмоқда[2].

Биринчи фазада (1992-1993) ислоҳотлар сиёсатида кенг инвестициялар дастури ва давлат корхоналарига марказлаштирилган кредитлар ажратиш назарда тутилди, бу эса каттагина бюджет тақчиллигига олиб келди.

Иккинчи фаза (1994 йилнинг I чораги – 1996 йилнинг III чораги)да ислоҳотлар сиёсати бюджет бошқарувини кенгайтиришга қаратилган сиқиқ молия сиёсати билан ажралиб турди.

Ислоҳотларнинг учинчи фазаси (1996 йилнинг IV чораги – 1999 йил) савдо ва валюта чеклашларининг кучайиши, очиқ валюта курсининг жорий қилиниши, молия секторини ислоҳ қилиш, солиқ тизимини мустаҳкамлаш, экспорт ва импортнинг пасайиши (1998-1999), ташқи қарзнинг ўсиши, импортга қатъий чеклашларнинг жорий қилиниши (1998-1999), бевосита чет эл инвестициялари ҳажмининг қисқариши ва ташқи қарзларнинг ортиши билан тавсифланди.

Ислоҳотларнинг ҳозирги босқичида савдо, валюта чеклашларини эркинлаштириш ва солиқ ислоҳотларини ўтказиш; қишлоқ хўжалиги ва молия секторини ислоҳ қилиш; йирик

---

[1] Узбекистоннинг янги қонунлари. 23-сон. Тошкент, "Адолат", 2001, 52-53 бетлар.

[2] Программа государственных инвестиций 2000-2002. Министерство Макроэкономики и статистики, 9 бет.

корхоналарни хусусийлаштириш суръатларини жадаллаштириш; иқтисодиётни монополиядан чиқариш ва яшашга қобил давлат корхоналарини қайта ташкил қилиш ҳамда зарар кўриб ишлайдиганларини тугатиш ва бошқаларни назарда тутади.

Валютани тартибга солиш механизмининг номукаммаллиги муайян даражада бевосита чет эл инвестициялари оқимига тўсиқ бўлди, экспортнинг ўсишига кўмаклаша олмади. Молия ресурсларидан самарали фойдаланиш учун, бизнинг назаримизда, давлат инвестициялар дастурига киритиладиган инвестиция лойиҳаларини танлаб олиш устуворликлари ва мезонларини белгилаш жараёнини яхшилаш талаб этилади.

Давлат инвестиция дастурлари Ўзбекистоннинг ўрта (2000-2005 йиллар) ва узоқ муддатли (2005-2010 йиллар) ижтимоий-иқтисодий ривожланишига асосланади. Давлат томонидан тартибга солишнинг асосий тамойили қурилаётган объектларга бюджетдан молиялаштириш орқали ва имтиёзли тарзда тижорат банклари кредитлари орқали ёрдам кўрсатишдан иборат. Давлат инвестиция дастурлари, қоида тарзида, бюджетдан молиялаштириш ва ҳукумат кафолати билан четдан олинган кредитлашга асосланади. Инвестиция таклифларини Давлат инвестиция дастурига киритишда ва лойиҳаларнинг танловини ташкил этишда, одатда ҳар бир сектор доирасида давлат устуворликларига, улардан ҳар бирининг техник жиҳатларига ва молиявий қайтимига биринчи ўринда эътибор берилади.

Халқаро компаниялар, агентликларнинг баҳоларига кўра, Ўзбекистонда инвестициялар, солиқлар, ҳуқуқий ва қонунлар тизими каби омиллар рискларни ҳамда ишлаб чиқариш харажатларини оширади ва улар фаолиятининг рентабеллигини пасайтиради. Шунингдек, бу баҳоларга кўра конвертация учун алмашув курси, чет эл валютасини ўтказишга чеклашлар, чет эл валютаси билан операцияларга қўйилган турли чеклашлар; импорт контрактларини рўйхатга олиш, бизнесни рўйхатга олиш, шунингдек маҳсулот импортида божхона билан боғлиқ ушланиб қолишлар; банклараро ўтказмалар; қонун ҳужжатларини турлича талқин қилиш каби омиллар ҳам салбий таъсир кўрсатади. Шу муносабат билан нефть-газ секторида инвестиция муҳитини такомиллаштириш, халқаро контрактлар

тузиш бўйича мезонларни ишлаб чиқиш, молия ва солиқ режимини қулайлаштириш, тўлов тартиб-қоидаларини такомиллаштириш йўли билан яхшилашга қаратилган бир қатор қонунларни қабул қилиш талаб қилинади.

Қишлоқ хўжалигида чет эл инвестицияларини жалб этиш орқали лойиҳаларни амалга ошириш учун ҳосилни йиғиб-териб олиш, унга дастлабки ишлов бериш усулларини яхшилаш, шунингдек ирригация ва дренаж тармоқларини яхшилаш устуворлик сифатида танланган.

Бошланғич маълумотларни олиш усулидан иборат бўлган лойиҳа цикли, лойиҳаларни давлат инвестициялари дастурига киритиш учун тўғри ифодалашни ва устуворлигини таъминлайди. Лойиҳа цикли лойиҳаларни янада самаралироқ танлаб олиш ва уларни келаси йил бюджетига киритиш имкониятини беради. Инвестиция дастурини шакллантириш амалиётида лойиҳа цикли 6 босқичга бўлинади: лойиҳани аниқлаш; лойиҳани тайёрлаш; баҳолаш ва танлаш; тасдиқлаш ва молиялаштириш манбалари; тадбиқ этиш ва ишга тушириш; иккиламчи баҳолаш.

Лойиҳаларни аниқлаш ва тайёрлашни тармоқ вазирликари ҳамда ҳокимликлар бажарадилар. Лойиҳа таклифларини баҳолаш ва танлашни устуворликларига мувофиқ тоифалаштириш асосида Макроиқтисодиёт ва статистика (Иқтисодиёт) вазирлиги экспертлари амалга оширадилар. Булар харажатлар ва фойда, молиявий ва иқтисодий ҳаётчанлик, бажариш бўйича малаканинг мавжудлиги, жорий этиш имкониятлари, жойлашиш ўрни каби омиллар ҳамда танлашнинг бошқа мезонлари бўйича аниқланади. Лойиҳа таклифлари баҳоланганидан кейин тармоқ лимитлари, мақсадлари ва бошқалар асосида тоифалаштириш ўтказилади. Фақат маъқулланган лойиҳаларгина йиллик бюджетга киритилади (бир бюджет йилидан ортиқ давомийликдаги лойиҳалар кейинги йилги бюджетга автоматик тартибда киритилади). Давлат инвестиция дастурларини шакллантириш 4-чизмада келтирилган.

Давлат инвестициялар дастурини шакллантириш жараёнидаги асосий камчиликларга қуйидагиларни киритиш мумкин:

– тармоқ вазирликлари берадиган инвестиция таклифларида ахборотларнинг етарли даражада аниқ ва сифатли бўлмаслиги;

– молиялаштириш имкони бўлган манбаларни топиш нуқтаи назаридан хорижий шериклар учун инвестиция таклифларининг жозибасизлиги, кўлами кенглиги ва ойдин эмаслиги;

– кўпгина юқори ихтисослашган йирик лойиҳалар бўйича талаб даражада тузилган ТИА ва батафсил тайёрланган сметаларнинг йўқлиги;

– вазирликлар, вилоят ҳокимликларидаги инвестиция бўлимларининг етарли даражада махсус малакага эга эмаслиги;

– давлат компаниялари ва хусусий инвесторлар шерик бўлган қўшма корхоналар, акциядорлик жамиятлари лойиҳалари мавжудлиги сабабли давлат инвестициялари соф ҳажмларининг бир қадар мавхум кўрсатилиши;

– жорий сарфлар ва лойиҳалардан кутиладиган даромадлар бўйича харажатлар таркибининг тушунарсизлиги.

Давлат инвестициялари лойиҳаларини баҳолаш ва танлаш жараёнида ҳар бир лойиҳа ўзига хос сифат томонлари бўйича таҳлил қилинади, қуйидаги мезонлар асосида рейтинг баҳолаш ўтказилади ва баллар қўйилади: лойиҳа бўйича тақдим қилинган ахборотнинг сифати, лойиҳанинг миллий вазифалар ва мақсадларга мувофиқлиги; лойиҳанинг мойиллик томонлари; манфаатдор шахсларда лойиҳани бажариш учун малака ва билимларнинг борлиги; лойиҳадан кўриладиган нафлар; лойиҳанинг молиявий ва иқтисодий ҳаётчанлиги (агар ТИА ўтказилган бўлса); лойиҳанинг ўртача йиллик эксплуатацияси харажатлари; лойиҳанинг атроф-муҳитга ва аҳолини иш билан таъминлашга таъсири.

Амалда кўпгина вазирликлар ва идоралар лойиҳаларнинг молиявий ва иқтисодий таҳлили бўйича ахборотларни тақдим этмайдилар. Давлат инвестициялар дастурига киритилган кўпгина лойиҳалар бўйича молиялаштиришнинг таъминоти кўрсатилмайди, яъни улар аниқ тасдиғини топган молиялаштириш манбаларисиз дастурга киритилади. Одатда, давлат инвестициялар рўйхатига киритилган лойиҳалар бўйича молиялаштириш манбалари таркиби ва уларнинг нисбати тўлиқ кўрсатилмайди.

4-чизма

Узбекистон Республикасида Давлат инвестициялар дастурларининг шаклланиши



Ҳар бир лойиҳа бўйича давлат инвестициялар дастурида, қоида тарзида:

– давлат томонидан молиялаштириш (ҳукуматнинг молиялаштириш ва моддий активлар ажратиш бўйича мажбуриятлари билан бирга) суммаси;

– ўз маблағлари (маҳаллий шерикнинг ва чет эллик шерикнинг маблағлари алоҳида-алоҳида) суммаси кўрсатилади.

Тижорат кредитлари (мамлакатдаги ва хориждаги), ташқи молиялаштириш каби манбаларга келганда эса, улар қоида тарзида, аниқ кўрсатилмай, четда қолади ва давлат инвестициялар дастурида молиялаштиришнинг етишмаган қисми кўрсатилади.

Лойиҳаларни молиялаштиришга йўналтириладиган молиявий ресурслардан самарали фойдаланиш учун инвестиция лойиҳаларини саралашда улар устуворликлари ва мезонларини танлаш жараёнларини мукаммаллаштириш талаб этилади.

Инвестиция лойиҳаларини атрофлича экспертиза қилиш ва таҳлил этиш чоғида республикадаги лойиҳа ташаббускори нуқтаи назаридан асосий капитални такрор яратиш билан боғлиқ инвестиция сарфлари ҳисобга олинади. Инвестиция лойиҳалари тендери ҳам ТИА, қурилишнинг смета ҳужжатлари ва смета қиймати асосида жами харажатлар мажмуини ҳисобга олади. Инвестиция лойиҳаларининг иқтисодий ва молиявий таҳлили инвестициялар харажатларини ҳисобга олинади. Бизнингча, лойиҳа ташаббускори чет эллик ҳамкор бўлган ҳолларда ва аралаш тарзда молиялаштириш усулларидан фойдаланиш кўзда тутилганда молиялаштириш ички манбаларининг қийматини баҳолашни назарда тутиш муҳимдир. Инвестиция лойиҳалари тендерида ТИА, лойиҳада кўзда тутилган смета ҳужжатлари асосида барча сарфлар ҳисобга олинади. Асосий капитални олувчи (буюртмачи) нуқтаи назаридан иш бутунлай бошқача тусда бўлади, унга булар қўшилган қиймат солиғи ҳисобга олинган ҳолда тушади, бу инвестиция сарфларини оширади. Шу муносабат билан инвестиция қийматини сақлаш ва капиталлашувни таъминлаш нуқтаи назаридан, шунингдек, сарфларнинг қопланиши нуқтаи назаридан қаралганда амалда лойиҳа кўрсаткичлари таъминланмайди. Буни инвестиция лойиҳаси амалга оширилгандан сўнг унинг қиймати ҚҚС ставкаси миқдорида ошиши, лойиҳа кўрсаткичлари шунга мувофиқ тарзда пасайиши билан тушунтириш мумкин.

Шундай қилиб, комплекс экспертизада, лойиҳа қийматини баҳолашда, иқтисодий, молиявий ва бошқа таҳлилларда инвестиция фаолияти натижаларига ва қурилиш маҳсулотлари

қийматига эгри солиқлар солиш ҳисобга олинмайди, бу эса инвестициялар сарфларини кўпайтиради ва инвестицияларнинг капиталлашуви даражасини пасайтиради. Буларнинг ҳаммаси капитал қийматини баҳолаш, лойиҳалар экспертизасини ўтказиш ва саралаш, таҳлил қилишда инвестиция фаолиятини солиққа тортиш натижаларини ҳисобга олишни талаб қилади.

Давлат инвестиция дастурларини тузишда моддий ва молия ресурсларини баланслаш масаласи эътибордан четда қолади. Ушбу инвестицияларнинг молиявий таъминоти дастурлари тузилмайди, ҳолбуки бу дастурларда инвестиция қарорларини қабул қилиш учун улардан ҳар бирининг қийматини баҳолаш мақсадларида турли ресурс манбалар нисбатларини аниқ-равшан белгилаш мумкин бўлар эди.

Давлат инвестиция дастурларини турли молиялаштириш манбалари тузилмалари билан баланслаштирилмаганлиги инвестицияларни амалда ўзлаштириш натижаларининг истиқбол кўрсаткичларидан фарқ қилишига олиб келади. Масалан, 1999 йилда ҳукумат кафолатидаги чет эл инвестициялари ва кредитларининг амалда ўзлаштирилиши белгилангандан 53 фоизини, бевосита чет эл инвестициялари ва кредитларини ўзлаштириш эса атиги 32 фоизни ташкил қилди[1].

Бизнинг назаримизда, инвестициялар хусусидаги қарорлар, давлат инвестиция дастурлари менежментини ташкил қилиш, уларни молиялаштириш манбалари ва инвестиция лойиҳаларини амалга ошириш моддий ресурслари билан боғлиқликда олиб борилиши керак. Давлат инвестициялар дастурлари менежменти ресурсларни жалб қилиш географиясидан келиб чиққан ҳолда халқаро даражада амалга оширилиши лозим. Давлат даражасида инвестиция дастурларининг молиявий таъминлаш манбалари дастури ва уларни таъминлайдиган моддий ресурслар дастури тузилиши талаб этилади.

---

[1] Қаранг: Ўзбекистон Республикаси Президенти И.А. Каримовнинг Вазирлар Маҳкамасининг 1999 йилда мамлакатнинг ижтимоий-иқтисодий ривожланиши якунлари ва 2000 йилда иқтисодий ислоҳотларни эркинлаштириш ва чуқурлаштиришнинг устувор йўналишларига бағишланган йиғилишида сўзлаган нутқи. "Халқ сўзи", 2000 йил 15 февраль, 2-бет.

Таъкидлаб ўтилган нуқтаи назардан Узбекистон Республикаси Ташқи иқтисодий фаолият Миллий банкининг инвестиция лойиҳаларини амалга ошириш бўйича халқаро молия институтлари билан олиб борган иш тажрибалари диққатга сазовордир. Банк халқаро молия институтлари билан аниқ инвестиция лойиҳаларини амалга ошириш бўйича ҳамкорлик қилади. Ташқи иқтисодий фаолият Миллий банки инвестицияларнинг асосий оқими канали вазифасини бажариб, уларнинг тақсимоти ҳамда уларга хизмат кўрсатишда қатнашиб тижорат банки ҳамда тикланиш ва тараққиёт банки белгиларини мужассам этади. Банк учун лойиҳавий молиялаштириш каби фаолият тури устувор ҳисобланади. Баҳолаш ва танлаб олишда иқтисодиётнинг устувор соҳаларида экспорт потенциалини ўстиришга ва импорт ўрнини босишга ёрдам берадиган, ўзини оқлайдиган, экологик тоза лойиҳалар маъқул кўрилади. Бу банк тизимида чет эл кредитларини жалб қилиш ва фойдаланиш ҳамда инвестиция лойиҳаларини саралаш бўйича қатъий ва самарали тизим яратилган.

Иқтисодий ривожлантириш лойиҳаларини амалга оширишда Жаҳон банки, Европа тикланиш ва тараққиёт банки, Халқаро молия корпорацияси, KFW банки ҳамда бошқалар кредит линиялари бериш йўли билан ёрдам кўрсатади.

Лойиҳаларни таҳлил қилишда уларнинг барчаси ресурслардан фойдаланишнинг муқобил йўлларини таққослашга алоҳида аҳамият беради. Бундай усул қабул қилинадиган қарорларни асослаш имкониятларини яратиб, бу жараёнга аниқлик ва пухталик беради.

Кўриб чиқиладиган лойиҳаларнинг натижалари уларнинг миллий иқтисодиёт ривожланиши йўналишлари учун аҳамияти билан белгиланади. Муқобил вариантларни ҳисобга олиш жами лойиҳа цикли давомида, тармоқни ривожлантириш режасини тузишдан бошлаб лойиҳани белгилаш ва уни баҳолашга қадар, лойиҳалар таҳлилининг энг муҳим томони ҳисобланади. Лойиҳа таҳлилининг ўзагини сарфлар/нафлар концепциясига таянадиган иқтисодий ва молиявий таҳлил ташкил қилади.

Ташқи иқтисодий фаолият Миллий банки лойиҳаларни танлаб олишда экспортга мўлжалланган ва импорт ўрнини

босадиган, маҳаллий хом ашёдан фойдаланиш ва уни қайта ишлашга асосланган корхоналарга афзаллик беради. Таҳлил ва танловда баҳолашни ўтказишни ва инвестиция лойиҳаларини қиёслашни тезлаштиришга ёрдам берадиган турли амалий компьютер программалари воситаларидан фойдаланилади.

Инвестиция лойиҳалари самарадорлигини баҳолашда қўлланиладиган программали воситалар пакетлари орасида

COMFAR (Computer Model for Feasibility Analysis and Reporting);

PROSPIN (Project Profile Screening and Pre-appraissal information system);

PROJECT EXPERT;

ТИА – ИНВЕСТ ва бошқаларни кўрсатиб ўтиш мумкин. Шу билан бирга, шуни таъкидлаш жоизки, бу программали воситалар таҳлил ва баҳолаш жараёнларини тезлатиш имкониятини бериш билан бирга, ҳар бири ўзига хос қатор чекланишларга эгадир.

Узбекистонда кредит линияларини ўзлаштираётган халқаро молия институтлари лойиҳаларни танлаш, инвестиция қарорларини қабул қилишда ўз талабларини, кредит ресурсларини беришда ўз шартларини қўядилар. Бу халқаро молия институтлари фақат лойиҳа ташаббускорининг ўз маблағлари ҳам иштирок этган ҳоллардагина ресурсларни бера оладилар. Қарздорнинг ўз капитали иштироки ҳиссаси 25 фоиздан кам бўлмаслиги лозим. Япония тараққиёт банки лойиҳаларни молиялаштиришда лойиҳани амалга ошириш учун зарур маблағларнинг энг кўпи билан фақат 40 фоизини тақдим қилиши мумкин, қолган 60 фоизини қарздор ўз капитали ёки хусусий банклар ссудаси ҳисобига қоплаши лозим. Бунда Япония тараққиёт банки маблағларни жалб қилиш режасининг асосли эканлигини ва ижросининг реаллигини жиддий равишда текширувдан ўтказади. Япония тараққиёт банки миллий иқтисодиётга фойдали, хусусий шахс томонидан амалга ошириш мураккаб бўлган, лойиҳаларни мақсадли молиялаштириш билан шуғулланади. Япония тараққиёт банки давлат молия институти тарзида бевосита лойиҳанинг ўзини ҳамда қарз олувчининг фаолиятини таҳлил қилади ва баҳолайди (9-иловага қаранг). Лойиҳаларнинг таҳлилини ўтказишда ва баҳолашда белгиланган иқтисодий

сиёсат учун лойиҳанинг аҳамияти аниқланади (ёнлаш имкониятлари кенгаядими, аҳоли учун лойиҳа қандай қулайликлар яратади, лойиҳани молиялаштириш тизимига мос келиши, лойиҳа унинг тадбиқ этувчисига нима беради ва нима учун фақат шу лойиҳага маблағлар сафарбар этилади). Банк томонидан таҳлил олиб борилишида асосий эътибор лойиҳа тавсифига молиялаштириш кўламини, қурилиш харажатларини мос келишини текширади, қурилиш ташкилоти билан тузилган шартномадаги нархларга баҳо беради, лойиҳани тадбиқ этиш учун жалб қилинадиган капитал режасини таҳлил қилади. Бунда асосий эътибор лойиҳа рентабеллигига, инвестицияларнинг қопланиш таҳлилига қаратилади. Банк берадиган кредитларини белгиланган фоиз ставкалари бўйича ажратиб боради. Натижада қарзни узиш муддати 10-15 йил бўлганда ҳам, инфляцияга қарамай, фоиз ставкаси ўзгармайди, бу эса ҳукумат иқтисодий сиёсатининг амалга ошишига далил бўла олади.

Жаҳон банки баҳоларига кўра Ўзбекистоннинг хорижий мамлакатлар бўйича экспорт таркиби ўзгарувчан бўлган (6-иловага қаранг). Мамлакатлар бўйича экспорт таркиби барқарорлашмаганлиги сабабли, лойиҳаларнинг экспортбоп маҳсулот ишлаб чиқаришга (хизмат кўрсатишга) қаратилиши ва аниқ мамлакатлар бозорига йўналтирилиши алоҳида аҳамият касб этади. Ушбу муносабат билан, мамлакат экспортини ривожлантириш стратегияси масалаларини амалга оширишда, тадбиқ этиладиган лойиҳалар маҳсулотлари бозорларини теран маркетинг тадқиқотлари асосида ўрганиш талаб қилинади. Лойиҳаларни баҳолаш, танловини ташкил этиш ва инвестициялар бўйича қарорлар қабул қилиш масалаларини мамлакат экспортини кенгайтиришнинг узоқ муддатли стратегияси билан мувофиқлаштириш талаб этилади.

Ўтказилган тадқиқот шундан далолат берадики, республикамизда лойиҳаларни баҳолаш, таҳлил қилиш, танловини ўтказиш ва молиялаштириш масалалари шаклланиш ҳамда такомиллашиш босқичида эканлигини кўрсатади. Инвестиция лойиҳаларини баҳолаш ва амалга ошириш самарадорлигини кўтариш мақсадларида лойиҳа цикли ҳамда лойиҳа таҳлили бўйича жами ишлар мажмуини ягона давлат институти — Ўзбекистон тикланиш ва тараққиёт банки зиммасига юклатиш зарур.

Давлат инвестициялар дастурига фақат ТИА утказилган, сметалари тасдиқланган, муқобил қарорлар асосида, молиялаштириш манбалари билан юз фоиз таъминланган, шу жумладан ташқи молиялаштириш манбалари билан аниқ таъминланиши белгиланган лойиҳаларни киритиш лозим. Лойиҳани танлаш тўғрисидаги қарор ҳар бир молиялаштириш манбаи қийматини алоҳида баҳолаш ва жами инвестиция капитали тузилмаси қийматининг нархини аниқлаш асосида қабул қилиниши талаб этилади. **Инвестициялар хусусидаги қарорлар, давлат инвестиция дастурлари менежментини ташкил қилиш, уларни молиялаштириш ресурслари ва инвестиция лойиҳаларини амалга ошириш натижаларини келгусида солиққа тортилишини ҳисобга олиб амалга оширилиши зарур**. Шубҳасиз, инвестиция лойиҳаси остидаги моддий ресурслар менежменти программаси давлат миқёсида амалга оширилиши керак. Ресурслар қўйилиш танловининг муқобил усулидан фойдаланиш мазкур жараёнга аниқлик ва равшанлик киритади.

Давлат инвестиция дастурларига муқобил лойиҳаларгина киритилиши лозим. **Лойиҳани танлаш ҳақидаги давлат қарори молиялаштиришнинг ҳар бир манбаи қийматини баҳолаш билан қўшиб амалга оширилиши талаб қилинади**.

Давлат бюджет маблағлари ажратиладиган лимитлар асосида тақсимлашдан босқичма-босқич воз кечишга тўғри келади. Давлат бюджети маблағларидан қатъий мақсадли вазифалар бўйича, молия лизингини қўллашни кенгайтириш йўли билан фойдаланишга ўтиш учун ҳамма асослар бор. Бунда инвестицияларни молиялаштириш учун йўналтириладиган худди шу давлат бюджети маблағлари молиялаштириш манбалари бўлиб хизмат қилиши мумкин.

III БОБ. ЎЗБЕКИСТОНДА ИНВЕСТИЦИЯЛАРНИ МОЛИЯВИЙ ТАЪМИНЛАШ РЕСУРСЛАРИНИНГ ТАҲЛИЛИ

1-§. Узбекистонда инвестиция фаолияти ва уни молиявий таъминлаш манбалари

Иқтисодиётнинг инвестиция фаоллиги, инвестицияларнинг молиявий манбалар билан таъминланиши асосан жамғармалар даражаси ва уларнинг ортиб бориш суръатларига боғлиқдир. Мустақиллик йилларида республикамиз ҳали жамғармаларни кескин ошириш ва истеъмолни пасайтиришга эриша олгани йўқ. Халқаро валюта фонди баҳоларига кўра, истеъмол ўсган бир шароитларда миллий жамғармаларнинг пасайиши кузатилади. Макроиқтисодий барқарорлик ва иқтисодий ўсиш, кўп укладли иқтисодиётнинг шаклланиши ва тузилмавий ўзгартиришлар, хусусий корхоналар ҳиссаси ортиб бораётган шароитларида Узбекистонда ЯИМнинг барқарорлиги кузатилади, бу эса капитал инвестициялар ўсишига мос келмаслигидан далолат беради.

4-жадвал

Ўзбекистон Республикаси бўйича ЯИМ ва инвестициялар кўрсаткичлари

(ўтган йилга нисбатан фоизларда)

Йиллар	Номинал ЯИМ (млрд. сўм)	ЯИМ (доимий нархларда)	Асосий капиталга инвестициялар (доимий нархларда)
1993	5,1	97,7	95,0
1994	64,9	94,8	78,0
1995	302,8	99,1	104,0
1996	559,1	101,7	107,0
1997	976,8	105,2	117,0
1998	1416,2	104,3	115,0
1999	2128,7	104,4	102,0
2000	3194,5	104,0	101,0

Жадвал Макроиқтисодиёт ва статистика вазирлиги маълумотлари асосида тузилган.

Жадвалдан куринадики, кейинги йилларда иқтисодиётнинг асосий капиталига инвестициялар киритиш анча пасайган. ЯИМ таркибини харажатлар бўйича тадқиқ этиш шуни кўрсатадики, истеъмол асосан уй хўжаликлари ҳиссасининг кўтарилиши ҳисобига нисбатан юқорилигича қолмоқда, ялпи капитал инвестициялари ҳиссасининг пасайиши тенденциялари кузатилади. Буни 5-жадвалда келтирилган маълумотлар тасдиқлайди.

5-жадвал

Ўзбекистон ЯИМнинг харажатлар бўйича таркиби (жамига нисбатан фоизларда)

ЯИМ	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	100	100	100	100	100	100
Шировард истеъмол	**72,9**	**77,3**	**81,3**	**83,5**	**82,7**	**83,4**
Уй хўжаликлари истеъмоли	50,6	55,2	60,8	63,0	62,1	63,7
Давлат ва хусусий нотижорат ташкилотлар истеъмоли	22,3	22,1	20,5	20,5	20,6	19,7
Ялпи капитал инвестициялар	**24,2**	**23,0**	**18,9**	**14,8**	**17,2**	**15,9**
Ялпи кўчмас капитал	33,0	36,8	33,8	30,4	27,1	25,0
Товарлар ва материаллар заҳираси узгаришлари	- 8,8	- 13,8	- 14,8	-15,6	- 9,9	- 9,1
Соф экспорт	**2,9**	**- 0,3**	**- 0,2**	**1,7**	**0,1**	**0,7**

Жадвал Макроиқтисодиёт ва статистика вазирлиги маълумотлари асосида тузилган.

Тадқиқ этилаётган даврда асосий капиталга инвестициялар ҳиссасининг пасайиши юз берди. 2000 йилда ЯИМда капитал жамғармалар салмоғи (солиштирма ҳиссаси) 25 фоизни ташкил қилди. Агар 1999 йилда ЯИМда жамғармалар ҳиссаси 17,3 фоизни ташкил қилган бўлса, 2000 йилга келиб бу кўрсаткич 16,6 фоизга тушди. Бундай ўзгаришлар ЯИМда ишлаб чиқариш соҳалари ҳиссасининг қисқариши ва хизмат курсатиш соҳалари кутарилиши, айни пайтда соф солиқларнинг ошиши билан кечди. Айни пайтда ЯИМда саноат, қишлоқ хўжалиги ва қурилишнинг ҳиссаси пасайди. Капитал инвестицияларнинг ЯИМга нисбати шуни кўрсатадики, Ўзбекистонда кейинги йилларда ишлаб чиқариш ва ноишлаб чиқариш соҳасига боғланган инвестицияларнинг нисбати

ишлаб чиқариш соҳасидаги асосий капиталнинг пасайиш томон борди.

Ўзбекистонда реал ЯИМнинг бир қадар кўтарилиш тенденцияси кузатилаётганлигини Европа тикланиш ва тараққиёт банки (ЕТТБ) ҳам, Халқаро Валюта Фонди (ХВФ) ҳам таъкидлайдилар (3-иловага қаранг). 1999 йилда реал ЯИМ ўсиши 4,1 фоизни, 2000 йилда эса 4,0 фоизни ташкил қилди[1]. 1999-2000 йилларда тармоқлар бўйича олганда қишлоқ хўжалигида ва хизмат кўрсатиш соҳасида ЯИМ ўсиши кузатилади, бошқа секторларда эса реал ЯИМ ўсиши суръатларининг бироз пасайиши юз берди. Шу билан бирга Узбекистонда аҳоли жон бошига ЯИМ бошқа купгина ривожланган малакатлар билан қиёсланадиган бўлса анча паст бўлиб қолмоқда. 4-иловада ЕТТБ мутахассислари баҳолари бўйича доллар ҳисобида аҳоли жон бошига ЯИМ курсаткичлари келтирилган. Узбекистон олдида аҳоли жон бошига ЯИМни анча кўтаришга эришишдан иборат асосий вазифа туради, бу эса инвестиция фаоллигини ошириш имкониятини беради.

Иқтисодиётни эркинлаштириш ва шу негизда нодавлат сектори фаолиятини кенгайтириш хусусий жамғармалар ва инвестицияларнинг ролини кучайтиришга олиб келиши керак. Хусусий жамгармалар ҳажми реал миллий даромад даражаси, реал ссуда фоизи ставкаси, жамғарилган бойлик, макроиқтисодий барқарорлик, нархлар даражаси, инфляция кутилиши, қарздорлик, солиққа тортиш ва шу каби омиллар билан белгиланади. Жамғармаларнинг ортиқчалиги ёки етишмаслиги, гарчи очиқ иқтисодиётда уларнинг мўллиги ёки камлиги капиталнинг кириб келиши ёки чиқиб кетиши билан тартибга солинадиган булса-да, иқтисодиёт ривожига салбий таъсир кўрсатади.

---

[1] Қаранг: Каримов И.А. Ватан равнақи учун хар биримиз масъулмиз: Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2000 йилда мамлакатни ижтимоий-иқтисодий ривожлантириш якунлари ҳамда 2001 йилда иқтисодиётни эркинлаштириш ва ислоҳотларни чуқурлаштиришнинг устувор йўналишларига бағишланган мажлисидаги маъруза, 2001 йил 16 февраль // Ватан равнақи учун ҳар биримиз масъулмиз. Т.9.– Т. 2001.

Инвестицияларнинг мультипликатор ёки акселератор самаралари билан кучайган беқарорлиги умумий талабнинг беқарорлигини келтириб чиқаради, натижада, бир томондан, реал ишлаб чиқариш ҳажмларида қисқа муддатли тебранишлар юз беради, иккинчи томондан, иқтисодиётнинг инвестиция базаси кучсизланади. Шу сабабли инвестициялар динамикаси, одатда, пул ва бюджет сиёсати орқали, шунингдек чет эл инвестицияларини жалб қилиш билан барқарорлаштирилади.

Инвестиция сиёсатида икки йўл бор, бири – солиқ юкини енгиллаштириш ва маблағларни ишлаб чиқаришни ривожлантиришга боғлаш, иккинчиси – маблағларни давлат бюджети орқали туплаш ва инвестиция дастурларини амалга ошириш. Узбекистон учун иккинчи йўл мақбул деб олинган. ЯИМда ишлаб чиқариш соҳаси ҳиссасини ошириш мақсадларида рағбатлантириш йўли билан ишлаб чиқаришда инвестиция сиёсатини фаоллаштириш талаб этилади.

Ўзбекистонда кейинги йилларда ишлаб чиқариш ва ноишлаб чиқариш соҳаларининг асосий капиталига киритилган инвестициялар нисбатларида ишлаб чиқариш соҳаси капиталида уларнинг ҳиссаси пасайиши тенденцияси кузатилади, лекин шунга қарамай улар устун ҳолатда қолиб, асосий капитал жами инвестицияларнинг 55,5 фоиздан купроғини ташкил қилади (6-жадвал маълумотларига қаранг).

Бундай манзара ноишлаб чиқариш мақсадларидаги инвестицияларнинг сезиларли ўсиши, айниқса нодавлат мулкчилик шаклларидаги турли субъектларда уларнинг ҳиссаси юқори эканлиги натижасида келиб чиқади.

Умуман олганда ноишлаб чиқариш қурилишига инвестицияларнинг оргиши кузатилади. Бунинг асосий сабаби хусусий сектор, жамоат ташкилотларининг ишлаб чиқариш мақсадларида боғланадиган инвестициялари ҳиссасининг пастлигида. Ҳолбуки уларда ноишлаб чиқариш

6-жадвал

Ўзбекистон Республикасида асосий капиталга инвестициялар тузилмаси

(жамига нисбатан фоизларда)

	1997	1998	1999	2000
1. Асосий капиталга жами инвестициялар (модернизациянинг барча манбалари ҳисобидан)	**100**	**100**	**100**	**100**
шу жумладан:				
ишлаб чиқариш соҳаси	63,2	56,7	56,1	55,5
ноишлаб чиқариш соҳаси	36,8	43,3	43,9	44,5
2. Давлат мулки асосий капиталга инвестициялар (асосий капиталга инвестицияларнинг умумий ҳажмидаги салмоғи)	**65,4**	**59,3**	**66,0**	**65,4**
шу жумладан:				
ишлаб чиқариш соҳаси	63,2	63,5	59,1	58,6
ноишлаб чиқариш соҳаси	36,8	36,5	40,9	41,4
3. Нодавлат мулки асосий капиталга инвестициялар (асосий капиталга инвестицияларнинг умумий ҳажмидаги салмоғи)	**36,4**	**40,7**	**34,0**	**34,6**
шу жумладан:				
ишлаб чиқариш соҳаси	63,4	46,7	50,3	49,3
ноишлаб чиқариш соҳаси	36,6	53,3	49,7	50,7

Жадвал Макроиқтисодиёт ва статистика вазирлигининг тегишли йиллардаги маълумотлари асосида ҳисоблаб чиқилган.

мақсадларидаги инвестициялар кейинги йилларда 96,0 дан 98,8 гача фоизни ташкил этади (7-жадвалга қаранг).

Шу шароитларда 1999 йилда фуқароларнинг[1] хусусий мулкига инвестициялар улар умумий ҳажмининг 14,5 фоизидан иборат бўлди. Ҳаммаси бўлиб 1999 йилда нодавлат мулкининг асосий капиталига боғланган инвестициялар асосий капиталга жами инвестицияларнинг 34,0 фоизига етди, улардан 49,7 фоизини ноишлаб чиқариш мақсаларидаги инвестициялар ташкил қилади.

Шундай қилиб, нодавлат мулкчилик шакллари субъектлари инвестицияларида уларнинг ноишлаб чиқариш мақсадларидаги объектларга йўналтирилган ҳиссаси ҳамон юқорилигича қолмоқда. Масалан, 1999 йилда хусусий мулк инвестицияларининг 96,0 фоизини ноишлаб чиқариш мақсадларидаги сарфлар ташкил этди, жамоат ташкилотларида бу рақам 98,8 фоизга етди, ижара корхоналарида уларнинг

[1] Корпоратив мулкка боғланган инвестицияларни ҳисобга олмаган ҳолда.

7-жадвал

Ўзбекистонда мулкчилик шаклларига кура ишлаб чиқариш ва ноишлаб чиқариш мақсадларидаги инвестициялар нисбатлари

(жамига нисбатан фоизларда)

	Ишлаб чиқариш мақсадларида		Ноишлаб чиқариш мақсадларида	
	1998	1999	1998	1999
Жами инвестициялар	56,7	56,1	43,3	43,9
шу жумладан				
1. Давлат мулки	63,5	59,1	36,5	40,9
2. Нодавлат мулки	46,7	50,3	53,3	49,7
ундан				
фуқаролар хусусий мулки	3,9	4,0	96,1	96,0
фермер хужаликлари	1,2	100	98,8	0
кооператив мулки	17,6	66,2	82,4	33,8
ижара корхоналари	57,9	58,3	42,1	41,7
акциядорлик жамиятлари	70,5	82,9	29,5	17,1
жамоат ташкилотлари	2,4	1,2	97,6	98,8
қўшма корхоналар	98,9	94,9	1,1	5,1

Жадвал Макроиқтисодиёт ва статистика вазирлигининг тегишли йиллардаги маълумотлари асосида ҳисобланган.

ҳиссаси 42,0 фоиз, кооперативларда 33,8 фоиз даражасида қолди. Буларнинг барчаси янги мулкчилик шакллари субъектларининг инвестиция фаолияти кенгайиши билан ноишлаб чиқариш характеридаги асосий капиталга ресурслар қуйиш кучайишини кўрсатади. Бу эса инвестиция сиёсатини ўтказишда умуман салбий ҳодиса ҳисобланади.

Асосий капиталга инвестицияларнинг тармоқ тузилмасини таҳлил қилиш шуни кўрсатадики, мустақиллик йилларида саноатда асосий капиталга инвестициялар ҳиссаси 1994 йилдаги 41,3 фоиздан 2000 йилда 28,0 фоизгача пасайди (7-иловага қаранг). Республикада устуворлардан бири бўлган қишлоқ хўжалиги асосий капиталига инвестициялар ҳиссаси ҳамон пастлигича қолмоқда.

Республика асосий капиталига йўналтирилган инвестицияларининг тармоқ тузилмаси шундай хулосага олиб келадики, кейинги йилларда инвестиция сиёсатида асосий эътибор бозор инфратузилмасини яхшилашга, яъни

транспорт, алоқа ва улар билан боғлиқ секторларни ривожлантиришга қаратилди. 1999 йилдан бошлаб таълимга йўналтириладиган инвестициялар ҳиссаси кўтарилди. Инвестицияларнинг тармоқ тузилиши таҳлили кўрсатишича сўнгги йиллардаги, биринчидан, инвестиция сиёсатида асосий эътибор коммуникация билан боғлиқ секторларни ривожлантиришга қаратилди, иккинчидан, инвестиция тузилишида ноишлаб чиқариш соҳаси улушининг юқорилиги таъминланди, учинчидан, жами инвестицияларда давлат улушининг катта бўлиши таъминланди. Бу билан давлат нафақат бош ислоҳотчи, балки бош инвесторлик вазифасини ҳам ўтади.

Кўриб чиқилаётган давр мобайнида инвестицияларнинг технологик тузилмасида ҳам ўзгаришлар юзага келди. Асосий капиталга инвестицияларнинг технологик тузилмаси тўғрисида асосий капиталнинг фаол (унум берувчи) қисмини шакллантиришга йўналтириладиган харажатлар салмоғига қараб ҳукм чиқарилади. Молиялаштиришнинг жами манбалари ҳисобидан инвес-тицияларнинг умумий суммасида ускуна-жиҳозлар, асбоб-анжомларга сарфлар ҳиссаси 8-жадвалда келтирилган.

8-жадвал

Ўзбекистон бўйича асосий капиталга инвестицияларнинг технологик тузилмасида ускуна-жиҳозлар, асбоб-анжомларга сарфлар ҳиссаси (фоизларда)

	1997	1998	1999	2000
ЖАМИ	29	25	27	27
шу жумладан:				
Нодавлат мулки	-	30	36	35
ундан:				
Фуқаролар	4,0	0	0	0
Деҳқон хўжаликлари	0	60	53	52
Фермер хўжаликлари	-	14	20	23
Кооперативлар	17	18	55	57
Ижара корхоналари	32	44	17	18
Акциядорлик жамиятлари	42	47	62	64
Қўшма корхоналар	67	73	67	69
Давлат мулки	23	22	22	22

Жадвал Макроиқтисодиёт ва статистика вазирлигининг тегишли йиллардаги маълумотлари асосида ҳисоблаб чиқилган.

Жадвалда келтирилган маълумотларга биноан, инвестиция сиёсатини олиб боришда асосий капитални технологик янгилашни амалга ошириш зарурлигига қарамай, ускуна-жиҳозларга йўналтирилган сарфлар ҳиссасини кўтаришга эришилмади. Сарф-харажатларнинг фаол қисми ҳиссаси 27-29 фоиз даражасида сақланиб келмоқда.

Давлат мулкига боғланган инвестицияларда асосий капиталнинг фаол қисмига йўналтирилган сарфлар 22 фоиз даражасида қолмоқда, ҳолбуки, юқорида таъкидлаб утилганидек, бу инвестицияларнинг умумий ҳажмининг 60-66 фоизи давлат мулки асосий капиталига қаратилади. Қўшма корхоналар, акциядорлик жамиятлари инвестицияларининг технологик тузилмасини мақбул деб ҳисоблаш мумкин, чунки улар ҳажмининг 64 ва ундан ортиқ фоизи ускуна-жиҳозлар, технологияларни сотиб олишга йўналтирилади.

Умуман мамлакат бўйича, гарчи бевосита чет эл инвестициялари, илғор хорижий технологияларни жалб этиш учун кўп ҳаракатлар қилинаётган бўлсада, шунингдек эскирган асбоб-ускуналарни алмаштириш бўйича аниқ чора-тадбирлар курилаётган бир пайтда, асосий капиталга инвестицияларнинг технологик тузилмаси ғоят паст бўлиб қолмоқда (8-иловага қаранг).

Шундай қилиб, барча мулкчилик шакллари асосий капиталига сафарбар этилган инвестициялар тузилмасини, соҳаларини, шунингдек иқтисодиёт секторларини таҳлил қилишдан сўнг шундай бир боғлиқлик кузатиладики, бу боғлиқлик тегишли тарзда инвестициялар тузилмасидаги ўзгаришларни ноишлаб чиқариш соҳасида уларнинг ҳиссасини ошириш фойдасига ҳал қилди. Саноат, қишлоқ хўжалигида инвестициялар ҳиссасининг пасайиши, транспорт, алоқа, таълимда кўтарилиши кузатилади. Шу билан бирга, ишлаб чиқариш соҳасида давлат мулки асосий капиталига йўналтирилган инвестицияларда ҳам, нодавлат мулки шаклларининг асосий капиталига боғланган инвестицияларда ҳам уларнинг ҳиссасининг пасайиши тенденцияси кузатилади.

Ривожланишнинг турли стратегиялари мавжуд. Бу стратегияларнинг айримларидан 60-йилларда (ресурсларни самарали тақсимлаш ва капитал жамғариш), 70-йилларда (бозор механизмларини кенг жорий қилиш ва давлатнинг иқти-

содиётга аралашувини тугатиш), 80-йилларда (давлат молиясининг "мувозанатланганлиги" ва пул-кредит сиёсати масалалари) фойдаланилган. Айрим мавжуд қарашларга кўра ижтимоий капиталда иштирок этишга асосланган ривожланиш стратегияси йўлидан бориш лозим. Бунда инвестиция фаоллигини рағбатлантириш буйича, инвестиция ресурсларини сафарбар этиш ва улардан самарали фойдаланиш, чет эл инвестицияларини жалб қилиш, иқтисодий ўсишни қўллаб-қувватлаш лойиҳаларини "давлат-тижорат молиялаштириш"[1] тадбирларидан фойдаланилади. Албатта, бу ўринда инвестицияларни ҳар томонлама рағбатлантириш, инвестиция ресурсларидан самарали фойдаланиш, бевосита чет эл инвестициялари келишини қўллаб-қувватлаш зарурлигига қушилиш керак.

Ўзбекистонда инвестиция жараёнини қайта қуришнинг муҳим ўзига хос масаласи — оғирлик марказини бюджет ҳисобидан молиялаштиришдан иқтисодиёт субъектларининг ўз маблағлари, махсус фондлар, банк-кредит институтлари ва минтақалар ресурслари ҳисобига молиялаштиришга кўчиришдан иборатдир. Бунда, бизнинг фикримизга кўра, инвестицияларни молиялаштиришнинг турли манбалар гузилмасини оптималлаштириш йўли билан таъминлаш, давлат секторида тармоқлараро пропорцияларни назорат қилиш ғоят муҳим масаладир. Молиялаштириш манбалари тузилмасини оптималлаштириш инвестицияларни молиялаштиришда корпоратив мулк иштирокини кенгайтиради, инвестиция рискларини минималлаштиради, молиялаштириш иштирокчилари жавобгарлигини оширади, инвестициялар самарадорлигини кўтаради ва даромадларнинг капиталлашувини таъминлаш вазифаларини ҳал қилишга имкониятлар яратади. Кредит ресурслари ҳиссасини кўтариш, бизнинг назаримизда, молиялаштириш натижалари учун масъулиятни оширишга ёрдам беради, чунки уларнинг роли ошиши билан банк ва кредит рисклари даражаси ҳам ўсади.

---

[1] Қаранг: Д. Стиглиц. Развитие, основанное на участии: стратегия государств с переходной экономикой. "Экономическое обозрение", июнь, 1999. 20-21 бетлар.

Давлат корхоналарига нисбатан амалда бўлган бюджетдан молиялаштириш тизими муайян даражада боқимондаликни келтириб чиқаради ва бунинг устига устак инвестиция фаолиятида уларга нодавлат сектори субъектларига қараганда имтиёзли шароитлар яратиб беради. Шу сабабли давлат корхоналарига нисбатан, бизнинг фикримизча, бюджетдан молиялаштиришни, белгиланган арзон, имтиёзли фоиз ставкаларда, бюджет ҳисобидан шакллантириладиган мақсадли махсус фондлар маблағларидан, молиялаштириш билан алматириш мумкин. Уларни кредитлаш шаклида, шунингдек, "Ўзқишлоқмашлизинг" компанияси билан бўлгани каби алоҳида молиявий лизинг тарзида ишлатиш мумкин бўлар эди. Қайтариб бермаслик шарти билан бюджет ҳисобидан молиялаштиришни муддатлилик, тўловлилик ва қайтаришлилик принципларига асосланган кредитлаш билан алмаштириш ўз самарасини беради. Давлат бюджети маблағларини фақат иқтисодиётда тузилмавий ўзгаришларни белгилайдиган йўналишларда сафарбар этиш мақсадга мувофиқ бўлар эди. Уларни синдицирлаштирилган кредитлаш усулида ишлатиш ўз самарасини берар эди.

Синдицирлаштирилган кредитлар бериш корпоратив иштирок доирасини кенгайтиради, бу эса инвестициялар самарадорлигига баҳо бериш даражасини кўтаришга олиб келади, чунки уларни кредитлашда молиялаштириш иштирокчилари ўртасида тақсимланадиган жами рисклар ҳисоб-китоб қилинади.

Ўзбекистоннинг 2000-2002 йилларга мўлжалланган давлат инвестициялар дастурида инвестицияларнинг умумий ҳажми 2,3 трлн. сўм қилиб белгиланган эди. Улардан 30 фоизини саноат секторини, 25 фоизини таълим соҳасини ривожлантиришга, 23 фоизга яқинини уй-жой қурилиши ва ижтимоий соҳага, қолган 23 фоизини — транспорт, энергетика, агросаноат мажмуи ва бошқа секторларни ривожлантиришга йўналтириш мўлжалланган[1]. Рақамлардан кўринадики, инвестициялар дастурида таълимга ажратиладиган ҳиссанинг кўпайганлигини ижобий омил сифатида баҳолаш мумкин бўлса, қишлоқ хўжалигига сарфларнинг йўқлигини дастурнинг салбий жиҳати деб баҳолаш мумкин. Қишлоқ хўжалиги соҳасидаги қиммат

[1] Давлат инвестициялари дастури. "Халқ сўзи", 2000 йил 31 март, 2-бет.

турадиган ИТТКИ, бизнинг назаримизда, давлат инвестициялари ҳисобидан молиялаштирилиши лозим. "Биз қишлоқда ислоҳотларни амалга ошириш ўз ҳолига ташлаб қўйилгани билан асло муроса қила олмаймиз"[1]. Инвестиция фаолиятини молиялаштириш тизимида юз бераётган ўзгаришлар турли халқаро инвестициялар иштирокининг кенгайиши ва молиялаштириш тизимига мамлакат резидентлари ва норезидентларининг қўшилиши муносабати билан турли рисклар, жумладан мамлакатга алоқадор, сиёсий, валюта ва бошқа рисклар доирасини кенгайтиради. Халқаро лизингнинг ривожланиши, чет эл инвестициялари ҳамда ЕТТБ, АТБ, ХМК ва бошқа институтларнинг кредит линиялари инвестиция фаолиятини молиялаштириш тизимида чет эл инвестициялари ва қарзларига хос қўшимча рискларни кўпайтиради.

Ҳозир Ўзбекистондаги молиялаштириш тизими инвестицияларни молиялаштириш давлат механизмини ўз ичига олади. Бизнингча, бу механизмнинг фаолият доираси аста-секин торайиб, унинг ўрнини бозор механизми эгаллаши лозим. Молиялаштиришда давлат ва бозор механизмларининг ёнма-ён ишлатилиши инвестиция фаолиятининг турли субъектларини тенг бўлмаган шароитларда қолдиради.

Иқтисодий фаолиятни эркинлаштириш инвестициялашнинг бозор механизмларидан фойдаланишни кенгайтиришга, инвесторларнинг ўзларига, банкларга, молия институтларига, чет эл инвесторлари, халқаро кредитлар ва қарзларга хос рисклар кўламини оширишга олиб келиши кутилади. Шубҳасиз, иқтисодиётда инвестиция капиталини етказиб берувчилар — бу молиявий воситачилик қилувчи молия институтларидир. Улар жисмоний ва юридик шахсларнинг вақтинча бўш турган маблағларини жалб қилиш йўли билан айланишини тезлаштиради. Ривожланган мамлакатларда молия институтлари турли инвесторларнинг ишончини қозонганлар. Шу сабабли Ўзбекистонда ҳам, бизнинг назаримизда, молия институтларининг

---

[1] Қаранг: Ўзбекистон Республикаси Президенти И.А. Каримовнинг Вазирлар Маҳкамасининг 1999 йилда мамлакатнинг ижтимоий-иқтисодий ривожланиши якунлари ва 2000 йилда иқтисодий ислоҳотларни эркинлаштириш ва чуқурлаштиришнинг устувор йўналишларига бағишланган йиғилишида сўзлаган нутқи. "Халқ сўзи", 2000 йил 15 февраль, 2-бет.

депозит фаолиятини жиддий тартибда жонлантириш, "узун" депозитларни жалб қилишга эришиш лозим, чунки инвестиция капиталини етказиб берувчиларнинг энг йириклари ҳақиқатдан ҳам якка омонатчилар бўлишлари мумкин. Капитал етказиб берувчи (таъминловчи) молия институтлари тарзида фаолият курсатишлари мумкин булган муассасалар таркибига тижорат банкларини, кредит муассасаларини, суғурта ва нафақа фондларини, инвестиция компанияларини, махсус фондларни, лизинг компанияларини, кредит уюшмаларини ва бошқаларни киритиш мумкин.

Молиялаштириш механизмлари маблағ қўювчилар, банклар, бошқа йирик инвестиция институтлари ва ресурсларни қарзга олувчилар манфаатларининг ўзаро мос келишини таъминлаши лозим. Банк хизматлари бозорида рақобатнинг кучайиши, банклар капиталини устириш зарурати уларнинг даромади паст ёки рисклари юқори активларини қисқартиришга ва саноат ҳамда аграр секторлардаги муҳим лойиҳаларга инвестицияларни кўпайтиришга мажбур этади. Давлат ташкилотлари ва корхоналарига нисбатан қўлланиладиган молиялаштиришнинг бюджет усули хукуматнинг бюджет сиёсатига асосланади ва ундан келиб чиқади. Шуни таъкидлаш лозимки, инвестицияларни бюджет усулида молиялаштиришда маблағларни қайтариш мажбурияти йўқ, бу эса қарз олувчиларнинг ўз фаолиятини янада самаралироқ амалга оширишда манфаатдор қилмайди. Иккинчи томондан, бюджетдан молиялаштириш қарз олувчиларга фаолият эркинлиги ва ижодий ташаббус кўрсатишни таъминламайди, боқимандалик кайфиятини уйғотади. Бизнинг назаримизда, бюджетдан молиялаштириш тизимини тубдан ўзгартириш лозим. Унинг ўрнига давлат молиялаштирилишини Япония тажрибасига асосланиб, (давлат тараққиёти банклари ёки молиялаштириш бўйича давлат корпорациялари ташкил қилиш) давлат молия институтлари тизими орқали амалга ошириш керак. Бу институтлар минтақавий ривожланишдан бошлаб экспорт, импорт ва чет эллардаги инвестицияларни молиялаштиришга қадар турли соҳаларни қамраб олиши мумкин. Бундай амалиёт бугунги кунда уй-жой қурилиши учун ссудалар беришда яхши натижалар бермоқда. "Бизнес-фонд", Деҳқон ва фермер хўжаликлари уюшмаси, Товар ишлаб чиқарувчилар ва тадбиркорлар палатасининг кичик ва ўрта бизнесни, хусусий тадбиркорликни ривожлантиришдаги фаолияти бу соҳаларни шакллантириш ва тараққий эттиришда билвосита давлат томонидан молиялаштиришга мисол бўла олади. Шу

муносабат билан, эркинлаштириш шароитларида давлатнинг бюджетдан молиялаштириш сиёсати уни давлат молия институтлари томонидан молиялаштириш ва кредитлаш билан алмаштиришга қаратилиши лозим бўлади. Давлат молия институтларининг фондларини давлат облигациялари чиқариш, минтақаларнинг махсус муниципал облигацияларини жойлаштириш, аҳолининг пул маблағлари қўйилмалари ҳисобидан шакллантириш мумкин. Бу жиҳатдан Япония Молия вазирлигининг Траст фондлари бюросига тушадиган "почта жамғармалари" йўли бўйича ишлар тажрибаси диққатга сазовордир. Нафақа ва суғурта бадаллари билан биргаликда, уларнинг тушуми ва сарфини ҳисобга олган ҳолда, улар "Инвестициялар ва қарзлар бўйича давлат дастури" деб аталадиган дастурни белгилайди[1].

"Инвестициялар ва заёмлар бўйича давлат дастури" қонун чиқарувчи орган (Олий Мажлис) томонидан тасдиқланадиган бўлса, Япониядаги каби "иккинчи" бюджетга айланиши мумкин. Давлат молия институтлари миллий иқтисодиётнинг устувор, жорий вазифаларни ҳар томонлама ва тезкор қўллаб-қувватлаш ҳамда амалга ошириш мақсадларига хизмат қилади. Бу институтлар минтақавий ривожланишни молиялаштириш тизимини ташкил қилади. Давлат молия институтлари мустақил бўлиб, "ўзини ўзи молиялаштириш" тамойилига асосланган ҳолда иш олиб бориши, инвестициялаш ва кредитлар бўйича мустақил ҳамда холис, сиёсий ва молиявий нуқтаи назарлардан тарозига солинган қарорлар қабул қилиши керак. Японияда давлат дастурларини инвестициялашнинг устувор йўналишларини, инвестициялар, заёмларни давлат томонидан қўллаб-қувватлашнинг ташкил этилиши чизмаси 9-иловада келтирилган.

Ўзбекистон минтақаларини ривожлантириш, бизнинг фикримизча, давлат томонидан молиялаштиришнинг мухим объектларига айланмоғи керак. Бу ишда ҳукуматнинг инвестиция сиёсатини амалга оширадиган давлат молия институтларининг ўз ўрни бўлиши лозим.

Республика минтақалари бўйича асосий капиталга инвестицияларни молиялаштириш манбалари тузилмасини

[1] Японияда траст фондларига тушадиган фондлар қисман давлат облигацияларини сотиб олишга йўналтирилади, уларнинг катта қисми эса давлат молия институтларини, маҳаллий органлар бюджетларини ва давлат корпорацияларини молиялаш, шунингдек, давлат бюджетидаги махсус ҳисобвараққа йўналтирилади.

таҳлил қилиш шуни кўрсатадики, инвестициялашда ҳамон давлат бюджети маблағлари ҳиссаси юқори бўлиб қолмоқда (10-иловага қаранг). Республиканинг ҳамма минтақаларига хос хусусияти инвестицияларни молиялаштириш манбалари орасида банк кредитлари, чет эл инвестициялари ва кредитлари нисбатан оз ҳиссани ташкил қилади. Умуман бу манбаларда корхоналар ва аҳолининг ўз маблағлари ҳиссасининг камайиши кузатилади. Агар 1994 йилда инвестицияларни молиялаштириш манбаларида уларнинг ҳиссаси 58,4 фоизни ташкил этган бўлса, 2000 йилга келиб бу кўрсаткич 39,1 фоизга тушди (9-жадвалга қаранг).

Жадвалдан кўринадики, инвестицияларни молиялаштириш манбаларида бюджет маблағлари қисқариб бораётган бўлса-да, лекин уларнинг салмоғи ҳамон 26-30 фоиздан ортиқни ташкил қилиб юқори бўлиб келмоқда. Корхона ва аҳолининг ўз маблағлари ҳиссаси кейинги йилларда анча қисқарди. Чет эл инвестициялари, кредитлари ва қарзларининг солиштирма ҳиссаси 2000 йилгача кўтарилиб борган ҳолда, 1999 йилга нисбатан 2,7 пунктга пасайди.

9-жадвал

Ўзбекистон иқтисодиёти асосий капиталига инвестицияларни молиялаштириш манбалари тузилмаси

(жамига нисбатан фоизларда)

Молиялаштириш манбалари	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Жами шу жумладан:	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
бюджет маблағлари	59,3	27,2	15,1	27,2	27,3	26,2	27,0	22,8	29,3	30,3
корхоналар ва аҳолининг ўз маблағлари	40,7	72,8	84,1	58,4	48,8	49,2	45,9	49,5	37,2	39,1
банк кредитлари	-	-	-	13,1	9,6	7,5	7,3	7,5	8,4	7,5
чет эл инвестициялари, кредитлари ва қарзлари,	-	-	0,8	1,2	14,3	17,1	19,8	19,8	24,4	21,7
бюджетдан ташқари фондлар маблағлари	-	-	-	0,1	-	-	-	0,4	0,7	1,4

Жадвал Макроиқтисодиёт ва статистика вазирлигининг тегишли йиллардаги маълумотлари буйича тузилган.

Ўзбекистон инвестицияларининг молиялаштириш манбалари тузилмасини айрим ривожланаётган мамлакатлар билан

таққослаш молиялаштиришда ташқи манбаларнинг етарли эмаслигини кўрсатади. 11-иловада айрим ривожланаётган ва индустриал мамлакатларда инвестицияларни молиялаштириш манбалари келтирилган. Бу молиялаштириш манбаларининг умумий ҳажмида жалб этилган маблағларни 33 фоиздан 88 фоизгача ташкил этади.

Молиялаштириш манбалари тузилмасини батафсилроқ таҳлил қилиш шуни кўрсатадики, корхона ва аҳолининг ўз маблағлари ҳиссаси пасайиш тенденциясига эга, бу иқтисодиётнинг ҳам давлат, ҳам нодавлат секторларига хос. Шу билан бирга чет эл инвестицияларининг асосий капитални шакллантиришдаги иштироки қисқариб, айни пайтда чет эл кредити ва бошқа кўринишдаги ташқи қарз маблағлар кўпайиб бораётганлиги кузатилади.

Иқтисодиётнинг давлат секторида бюджетдан молиялаштириш ва чет эл кредитлари кўринишларидаги қарз маблағлар ҳиссаси ортиб бормоқда. Масалан, инвестицияларни молиялаштириш манбалари тузилмасида корхоналарнинг ўз маблағлари 1997 йилдаги 38,5 фоиздан 2000 йилда 24,8 фоизга пасайди, айни пайтда чет эл инвестициялари ҳам тегишлича 13,5 фоиздан 3,9 фоизга тушди. Худди шу даврда қарз маблағлар ҳиссаси 1997 йилдаги 8,4 фоиздан 1999 йилда 29,4 фоизга кўтарилди. 2000 йилда қарз воситалар ҳиссаси 4,2 пунктга қисқарди. Буларнинг барчаси иқтисодиётнинг давлат секторида инвестицияларни молиялаштиришда бюджет маблағлари ва чет эл кредитлари ортиб бораётганлигини кўрсатади (10-жадвалга қаранг).

Иқтисодиётнинг нодавлат секторида чет эл кредитлари ва бошқа қарз воситалари иштирокининг ортиб бориш ҳисобига чет эл инвестициялари ҳиссаси пасайиб бормоқда. Масалан, молиялаштириш манбаларида чет эл инвестицияларининг салмоғи 1997 йилда 32,0 фоиз бўлса, 2000 йилда 8,1 фоиз бўлди. Айни пайтда чет эл кредитлари ва қарз маблағлар ҳиссаси тегишлича 5,2 дан 21,1 фоизга кўтарилди.

10-жадвал

Асосий капиталга инвестицияларни молиялаштириш манбалари тузилмаси

(жамига нисбатан фоизларда)

Молиялаштириш манбалари	Жами				Шу жумладан							
					Давлат секторида				Нодавлат секторида			
	1997	1998	1999	2000	1997	1998	1999	2000	1997	1998	1999	2000
Жами:	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
шу жумладан: Бюджетдан ажратилган маблағлар	27,0	22,8	29,3	30,3	39,6	37,0	41,8	44,1	3,0	2,1	5,2	4,3
Корхоналарнинг ўз маблағлари[1]	45,9	31,5	22,7	26,4	38,5	35,9	23,8	24,8	59,8	25,1	20,6	29,5
Аҳоли маблағлари	...	18,0	14,5	12,7	-	-	-	-	...	44,3	42,6	36,6
Чет эл инвестициялари[2]	19,8	19,8	4,6	2,6	13,5	3,4	4,0	3,9	32,0	13,4	6,0	8,1
Қарзга олинган маблағлар[3]	7,3	7,5	28,2	26,6	8,4	23,0	29,4	25,2	5,2	15,1	25,5	21,1
Бюджетдан ташқари фондлар маблағлари	...	0,4	0,7	1,4	...	0,7	1,0	2,0	-	-	0,1	0,4

Жадвал Макроиқтисодиёт ва статистика вазирлигининг маълумотлари бўйича тузилган..

[1] Бу бандда 1997 йил учун аҳоли маблағлари шу ҳисобга қўшилган.

[2] Бу бандда 1997 йил учун чет эл кредитлари ва қарзлари шу ҳисобга қўшилган.

[3] Бу бандда 1997 йил учун банкларнинг фақат ички кредитлари, 1998-2000 йиллар учун эса шунингдек чет эл кредитлари ва бошқалар келтирилган.

Шундай қилиб, Ўзбекистонда ЯИМ ўсишидаги барқарор суръатлар ва истеъмол билан жамғариш ўртасидаги нисбатлар иқтисодиётнинг барча субъектларида инвестиция фаоллигини кучайтиришга ҳали имконият яратганича йўқ. Таҳлиллар кўрсатишича, асосий капиталга сафарбар этилган инвестицияларнинг учдан икки қисми давлат молиялаштириш воситасида амалга ошмоқда. Бунда ишлаб чиқариш соҳасига сарфлар улушининг пасайиши кузатилмоқда, хусусий мулк доирасидаги инвестицияларда ноишлаб чиқариш соҳаси билан боғлиқ сарфлар ошиши кузатилмоқда. Бу ҳол айниқса, фуқаролар ва ижтимоий ташкилотлар мулкида яққол намоён бўлмоқда. Натижада актив капиталга маблағ юбориш пастлигича қолмоқдаки, бу янги технологияга таянган янги қувватлар ўсишини чекламоқда. Давлат сектори ҳисобидан чет эл кредитлари ва бошқалари ҳисобидан молиялаштириш устунлигича қолиб келди. Инвестициялаш жараёнларини эркинлаштириш бозор механизмларини тўлароқ ишлашини тақозо этади. Бунда нодавлат сектори доирасида инвестиция фаолиятини жадаллаштириш талаб этилади. Таҳлиллар кўрсатишича, молиялаштиришнинг давлат воситаси ҳозирчалик инвестиция сарфларининг самараси ошишига олиб келмади, бу ҳолни давлат ва нодавлат мулки миқёсидаги инвестициялар, тармоқ ва технологик тузилмалардаги ўзгариш динамикаси ҳам тасдиқлайди. Буларнинг барчаси молиявий воситачиликни ривожлантиришга кўмаклашувчи турли давлат молиявий институтлари тармоғини кенгайтиришни талаб қилади. Уй хўжалиги бўш маблағлари ва индивидуал жамғармаларни жалб этиш йўли билан улардан узоқ муддатли инвестиция ресурсларини ҳосил этиш мумкин. Шунингдек, турли лизинг компаниялари тармоқлари фаолиятини кенгайтиришга имконият берилса мақсадга мувофиқ бўлар эди.

Инвестицияларни молиялаштириш манбаларидаги яна бир муҳим хусусиятга эътибор бериш лозим. Бу манбаларда давлат бюджети маблағлари салмоғи юқори, корхоналарнинг ўз маблағлари ҳиссаси эса жуда паст, бунинг устига-устак бу маблағлар ҳиссаси кейинги йилларда деярли икки марта камайди, айни пайтда чет эл кредитларининг ўсиши ва чет эл инвестициялари ҳиссасининг камайиши ҳисобига қарз маблағлар салмоги бир неча марта ортиб кетди. Инвестицияларни

молиялаштиришнинг давлат ва бозор воситаларининг бир вақтда амал қилиши иқтисодиёт турли субъектларини тенг булмаган шароитга қўяди, ҳаракат эркинлиги ва ижодий ташаббусни бўғади, бюджет маблағини олувчиларда боқимандаликни юзага келтиради. Бюджетдан ташқари давлат маблағларини ҳам ҳисобга олганда инвестициялашда давлатнинг устуворлиги кузатилади. Шу боис Ўзбекистонда инвестиция жараёнини қайта қуришнинг асосий йўналиши инвестиция юкини бюджетдан молиялаштиришдан иқтисодиёт қуйи субъектларининг зиммасига ўтказиш бўлади. Бу уз-ўзини молиялаштиришдан иборат бозор тамойилига мос келади. Яна бошқа бир муаммо бу **иқтисоднинг давлат секторидаги инвестицияларни тармоқлараро тақсимотини алоҳида назорат қилган ҳолда турли манбалардан келган инвестициялар нисбатини самарали бўлишига эришиш булади. Молиялаштириш манбаларини тахомиллаштириш инвестицияларни молиялаштиришда индивидуал ва корпоратив мулклар ролини оширади, инвестиция рискларини субъектлар ўртасида диверсификациялаб, уни минималлаштириш, ресурс эгалари масъулиятини ошириш, даромадларнинг жадал капиталлашуви самарасини ошириш масаласини ҳал этишга ёрдам беради.** Банк кредитини ролининг ошиши молиялаштириш натижалари учун корхоналар масъулиятини кучайтиради, чунки кредитнинг аҳамияти ошиши билан банк кредит рисклари мажмуининг даражаси ошади. Шунинг учун **давлат корхоналарига нисбатан, давлат бюджетидан инвестиция ажратишни, белгиланган ва паст даражадаги имтиёзли фоиз ставкалари асосида давлат молия институтлари тизими томонидан бошқариладиган арзон кредитга айлантирилиб, уни тендер асосида тақсимлаш бозор талабига мос келади**.

Инвестицияларни молиялаштириш манбаларида ҳукумат кафолатлари билан олинадиган кредитларни камайтириш ҳисобига чет эл инвестициялари ҳиссасини кўпайтириш масаласи кун тартибида турибди. Инвестиция фаолиятини молиялаштириш манбалари тузилмасида юз берган жиддий ўзгаришлар, умуман олганда ҳали иқтисодиёт субъектларининг ўз маблағлари, банк кредитлари ва чет эл инвестициялари ҳиссасини кўпайтиришга олиб келгани йўқ.

2-§. Узбекистон Республикасида инвестиция фаолиятини молиялаштириш манбаларида чет эл инвестицияларининг ўрни

Ривожланган ва ривожланаётган мамлакатларнинг тажрибалари тасдиқлашича инвестиция фаоллигини жонлантирадиган таъсирчан воситаси бўлиб чет эл инвестицияларини кенг куламда киритиш ҳисобланади. Бирон бир чет эллик инвестор ўзга иқтисодиётда ўзининг бўлажак инвестициялари ижобий натижалар беришига қаттиқ ишонмас экан, инвестиция фаолиятига киришмайди. Бу ўринда четдан жалб этиладиган молиявий "инъекциялар", биринчи навбатда, қабул қилувчи мамлакат инвестиция муҳитининг қулайлигига, ўзаро ишонч ва валюганинг эркин алмашувчанлигига боғлиқдир. Шунингдек, ўзаро ҳамкорликдан кўриладиган манфаатдорлик ва тадбиқ этиладиган лойиҳаларнинг истиқболлари ҳам ҳал қилувчи аҳамиятга эга булади.

Айрим иқтисодчилар берган баҳоларга кура, импорт бўйича қисман чеклашлар ва юқори экспорт солиқли савдо режими 1996 йил бошида Ўзбекистонда фаровонликни қисқартиргани "эҳтимоли кўпроқ" деб таъкидлайдилар[1]. 1996 йилга қадар чет эл инвестициялари асосан экспортли секторларга жалб қилинди. 1996 йилдан бошлаб 2001 йилга қадар чет эл инвестицияларининг асосий қисми саноатга (84-87 фоиз), алоқага (6-11 фоиз), қишлоқ хўжалигига (1-1,3 фоиз) ва транспортга (0,1–0,5 фоиз) жалб қилинди. Чет эллик муаллифларнинг тасдиқлашича, Ўзбекистонда экспорт маҳсулотларнинг кўпгина қисми солиққа тортилади. Уларнинг таъкидлашича, 1995 йилда Ўзбекистонда етиштирган пахтанинг 60 фоизи давлат томонидан жаҳон даражасидан икки марта паст бўлган нархларда харид қилинган[2]. Шу муносабат билан бевосита чет эл инвестициялари маҳсулотлари халқаро савдода иштирок этадиган сектори бўлмаган иқтисодиётга жалб қилинган ҳолларда, чет эл

---

[1] Қаранг: Джон Деверюкс и Брайн Робертс. Прямые иностранные инвестиции и благосостояние в странах с переходной экономикой: на примере Центральной Азии. "Экономическое обозрение", №3, август 1998, 43 бет.

[2] Шу ерда, 43-бет.

инвестициялари юқори экспорт солиқли савдо режимида фаровонликни яхшилашига кафолатлар яратмайди деган қарашлар ҳам учрайди[1]. Бу борада олиб борилган тадқиқотларнинг курсатишича, солиқ экспортга куп, импортга эса кам солинадиган ғаройиб савдо режимида чет эл капиталини, шу жумладан БЧИнинг жалб қилиниши салбий натижаларга олиб келади. Шу муносабат билан, муаллифлар Марказий Осиё мамлакатларида, хусусан Ўзбекистонда савдо режимини ислоҳ қилиш ва чет эл инвестицияларини оқимини эркинлаштиришни таклиф қиладилар. Импортга субсидиялар ва экспорт чеклашларни бекор қилиш ёки уларнинг капитал оқимларини эркинлаштириш юз бергунга қадар импортга тарифлар қилиб ўзгартириш киритиш таклифлари берилади. Хансон ва Гаррисон (1995), Финстр ва Хансон (1996), шунингдек Эйткен ва бошқалар (1996)нинг тадқиқотлари кўра чет эл компаниялари юқори малакали ходимларни ишга ёллашни афзал кўришларини тасдиқлайди. Чет эл капитали бу ўринда ишсизликни қисқартиришда у қадар катта рол ўйнамайди деган фикрларга қўшилиш мумкин[2]. Чет эл инвестициялари ишсизликни юмшатишга у қадар муҳим таъсир кўрсатмайди деган бундай хулосаларни оддий кузатишлар ҳам тасдиқлайди. Ўзбекистон хусусида фикр юритиладиган бўлса, 1996 йил охиридан бошлаб жорий қилинган валюта чеклашлари ва 1997-2000 йиллар давомида бир пайтнинг ўзида бир неча алмашув курсларининг мавжуд бўлганлиги БЧИ оқимини кўпайтирмади.

Амалдаги валюта режимини эркинлаштириш, солиққа тортишни янада такомиллаштириш, қишлоқ хўжалигида иқтисодий ислоҳотларни чуқурлаштириш, молия секторида ислоҳотларни ўтказиш БЧИ оқимини кўпайтиришга ёрдам бериши керак. Мавжуд валюта режимини эркинлаштириш экспортни кенгайтириш ва БЧИ оқимини купайтириш ҳисобига чет эл валюталари кириб келиш оқимини кўпайтиради.

---

[1] Қаранг: Джон Деверюкс и Брайн Робертс. Прямые иностранные инвестиции и благосостояние в странах с переходной экономикой: на примере Центральной Азии. "Экономическое обозрение", №3, август 1998, стр. 47.

[2] Шу ерда, 49-бет.

Мустақиллик йилларида Ўзбекистон Республикасининг ташқи савдоси анчагина юксалганлигини таъкидлаш мумкин. Республика ташқи савдо айланмаси 1996 йилда ўзининг юксак чўққисига етган эди, яъни 9,3 млрд. АҚШ долларини ташкил қилди. Лекин 1997-1998 йилларда пахта толаси ва олтинга жаҳон нархларининг пасайиши ва Жануби-Шарқий Осиё ва Россиядаги молиявий инқироз туфайли республика ташқи савдо айланмасида қисқариш рўй берди. Кейинги йилларда ташқи савдо айланмасининг қисқариш тенденцияси кузатилди. Бу фикрни 11-жадвалдаги маълумотлар ҳам тасдиқлайди.

11-жадвал

Ўзбекистон ташқи савдосининг асосий кўрсаткичлари
(млн. АҚШ долларида)

Кўрсаткичлар	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Умумий ташқи савдо айланмаси	5299,4	6612,6	9311,3	8910,5	6816,9	6346,5	6212,1
Экспорт – жами	2689,9	3719,9	4590,2	4387,5	3528,2	3235,8	3264,7
Импорт – жами	2609,5	2892,7	4721,1	4523,0	3288,7	3110,7	2947,4
Савдо баланси	80,4	827,2	- 130,9	- 135,5	239,5	125,2	317,3

Жадвал Макроиқтисодиёт ва статистика вазирлигининг тегишли йиллардаги маълумотлари бўйича тузилган.

1996 йилдан бошлаб, экспорт ва импорт ҳажмлари пасайиб борган шароитларда экспорт тузилмасида пахта толаси муҳим ўринни сақлаб қолди, хизматлар экспорти, айниқса туризм ва транспорт хизматлари экспорти тез ривожланди. Импорт тузилмасида машина ва ускуналар сезиларли ўринни эгаллади, энергия воситалари, озиқ-овқат ҳиссасини пасайтиришга эришилди, нефть импорти тўхтатилди. Кимё маҳсулотлари импорти бир қадар ўсди (12-жадвалга қаранг).

Манфаатлар йўналишини МДҲ мамлакатларидан саноати ривожланган мамлакатлар томон бурилиш аниқ ҳақиқатга айланди, лекин машинасозлик, озиқ-овқат ва энергия манбалари экспортининг 90 фоиздан ортиқроғи Ҳамдўстлик мамлакатлари бозорларига тўғри келади.

12-жадвал

Ўзбекистон экспорт ва импорт тузилмаси
(жамига нисбатан фоизларда)

Курсаткичлар	1992	1994	1996	1998	2000
Экспорт тузилмаси	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**
Пахта толаси	47,9	56,4	38,1	38,6	27,5
Кимёвий маҳсулотлар	4,0	3,0	2,4	1,5	2,9
Пластмассалар ва пластмасса буюмлари	-	-	-	-	-
Рангли ва қора металлар	9,4	4,0	3,5	5,1	6,6
Машина ва ускуна-жиҳозлар	9,4	8,1	2,8	4,1	3,4
Озиқ-овқатлар	3,2	4,1	4,5	3,2	5,4
Энергия манбалари	14,8	14,2	6,0	7,9	10,3
Хизматлар	-	5,2	8,3	8,8	13,7
Бошқалар	11,3	5,0	34,4	30,8	30,2
Импорт тузилмаси	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**
Озиқ-овқатлар	36,8	32,0	29,5	15,6	12,3
Кимёвий маҳсулотлар	7,5	7,5	12,5	12,4	13,6
Пластмассалар ва пластмасса буюмлари	-	-	-	-	-
Рангли ва қора металлар	8,1	8,4	6,7	9,2	8,6
Машина ва ускуна-жиҳозлар	9,2	15,9	35,8	47,2	35,4
Энергия манбалари	25,5	24,2	1,1	0,5	3,8
Хизматлар	-	0,2	0,2	5,0	-
Бошқалар	12,9	11,8	14,2	10,1	17,8

Жадвал Макроиқтисодиёт ва статистика вазирлигининг тегишли йиллардаги маълумотлари бўйича тузилган.

Республика ҳукумати бевосита чет эл инвестицияларини жалб этиш ва қўшма корхоналарни ривожлантиришга катта эътибор бермокда. Мустақиллик йилларида 12 млрд. АҚШ доларидан кўпроқ чет эл инвестициялари ва кредитлари жалб қилинди. Чет эл инвестициялари иштирокидаги корхоналар сони мустақиллик йилларида 31 мартадан ортиқ кўпайди, уларнинг экспорти 9,3 марта ўсди, умумий экспортда унинг ҳиссаси 14 фоизга етди. Чет эл инвестициялари учун ёқилғи-энергетика комплекси, автомобилсозлик ва маиший электроника, олтин қазиб олиш асосий тармоқларига айланди.

Валюта режимини уни янада эркинлаштириш сари такомиллаштириш: БЧИни кириб келиш оқимини кўпайтириш; миллий валютанинг инфляциясини пасайтириш; кичик ва ўрта

бизнеснинг ривожланишини жадаллаштириш; қишлоқ аҳолисининг солиқ юкини енгиллаштириш; иқтисодиётни ривожлантириш узоқ муддатли истиқболларини яхшилаш; экспортнинг анъанавий бандларини кенгайтириш, давлат молиясини мустаҳкамлаш ва бошқаларга имконият беради.

Кичик ва ўрта бизнесни, тадбиркорликни ривожлантиришни рағбатлантириш, чет эл инвестицияларининг келишини қўллаб-қувватлаш, инвесторлар фаолиятини рағбатлантириш мақсадларида 2001 йил 1 июлдан бошлаб[1]:

– микрофирмалар, кичик ва ўрта бизнес корхоналари ўз ишлаб чиқариши бўлган товарлар (ишлар, хизматлар) экспортидан валюта тушумларини мажбурий сотишдан озод қилиндилар;

– кичик ва ўрта бизнес корхоналарига банк муассасалари кассалари орқали нақд чет эл валютасига ўзлари ишлаб чиқарган товарларни экспорт қилишга рухсат берилди;

– чет эл компаниялари ва фирмаларига юқори ликвидли маҳсулотларнинг айрим турларини кимошди савдолари орқали эркин алмаштириладиган валютага кафолатланган ҳажмларда сотиб олиш эксклюзив ҳуқуқи берилди;

– экспортерлар томонидан валюта тушумларининг 50 фоизини мажбурий сотиш; ускуна-жиҳозлар, бутловчи қисмлар, хом ашё, материаллар ва хизматлар импорти; янгидан жалб қилинадиган чет эл кредитларига хизмат кўрсатиш; чет эл инвесторларининг фойдаси, дивидендлари ва бошқа даромаларини репатриацияси каби операциялар бўйича чет эл валютасини сотиб олиш ва сотишни биржадан ташқари эркин бозор курсларига ўтказишга рухсат берилди.

Чет эл инвестицияларини жалб қилиш масаласи Ўзбекистон учун жаҳон бозорларига чиқиш нуқтаи назаридан ғоят муҳимдир. Республика Президенти И.А. Каримовнинг 1999 йилда мамлакатни ижтимоий-иқтисодий ривожлантириш якунлари ва 2000 йилда иқтисодиётни эркинлаштириш ва ислоҳотларни чуқурлаштиришнинг устувор йўналишларига

---

[1] Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2001 йил 22 июндаги "Валюта бозорини янада эркинлаштириш чора-тадбирлари тўғрисида"ги қарори.

бағишланган Вазирлар Маҳкамаси мажлисидаги маърузасида таъкилаб ўтилганидек "Хорижий инвестицияларни жалб этмай, айниқса етакчи тармоқларда чет эл сармояси иштирокини кенгайтирмай туриб, иқтисодиётимизда таркибий ўзгаришларни амалга ошириш ва модернизациялаш, корхоналаримизни замонавий техника билан қайта жиҳозлаш ҳамда рақобатга бардошли маҳсулот ишлаб чиқаришни йўлга қўйиш мумкин эмас"[1]. Шу сабабли ҳам иқтисодиётга чет эл инвестицияларини жалб этиш ҳаётий муҳим аҳамиятга эга. Мамлакат Президентининг маърузасида кўрсатиб ўтилганидек, чет эл капиталини барқарор жалб қилиш муаммосини ҳал қилишда уч масала бор: мамлакатда чет эл капиталини кўп ва барқарор жалб қилиш учун ҳамма нарса қилинганми; чет эллик иштирокчилар билан ишлаш етарли даражада фаол ўтказилмоқдами; уларни жалб қилиш учун барча даражаларда шароитлар яратилганми?

2000 йил бошида чет эл инвестициялари иштирокидаги рўйхатдан ўтган корхоналар сони 3445 тани ташкил қилди. Улардан 1795 таси ёки 52,1 фоизи фаолият кўрсатмоқда эди. Рўйхатдан ўтган қўшма корхоналарнинг энг кўп сони Тошкент шаҳрига тўғри келади. 2000 йилда 1999 йилга нисбатан чет эл инвестициялари иштирокидаги корхоналарнинг маҳсулот, ишлар ва хизматлари ҳажми усиб бориши кузатилади. Умуман республика бўйича чет эл инвестициялари иштирокидаги корхоналарнинг маҳсулотлари, иш ва хизматлари ҳажмининг ўсиши 2000 йилда 1999 йилга нисбатан 145 фоизни ташкил этди. Ўсишни таъминлашда Сурхондарё, Қашқадарё, Наманган, Сирдарё ва бошқа вилоятлар сезиларли натижаларга эришдилар. Чет эл инвестициялари иштирокидаги корхоналарнинг экспорти ҳажми 2000 йилда 451,6 млн. АҚШ долларини ташкил қилди ва 1999 йилга нисбатан 121,6 фоизга ўсди. Шуни ҳам таъкидлаш лозимки, чет эл инвестициялари бўлган

[1] Қаранг: Ўзбекистон Республикаси Президенти И.А. Каримовнинг Вазирлар Маҳкамасининг 1999 йилда мамлакатнинг ижтимоий-иқтисодий ривожланиши якунлари ва 2000 йилда иқтисодий ислоҳотларни эркинлаштириш ва чуқурлаштиришнинг устувор йуналишларига бағишланган йиғилишида сузлаган нутқи. "Халқ сузи", 2000 йил 15 февраль, 2-бет.

корхоналар экспорти ҳажми 1999 йилда 371,5 млн. АҚШ долларини ташкил қилиб, бу корхоналарнинг импорти экспорти кўрсаткичларидан деярли 2,8 марта ортиқ, яъни 1027,8 млн. АҚШ долларидан иборат бўлган. 2000 йилда бу корхоналарнинг экспорти ва импорти ўртасидаги фарқлар бир қадар қисқарди. Лекин шунга қарамай чет эл инвестициялари иштирокидаги корхоналар экспорти ҳажми 451,6 млн. АҚШ долларини, импорти 760,5 млн. АҚШ долларини ташкил қилди. Ўзбекистонда мустақиллик йилларида чет эл инвестициялари буйича қонун ҳужжатлари бир неча марта қайта кўриб чиқилди. Хусусан 1992, 1994 йилларда қабул қилинган "Чет эл инвестициялари тўғрисида"ги қонуни 1998 йилда янги икки қонуннинг қабул қилиниши муносабати билан бекор қилинди. Мустақиллик йилларида солиқ имтиёзлари ва кафолатлари таркиби ҳам тўлдириб борилди, солиқлар бўйича ставкалар ва имтиёзлар миқдорлари доимо ўзгариб турди. Масалан, 2001 йилда фойда солиқ ставкалари 31 фоиздан 26 фоизга туширилди. Бу ставкалар 1999 йилда 33 фоизга, 2000 йилда 31 фоизга тенг эди. 2001 йилда фойда солиғи бўйича ҳамма имтиёзлар сақлаб қолинди. Масалан, мамлакатга келтириладиган технологик ускуна-жиҳозлар 2000 йилда қўшилган қиймат солигидан озод қилинди, 2001 йилда эса улар бўйича божхона божларидан озод қилиш каби қўшимча имтиёзлар бериш кўзда тутилди. Юқорида кўрсатиб ўтилган ҳолатлар, ўзгаришлар, бошқа омиллар билан биргаликда қонун ҳужжатларини барқарорлаштиришга ёрдам бермади, инвестиция муҳитини жиддий ўзгартиришга олиб келмади. Ўзлаштирилаётган чет эл инвестицияларининг энг катта қисмини чет эл кредитлари ташкил қилади, буни 13-жадвалда келтирилган маълумотлар ҳам тасдиқлайди.

Жадвал маълумотларидан кўринадики, 2000 йилда чет эл инвестициялари ва кредитлари ҳисобидан 150,8 млрд. сўм молиялаштирилган бўлса, бу молиялаштириш манбаларининг 21,7 фоизини ташкил қилади, унинг 132,8 млрд. сўми чет эл кредитларига тўғри келади, бу эса ўзлаштирилган чет эл инвестициялари ва кредитларининг 88,1 фоизи демакдир. Ўзлаштирилган чет эл инвестициялари ва кредитларининг 61,0

13-жадвал

2000 йилда асосий капиталга киритилган чет эл инвестициялари ва кредитларининг ўзаро нисбатлари

	Ўзлаштирилган, млрд. сўм		Чет эл инвестициялари ва кредитлари	
	Жами	Шу жумладан кредитлар	Жамига нисбатан фоизларда	Асосий капиталга қилинган инвестицияларга нисбатан фоизларда
Ўзбекистон Республикаси	150,8	132,8	100	21,7
Қорақалпоғистон Республикаси	2,5	1,1	1,6	7,0
Андижон вилояти	1,7	1,4	1,1	4,8
Бухоро вилояти	3,5	2,6	2,3	12,3
Жиззах вилояти	5,0	4,7	3,3	31,2
Қашқадарё вилояти	37,2	35,9	24,7	31,7
Навоий вилояти	8,6	4,4	5,7	19,1
Наманган вилояти	1,3	0,2	0,8	3,3
Самарқанд вилояти	5,1	3,4	3,4	12,8
Сурхондарё вилояти	1,5	1,3	1,0	6,2
Сирдарё вилояти	1,3	1,3	0,9	9,5
Тошкент вилояти	13,0	11,9	8,6	26,1
Фарғона вилояти	6,7	5,6	4,4	15,0
Хоразм вилояти	2,2	1,9	1,5	9,4
Тошкент шаҳри	59,4	54,8	39,4	36,2

Жадвал Макроиқтисодиёт ва статистика вазирлигининг маълумотлари асосида тузилган.

фоизга яқини давлат мулкига тегишли бўлган корхоналарга тўғри келади. Шундай қилиб, чет эл инвестициялари ва кредитларининг асосий қисми бугунги кунда давлат мулкчилиги шаклидаги корхоналарнинг асосий капиталини молиялаштиришга жалб қилинмоқда. Чет эл инвестициялари ва кредитлари таркибида кредитлар асосий ўринни эгаллайди. Асосий капитални молиялаштириш манбаларида чет эл инвестициялари ва қарзлари кейинги йилларда 20 ва ундан кўп фоизни ташкил қилган ҳолда ўз тузилмасига кўра ўзгариб бормоқда, чет эл инвестициялари камайган ҳолда чет эл кредитлари ҳиссаси ортиб бориши тенденцияси кузатилади ва уларнинг кўпроқ қисми ҳукумат кафолатлари билан жалб

қилинмоқда. 14-жадвалда асосий капиталга сафарбар этилган инвестицияларни молиялаштириш манбалари тузилмасида чет эл инвестициялари ва чет эл кредитлари ҳиссасининг ўзгаришлари келтирилади.

14-жадвал

Ўзбекистон асосий капиталига инвестицияларни молиявий таъминлашда чет эл инвестициялари, кредитлари ва қарзларининг роли
(фоизларда)

	1997	1998	1999	2000
Чет эл инвестициялари, кредитлари ва қарзлари:				
Асосий капитални молиялаштириш манбаларидаги ҳиссаси, жами	19,8	19,8	24,4	21,7
шу жумладан:				
а) чет эл инвестициялари	**19,8**	**7,5**	**4,6**	**2,6**
улардан:				
ҳукумат кафолати билан	...	55,1	64,0	67,0
б) чет эл кредитлари	**...**	**12,3**	**19,8**	**19,1**
улардан:				
ҳукумат кафолати билан	...	75,2	89,7	86,0

Жадвал Макроиқтисодиёт ва статистика вазирлигининг тегишли йиллардаги маълумотлари асосида ҳисоблаб чиқилган.

Рақамлар, гарчи 2000 йилда асосий капитални молиялаштириш манбаларида инвестициялар ва қарзлар ҳиссасининг 27,1 фоизга қадар кутарилиши юз берган булса-да, бунга ҳукумат кафолати билан олинган чет эл кедитларини жалб қилиш туфайли эришилганидан далолат беради. Ҳукумат кафолати билан олинадиган чет эл кредитлари ролининг ошиши натижасида чет эл инвестициялари ҳиссасининг пасайиши юз берди. Инвестицияларни молиялаштириш манбаларидаги 21,7 фоизнинг 19,1 фоизини чет эл кредитлари ва фақатгина 2,6 фоизини чет эл инвестициялари ташкил қилади. Шуни таъкидлаш лозимки, кейинги йилларда молиялаштириш манбаларининг умумий ҳажмида чет эл инвестициялари ҳиссаси қисқариб, ҳукумат кафолати билан жалб қилинадиган кредитлар ва инвестициялар ҳиссаси кўпайиб бормоқда. 15-жадвалда давлат ва нодавлат мулкчилиги шаклларидаги корхоналар асосий капиталини шакллантиришда чет эл капиталининг роли кўрсатилган.

15-жадвал

Ўзбекистон Республикасида турли мулкчилик шаклларидаги хўжалик юритувчи субъектлар асосий капиталини шакллантиришда чет эл капиталининг роли

(жамига нисбатан фоизларда)

	1997	1998	1999	2000
1. Асосий капитални молиялаштириш манбаларида чет эл инвестициялари ва кредитлари ҳиссаси	19,8	19,8	24,4	21,7
2. Асосий капитални молиялаштириш манбаларида чет эл инвестициялари ва кредитлари	100	100	100	100
Шу жумладан:				
а) чет эл инвестициялари	...	37,85	18,99	11,94
б) чет эл кредитлари	...	62,15	81,01	88,06
в) давлат мулкига чет эл инвестициялари ва кредитлари	44,45	51,40	65,19	60,60
г) нодавлат мулкчилик шаклларига чет эл инвестициялари ва кредитлари	55,55	48,60	34,81	39,40

Жадвал Макроиқтисодиёт ва статистика вазирлигининг тегишли йиллардаги маълумотлари бўйича ҳисоблаб чиқилган.

Жадвалдан кўринадики, агар 1998 йилда четдан жалб қилинган ресурслар умумий ҳажмининг яқин 37,9 фоизи чет эл инвестицияларига тўғри келган бўлса, 2000 йилга келиб уларнинг салмоғи 11,9 фоизга қадар пасайди, 88,1 фоизи чет эл кредитлари ҳиссасига тўғри келди. Яъни чет эл инвестициялари, кредитлари ва қарзлари тузилмасида 1/5 дан қисми чет эл инвестицияларига, 4/5 қисми ҳукумат кафолатлари билан олинган чет эл кредитларига тўғри келади. Бу ҳолатни давлат ва нодавлат мулкчилик шаклларига боғланадиган чет эл инвестициялари ва кредитлари нисбатидан ҳам яққол кўриш мумкин.

Агар 1997 йилда чет эл инвестициялари ва кредитларининг 55 фоизи нодавлат мулкчилиги шаклларидаги хўжалик юритувчи субъктлар асосий капиталига қўйилган бўлса, 2000 йилда эса, бу кўрсаткич, четдан жалб қилинган ресурсларнинг фақат 39,4 фоизини ташкил қилди. Бу ресурсларнинг 60 фоиздан кўпроғи давлат мулкига тегишли бўлган корхоналар томонидан ўзлаштирилди. 16-жадвалда Ўзбекистон иқтисодиёти субъектларининг асосий капиталини шакллантиришда фақат чет эл инвестициялари (чет эл кредитлари ва қарзлари бу ҳисобга кирмайди)нинг ўрни кўрсатилган.

16-жадвал

Ўзбекистонда хўжалик юритувчи субъектларнинг асосий капиталини молиялаштиришда чет эл инвестицияларининг роли

(жамига нисбатан фоизларда)

	1998	1999	2000
Асосий капитални молиялаштириш манбаларида чет эл инвестициялари салмоғи	7,5	4,6	2,6
Чет эл инвестицияларининг умумий ҳажми	100	100	100
шу жумладан:			
Давлат мулки	27,0	56,6	62,0
Нодавлат мулк шакллари	73,0	43,4	38,0
улардан:			
Қўшма корхоналар	59,0	41,0	28,0
Акциядорлик жамиятлари	14,0	1,8	8,0
Бошқалар	-	0,6	2,0

Жадвал Макроиқтисодиёт ва статистика вазирлигининг тегишли йиллардаги маълумотлари буйича ҳисоблаб чиқилган.

Келтирилган маълумотлардан шу нарса аён бўладики, кейинги йилларда асосий капитални молиялаштириш манбаларида чет эл инвестициялари ҳиссаси камайиб бориши билан бир қаторда уларнинг аксарият қисми давлат мулки булган корхоналарнинг асосий капиталига боғланмоқда. Нодавлат мулкчилик шаклларидаги корхоналарда чет эл инвестицияларини жалб қилиш бўйича қўшма корхоналар ва акциядорлик жамиятлари етакчи мавқени эгаллаган бўлсалар, ҳозирги даврда уларнинг ҳиссаси қисқариш сари бормоқда. 2000 йилда 1999 йилга нисбатан Ўзбекистоннинг асосий капиталига йўналтирилган чет эл инвестициялари салмоғи сезиларли пасайди.

Шундай қилиб, кейинги йилларда чет эл инвестицияларини жалб қилишда четдан келадиган ресурслар тузилмасида чет эл кредитлари ва қарзлари роли ортиб бораётганлиги тенденцияси кузатилади. Айни пайтда уларни молиялаштириш манбалари тузилмасида чет эл инвестициялари сезиларли қисқарганлиги, ҳукумат кафолати билан жалб қилинадиган чет эл кредитлари ва чет эл инвестициялари ҳиссасининг ортиб бораётганлиги ҳам назарга ташланади. Бу эса инвестиция муҳитини ва инвестиция фаолиятини давлат томонидан тартибга солишни

такомиллаштириш бўйича туб чора-тадбирлар ўтказилишини талаб қилади.

Иқтисодий ислоҳотларнинг ҳозирги босқичида қўшма корхоналар ташкил қилиш йўли билан Ўзбекистон иқтисодиётига чет эл инвестицияларининг кириб келишини ошириш назарда тутилади. 2001-2005 йилларда республикада 343 та қўшма корхона ташкил қилиш мўлжалланади. Уларнинг 39 таси Фарғона вилоятида, 37 таси Қашқадарё, 34 таси Андижон, 33 таси Самарқанд ва яна 33 таси Қорақалпогистонда[1] барпо этилади. Лекин ташкил этиш назарда тутилган қўшма корхоналарни таҳлил қилиш шуни кўрсатадики, бу корхоналар асосан томат пастаси, калава ип, чарм, тўқимачилик, қандолатчилик, керамика маҳсулотлари, тиббиёт пахтаси, ипак ип, сут маҳсулотлари, рўзгор электр ўлчагич асбоблари, махсус электродлар, гишт, базальт толалар, полиэтилен қувурлар ишлаб чиқариш, шунингдек мармар ва гранитга ишлов бериш, сабзавот-полиз маҳсулотларини қайта ишлаш билан боғлиқ. Бу қўшма корхоналарнинг асосан қишлоқ хўжалик ва бошқа маҳсулотларни қайта ишлашга мўлжалланганини, аммо миллий табиий бойликлардан кенг қамровли фойдаланишини назарда тутмаслигини пайқаш қийин эмас.

Қишлоқ жойларида 2001-2005 йилларда ташкил этиладиган чет эл инвестициялари иштирокидаги ишлаб чиқариш корхоналари уч йил муддатга фойда солиғидан озод қилинади. Бу муддат ўтиб бўлганидан кейин икки йил давомида бундай қўшма корхоналар учун фойда солиғи амалдаги солиқ ставкаларининг 50 фоизи миқдорида белгиланади. Бу қарорни амалга ошириш мамлакат минтақаларида экспортга мўлжалланган ишлаб чиқаришни ташкил этишда чет эл инвестицияларини жалб қилишни янада рағбатлантиришга қаратилган.

Қушма корхоналарни барпо этиш қуйидагиларни назарда тутади: миллий табиий бойликларидан фойдаланиш; янги

[1] Қаранг: Узбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2000 йил 11 октябрдаги 393-сонли "Қушма корхоналарни ташкил қилишда чет эл инвестицияларини жалб қилиш буйича қушимча чора-тадбирлар тугрисида"ги қарори.

объектлар қуриш, демак давлат ресурслари ва кредитларидан фойдаланиш; давлат кафолатларини ташкил қилиш, имтиёзлар бериш; инвесторларнинг алоқа воситалари, транспорт, нефтни қайта ишлаш, тоғ-кон саноати, қишлоқ хўжалиги ишлаб чиқаришига кириб боришга имконият бериш; хорижий шерикларга фаолият эркинлигини яратиб бериш.

Ҳозирги давргача Узбекистонда ташкил қилинган қўшма корхоналар фаолиятини бир хилда баҳолаш ғоят мураккабдир. Манзара барча параметрлар: ташкил этилган вақти, иштирокчилари, истиқболлари бўйича гоят ранг-барангдир. Қўшма корхоналардаги шериклар орасида жаҳоннинг деярли барча қитъаларидан, жумладан: иккала корейс давлати, Ҳиндистон, Туркия, Европа ва Америкадаги кўпгина мамлакатларидан фирмалар бор. Ўзбекистонда қўшма корхоналар ташкил қилишда 80 дан ортиқ мамлакатдан инвесторлар иштирок этмоқда. Энг кўп қўшма корхоналар Россия (378), Туркия (243), АҚШ (186), Покистон (106) иштирокида ташкил қилинган. Чет эл инвестициялари иштирокидаги корхоналар маҳсулотлари умумий ҳажмининг деярли 40 фоизи Корея Республикаси корхоналари ҳиссасига, 28,3 фоизи АҚШ иштирокидаги корхоналар ҳиссасига тўғри келади. Чет эл инвесторлари машинасозлик, озиқ-овқат, кимё, нефт кимёси саноати, ёғочга ишлов бериш, целлюлоза-қоғоз саноати тармоқларига энг кўп ҳисса киритдилар. Лекин шунга қарамай, қўшма корхоналар фаолиятига хос айрим тенденцияларни ажратиб кўрсатиш мумкин. Биринчи навбатда, анча илгари ва асосан қудрати катта давлат тузилмалари ва корхоналари ёрдами билан ташкил қилинган қўшма корхоналар муваффақият билан ишламоқда. Фаолият кўрсатаётган қўшма корхоналарнинг 50,1 фоизи саноатга, 29,9 фоизи савдо ва умумий овқатланиш, 4,9 фоизи транспорт ва алоқа, 4,1 фоизи қурилиш, 1,6 фоизи қишлоқ хўжалиги тармоқларига тўғри келади. Натижада қўшма корхоналар олдига қўйилган асосий вазифа — республикага чет эл капитали, техникаси ва технологиясини жалб этиш вазифаси бажарилмай қолмоқда. Қўшма корхоналар тўлиқ валюта харажатларини ўзи қоплаш ва молиялаштириш негизида фаолият кўрсатиши мақсадга мувофиқлигини таъкидлаш зарурдир.

Қўшма корхоналар инвестицияларини молиялаштириш манбалари тузилмасини таҳлил қилиш кейинги йилларда молиялаштириш манбалари тузилмасида чет эл инвестициялари ҳиссасининг пасайиши ва хориждан жалб қилинадиган чет эл кредитлари ҳиссасининг ортиб бориши тенденцияси борлигини кўрсатади (12-иловага қаранг). Қўшма корхоналар асосий капиталига инвестицияларни молиялаштириш манбаларида ҳам умумий ўзгаришлар тенденцияси борлигини кўриш мумкин, яъни чет эл кредитлари ҳиссаси ортиб бормоқда. Шунингдек, кўрсатиб ўтилган ўзгаришлардан ташқари қўшма корхоналар инвестицияларини молиялаштиришда банк кредитлари ҳиссаси ҳам бир қадар ортганлиги кузатилади. Асосий капитални молиялаштириш манбаларида чег эл инвестициялари ва кредитлари кейинги йилларда 21,7-24,4 фоиз даражасида бўлди. Жалб қилинган чет эл капиталининг асосий қисмини чет эл кредитлари ташкил қилди. Жалб қилинган капиталнинг фақат 15-17 фоизигина бевосита чет эл инвестицияларидан иборат бўлди. Чет эл капиталининг 80-85 фоиздан кўпроғи иқтисодиётнинг реал секторига қўйилма қилинди, жумладан, саноатга – 84-87 фоиз, алоқага 6 дан 11 фоизгача, қишлоқ хўжалигига 1-1,3 фоиз, транспортга 0,1-0,5 фоиз.

1991-2000 йилларда жалб қилинган чет эл капиталининг аксарият қисмини – 86 фоизини ҳукумат кафолати билан олинган чет эл кредитлари ташкил қилади. Бевосита чет эл инвестициялари 8 фоизни, 1 фоизини портфель инвестициялари ва 5 фоизини кредитлар ташкил этади.

Шундай қилиб, Ўзбекистон иқтисодиёти субъектлари асосий капиталини молиялаштириш манбаларида, чет эл кредитлари ва бошқа қарз маблағларни ҳисобга олмаганда, чет эл инвестициялари ҳали, ошиб бориш тенденциясига эга эмаслиги аниқланади.

Кейинги йилларда молиялаштириш манбалари тузилмасида чет эл инвестициялари камайиб, айни пайтда эса чет эл кредитлари ўсиб бориши кузатилади. Ҳукумат кафолатлари эвазига жалб қилинадиган чет эл кредитлари ва инвестициялари ҳиссасининг ўсиш тенденцияси шаклланиши аниқланди. Асосий капитални шакллантиришда чет эл инвестицияларининг роли ҳам кўтарилмагани тасдиқланади. Бу эса валюта режимини

эркинлаштириш, солиқларни тартибга солувчилик вазифаларидан кенг фойдаланиш ва қўшимча имтиёзлар бериш йўли билан инвестиция муҳитини шакллантириш ва инвестиция фаолиятини давлат томонидан тартибга солишда тегишли ўзгаришларни талаб этади. Чет эл инвестицияларини, шу жумладан бевосита чет эл инвестицияларини жалб этмасдан туриб Узбекистон иқтисодиётини ислоҳ қилиш вазифаларини бажариш қийин. Инвестицияларни молиялаштиришда турли манбаларнинг ўзаро нисбатлари моҳият эътибори билан инвестициялар қийматини сақлаш ва уларни капиталлаштириш бўйича тегишли рисклар мажмуини гавсифлайди. Шу нуқтаи назардан, молиялаштириш манбаларида чет эл инвестициялари ролини ошириш банд этиладиган, боғланадиган ресурслардан самарали фойдаланиш гарови ҳисобланади.

Инвестицияларни молиялаштириш манбаларидаги хусусият давлат бюджети маблағлари солиштирма салмоғининг юқорилиги, корхоналар маблағлари ва хусусий маблағларнинг солиштирма салмоғининг пастлиги ҳисобланади. Уларнинг солиштирма салмоги кейинги йилларда деярли икки марта камайди ва бир неча марта чет эл кредитлари солиштирма салмоғи ошди, аммо бевосита чет эл инвестицияларининг улуши пасайди.

3-§. Капитал инвестицияларни молиялаштириш манбаларида банк кредитининг роли

Инвестицияларни молиялаштириш айрим манбаларининг ўрни ва роли, кўп жиҳатдан, макроиқтисодий мувозанат ҳамда ўсиш барқарорлиги, мулкчилик шаклларининг ривожланиш даражаси ва ўзаро нисбатлари, банк-молия тизимининг ривожланганлиги ва бошқалар билан белгиланади. Инвестиция лойиҳалари буйича қарорлар қабул қилишда иқтисодиётнинг молия секторининг ривожланишидаги объектив шарт-шароитларни, инвестиция қарорларини қабул қилишга аниқлик киритадиган ва таъсир курсатадиган молиявий воситачилик даражасини, улардан фойдаланиш воситалари ҳамда механизмларини ҳисобга олишга тўғри келади.

Инвестицияларни молиялаштиришда банк кредити иштирокини мавхум тарзда, иқтисодиётда жорий этилган ҳуқуқий меъёрлар ва ўтказилаётган инвестиция сиёсатидан, инвестиция фаоллиги даражаси, молиялаштиришда қўлланиладиган механизмлардан, амалдаги солиққа тортиш талабларидан, кафолатлар ва имтиёзлар тизими ва банк-молия инфратузилмасининг ривожланганлик даражасидан айри ҳолда баҳолаб бўлмайди. Иқтисодиётнинг реал секторидаги инвестицияларни молиялаштириш манбаи тарзида банк кредитининг роли, асосан, жамғармаларнинг ўсиш суръатлари, пул, валюта ҳамда капитал бозорларининг ҳолати билан аниқланади ва белгиланади. Молиявий воситачиликда рақобат муҳитининг мавжудлиги ва умуман Марказий банкнинг пул-кредит, фоиз сиёсати ва банк институтлари стратегияси аниқловчи омиллар сифатида қаралади.

Бу жиҳатдан жами инвестиция фаолияти самарадорлигини оширишдаги бош йўналиш — молиялаштириш механизмини такомиллаштириш, қайтарилмаслик шарти билан бюджет ҳисобидан молиялаштиришдан инвестицияларни кредитлашга ўтишдан иборат. Банк кредити эвазига маблағ ажратишда эҳтимоли булган жами рисклар бир қадар тўлиқроқ ҳисобга олинади, уларни камайтириш йўллари белгиланади, кредитни қайтариш муддатлари, манбалари ва уларнинг фоизларини тўлаш чора-тадбирлари кўрилади.

Ссудаларнинг олдиндан белгиланган муддатларда қайтарилиши мажбурийлиги ва кредитнинг тўловлиги асосий капиталга сафарбар этиладиган инвестициялардан оқилона фойдаланишга кўмаклашади ва қарз воситаларидан самарали фойдаланиш, ишлаб чиқариш қувватларини ўз вақтида ишга тушириш ва ўзлаштириш масъулиятларини оширади. Иқтисодий асосланган ҳолда инвестицияларни кредитлашни ташкил қилиш уларнинг самарадорлигини кўтаришда катта аҳамиятга эгадир. Биринчидан, кредитнинг иштироки капитал сарфларни иқтисодий субъектлар фаолиятининг пировард иқтисодий натижалари билан узвий боғланишини таъминлашга ёрдам беради ва уз навбатида лойиҳавий қарорларининг энг тежамкор вариантларини танлашдан манфаатдорликни таъминлайди. Иккинчидан, қарзнинг асосий миқдорини ва у буйича фоизларни қайтариш манбаи буладиган фойдани устириш имкониятларини фаол излашни рағбатлантиради. Шу билан бирга лойиҳаларни молиялаштириш учун банк кредитларини бериш,

банк, кредит, фоиз ва бошқа рискларни, кредит ресурсларини қайтармаслик рискларини кўпайтиради. Бу эса банкларни ҳар томонлама ўйланган, "етти ўлчаб, бир кесилган" қарорлар қабул қилишга мажбур қилади. Банк кредитининг лизинг кредити каби муқобил шаклини қўллаш унинг таъминланганлик тамойилини кафолатлайди. Ўзбекистоннинг бозор иқтисодиётига ўтиш босқичида банкларнинг инвестиция фаолиятининг ривожи суст бораётганлигини кўриш мумкин. Кейинги йилларда қурилишга йўналтирилган ва ишлаб чиқариш асбоб-техникалари харид этишга сафарбар этилган кредит ресурслари тузилмасида асосий уринни чет эл кредитлари, марказлаштирилган миллии кредит ресурслари эгаллади, тижорат банклари кредитлари иштироки деярли кенгайганича йўқ. Кредитнинг лизинг шаклидан деярли фойдаланилмади. Инвестицияларни молиялаштиришда лизинг кредитидан фойдаланиш кенг ёйилмади.

Инвестицияларни молиялаштириш манбаларида қарз маблағларининг иштирокини таҳлил қилиш шуни кўрсатадики, гарчи кейинги йилларда уларнинг роли кескин ошганлиги сезилса ҳам, лекин шунга қарамай инвестицияларни молиялаштириш манбаларида кредитнинг солиштирма ҳиссаси кутарилмаётирки, уни 17-жадвал маълумотлари ҳам тасдиқлайди. Маълумотлар кўрсатишича давлат ва нодавлат мулк шакллари асосий капиталга боғланган қарз маблағларда асосий ўринни чет эл кредитлари эгаллайди.

2000 йилда инвестицияларни молиялаштириш манбаларида улар 19,1 фоизни ташкил қилди (1998 йилда 12,3 фоиз). Уларнинг асосий қисми ҳукумат кафолати билан жалб қилингаи. Чет эл кредитлари ҳиссасининг нисбатан юқорилиги Ўзбекистон ҳукуматининг кафолатлари билан изоҳланади. Миллий банк кредитларига келганда эса, бу ўринда марказлаштирилган кредитлар афзал кўрилади ва улар буйича барча рисклар кредиторлар билан тижорат банклари уртасила аввалдан тақсимланади. Бир томондан, фоизни йўқотиш ҳамда кредит бўйича асосий қарз суммасини бой бериш рисклари ва иккинчи томондан, тижорат банкларининг депозитлари таркибида «узун пуллар»га деярли эга булмаслиги ўрта муддатли ҳамда узоқ муддатли кредитлар бериш йўли билан молиявий воситачилик қилиш

17-жадвал

Ўзбекистон Республикаси асосий капиталга инвестицияларни молиялаштириш манбаларида қарз маблағларининг роли

(молиялаштириш манбалари умумий суммасига нисбатан фоизларда)

	Асосий капиталга жами инвестициялар			Шу жумладан					
				Давлат мулкига			Нодавлат мулкчилиги шаклларига		
	1998	1999	2000	1998	1999	2000	1998	1999	2000
Инвестицияларни молиялаштириш манбаларида қарз маблағлар									
Шу жумладан:	**19,8**	**28,1**	**26,6**	23,0	**29,4**	**25,2**	**15,1**	**25,5**	**21,1**
Банклар кредитлари, жами									
Улардан	**7,2**	**8,1**	**7,5**	**9,3**	**9,2**	**9,0**	**4,1**	**6,0**	**6,4**
Марказлаштирилган кредитлар	6,0	6,5	6,1	9,2	9,1	8,8	1,4	1,5	1,4
Тижорат банклари кредитлари	1,2	1,6	1,4	0,1	0,1	0,3	2,7	4,5	5,0
Чет эл кредитлари									
Улардан:	**12,3**	**19,8**	**19,1**	**13,7**	**20,1**	**16,2**	**10,1**	**19,1**	**14,7**
Ҳукумат кафолати билан	9,2	17,8	11,2	10,9	19,7	15,4	6,8	14,0	12,3
Бошқа қарз маблағлар	**0,3**	**0,2**			**0,1**		**0,9**	**0,4**	

Жадвал Макроиқтисодиёт ва статистика вазирлигининг тегишли йиллардаги маълумотлари бўйича тузилган

имкониятларини торайтиради. Инвестиция сарфларининг асосий қисми ҳукумат кафолати билан олинган чет эл кредитлари ҳисобига молиялаштирилади. Охирги йилларда «Ғаллабанк», «Пахтабанк», «Саноатқурилишбанк» каби йирик банкларининг кредит ресурсларида марказлаштирилган кредитлар катта уринни эгаллади. Масалан, 1999 йил 1 январ ҳолатига кура, марказлаштирилган кредитлар ҳиссаси «Ғаллабанк»да 85 фоизни, «Пахтабанк»да 80, «Саноатқурилишбанк»да 63 фоизни ташкил қилди. Шунингдек, кейинги йилларда инвестицияларни молиялаштириш манбаларида қарз маблағларининг ўсиш тенденцияси кузатилади.

Бу асосан чет эл кредитлари ҳиссасининг ортиши ва марказлаштирилган кредитларнинг ҳамда тижорат банклари кредитларининг ҳиссалари нисбатан ўзгаришсиз қолаётган бир вақтда юз бермоқда. Инвестицияларни молиялаштириш манбаларидаги қарз маблағлар тузилмасида чет эл кредитлари салмоғи ортиб бораётир. Масалан, 2000 йилда уларнинг ҳиссаси 71,7 фоизни ташкил қилди ва 1998 йилга нисбатан 9,8 пунктга кўтарилди. Шу даврда марказлаштирилган кредитлар 7,0 пунктга, тижорат банклари кредитлари 1,1 пунктга пасайди. Бу ҳолатни 18-жадвалда берилган маълумотлар яққол тасдиқлайди. Жадвал маълумотларидан кўринадики, қарз маблагларининг 60-70 фоизидан кўпроғи чет эл кредитларидан иборат. Аҳамияти бўйича иккинчи ўринда марказлаштирилган кредитлар туради, уларнинг ҳиссаси кейинги йилларда пасайиш тенденциясига эга. Қарз маблағлар тузилмасида тижорат банклари кредитлари нисбатан кичик ўринни эгаллайди ва унинг ҳиссаси кейинги йилларда 5,1 дан 6,2 фоизгача бўлди.

Шундай қилиб, умуман инвестицияларнинг молиялаштириш манбаларида қарз маблаглар ролининг ошиши, асосан, чет эл кредитларининг кўпайиши ҳисобига юз берди. Чет эл кредитлари ва марказлаштирилган миллий кредитлар салмоғининг юқорилиги чет эл кредитлари бўйича кафолатларининг борлиги ва тижорат банклари кредитлари буйича фоиз ставкаларининг нобарқарорлиги билан изоҳланади. Ҳукумат кафолатлари билан олинаётган чет эл кредитлари

18-жадвал

Ўзбекистон Республикаси бўйича асосий капиталга инвестицияларни молиялаштириш манбаларида қарз маблағларининг роли

(жамига нисбатан фоизларда)

	1997*	1998	1999	2000
Молиялаштириш манбаларида жами қарз маблағлар:				
суммаси (млн. сум)	19736,4	78514,5	141209,6	185215,8
салмоғи (фоиз)	7,3	19,18	28,1	26,6
Шу жумладан:				
Чет эл кредитлари		61,9	70,5	71,7
Марказлаштирилган кредитлар	...	30,2	23,5	23,2
Тижорат банклари кредитлари	7.3	6,2	5,5	5,1
Бошқа қарз маблағлар	...	1,7	0,7	-

Жадвал Макроиқтисодиёт ва статистика вазирлигининг тегишли йиллардаги маълумотлари бўйича ҳисоблаб чиқарилган.

* 1997 йил учун барча маълумотлар бўлмагани учун фақат Узбекистон банк кредитлари келтирилган.

ҳиссасининг кўтарилиши банклар томонидан катта эҳтиёткорлик билан валюта кредитларининг қайтарилмаслик рискларини кун тартибига қўяди ва ҳисобга олишни талаб этади. Бу эса ўз навбатида инвестиция лойиҳаларини батафсил таҳлилини ва экспертизасини ўтказишда, инвестиция қарорларини қабул қилишда, халқаро молия институтлари ва чет эллик инвесторларнинг қарз маблағларидан фойдаланишда банкларнинг масъулиятини гоят кўтаришни талаб қилади. 19-жадвалда марказлаштирилган миллий кредитлар ва тижорат банклари кредитлари ўртасидаги ўзаро нисбатлар келтирилган.

Кейинги йилларда инвестицияларни молиялаштириш манбаларида банк кредитлари 7,2 дан 8,1 фоизгача тебраниб турган бўлса, миллий банк институтларининг марказлаштирилган кредитлари жами банк кредитларининг 80 фоиздан кўпроғини ташкил қилди, тижорат банклари кредитлари 20 фоиздан кам бўлди.

19-жадвал

Ўзбекистон иқтисодиёти асосий капиталига инвестицияларни молиялаштириш манбаларида миллий банк кредитининг роли

(Жами молиялаштириш манбалари умумий суммасига нисбатан фоизларда)

	1998	1999	2000
Инвестицияларни молиялаштириш манбаларида жами:			
Суммаси (млн.сўм)	28580,0	40674,0	52222,5
Салмоғи (фоизларда)	7,2	8,1	7,5
Шу жумладан:			
Марказлаштирилган кредитлар суммаси (млн. сум)	23742,5	32855,3	42970,1
Берилган ссудалардаги салмоғи (фоизларда)	83,1	80,8	82,3
Тижорат банклари кредитлари суммаси (млн. сўм)	4837,5	7818,7	9252,4
Берилган ссудалардаги салмоғи (фоизларда)	16,9	19,2	17,7

Жадвал Макроиқтисодиёт ва статистика вазирлигининг тегишли йилларидаги маълумотлари бўйича ҳисоблаб чиқилган.

Бундай ҳолатни бозорга ўтиш босқичида банк фоиз ставкасини нобарқарорлиги билан ҳамда, айрим иқтисодчиларнинг илмий изланишларида кўрсатилганидек[1], фоиз ставкасининг инвестицияларга таъсирининг йўқотилиши билан изоҳлаш мумкин.

Бундан ташқари, иқтисодчиларнинг тадқиқотларида тасдиқланганидек тижорат банклари ўз рискларини камайтириш ва банк ликвидлигини ошириш мақсадларида ресурсларини рисксиз ёки рисклари паст операцияларга боғлашга ҳаракат қиладилар[2]. Буларнинг барчаси шундан далолат беради, тижорат банклар утиш даврида кредит ресурсларини асосий капитал объектларига ғоят эҳтиёткорлик билан сафарбар

[1] Қаранг: Намозов О.Ш. Монетарная политика в переходной экономике: концептуальные подходы и программные направления. Автореферат докторской диссертации; Т., 2001 21 бет.

[2] Абдуллаева Ш.З. Банк рисклари шароитида тижорат банкларининг кредит портфелини диверсификациялаш. Докторлик диссертациясининг автореферати; Т., 2000, 23-бет.

этади. Бундай ҳодисанинг асосий сабаби банк муассасаларида "узун" депозитларнинг йўқлиги билан изоҳланади, унинг сабаби эса уй хўжаликларида жамғаришнинг паст даражада эканлигидир. Инфляция сиқувлари кейинги йиллар давомида номинал фоиз ставкаларининг пасайишига олиб келди. Ўзбекистон Марказий банкининг қайта молиялаштириш ставкаси 1996 йил оҳиридан ойига 5 фоиздан 1999 йилнинг бошида ойига 3 фоизга туширилди. 1999 йилнинг биринчи ярим йиллигида қайта молиялаштириш ставкаси жорий ва башоратланган инфляция ўсиши даражасини ҳисобга олган ҳолда Марказий банк томонидан белгиланди ҳамда у ойига 3 фоиздан иборат бўлди. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2000 йил 21 мартдаги "Банк тизимини янада эркинлаштириш ва ислоҳ қилиш бўйича чора-тадбирлари тўғрисида"ги фармонига мувофиқ 2000 йил 1 апрелдан қайта молиялаштириш ойлик ставкаси 2,5 фоизга туширилди. Айни пайтда инфляция даражаси, пул бозоридаги талаб ва таклиф динамикасидан келиб чиққан ҳолда ҳар ойда узгаришлар киритиладиган қайта молиялаштиришнинг "сузиб юрувчи" ставкаси жорий қилинди. Бу чора-тадбирлар натижасида 2000 йил давомида Марказий банкнинг қайта молиялаштириш ставкаси пасайди ва 2001 йил 1 январга 24 фоиздан иборат бўлди, бу эса йил бошидаги ставкадан 12 фоиз кам эди. Марказий банк томонидан инфляцияни пасайтиришга қаратилган пул-кредит сиёсатини ҳисобга олган ҳолда қайта молиялаштириш ставкаларининг пасайтирилиши кредитлар ҳажмини ошириш имкониятини берди. 2000 йилда банк тизимида кредитларнинг умумий суммаси 112,4 фоизга ўсди. Берилган кредитларнинг умумий суммасида ўрта муддатли ва узоқ муддатли кредитлар ҳиссаси 72,3 фоизга етди, бу эса йил бошидагига нисбатан 15,7 фоиз кўп эди. Умуман 2000 йилда тижорат банкларининг ресурс базаси 47 фоизга ўсди. Тижорат банкларининг умумий ресурс базасида аҳоли депозит ҳиссаси 4,8 фоиздан 9,0 фоизга етди. Ўтказилган пул-кредит сиёсатининг айрим кўрсаткичлари 20-жадвалда келтирилган.

20-жадвал

Ўзбекистон иқтисодиётида кредит қўйилмалари тенденциялари

Даврлар	Қайта молиялаштириш йиллик ставкаси (фоизларда)	Кредит қўйилмалари (млн.сўм)	Умумий кредит қўйилмалари ўзгаришлари (йил бошидан фоизларда)	Узоқ муддатли ва ўрта муддатли кредитлар (фоизларда)
1997, декабрь	36,0	218154	-	49,3
1998, март	36,0	251493	15,3	53,6
1998, июнь	36,0	285626	30,9	51,9
1998, сентябрь	36,0	312918	43,4	55,8
1998, декабрь	36,0	343275	57,4	55,9
1999, март	36,0	359889	4,8	60,4
1999, июнь	36,0	427639	24,6	55,4
1999, сентябрь	36,0	495911	44,5	56,1
1999, декабрь	36,0	466200	35,8	56,6
2000, март	36,0	501163	7,5	62,7
2000, июнь	27,6	733666	57,4	66,0
2000, сентябрь	24,0	837430	79,6	65,4
2000, декабрь	24,0	990300	112,4	72,3
2001, март	24,0	1069300	7,8	74,0

Жадвал Макроиқтисодиёт ва статистика вазирлиги маълумотлари буйича тузилган.

Жадвал маълумотларидан кўринадики, қайта молиялаштириш ставкаларининг 2000 йилда пасайтирилиши кредит қўйилмалари ҳажмини анча ошириш имкониятларини берди. Бу, шунингдек кредит қўйилмалари умумий миқдорда ўрта ва узоқ муддатли кредитлар ҳиссасининг бир қадар кўтарилишига олиб келди. Бу чоралар инвестиция фаолиятини фаоллаштиришга таъсир курсатади ва уз навбатида кредит ресурсларига талабни оширади, лекин қайта молиялаштириш ставкаларининг кўтарилиши кредит ресурслари ва инвестицияларга бўлган талабга салбий таъсир кўрсатиши

мумкин. Шу муносабат билан иқтисодиётда инвестициялар ва даромаднинг ўсишига институционал ва тузилмавий таъсир кўрсатиш усулларидан фойдаланишга қаратилган, иқтисодиётда фоиз ставкасининг ролини изчил тиклаш ва фаоллаштиришга йўналтирилган кенг монетар сиёсат концепциясини таклиф этаётган айрим иқтисодчиларнинг[1] фикрларига қўшилиши мумкин.

Жаҳон банки баҳоларига кўра, республика банк тизимининг марказлашганлиги, рақобат йўқлиги ва унга хос хусусиятларнинг, яъни қайта молиялаштириш ставкаларининг, кредитлар бўйича фоиз ставкаларининг ўзгарувчанлиги, банкларнинг ссуда портфелларини диверсификациялашда узоқ муддатли кредитлар ролини кучайтиришга йул қуймади. Инфляцияни пасайтиришда эришилган натижалар бозорга ўтиш шароитларида қайта молиялаштириш ставкалари ва банк кредитлари ставкаларини уларнинг пасайтириш томон ўзгаришига имконият яратар эди.

Банк тизими учун пруденциал меъёрлар мажмуи ишлаб чиқилган ва жорий этилган. Улар қуйидагилардан иборатдир:

– капиталнинг етарли коэффициенти (10 фоиз, Базель қумитаси стандартларидан 2 фоиз юқори).

– очиқ позициялар миқдорини чеклаш (бир қарз олувчига бериладиган кредит миқдори 25 фоиздан 15 фоизгача камайтирилган);

– ссудалар таснифи (қарз олувчининг молиявий аҳволи ва келажакда кўриладиган зарарлар эҳтимоллари асосида);

– заҳира талаблари (минимал заҳиралар даражаси клиринг ва ҳисоб депозит варақларида баланснинг 20 фоизи миқдорида);

– банклар учун бухгалтерия ҳисобининг янги стандартлари ва янги ҳисобварақларда тархи (кредитлар таснифи учун). Улар бозорга ўтиш босқичида тижорат банкларини бозор сари йўллашга хизмат қилади.

Капитал инвестицияларни молиялаштиришда банк секторининг иштирокини "узун" депозитларнинг етарли

---

[1] Қаранг: Намозов О.Ш. Монетарная политика в переходной экономике: концептуальные подходы и программные направления. Автореферат докторской диссертации. Т., 2001, 21 бет.

эмаслиги, ссуда портфеллари сифатининг пастлиги, банк секторида рақобат даражасининг чекланганлиги, банкларнинг солиқ тушумларини таъминлаш тизимига жалб этилганлиги, операцияларнинг нақд пул ва нақд бўлмаган пулларга бўлинганлиги, инфляция жараёнларининг борлиги (2000 йилда ойига 1,9 фоиз) ва бошқалар муайян даражада чеклаб қўймоқда. Рақобат муҳитини рағбатлантириш, хусусий банкларнинг ролини кенгайтиришга қаратилган ҳужжатлар, жумладан, республика Президентининг 1997 йил 24 апрелдаги "Хусусий тижорат банкларини ташкил қилишни рағбатлантириш тўғрисида", 1998 йил 2 октябрдаги "Акциядорлик тижорат банклари ишини такомиллаштириш чора тадбирлари тўғрисида" Фармонлари, Вазирлар Маҳкамасининг 1998 йил 18 ноябрдаги "Давлат мулкини хусусийлаштиришда чет эл капитали иштирокини рағбатлантириш чора-тадбирлари тўғрисида"ги ва 1999 йил 16 январдаги "Банк тизимини янада ислоҳ қилиш чора-тадбирлари тўғрисида"ги қарорлари, Республика Президентининг 2000 йил 21 мартдаги "Банк тизимини янада эркинлаштириш ва ислоҳ қилиш чора-тадбирлари тўғрисида"ги Фармони инвестиция лойиҳаларини молиялаштиришда банкларнинг ролини кўтариши лозим. Уларни амалга ошириш инвестицияларни молиялаштириш манбаларида банк кредитининг ролини кенгайтиришга ёрдам беради.

Жаҳон амалиётида деярли барча мамлакатларда банкларнинг тижорат фаолияти уларнинг актив операциялари ҳажмига нисбатан ўз маблағлари миқдорига қараб давлат томонидан тартибга солинади.

Одатда, тартибга солиш аксарият ҳолатда у ёки бу давлатнинг умумий иқтисодий сиёсати билан белгиланади. Қайсидир иқтисодиётда якка истеъмолни, уй-жой қурилишни, майда саноатни кредитлаш рағбатлантирилади, қайсидир иқтисодиётларда эса давлат томонидан валютани умумий тартибга солишга мос келадиган экспорт кредитлари чекланади. Бир қарз олувчини кредитлаш меъёрлари ҳам бир хил эмас. Бир қарз олувчи деганда ҳатто бир хилда манфаатдор бўлган субъектлар гуруҳи ҳам бўлиши мумкин. Тижорат банклари учун бериладиган кредитларнинг шартлари, мақсадли йўналиши, қайтарилиши ва тўловлилиги муҳимдир. Шулар билан бир қаторда банклар

учун қарздорнинг мулкий аҳволи, унинг кредитқобиллиги ҳам муҳимдир. Банклар кредитларни муайян кафолатлар билан ва энг кам муддатларга беришдан манфаатдордир.

Бизда, банклар ва кредит институтлари ўзларининг кредит сиёсатларини амалга оширишда, бизнингча, ўз фаолиятини замонавий талаблар даражасига олиб чиқиш мақсадларида акциядорлар ҳуқуқларини ҳимоя қилиш, хизмат сифатини ошириш, шериклар билан ўзаро манфаатли муносабатларни ривожлантириш, тадбиркорликни қўллаб-қувватлаш каби вазифаларни амалга оширишлари зарурдир. Банкларнинг кредит сиёсати эса маблағлардан ҳаётий лойиҳаларни амалга оширишда самарали фойдаланишга қаратилган бўлиши лозим. Бундай лойиҳаларни кредитлаш учун банклар узоқ муддатли депозитлардан иборат ресурсларга эга бўлишлари талаб этилади.

Ҳозирги даврда урта муддатли ва узоқ муддатли ссудаларнинг асосий қисми марказлаштирилган кредит ресурслари ҳисобига берилган. Бизнинг фикримизча, марказлаштирилган кредит ресурсларини бошқаришнинг тақсимот тизимидан воз кечиш керак. Бу ресурсларни янада яхшироқ бошқариш учун улардан фойдаланишни тижорат банклари томонидан пул-кредит сиёсати устуворликларига риоя қилишлари билан узвий қўшиб олиб бориш талаб этилади. Бизнинг назаримизда, депозитлар бўйича фоиз ставкаларини инфляция даражасини ҳисобга олган ҳолда қайта молиялаштириш ставкаларида бериладиган кредитлар билан узвий боғлаш қарз маблагларининг реал қийматини маълум даражада аниқлаш имкониятини беради.

Банк фаолиятини эркинлаштириш мақсадларида солиққа тортиш тизимини ҳам такомиллаштириш зарур. Банк муассасаларини солиққа тортишда банкларнинг ишлаб чиқариш харажатларини, янги тадбиркорлик шаклларини, иқтисодиётнинг реал секторидаги инвестиция лойиҳаларини кредитлашига қараб табақалашган ҳолда ёндашув мақсадга мувофиқ бўлар эди. Банклараро рақобат муҳитини таъминлаш учун уларнинг фаолияти қуйидаги асосий параметрлар бўйича мунтазам баҳолаб борилиши талаб қилинади: молиявий фаолияти миқёси (банкнинг молиявий салмоғи-капитали, активлари ва даромадлари билан белгиланади); капиталининг

етарлилиги (молиявий операцияларни ўз маблағлари билан таъминлаш даражаси); ликвидлиги (банкнинг ўз мижозлари олдидаги мажбуриятларини ўз вақтида бажариш имконияти); фойдалилик (жалб қилинган маблағларни янада купайтириш қобилияти).

Банклар қисқа муддатли кредитлаш билан бирга инвестиция капиталининг таъминловчиси ҳам бўлиши керак. Булар билан бирга мулкни гаровга олиб ссуда бериш, махсус мақсадлардаги ўрта муддатли ва узоқ муддатли кредитлаш, ишлаб чиқаришни янгилашни лойиҳавий молиялаштириш, якка ўзи ёки синдикат таркибида чет эл валютасида ссудалар бериш фаолиятларини ҳам ривожлантиришлари зарур. Рисклилик, венчур лойиҳаларини молиялаштириш, ускуна-жиҳозлар лизинги ва бошқа жуда кўп қиррали операцияларни ҳам амалга оширишлари талаб этилади.

Банкларнинг ўзгармас фоиз ставкаси бўйича узоқ муддатли кредит беришга эҳтиёткорлик билан ёндашувининг сабаблари аён. Ўрта ва узоқ ссудалар бўйича кредитлар берилган муддатларга қараб сузиб юрувчи, «сиргалувчи», босқичли ва дисконт фоиз ставкаларини белгилаш мақсадга мувофиқ булар эди.

Берилган ссудалар умумий миқдорида инвестиция ссудалари ролининг ортиб боришига қараб, заҳиралар (резервлар) деб аталадиган ва Марказий банкда сақланадиган ишончли ва юқори ликвидли банк активлари меъёрини камайтиришга эришиш ҳам мумкин.

Бугунги кунда тижорат ва бошқа банкларнинг фаоллиги инвестиция капитали бозорида эмас, балки Узбекистоннинг пул бозорида намоён бўлмоқда. Ўзбекистонда банкларга қимматли қогозлар билан операциялар ўтказишга рухсат берилганини ҳисобга олиб улардан инвестиция бозорида фаоллик кўрсатишни талаб қилиш мақсадга мувофиқдир. Йирик банклар ўзларининг қимматли қоғозларини чиқарган бўлишларига қарамай, ўз активларини ўрта ва узоқ муддатларга эҳтиёткорлик билан жойлаштиради. Ҳар бир банк ўз стратегияси ва ўрта ҳамда узоқ муддатли кредитлаш бўйича тутган сиёсатига қараб Марказий банкда турлича заҳира сақлаши мумкин бўлар эди. Шу муносабат билан, бизнинг назаримизда Ўзбекистон Республикаси Марказий банки

тижорат банклари учун заҳиралар ставкаларини белгилашга табақалашган ҳолда ёндашса мақсадга мувофиқ деб ўйлаймиз. Заҳира ставкасини банкнинг ссуда портфелидаги ўрта ва узоқ муддатли кредитлар ҳиссасига қараб тузатиш коэффициентига купайтириб, ўзгартириш киритиш мумкин.

Янги илғор технологиялар асосида давлат корхоналарини техника билан қайта қуроллантириш марказлаштирилган давлат инвестициялари доирасида амалга оширилади. Иқтисодиётдаги нодавлат субъектлари учун муайян тартибга солувчилик қарорлари талаб қилинади. Жиддий технологик ўзгартиришлар янги технологияларни истеъмол қилувчиларнинг катта сарф-харажатлари билан боглиқлигини ҳисобга оладиган бўлсак, бизнинг назаримизда, банк кредитининг ролини кучайтиришга тўғри келади. Бериладиган кредитларнинг муддатлари, ҳажмлари ва фоизлари буйича тегишли имтиёзлар билан инновация ва инвестиция кредитларига бўлиш мақсадга мувофиқ бўлар эди. Пасайтирилган фоиз ставкалари билан кредитлаш тижораг банклари даромадларига тегишли солиқ ставкаларини, жуда бўлмаганда уларнинг оддий кредитларга нисбатан тенг даромадлиги даражасигача пасайтиришни тақозо қилади.

Турли мулкчилик шаклларидаги корхоналарнинг ташкил этилиши уларнинг муайян даражада айланма капиталга эга бўлишларини, айланма капиталларини тўлдириб боришларини талаб этади. Бу капиталнинг манбаларидан бири мулкни гаровга қўйиб олинадиган маблағлар бўлиши мумкин. Шу муносабат билан, технологик янгиликлар истеъмолчиларининг кўчмас мулки гарови эвазига олинадиган ўрта ва узоқ муддатли ссудалар юқори бўлмаган фоизларда берилиши мақсадга мувофиқдир. Ўз навбатида банклар даромадларини солиққа тортишда буларни эътиборга олиш лозимдир.

Инвестиция фаолиятини реал секторда фаоллаштириш мақсадларида нобанк кредит муассасалари (фонд биржаси, миллий депозитарий, иккиламчи фонд бозори, суғурга компаниялари, инвестиция фондлари) ва капитал бозорини ривожлантиришга шароитлар яратилади. Инвестиция фаолиятининг фаоллиги капитал бозорининг ривожланганлиги ва унинг очиқ-ойдинлиги

даражаси, нобанк кредит муассасалари ва узоқ муддатли молия воситалари бозорларининг ривожланганлик даражаси билан бевосита боғлиқдир.

Энг замонавий янги технологиялар, «ноу-хау»ни жорий этишни жадаллаштириш, эскирган ускуна-жиҳозларни алмаштириш, мамлакатнинг экспорт базасини кенгайтириш, лойиҳавий молиялаштириш амалиётини тадбиқ этишни талаб қилади. Банк тизими фаолиятини такомиллаштириш, кичик ва ўрта бизнес ривожини тезлатиш учун **Давлат ихтисослаштирилган тараққиёт банкини** ташкил қилиш ва унга ҳаётий зарур инвестиция лойиҳаларини кредитлашни юклаш мақсадга мувофиқ бўлар эди. Банклар фаолиятида эркин рақобат муҳитини шакллантириш учун тижорат банкларининг амалдаги тизимини универсаллаштириш буйича аниқ мақсадли ишларни амалга ошириш ва айни пайтда уларни солиқ мажбуриятлари бажарилишини, турли солиқлар ва йигимларнинг давлат ва маҳалла бюджетлари тушуми касса ижросини таъминлашдан озод қилиш керак.

Мамлакатда пул айланмасини бошқариш самарадорлигини ошириш, республикада солиқ интизомини сақлашда Давлат солиқ қўмитасининг масъулиятини кучайтириш мақсадларида электрон ҳисоб тизимини қўллаган ҳолда солиқ тўловлари тушумларини Марказий банкдаги ягона йиғма ҳисобварақда тўпланишини ташкил қилиш мақсадга мувофиқ бўлар эди. Бу эса мониторингни самарали ижро этиш воситасини яратиш ва давлат бюджетини замонавий давлат хазинаси тизими асосида текшириш имкониятини беради.

Пул жамғармаларини сафарбар этиш ва уларни қайта тақсимлаш самарадорлигини ошириш, шунингдек банк тизимига ишонч даражасини ошириш ҳамда молиявий воситачилик даражасини ўстириш учун турли мулкчилик шаклларига асосланган минтақавий янги универсал тижорат банкларини ташкил этишни кенгайтириш зарур. Янги универсал тижорат банкларининг ташкил этилиши банк тизимидаги тўпланишни пасайтиради, ундаги рақобатни кучайтиради, кредитларни самарали жойлаштиришга ёрдам беради, банк портфеллари диверсификациясини кенгайтиради, буларнинг ҳаммаси эса банклар олдидаги рисклар ва қалтисликларни камайтиришга олиб келади.

Банк тизимининг ривожланиши самарадорлигини ошириш ва рақобатни кучайтириш учун хусусий тижорат банклари ташкил этишни ҳар томонлама рағбатлантириш ва банк бозорида уларнинг фаолиятини жонлантириш талаб этилади. Булардан ташқари рақобатни ривожлантириш ва банк сектори ривожини рағбатлантиришнинг мажбурий шарти — бу секторга хорижий банкларнинг киришидир. Мамлакатнинг молиявий секторида чет эл банклар ролининг кенгайиши рақобатни ривожлантиришга, илғор банк амалиётини жорий этишга, молия бозорларини ривожлантиришга ва БЧИни жалб қилишга ёрдам беради.

Тижорат банкларида контролинг, лизинг, факторинг, лойиҳавий молиялаштириш, қимматли қоғозлар билан операциялар бўлимларини ташкил қилиш ва уларни такомиллаштириш ишларини кучайтиришга, қимматли қоғозларнинг иккиламчи бозорини ривожлантириш йули билан республикада фонд бозорини кенгайтиришга тўғри келади.

Турли тижорат банкларининг иқтисодий эркинликларини кенгайтириш, вақгинчалик бўш турган пул маблағларнни қайта тақсимлашда уларнинг ўрннни мустаҳкамлаш мақсадларида депозит, кредит сиёсатини олиб бориш, ссудалар буйича фоизларни-табақалаштиришда эркинлик берилиши лозим.

Нобанк кредит муассасалари тўғрисида қонуннинг қабул қилинишн турли инвестиция институтлари орқали молиявий воситачиликни кенгайтиришга ва тўпланган маблаглардан инвестиция фаолнятида самарали фойдаланиш имкониятларини беради. Банкларнинг инвестиция фаолиятини молиялаштиришда иштирок этишини кенгайтириш учун бир неча банклар ёки кредит муассасалари томонидан иқтисодиётнинг реал секторларидаги истиқболли лойиҳаларни лойиҳавий молиялаштириш йўли билан синдицирлаштирилган кредитлар берилишини йўлга қўйиш мақсадга мувофиқдир. Бу эса иқтисоднинг реал секторида ҳаётчан лойиҳаларни лойиҳавий молиялаштириш услубиёти асосида таъминлаши мумкин. **Кредит уюшмалар ўз аъзоларини тезда оқланадиган лойиҳа асосида арзон ссудалар бериши нқтисод қуйи субъектларини инвестиция ташаббусига йўл очади. Бунга эришиш учун фоиз ставкалари кредит уюшманинг онерацион харажатларини қоплашни таъминлайдиган даражада белгиланиши мақсадга му-**

вофиқ бўлади. Буларнинг барчаси инвестицияларни молиялаштириш манбаларида кредитнинг ролини кучайтириш имкониятларини яратади.

Ислоҳотларнинг ҳозирги босқичида солиқ имтиёзлари бериш, депозитлар бўйича фоиз ставкалари даражасини ошириш негизида хусусий инвестицияларни жалб қилишнинг рағбатлантирувчи механизмларини жорий қилиш талаб этилади.

Давлат молия институтлари алоҳида рискли, лекин устувор тармоқларда ҳамда етарлича кредитга қобил бўлмаган ва қарз маблағларини талаб қилувчи корхоналарнинг асосий ва айланма капиталини кенгайтириш учун имтиёзли, узоқ муддатли кредитлар беришн керак.

4-§. Кичик, ўрта бизнес ва хусусий тадбиркорлик инвестицияларнни кредитлаш масалалари

Мулкчилик шакллари ўзгариб, ривожланиб бораётган шароитда кичик, ўрта бизнес ва хусусий тадбиркорлик (КЎБ ва ХТ)ни ривожлантириш Ўзбекистон иқтисодиёти учун стратегик муҳим вазифадир. Жаҳон тажрибаси шуни тасдиқлайдики, КЎБ ва ХТ ички бозорни истеъмол товарлари ва хизматлар билан мўл-кўл таъминлайди, экспорт имкониятини оширади, иш билан таъминлаш муаммосини ҳал этади, аҳолининг реал даромадлари даражасини оширади. Иқтисодиётнинг глобаллашуви шароитида КЎБ инвестицияларни кам талаб қилиши, эпчиллиги ва мослашувчанлиги туфайли ишлаб чиқаришни янгилашни ва маҳсулот турларини ўзгартириб туришни таъминлайди. Тадбиркорлик тузилмаларининг кредит ресурсларидан, инвестицияларни молиялаштиришнинг ноанъанавий усулларидан, айниқса халқаро молия институтлари иштироки билан молиялаштириш усулларидан, лизинг операцияларидан бемалол фойдаланишларини таъминлаш ва шу йўл билан уларни хорижий техника ва технология билан қуроллантириш устивор вазифадир. КЎБ ва ХТни ривожлантириш орқали рақобат муҳити вужудга келтирилади, солиққа тортиш базаси кенгайтирилади, аҳолининг иш билан бандлиги оширилади, бозорлар товар ва хизматлар билан мўл-кўл таъминланади.

2000 йил бошларида Ўзбекистонда 8,9 мингта ўрта, 23,2 мингта кичик ва 127,6 мингта микрофирма рўйхатга олин-

ган эди. 2000 йилда уларнинг сони 13 фоиз кўпайди[1]. 2001 йил 1 январь ҳолатига рўйхатга олинган ўрта, кичик корхоналар ва микрофирмалар сони 183,0 мингтага етди, 149,3 мингта ўрта, кичик корхона ва микрофирма, шу жумладан 6,4 мингта ўрта, 20,4 мингта кичик корхона ва 122,5 мингта микрофирма фаолият кўрсатди. КЎБни ривожлантириш ҳисобига 2000 йилда 193 мингта янги иш ўрни ташкил қилинди, бу рақам 1999 йилга нисбатан 1,5 баравар кўп[2]. 2000 йилда иқтисодиётда банд бўлган барча ходимларнинг 49,7 фоизи ўрта ва кичик тадбиркорликда фаолият кўрсатди. 2000 йилда КЎБ тузилмалари мамлакат ялпи ички махсулотнинг 31 фоизи миқдорида маҳсулот ишлаб чиқарди, иш бажарди ва хизмат кўрсатди. КЎБ нинг саноат маҳсулот ҳажмидаги улуши 11,3 фоизга, қишлоқ хўжалиги маҳсулоти ҳажмидаги улуши 72,4 фоизга, қурилиш ишларидаги улуши 37,0 фоизга етди. 2000 йилда КЎБ корхоналарининг ташқи савдо айланмаси ташқи савдо умумий ҳажмининг 11,7 фоизини шу жумладан экспорт 5,3 фоизини, импорт 18,7 фоизини ташкил этди.

Кейинги йилларда хорижий технология, асбоб-техникалар ва бошқаларни жалб этиш ҳисобига ҳозирча мазкур тузилмалар экспортни импортдан оширишга эришганлари йўқ. КЎБ корхоналарининг импорти уларнинг экспортидан бир неча баравар кўпдир, буни кейинги йиллардаги маълумотлардан кўриш мумкин (21-жадвалга қаранг).

КЎБ субъектларининг моддий-техника, молия ва кредит ресурсларидан бемалол фойдаланишини таъминлаш вазифаси нақадар муҳимлигини ана шу маълумотлардан билиб олиш мумкин. Уларнинг саноатдаги, банклар, халқаро молия институтларининг кредит портфеллари тузилмасида, лизинг операцияларидаги улушини оширишга эришиш лозим.

---

[1] Қаранг: Ўзбекистон Президенти И. Каримовнинг 2000 йилда мамлакат ижтимоий иқтисодий ривожланиш якунлари ҳамда 2001 йилда иқтисодиётни эркинлаштириш ва ислоҳотларни чуқурлаштиришнинг устувор йўналишларига бағишланган маърузаси, «Халқ сузи» газетаси, 2001 йил 17 февраль, 1-бет.

[2] Қаранг: Ўзбекистон Президенти И. Каримовнинг 2000 йилда мамлакат ижтимоий иқтисодий ривожланиш якунлари ҳамда 2001 йилда иқтисодиётни эркинлаштириш ва ислоҳотларни чуқурлаштиришнинг устувор йўналишларига бағишланган маърузаси, «Халқ сўзи» газетаси, 2001 йил 17 февраль, 1-бет.

21-жадвал

Ўзбекистон кичик ва ўрта бизнес корхоналарининг ташқи савдо айланмаси
(млн. АҚШ доллари)

	ЭКСПОРТ			ИМПОРТ		
	1999	2000	2001	1999	2000	2001
ЖАМИ	**951,5**	**172,6**	**160,1**	**1104,9**	**551,9**	**778,1**
шу жумладан:						
Ўрта корхоналар	759,0	49,4	54,7	352,8	200,7	309,9
Кичик корхоналар	118,8	61,6	51,7	539,6	183,2	171,5
Микрофирмалар	73,7	61,6	53,7	212,5	168,0	296,7

Жадвал Микроиқтисодиёт ва статистика вазирлигининг маълумоти асосида тузилди.

КЎБ корхоналари меҳнатга лаёқатли барча аҳолининг 70-80 фоизини иш билан таъминлаш имкониятига эга. Японияда иш билан банд аҳолининг қарийб 80 фоизи, ЕИ мамлакатларида 70 фоизидан кўпроги иқтисодиётнинг шу секторида фаолият юритади. ЕИ мамлакатларида КЎБнинг ялпи ички маҳсулотдаги улуши 67 фоиздан ошади. КЎБ корхоналарини ривожлантириш истиқболлари қандай бўлиши мумкинлиги равшан кўриниб турибди.

Узбекистонда КУБ ва ХТ корхоналарини ривожлантиршнинг тўрт асосий йўналиши вужудга келди: давлат мулкини хусусийлаштириш йўли билан кичик корхоналарни барпо этиш (чакана савдо, маиший хизмат корхоналари ва пулли хизмат); КЎБ корхоналари (савдо-воситачилик корхоналари) ташкил этиш; монополияни тугатиш ва йирик тузилмалардан КЎБни ажратиб олиш (уй-жой ва коммунал хужалик); якка тартибдаги меҳнат фаолиятини ривожлантириш ва микрофирмалар, оилавий пудратни шакллантириш.

Республикада КЎБ корхоналарини ривожлантиришга имкон берадиган қонун ҳужжатлари ва меъёрий негиз яратилди. Солиқ кодексида имтиёзлар белгиланди, КЎБни ривожлантиришнинг асосий йўналишлари кўрсатилди, бу ишга давлат ёрдам берадиган бўлди, инвестицияларни молиялаштириш ва кредитлаш такомиллашиб бораяпти. Шу билан бирга ҳал этилмаган муаммолар ҳам бор. КУБ корхоналари фаолиятининг хусусиятига кўра уларнинг молия бозоридан фойдаланиши чекланади, улар расмий валюта бозори

орқали хорижий валютадан деярли фойдалана олмайди. КЎБ тузилмалари ўз фаолиятини ривожлантириш учун етарли ресурсларга эга эмас, одатда, етарли мол-мулк йўқлиги эса ссудани қайтариб беришни кафолатламайди, кредитларни гаров билан таъминлашда қийинчиликлар бор. Кўрсатилган сабабларга кура, лизингдан фойдаланиш улар учун энг мақбул йўлдир, чунки бунда лизинг объектининг ўзи гаров предмети бўла олади.

Бугун дунёда товар сотиш ҳажми ёки активлар миқдори ёхуд ишловчилар сони корхоналарнинг КЎБга мансублигини аниқлашнинг асосий мезони ҳисобланади. Японияда жами компанияларнинг 99,6 фоизи, сотилган маҳсулотнинг 55 фоизга яқини ва саноатда банд булганларнинг 80 фоизи КЎБ улушига тўғри келади. Саноат, транспорт, қурилишда 300 гача киши банд этилган ва устав капитали 100 млн. иена бўлган, улгуржи савдода 100 гача киши ишлайдиган ва устав капитали 30 млн. иена бўлган, чакана савдо ва хизмат соҳасида 50 гача киши банд этилган, устав капитали 10 млн. иена бўлган фирмаларни Япония статистикаси бўйича майда ва ўрта корхоналар тоифасига киритилади. Япония расмий статистикада ишловчилари 20 кишидан ошмайдиган саноат корхоналарини ва ходимлари 5 кишидан кўп бўлмаган савдо ва хизмат корхоналарини энг майда корхоналар жумласига киритилади.

Бизнинг мамлакатимизда ишловчилар сони КЎБ корхоналарни таснифлашдаги бирдан бир мезон бўлиб ҳисобланади. Шу муносабат билан уларнинг кўплари инвестиция лойиҳалари қийматининг 25 фоизгача бўлган қисмини молиялаштиришни таъминлайдиган ўз маблагларига эга эмаслар. Одатда, КЎБ корхоналарининг ҳатто айланма капиталини шакллантириш учун етарли маблаглари етарли эмас. Ана шуни эътиборга олиб, бу корхоналарнинг КЎБга мансублиги мезонларини асослаш ва қайта кўриб чиқиш лозим, деб ўйлаймиз. Бизнинг назаримизда, ҳеч бўлмаганда, ишловчилар сони ва маҳсулот сотиш ҳажми, истиқболда эса, устав капитали миқдори ҳам КЎБ корхоналарини белгилаш мезонлари бўлиши керак.

Ўзбекистонда КЎБ ваХТ вужудга келишининг ўзига хос тарихи бор, бу корхоналарни давлат томонидан қўллаб-

қувватлаш сиёсати ҳам фарқ қилади. Хусусийлаштирилмаган корхоналарни молиялаштиришнинг амалдаги давлат механизми ҳамда КЎБ ва ХТ корхоналари учун инвестицияларни молиялаштиришнинг бозор механизмлари уларнинг бозор муносабатларидаги тўла ҳуқуқли қатнашчи сифатида қарор топишига имкон бермайди. Ана шу ва бошқа кўпгина сабабларга кура, амалда рўйхатга олинувчи ва тугатилувчи КЎБ корхоналарининг нисбати тез-тез ўзгариб туради (22-жадвалга қаранг).

22-жадвал

Тошкент шаҳрида рўйхатга олинган ва тугатилган кичик ва ўрта бизнес корхоналари динамикаси
(Умумий миқдорга нисбатан фоиз ҳисобида)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Рўйхатга олинган корхоналар сони	3600	7000	7400	5000	3700	3000	2248
Тугатилган корхоналар сони	432	840	480	1150	2590	10000	5400
Рўйхатга олинган корхоналардан тугатилганлари сони, фоизларда	12	12	20	23	70	333,3	240,2

Жадвал Микроиқтисодиет ва статистика вазирлиги ҳамда «Бизнес-Вестник Востока» газетаси, 2000 йил 27 январь, 14-сони, 8-бетида босилган маълумотлар асосида тузилди.

Рақамлардан кўринишича, кейинги йилларда рўйхатга олинувчи корхоналар 1997 йилдан қисқара бошлаган, фаолият кўрсатмаган КЎБ корхоналарининг кўпчилиги 1999 йилда тугатилган. Рўйхатга олинган, барпо этилган, тугатилган ўрта, кичик корхона ва микрофирмалар демографиясини умуман салбий ҳодиса деб бўлмайди. Жаҳон банкининг маълумотларига кўра, янги тузилган корхоналардан бир йилдан кейин 50 фоизи, уч йилдан кейин 7-8 фоизи, беш йилдан кейин камида 3 фоизи ўз фаолиятини давом эттиради[1]. Уларнинг ғоят ишчан ва

[1] Қаранг «Бизнес-Вестник Востока», 2000 йил 27 январь, 4-сон, 8-бет.

ҳаракатчан эканлиги бунга сабаб бўлади. Уларнинг ривожланиши жараёнига бозор, рақобат муҳити, қонун тартиботи ва бошқалар таъсир қилади. Масалан, Ўзбекистонда ягона солиқ жорий этилганда кўпгина ўрта корхоналар майдаланиб, кичик корхоналарга айлана бошлади. Солиққа тортишдаги имтиёзлар муддати тугаши муносабати билан фаолиятни тўхтатиш ҳам КЎБ корхоналари тугатилишининг бошқа бир сабабидир. Одатда, корхоналар солиққа тортишдаги имтиёзларни излаш жараёнида ўз шаклини ўзгартириб боради.

Умуман республика миқёсида КЎБ корхоналарининг руйхатга олиниши ва тугатилишдаги ўзгаришлар 23-жадвалда курсатилган.

23-жадвал

Ўзбекистонда ўрта, кичик корхоналар ва микрофирмалар демографияси
(минг бирлик)

	1999	2000	2001
Йил охири ҳолатига рўйхатга олинганлар сони	15967	183,0	201,9
Мазкур йилда рўйхатга олинганлар сони	22,2	23,3	17,9
Тугатилганлар сони	31,7	14,2	15,3
Рўйхатга олинганлар орасидан тугатилганлар сони, фоизларда	142,8	60,9	85,5

Жадвал Макроиқтисодиёт ва статистика вазирлиги маълумотлари асосида тузилган.

Жаҳон статистикасининг далолат беришича, уч йилдан ортиқ фаолият кўрсатган фирмаларнинг 30 фоизи муассисларнинг узаро даъволари ҳал этилмаслиги оқибатида ёпилиб қолмоқда. Тадбиркорларнинг профессионал билимлари етарли эмаслиги мазкур фирмалар тугатилишининг яна бир сабабидир. Ўзбекистон иқтисодиётининг ривожланиб ва ўсиб бораётган секторларида янги барпо этилаётган КЎБ корхоналари (электроника, информатика тизимлари, компьютер техникаси соҳасидаги корхоналар) ўсиб, кенгайиб бораётганлиги билан анъанавий бизнес соҳасидаги КЎБ корхоналаридан фарқ қилади. Кенгайиш стратегиясига амал

қилувчи бу корхоналар анъанавий бизнес корхоналаридан фарқли ўлароқ, турли соҳаларда: маркетинг, янги товарлар, ишлаб чиқариш, молиялаштириш ва бошқа кўпгина соҳаларда қарорлар қабул қиладилар. Қабул этилган қарорларни молиялаштириш муаммоси мазкур соҳалар орасида энг муҳимидир. Амалда, янги ташкил этилган КЎБ корхоналари айланма капитални шакллантириш учун ўз маблағига эга бўлмайди, асосий капиталга инвестиция қўйиш ҳақида гап юритмаса ҳам бўлади.

Ўсишнинг мутаносиб эмаслиги, қарз мажбуриятларининг кўпайиб бориши ўз капиталини кўпайтириш ёки ўсиш суръатларини чеклаш муаммосини келтириб чиқаради. Бундай корхоналарнинг ўз капитали, одатда, венчур инвестициялар ҳисобига шаклланади. Венчур капиталнинг инвестори ўзининг барча маблағидан маҳрум бўлиши мумкин, аммо бу капитал 10 ва ҳатто 50 баравар кўпайиши эҳтимоли ҳам бор. Венчур капиталидан фойдаланиш имконияти эса фонд бозорининг ҳолатига бевосита боғлиқдир. Венчур капитал эгалари ҳамиша ҳаётий қобилиятга эга бўлган ва фаол капитал бозорини излаш жараёнида буладилар. Уларни доимий равишда юксак технология соҳасидаги лойиҳалар қизиқтиради.

Анъанавий бизнес соҳасидаги кичик корхоналар кенгайиш мақсадини кузламайди. Одатда, улар бир-икки корчалонга жуда қарам бўлади ва уларнинг ихтисослашуви учун деярли имконият бўлмайди. Қабул этиладиган қарорлар эса бир ёки бир неча менежерларнинг хоҳиш-иродасига бўйсунади, истиқболда эса стратегик мақсадларни аниқлаш жуда қийин вазифага айланади. қарорларнинг кўп қисми дурустроқ таҳлил этилмай қабул қилинади. Капитал корхона эгаларининг маблағи ҳисобидан шакллантирилади, уларда эса маблаг етишмаслиги сезилиб туради.

КЎБ корхоналари бюджет маблағларидан, фонд бозоридан фойдалана олмайди, уларнинг жамгармаси ҳам йўқ. қарзга олинадиган кредитлар ва банк ссудалари уларни молиялаштиришнинг асосий манбаларидир. 2000 йилда КЎБ субъектларига ажратилган кредитлар ҳажми 92 млрд. сўмдан юқори бўлди ва 2,5 баравар ошди, шу жумладан 12,9 млрд.

сўм микрокредит тарзида берилди. Бюджетдан ташқари фондлардан КЎБ лойиҳаларининг молиялаштирилишига 2000 йилда 4,4 млрд. сўм, ёки 1999 йилдагига нисбатан 1,7 баравар кўп маблағ ажратилди[1]. 2000 йилда тижорат банклари томонидан КЎБ корхоналарига берилган кредитлар умумий хажмининг таркибида қисқа муддатли ссудалар 65 фоизини ташкил этди. Бунинг маъноси шуки, КЎБнинг инвестиция лойиҳаларини амалга оширишга кредитларнинг атиги 35 фоизи йўналтирилган.

2000 йилда кичик фирмаларга ва якка тадбиркорларга микрокредит беришнинг янги тартиби қабул қилинди. Бу тартиб микрокредитлар олиш қоидасини осонлаштиради, гаровга нисбатан юмшоқроқ талаблар қўяди ва микрокредитнинг 50 фоизгача бўлган қисмини нақд пул билан олиш имконини беради. Шу билан бирга, КЎБ корхоналарини давлат томонидан қўллаб-қувватлаш механизми зарур. Қишлоқ хўжалиги соҳасидаги КЎБ корхоналари учун кредит иттифоқлари (кооперативлари) кредит олишнинг жуда муҳим тузилмаси бўлиши мумкин. Улар орқали қишлоқ хўжалиги маҳсулоти етиштириш, қайта ишлаш ва сотишни кредитлашни уюштириш мумкин бўлур эди. Корхоналарни қўллаб-қувватлаш буйича ҳукумат ташаббускор бўлиши, масалан, банкларда махсус имтиёзли кредитлаш фондини вужудга келтириш ва шу фондга банклар фойдасининг 25 фоизгача бўлган қисмини ажратиш мумкин бўлур эди. Республикада 2000 йилдан бери бу иш амалга ошириб келинаётир. Тижорат банкларининг портфелларида КЎБ корхоналарига берадиган кредитларни 20 фоизга етказиш, шунингдек мазкур кредитлар буйича фоиз ставкаларини камайтириш йўли билан ҳам уларни қуллаб-қувватлаш мумкин. Бизнинг назаримизда, инвестицияларни молиялаштириш, асосий капиталнi кредитлаш муаммосини шу тадбирлар билан тўла-тўкис ҳал қилиб бўлмайди, чунки кредит ресурслари масаласи келиб чиқади. КЎБ корхоналарининг лойиҳалари халқаро

[1] Қаранг. Приоритеты малого и среднего бизнеса на 2001 год. Народное слово, 11 январь 2001 год.

молия институтлари маблағлари, хорижий инвестициялар ҳисобидан, лойиҳавий молиялаштириш ва лизингдан кенг фойдаланиш воситаси билан ҳам амалга оширилиши мумкин. КЎБ корхоналарини хорижий кредит линиялари ҳисобидан лойиҳавий молиялаштиришда лойиҳа ҳомийлари, қарз берувчилар, пул бериб турувчилар, молиявий менежерлар, экспертлар, юристлар, халқаро институтлар, мулкдор ҳукуматлар, суғурта ташкилотлари, молиялаштирувчи банк институтлари иштирок этадилар. Лойиҳа бўйича рисклар хавфини энг мукаммал баҳолаш, тақсимлаш ва қоплашга қодир бўлган томон уни ўз бўйнига олади. Шундай бўлсада, кредитнинг гаров билан таъминланмаслиги бу йўлдаги энг катта тўсиқдир, шу сабабли кўпгина КЎБ субъектлари кредит линияларидан фойдалана олмайди.

Уларни бюджетдан ташқари фондлар, жумладан ҳусусий тадбиркорликни ва кичик бизнесни қўллаб-қувватлаш фонди ҳисобидан кредитлашнинг 1999 йил ўрталаридан кучга кирган тартиби имтиёзли фоиз ставкаси асосида узоқ муддатли кредитлар беришни кўзда тугади. Шу тартиб кучга кирмасдан аввал Бизнес-фонд КЎБ ни ривожлантиришга 5,5 млрд. сўм ажратган эди. Бизнес-фонд «Мадад» агентлигининг суғурта полиси кафолати остида 3000 дан ортиқ лойиҳаларни молиялаштирган эди. Бизнес-фонд тижорат банклари орқали кредит линияларини ажратиб, кредит рискининг тахминан 50 фоизини диверсификация қилади. Бу эса фоиз ставкаси миқдорининг йиллик 12 фоизга яқин бўлишини шарт қилиб қўяди[1]. Инвестиция лойиҳаларини кўриб чиқадиган ҳамда пул маблағларини расмийлаштириш ва уларнинг қайтарилиш бутун жараёнига жавобгар бўлган банклар кредитнинг қайтариб олиниши ва тўланишини таъминлайди. Бизнес-фонд Давлат мулк қўмитаси ва аҳоли бандлиги Фондининг жалб этилган ресурслари учун фоизларни тўлайди. Хусусий тадбиркорлар

[1] Қаранг. Кичик ва ўрта бизнесни кредитлашнинг янги усули: механизм қандай амал қилмоқда? Инвест-вести, сентябрь-октябрь, 1999, 21-бет.

бюджетдан ташқари фондларнинг имтиёзли кредитларини уч йилгача бўлган муддатга олишлари мумкин.

Деҳқон ва фермер хўжаликлари Фонди томонидан имтиёзли кредитлар шаклида 316,2 млн. сўмлик молиявий қўллаб-қувватлаш амалга оширилган.

Ўзбекистон Ташқи иқтисодий алоқалар вазирлигининг Германия билан молиявий ҳамкорлиги доирасида KFW банкининг 5 млн. немис маркаси миқдоридаги янги кредит линиялари жалб қилинди. Бундан ташқари KFW банкининг 15 млн. евро, ХМК (Халқаро Молия Корпорация)нинг 25 млн. АҚШ доллари миқдоридаги янги кредит линиялари жалб этилди, ЕТТБ билан «Узсаноатқурилишбанк» ўртасида 15 млн. АҚШ доллари миқдоридаги, «Пахтабанк» билан Германиянинг «ХипоФерайнс» банки ўртасида 5 млн. евро миқдоридаги янги кредит линияларини жалб қилиш ҳақида шартномалар тузилди[1]. Халқаро молия институтларининг республикада КУБни ривожлантиришга берадиган инвестиция ва кредитлари ОТБнинг республикага ажратилган янги кредит линияларини ҳисобга олганда 400 млн. АҚШ долларидан ошади[2]. 2005 йилгача хорижий молия институтларининг 1 млрд. АҚШ доллари миқдоридаги янги кредитларини жалб қилиш кўзда тутилади[3].

Шу билан бирга, ҳозир ҳам тадбиркорларнинг моддий ресурслардан, ўз маҳсулоти сотиладиган бозорлардан, кредитлардан бемалол фойдаланишида муаммолар тугатилган эмас. КЎБ корхоналари ривожланишига тўсқинлик қилаётган асосий сабаблар: маркетинг тадқиқотларининг қаноатланарли эмаслиги; тадбиркорлар илк капиталининг етарли эмаслиги ва уларнинг кредит олиши мушкуллиги; кредит эвазига гаровга қўядиган мол-мулки етарли эмаслиги; ссуда битимлари учун кафолат йўқлиги; кўпгина тадбиркорлар ЕТТБ, ОТБ ва бошқа банкларнинг талабларига, уларнинг кредит линиялари бериш учун қўядиган шартларига

---

[1] Қаранг. Банк ахборотномаси, 2000 йил, №48, 2-бет.

[2] Қаранг. Халқ сўзи, 2000 йил, 14 декабрь, №251, 1-бет.

[3] Приоритеты малого и среднего бизнеса на 2001 год. Народное слово, 30 января 2001 года.

жавоб беришга қодир эмаслиги; солиқ ва бошқа мажбурий тўловларнинг ҳаддан ташқари эканлиги; банк муассасаларида лойиҳаларни кўриб чиқиш ва экспертиза қилиш меъёрий муддатлари чузилиб кетаётганлиги; хом ашё етказиб бериш масалалари пухта ишлаб чиқилмаганлиги ва хом ашё ресурсларидан фойдаланишдаги номуайянлик; кўп ҳолларда маҳсулот сотишнинг аниқ стратегияси йўқлиги; рисклар хавфини суғурталаш иши пухта йўлга қўйилмаганлигидир.

Қайд этилганлар билан бир қаторда валюта кредитларини ва улар бўйича фоизларни қатъий хорижий валютада қайтаришда муаммолар бор. 100 минг АҚШ доллари миқдоридаги минимал валюта кредитини гаров билан таъминлашда камчиликлар мавжуд. Лойиҳанинг дастлабки қийматидан камида 25 фоизини қопловчи ўз маблағи етишмаслиги сезилаётир. Одатда лойиҳаларни кўриб чиқиш ва маъқуллаш муддатлари чузилиб кетаётир, нотариал идораларда чет эллардан сотиб олинаётган ва олинган кредит ҳисобига қабул қилинадиган асбоб-техникалар тарзидаги гаровни расмийлаштиришда қийинчиликлар учраб туради. Ҳатто валюта кредитлари олингандан кейин ҳам хом ашёни импорт қилиш учун уни олиб киришда валюта ресурслари етишмаслиги кузатилаётир, 20 фоиз ҚҚС туланиши маҳсулот таннархини ошириб унинг рақобатбардошлигини ривожлантиришдаги мазкур камчилик ва қийинчиликлар уларни пасайтириб юбораётир. Буларнинг барчаси КЎБ ва ХТ корхоналарини қўллаб-қувватлашнинг давлат дастури ишлаб чиқилиши заруратини ва амалга оширилишини талаб қилади.

Қўллаб-қувватлаш дастурида аграр секторни ривожлантириш масалаларини ҳал этишда КЎБ субъектлари маҳсулотини сотиш, етказиб бериш ва молиявий таъминлаш йўллари пухта бўлишини, маҳсулотни ўраб жойлаш, сақлашни такомиллаштиришни, кўп мақсадли цехлар ва иш жойлари вужудга келтирилишини, инновацияни ривожлантиришни, ишлаб чиқаришни ўстиришни, чиқарилаётган маҳсулотнинг эҳтиёжга мувофиқ бўлишини ва шу кабиларни эътиборга олиш зарурдир. Шу муносабат билан КЎБнинг

давлат томонидан қўллаб-қувватланиши соҳасида изчил сиёсатни амалга оширишнинг аниқ принципларини белгилаб олиш керак бўлади. Давлат дастури КУБ корхоналарини таснифлаш масаласини ҳал этишни, ҳуқуқий ва тартибга солувчилик доираларини соддалаштиришга кўмаклашиши керак. Корхоналарнинг аввало бозорларга киришига кўмак бериш, давлат секторининг харидини хусусий бизнес манфаатлари билан боғлаш зарур. Иқтисодий қолоқ минтақаларга алоҳида эътибор берилиши лозим, бу ерлаги маҳаллий тадбиркорларни қўллаб-қувватлаш жуда муҳим масалалардан бири ҳисобланади.

Қишлоқ хўжалик хом ашёси ва минерал ресурсларни чуқур қайта ишлаш учун юксак заковат имконияти асосида замонавий техника ва технология билан таъминланган корхоналар барпо этилиши зарур бўлади. Илм-фанга асосланган илғор технологияларни жорий этиш, рақобатбардош тайёр маҳсулот ишлаб чиқариш орқалигина қишлоқ хўжалиги ва унга ёндаш тармоқларнинг молиявий барқарорлиги ва иқтисодий ўсишини таъминлаш мумкин. Ана шундай шароитда лизинг муносабатларини ривожлантириш ва лизинг кредитининг банк кредитидан афзалликларидан фойдаланиш муҳим вазифадир. Инвестицияларни молиялаштириш ва кредитлашнинг нисбатан янги усуллари афзалликларини рўёбга чиқариш учун тегишли ҳуқуқий шарт-шароитлар ва рағбатлантирувчи имтиёзлар яратиш билан бирга, бизнинг назаримизда, қуйидаги чора-тадбирларни амалга ошириш талаб этилади: солиқ солишда кичик корхоналар учун қўлланиладиган содда тизимни ўрта корхоналарга ҳам жорий этиш; ижтимоий суғурта фонди ва Пенсия фондига тўловларни ҳисоблаш ва тулаш механизмларини, жумладан регрессив тўлов ставкаларини жорий қилиш йўли билан ўзгартириш; импорт қилинадиган ва сўмда ҳақ тўланадиган молларни ҳисобга олиш тартибини соддалаштириш; инвестиция лойиҳаларида қатнашиш учун тадбиркорлар ўртасида тендерлар ташкил этиш; тадбиркорлик фаолиятнинг ишлаб чиқариш турларини кенгайтириш; қишлоқ жойларда тез бузиладиган маҳсулотни саралаш, ювиш,

қуритиш, консервалаш ва ўраб жойлаш учун минитехника ва асбоб-техникаларни машинасозлик мажмуи корхоналарида ишлаб чиқаришни ташкил қилиш тадбирларини амалга ошириш; таълим соҳасида имтиёзли кредитлар бериш йули билан тадбиркорлик асосларини ўргатиш, маслаҳат хизматлари кўрсатиш, молиявий мадад бериш масалаларига алоҳида эътибор қаратиш; КЎБ ва ХТ субъектларига ахборот хизматини кенгайтириш; ОТБ, ПРООН, Жаҳон банки, республика тижорат банклари ва бюджетдан ташқари фондлар иштирокида микрокредитлаш дастурларини амалга ошириш; маркетинг, бошқарув маслаҳатлари, аудит, реклама, контроллинг, ташқи иқтисодий операциялар соҳасига ихтисослашган КЎБ тизимини ривожлантириш; тадбиркорларнинг экспорт-импорт операцияларида, ташқи иқтисодий фаолият соҳасидаги дастур ва лойиҳаларни амалга оширишда, халқаро кўргазма ва ярмаркаларда иштирок этишни кенгайтириш; ўзаро кредитлаш ва суғурталаш тизимини шакллантиришга, барча хўжалик юритувчи субъектларнинг молия ҳамда кредит ресурсларидан фойдаланишлари учун тенг шароит яратишга, фондлаш, лимитлаш, квоталаш каби тақсимот унсурларини бекор қилишга оид меъёрий ҳужжатлар ишлаб чиқиш ва қабул қилиш ва ҳ.к.

Булардан ташқари четдан келтирадиган товарларга акциз солиқлари ва тўловларини камайтириш томонига уларни қайта кўриб чиқиш лозим, деб ҳисоблаймиз. Солиққа тортиладиган базадан чиқариб ташланадиган харажатлар рўйхатини анчагина кенгайтириш зарур. Барча харажатлар қопланганидан кейин қолган соф фойдагагина солиқ солиниши керак, жумладан ягона солиқ тўлайдиган кичик корхоналар учун ҳам шу тартиб жорий қилиниши лозим. Солиқ тизими ҳозирги ижтимоий-иқтисодий аҳволга, кўпчилик корхона ва ташкилотларнинг молиявий ҳолатига, ўртача статистик ишчи ва унинг оиласининг даромадлари ва харид қобилияти, аҳолининг ночор табақалари ижтимоий ҳимояланиш даражасига мувофиқ бўлиши керак.

Бизнинг фикримизча, давлат КЎБ ва ХТ корхоналари бозор рақобатининг тўла ҳуқуқий қатнашчиси сифатида бемалол фао-

лият юрита оладиган шароитни таъминлаш, рақобатбардошлик соҳасидаги камчиликларни тугатиш лозим. Япония ва бошқа ривожланган мамлакатлар тажрибасига асосланиб, кичик ва ўрта бизнес ҳамда хусусий тадбиркорлик корхоналарини ривожлантириш бўйича давлат мажмуа сиёсатини амалга оширишга қаратилган «КЎБ ва ХТ корхоналари тўғрисида»ги махсус қонун ишлаб чиқиб, қабул қилиш мақсадга мувофиқ бўлар эди. Бу қонунда, бизнингча, қуйидагилар ҳал этилиши керак:

– давлат молиялаштириш механизми орқали ҳар бир соҳани асбоб-ускуналарининг модернизацияланишини таъминлайдиган тадбирлар;

– кадрлар тайёрлаш, бошқарувни оқилона йўлга қўйишга оид давлат дастурлари амалга оширишнинг техник ва технологик савиясини ошириш чора-тадбирлари[1].

– корхоналар катта-кичиклигини оптималлаштириш (энг мақбул ҳолатга келтириш), уларни қаттиқ рақобатдан ҳимоя қилиш;

– маҳсулот экспортини кўпайтириш, ишлаб чиқарилаётган маҳсулот ва хизматларга талабни ошириш;

– тадбиркорлик фаолиятини тартибга солиш йўли билан иш юритиш имконияти кафолатларини таъминлаш;

– ишловчиларнинг фаровонлигини оширишга, корхоналарни мамлакат иш кучи билан таъминлашга қаратилган меҳнат муносабатларини белгилаб қўйиш.

Инвестицияларни молиялаш манбаларини қидириб топиш бош масаладир. Муайян кафолатлар эвазига кредитлар берувчи тижорат банкларидан ташқари, лизинг муносабатлари тизимини кенг ривожлантириш талаб этилади, ихтисослаштирилган давлат ва нодавлат молия институтларини барпо этиш ўтиш даврининг асосий масаласидир. Бу институтларнинг ссуда капитали махсус фондлар (пенсия, сугурта фондлари ва шу кабиларнинг) маблағлари, корхоналарнинг

[1] Касб-ҳунар коллежларини иена кредити билан кредитлашга оид ҳукумат лойиҳаси қобилида (САПРОФ гуруҳи, 2000 йил февраль, 142 млн. АҚШ доллари миқдоридаги иена кредити, шу жумладан 60 млн. АҚШ доллари ва 10 млрд. сумлик кредит).

ўз жамғармалари ҳисобидан, шунингдек корпоратив облигациялар чиқариш ва жойлаштириш эвазига шакллантирилиши мумкин бўлади.

Давлат молия институтлари алоҳида рисклар хавфи юқори булган, аммо устувор тармоқларда фаолият юритувчи ва етарли кредит қобилиятига эга бўлмаган корхоналарнинг асосий ва айланма капиталларининг кўпайтирилишига қаратилган узоқ муддатли имтиёзли кредитлар беришни йўлга қўйишлари лозим. Давлат молия институтлари, Япония тажрибаси намунасида, кичик корхоналарга узиш муддатлари узайтирилган ва гаров билан таъминланмаган кредитлар бериш муаммосини ҳал этиш керак.

Маҳаллий ўзини-ўзи бошқариш органлари (вилоят ҳокимиятлари), Япония тажрибаси асосида, кичик бизнес учун берилган қарзларни узишни кафолатлаш ва уларни суғурталаш вазифасини зиммасига оладиган уюшма (ассоциация)лар таъсис этишлари мумкин бўлур эди[1]. Вилоят ҳокимиятлари ҳузуридаги уюшмалар кредитларни суғурталаш, КУБ ва ХТ корхоналарини молиялаштириш соҳасида давлат молия институтлари томонидан қуллаб-қувватланиши мумкин бўлур эди.

КУБ ва ХТ корхоналари инвестиция лойиҳаларини молиялаштиришда кредитнинг ролини кучайтириш мақсадида қуйидаги чора-тадбирларни амалга ошириш лозимдир:

– рақобатбардош маҳсулот ишлаб чиқаришни, экспорт ҳажмини купайтириш, маҳаллий минерал-хом ашё ресурсларидан яхшироқ фойлаланишни кузда тутувчи инвестиция лойиҳаларини рўёбга чиқаришга кўмаклашиш;

– давлат ёрдами маблағларидан оқилона фойдаланиш, хусусий капитални жалб этиш ва корхоналарнинг ўз жамғармаларини ишга солиш асосида таъсирчан молия-кредит механизмларини кенгайтириш чора-тадбирларини амалга ошириш;

---

[1] Муаллифнинг бу таклифи 1991 йилда Дагомисда маъқулланган эди (Халқаро семинар, Совет ва чет эл банклари: ҳамкорлик, фаолиятни ташкил этиш ва унинг шарт-шароитлари, Дагомис), 1991, 113-бет.

– халқаро маркетинг марказини барпо этиш ва шу асосда экспертлар ёрдами минтақа марказларини, маҳсулот сотиладиган бозорлар буйича маркетинг-ахборот тизимларини ташкил қилиш, лизингдан фойдаланувчи молиялаштириш механизмларини[1], ихтисослашган банкларни ишга солиш, шунингдек, халқаро молия институтларининг хорижий кредит линияларини фаол жалб этиш;

– минитехника ва асбоб-техникалар лизингини, гаров операцияларини, ўзаро кредитлашни фаол жорий этишга кўмаклашиш;

– ҳудудий жиҳатдан яқин жойлашган фермер ва деҳқон хўжаликларига хизмат қиладиган ва уларнинг муассислари бўлган кредит иттифоқлари (ширкатлари)[2], ўзаро кредитлаш жамиятлари тармоғини вужудга келтиришга кумаклашиш;

– КЎБ ва ХТ корхоналари лойиҳаларини молиялаштиришга кўмак бериш учун Узбекистон Тикланиш ва Тараққиёт Банкини ташкил этиш[3];

– ўз қатнашчиларининг пай бадаллари ҳисобидан кредит ресурслари ҳажмини кенгайтириш учун «Кредит ширкатлари тўғрисида»ги қонун қабул қилиш;

– учинчи шахсларнинг кафиллиги ҳисобидан кредитлар қайтарилиши кафолатларини таъминлашнинг Японияда КЎБни кредитлаш амалиётида сезиларли натижалар берган механизмини жорий этиш;

– 2001-2005 йилларда хом ашё ресурсларини қайта ишлаш ва экспортни кўпайтириш учун замонавий технологиялар

---

[1] Муаллифнинг «Бозор иқтисодиёти назарияси ва амалиёти» китобидаги мақолаларига қаранг, Тошкент, 2000, 9,10,11-боблар.

[2] Муаллифнинг Совет ва чет эл банклари: ҳамкорлик, фаолиятини ташкил этиш ва унинг шартлари мавзуидаги халқаро семинарда сўзлаган нутқига қаранг, 112-114-бетлар.

[3] Муаллиф Ўзбекистон Тараққиёт банкини тузиш ҳақидаги ўз таклифларини Ўзбекистон Банклар ассоциациясига 1999 йил январида киритган, шунингдек немис касбдошлар томонидан тайёрланган «Ўзбекистон Тараққиёт банки тўғрисида»ги қонун лойиҳаси муҳокамасида қатнашган (1999 йил июнь).

сотиб олишда КЎБ эҳтиёжларини таъминлайдиган ҳажмларда хорижий инвестицияларни босқичма-босқич жалб этиш дастурини ишлаб чиқиш.

КЎБ корхоналарини ривожлантиришга кўмаклашиш учун кредит линиялари ажратиш, солиқлар ставкаларини камайтириш, солиқ соҳасида имтиёзлар бериш ва бошқа янгиликлар жорий этиш йўллари билан лойиҳаларни амалга оширишга хусусий капиталларнинг қўйилиши учун шарт-шароит яратиш зарур бўлади.

Инвестиция лойиҳаларини экспертиза қилиш, танлаш ва улар юзасидан қарорлар қабул қилиш масалаларига жиддий эътибор қаратилиши керак. Бу ишда пишиқ-пухта маркетинг тадқиқотлари утказиш асосида тулиқ, ишончли ва замонавий ахборот тизимига эга бўлиш муҳим вазифалардан биридир. КЎБ инвестиция лойиҳаларини экспертизадан ўтқазишда ва танловини ташкил этишда хом ашё, материаллар етказиб берилишини, маҳсулот сотиладиган бозорларни чуқур маркетинг тадқиқ қилинишига; айланма капитални шакллантириш зарурлиги ва уни ўз маблағи ҳисобидан таъминлаш имкониятига; лойиҳаларга буладиган ҳаражатларни ва улардан олинадиган натижаларни сум ҳамда валюта ҳисобида баҳолашга; маҳаллий ва хорижий мутахассислар жалб этиш заруратини назарда тутиб, меҳнат ресурслари сарфланишига; лойиҳани ривожлантириш ва эҳтимол тутилган истеъмолчиларга маҳсулот етказиб бериш стратегиясини аниқлашга алоҳида эътибор берилиши талаб этилади.

Хулоса қилиб айтганда, муҳим вазифа сифатида **КЎБ корхоналар инвестиция лойиҳаларини экспертизадан ўтказиш чоғида уларга хом ашё, материаллар етказиб берувчи аниқ бозорнинг мавжудлиги, маҳсулот сотиладиган бозорлар маркетинг тадқиқоти натижалари; айланма капитални ўз маблағлари ҳисобидан таъминлаш имкониятларини баҳолаш; меҳнат ресурслари сарфини баҳолаш кабилар талаб қилинади.**

IV БОБ. ЛИЗИНГ ИНВЕСТИЦИЯЛАРНИ МОЛИЯЛАШТИРИШНИНГ МУҚОБИЛ УСУЛИ

1-§. Лизингнинг иқтисодий табиати ва моҳияти

Ўзбекистон иқтисодиётидаги тузилмавий ўзгаришлар, иқтисодий ислоҳотларнинг чуқурлашуви ва тадбиркорликнинг ривожланиши асосий капитални янгилаш учун қўшимча молиявий ресурслар қидиришни, излаб топишни талаб қилади. Умуман миллий иқтисодиёт ва, хусусан, янги шаклланаётган тадбиркорлик тузилмалари ички молиявий ресурсларининг чекланганлиги инвестицияларни молиялаштиришнинг ноанъанавий манба ва усулларини излаш заруратини келтириб чиқаради. Шундай манба ва усуллар сифатида жаҳон амалиётида хорижий капиталнинг кўчиб юришига асосланган, қўшма корпоратив мулкчиликнинг яратилишини келтириш мумкин. Булар хорижий кредит линияларини, давлатлараро қарзларни жалб қилиш асосида лизинг муносабатларининг йўлга қўйилишини келтириш мумкин. Шунингдек, лизинг асосида янги технология ва асбоб-ускуналарни фойдаланиш учун олиб туриш амалиёти бунинг далилидир.

Лизинг фан-техника тараққиёти ҳамда хусусий, гуруҳий ва ижтимоий манфаатларни уйгун равишда бирга қўшиш талабларига тула-тўкис жавоб беради. Молиявий қийинчиликлар шароитида лизинг тадбиркорларнинг энг янги технология ва замонавий асбоб-ускуналардан баҳраманд бўлишига имкон беради.

Бозор иқтисодиёти ривожланган мамлакатларда лизинг бизнеснинг алоҳида бир тури сифатида қаралади. У лизинг маҳсулотларининг ишлаб чиқарувчилари, истеъмолчилари учун, шунингдек, шу турлаги бизнес билан шуғулланаётган молиявий воситачилар учун ҳам муҳим булган бир қанча вазифаларни ҳал этади. Ички ва ташқи бозорлар учун қаттиқ рақобат шароитида асбоб-ускуналарнинг техник хусусиятларинигина эмас, айни вақтда мазкур асбоб-ускуналар истеъмолчиларига қўйиладиган молиявий шартлар, шунингдек қўшимча хизматлар ҳам тобора аҳамиятли булиб боради. Истеъмолчиларнинг бундай қушимча талабларини қондиришда молиялаштиришнинг

истиқболли усули бўлган лизинг тўла-тўкис хизмат қилади. Тадбиркорлик фаолиятини молиялаштиришнинг шу янги усулини яқин келажакда кенг жорий қилиш, шунингдек чет эл тажрибасидан тўғри фойдаланиш учун, бизнинг назаримизда, лизингнинг иқтисодий табиати ва моҳиятини чуқурроқ англаб олиш муҳим масаладир. Лизингнинг моҳиятини тўғри тушуниш, унинг табиатини, мазмунини ва замонавий бозор иқтисодиётида бажарадиган вазифаларини ҳар томонлама ўрганиш эса миллий иқтисодиётда уни кенг оммалаштириш ва ривожлантириш учун ҳуқуқий, иқтисодий ва бошқа шарт-шароитларни яратиш имконини беради.

Лизинг тадбиркорликда янги, тобора кучли қизиқтирувчи омилларни вужудга келтиради. У ташаббускорлик ва тадбиркорлик учун, моддий, молиявий ва меҳнат ресурсларидан оқилона фойдаланиш учун кенг имкониятлар беради. Лизинг операциялари замонавий ишбилармонлик фаолиятига тобора фаол кириб бормоқда. Жаҳон амалиётида лизинг бизнесининг барқарорлиги кўп жиҳатдан банк сектори билан боғланмоқда. Масалан, Европа Ҳамжамияти мамлакатларида саксонинчи йиллар охирида йирик банкларнинг филиаллари ёки улар билан алоқалар бўлган молиявий воситачилар фаолиятнинг шу тури билан фаол шуғуллана бошлаганлар.

Хўш, лизинг нима? Унинг тадбиркорлар учун жозибадорлиги нималардан иборат. Уни Ўзбекистонда ривожлантириш имкониятлари ва истиқболи қандай?

"Лизинг" ибораси инглизча "lease"- феълидан келиб чиққан булиб, мулкни вақтинча фойдаланишга бериш ёки топширишни билдиради. Баъзи манбаларда лизингни машина, ускуна, транспорт воситалари ва ишлаб чиқариш аҳамиятига эга бўлган бошқа кучар мулкни узоқ муддатли ижарага олишни тушунмоқ керак, деб таъкидланади[1].

---

[1] Қаранг. Кредиты. Инвестиции - М.: "Приор" 1994,-144. - VIII - Л.О. 97-107 бетлар; И.А. Бланк. Инвестиционный менеджмент - Киев, МП "ИТЕМ" ЛТД, "Юнайтед Лондон Треид Лимитед", 1995 – 448 бет. Л-408 б; Марков О.М., Сахарова Л.С., Сидоров В.Н. Коммерческие банки и их операции: Учебное пособие. - М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1995.- 65-75 бетлар.; Ричард Брейли, Стюарт Майерс. Принципы корпоративных финансов: Б 87. Пер. с англ. - М.: ЗАО "Олимп - Бизнес", 1997. - 1120 б. Л 715-732 б; Букато В.И., Львов Ю.И. Банки и банковские операции в России \ Под ред. М.Х. Лапидуса. - М.: Финансы и статистика, 1996., 226-332 б.; Российская банковская энциклопедия. Редколлегия: О.И. Лаврушин и др. М.: Энциклопедическая творческая Ассоциация, 1995, 227 б.

Бироқ, айни вақтда, улар аслида кредит тусида бўлган мазкур муносабатларнинг табиатини кўпинча эътиборга олмайди. Кўпгина муаллифлар лизингнинг ўзига хос функцияларини назардан қочирадилар, ҳолбуки бу функциялар ўз маъносига кўра лизингнинг моҳиятини ифодалайди. Маълумки, лизинг — одатдаги ижара эмас, балки унинг ўзига хос шакли бўлиб, лизингни кредитга яқинлаштириб қўяди. Унинг ижарадан фарқи шуки, унда қоида тариқасида, уч ва ундан кўпроқ субъект, асбоб-ускуна етказиб берувчилар, лизинг компаниялари ва фойдаланувчилар қатнашади.

Европа лизинг компаниялари Уюшмалари Федерациясининг таърифига кўра, лизинг деганда ишлаб чиқариш мақсадларида фойдаланиш учун асосий ишлаб чиқариш воситаларини, шунингдек бошқа товарларни ижарага олиш тушунилади. Айни вақтда лизинг битимига кўра лизинг берувчи битим охиригача мулкчилик ҳуқуқини сақлаб қолади.

Иқтисодий адабиётларда "лизинг — шунчаки ижара тўғрисидаги кенгайтирилган шартнома" ёки "лизинг — ижара муносабатларининг алоҳида тури..." ёҳуд "бутун ижара муддати давомида ижарачининг мулкчилик ҳуқуқи сақланиб қоладиган ижара шартномаси"[1] деган фикрларнинг тарафдорлари бор. Бундай таърифларда аввало лизингнинг мақсади, ижарага берувчининг мулкчилик ҳуқуқи сақланиб қолиши таъкидланади, лизинг мол-мулкини қўлга киритувчи томон аниқланади, ижара муносабатлари қайд этилади. Шу билан бирга бу таърифларда тадбиркорлик фаолиятини молиялаштиришнинг алоҳида усули бўлган лизингнинг иқтисодий табиати ва мазмуни акс этмайди. Мазкур таърифларда битимнинг ўзига ёки ижара муносабатларининг шаклига зўр берилади-ю, аммо унинг мазмуни моҳияти очиб берилмайди.

---

[1] Қаранг. Ричард Брейли, Стюарт Майерс. Принципы корпоративных финансов: Б 87. Пер. с англ. - М.: ЗАО "Олимп - Бизнес", 1997. - 1120 б. Л 715-732 бетлар; Козлова Е.П. Бухгалтерский учет в коммерческих банках. - М.: Финансы и статистика. 1996. - 432 б.; Банки и банковские операции: Учебник для ВУЗов\ Е.Ф. Жуков, -М.: Банки и биржи "ЮНИТИ". 1997.; Европейская федерация национальных ассоциаций по лизингу оборудования (Leaseurope).

Мамлакатимиздаги ва хорижий адабиётларда лизингнинг бошқа таърифлари ҳам учрайди[1].

Айрим иқтисодчиларнинг ҳисоблашича, лизинг кўчар ва кўчмас техникаларни ижарачига сотиш имкониятини берадиган ҳамда уни ижарага олиш шартномасини кузда тутадиган профессионал кредитнинг бир туридир[2].

Адабиётларда айрим муаллифлар лизингни узоқ муддатли ижара деб билиб ижарачининг ижарага олинган мол-мулкни опцион бўйича сотиб олиш мумкинлиги каби ҳуқуқий муносабатлар мавжудлигини таъкидлайдилар. Сотиб олиш ҳуқуқини берадиган ёки бермайдиган, мол-мулкни ижарачи иҳтиёрига топшириш ҳуқуқини берадиган кредитлаш шакли деб ҳисоблайдиган таърифлар ҳам учрайди[3].

Лизингга берилган бу таърифларнинг муаллифлари ижарага бериш жараёнида келиб чиқадиган ҳуқуқий муносабатларнинг тафовутларини айтиб ўтадилар, лизинг мулкига эгалик қилиш ҳуқуқини ундан фойдаланиш ҳуқуқидан фарқлайдилар, уни опцион асосида қўлга киритиш (сотиб олиш)нинг афзалликларини кўрсатишга интиладилар.

Айрим нашрларда лизинг ва ижара тушунчалари ўртасига тенглик белгиси қўйилади ва лизинг ер участкаси, бино, иншоот, асбоб-техникадан, одатда, рента

---

[1] Қаранг. Прилуцкий Л.Н. Лизинг. Правовые основы лизинговой деятельности в Российской Федерации. -М.: Изд-во "Ось", 1996, 128 б.; Бернар И., Колли Ж. - К. Толковый экономический и финансовый словарь. Французская, русская, английская, немецкая, испанская терминология: в 2-х тт.-Т.1: Пер. с фр.- М.: Международные Отношения, 1994. - 784 б. Л-507 б; Роуз Питер С. Банковский менеджмент. Пер. с англ., со 2-го изд. -М.: " Дело Л т д ", 1995.-768с. Л −173 б.; Ван Хорн Дж. К. Основы управления финансами: Пер. с англ./ Гл. ред. Серии Я. В. Соколов. - М.: Финансы и статистика, 1996.- с: ил. - (Серия по бухгалтерскому учету и аудиту) Л 557-582 б. ; Горемыкин В.А. "Лизинг. Практическое учебно-справочное пособие". - М.: ИНФРА-М, 1997.

[2] Қаранг. Бернар И., Колли Ж.-К. Толковый экономический и финансовый словарь. Французская, русская, английская, немецкая, испанская терминология: в 2-х тт. − Т.1: Пер. с фр. − М.: Международные отношения, 1994. − 784 с. Л − 507 б.

[3] Қаранг. Прилуцкий Л.Н. Лизинг. Правовые основы лизинговой деятельности в Российской Федерации. −М.: Изд-во «Ось», 1996, 128 б. Банковское дело: Учебник / Под ред. Проф. В.И. Колесникова, проф. Л.П. Кроливецкой. - М.: Финансы и статистика, 1995. - 480с.: л-289-307 б.

шаклидаги тўлов эвазига фойдаланиш ёки уларни қарзга олиш ҳуқуқини бериш тарзидаги «шакл» деб таърифланади[1]. Бу тарздаги таъриф, биринчидан, лизингнинг иқтисодий табиати, мазмуни, моҳиятини очиб бермайди. Иккинчидан, лизингнинг бу таърифида фойдаланиш ҳуқуқи ва ҳақ тўлаш мажбурияти акс этади. Учинчидан, иқтисодий муносабатлар нуқтаи назаридан лизингнинг ёки лизинг муносабатларининг моҳияти баён этилмайди. Бизнинг назаримизда, лизингни тўғри талқин этиш, лизинг муносабатларининг моҳиятини белгилаш учун чет эл амалиётида лизингнинг пайдо бўлиши ва қарор топишга ундаган сабабларни чуқур билиб олиш керак. Лизинг ривожланган бозор иқтисодиети мамлакатларида гуркираб ривожланиши бир нарса-ю, унинг ривожланаётган иқтисодиётга жорий этилишининг ноанъанавий усуллар билан манбаларни излаш зарурати тақозо этиши бошқа нарсадир.

Иқтисодий адабиётларда лизингнинг шундай таърифлари учрайдики, унда ижара муносабатлари билан айни бир вақтда ресурсларни қарзга олиш манбаини жалб қилиш назарда тутилади[2]. Лизингнинг бу таърифларида унинг мазмунига инвестициялаш учун қўшимча ресурс манбаларини излайдиган ижарачи нуқтаи назаридан бир томонлама ёндашилган. **Аслида эса, лизингнинг иқтисодий табиати, бизнингча, опционнинг вужудга келиши, қарз олиш муносабатлари**

---

[1] Қаранг. Розенберг Дж. М. Инвестиции: Терминологический словарь. М.: ИНФРА -М, 1997.-400с.- (Библиотека словарей ИНФРА - М). Л-182 б.; Розенберг Дж. М. Словарь банковских терминов. М.: «ИНФРА — М», 1997; Доунс Дж, Гудман Дж. Эллиот. Финансово-инвестиционный словарь. М.: «ИНФРА-М», 1997. Ричард Брейли, Стюарт Майерс. Принципы корпоративных финансов: Б 87 Пер. с англ. - М.: З А О «Олимп - Бизнес», 1997.- 1120 б. Л 715 — 732 б. Ван Хорн Дж. К. Основы управления финансами: Пер. с англ./ Гл. ред. Серии Я. В. Соколов. - М.: Финансы и статистика, 1996.- с: ил. - (Серия по бухгалтерскому учету и аудиту) Л 557-582 б.

[2] Қаранг. И.А. Бланк. Инвестиционный менеджмент - Киев, М П «ИТЕМ» ЛТД, «Юнайтед Лондон Трейд Лимитед», 1995 — 448 б. Л — 408 б. Райзберг Б.А. Экономическая энциклопедия для детей и взрослых. М.: АОЗТ «Нефтехиминвест», 1995.; Федоров Б.Г. Англо-русский толковый словарь валютно-кредитных терминов. М.: «Финансы и статистика». 1992.

найдо бўлиши, қарор топиши ва ривожланиши заруратидан келиб чиқади.

Шундай қилиб олимлар ва мутахассислар лизингнинг моҳиятини таърифлаш хусусида ҳозирча бир фикрга келганлари йўқ. Шунинг натижасида назария ҳамда амалиётда лизингнинг мазмуни ва роли турлича талқин этилмоқда. Баъзи муаллифлар лизингни тадбиркорлик фаолиятини кредитлашнинг алоҳида ва ўзига хос усули деб ҳисоблайдилар, иккинчилари уни узоқ муддатли ижара ёки унинг бир шакли деб биладилар, учинчилари лизингни ишлаб чиқариш воситаларини ёки ўзгалар мол-мулкидан фойдаланиш ҳуқуқини сотиб олиш ва сотишнинг пардали усули деб ҳисоблайдилар, тўртинчилари эса лизингни ўзгалар ҳисобидан фаолият юритиш деб, яъни ишонган кишининг топширувига биноан ўзгалар мулкидан фойдаланиш ва уни бошқариш деб талқин қиладилар. Айрим мутахассисларнинг таъкидлашича, лизинг — муайян товарга бўлган мулкчилик ҳуқуқини учинчи шахс учун сотиб олиб, уни қисқа, ўрта ёки узоқ муддатли даврга ижарага берадиган ихтисослашган лизинг компанияси воситачилигида асосий фондларга капитал қўйилишини молиялаштиришнинг ўзига хос шаклидир. Лизингнинг бу таърифида, биринчидан, лизинг молиялаштиришнинг ўзига хос шакли деб таъкидланади. Иккинчидан воситачи учинчи шахс учун мулкчилик ҳуқуқини қўлга киритади деб, учинчидан ижара муносабатлари мавжуд, деб даъво қилинади. Бу таърифда лизинг қатнашчиларининг функцияларини кўрсатишга ҳаракат қилинган, яъни мулкни қўлга киритишни молиялаштириш, мулкчилик ҳуқуқига эга бўлиш, ижарага топшириш эканлиги содир этилиши уринишлари кўрсатилади. Ҳуқуқ нуқтаи назаридан олганда бу таъриф бирмунча даражада мантиқий бўлса ҳам, аммо учинчи шахс учун ижарага топшириш билан бирга мулкчилик ҳуқуқи ҳамиша ҳам қўлга киритилавермайди. Ижара муносабатлари вужудга келиши ва ижарачининг мулкчилик ҳуқуқининг қўлга киритиш вақти ҳар доим ҳам мос келмайди, фақат ижара муносабатлари, эгалик қилиш муносабатлари ва лизинг мол-мулкидан фойдаланиш муносабатларигина вақт жиҳатидан бир-бирига мувофиқ келиши мумкин. Моҳияти жиҳатидан

қарз олиш (кредит) муносабатлари ижара муносабатларидан олдин содир бўлади.

Бошқа манбаларда қайд этилишича лизинг – вақтинча бўш турган ёки жалб этилган маблағларни инвестицияга йўналтиришга қаратилган алоҳида турдаги тадбиркорлик фаолиятидан иборат бўлиб, бунда молиявий ижара (лизинг) шартномасига биноан бир шахс шартномада белгиланган мулкни муайян сотувчидан сотиб олиб уни ҳақ эвазига бошқа шахсга тадбиркорлик мақсадларида вақтинча фойдаланиш учун бериб қўйиш мажбуриятини олади[1].

Афсуски, юқорида келтирилган барча таърифларда лизинг муносабатларининг у ёки бу жиҳатигина таъкидланади, аммо уларнинг биронтасида лизингнинг иқтисодий моҳиятини асил маънода ифодалайдиган белгилар ва функциялар ифодалаб берилмайди. Бизнинг фикримизча, **лизингнинг моҳиятига чуқур кириб бориб, унинг тўғри таърифини бериш учун лизингнинг келиб чиқиш тарихига мурожаат қилиш, лизинг муносабатлари келиб чиқишидаги молиявий-иқтисодий муҳитни ҳисобга олиш, шунингдек лизинг пайдо бўлган ва ривожланган мамлакатлардаги макроиқтисодий вазиятни эътиборга олиш лозим**. Бизнингча, лизингни таърифловчи муаллифларнинг билим доираси ва профессионал мақомини ҳам эътиборга олиш зарур. Жумладан ҳуқуқшуносларнинг ўз ёндашуви бор, иқтисодчилар бошқача ёндашишлари мумкин. Молиячилар эса лизингни бутунлай бошқача таърифлашлари мумкин. Бундан ташқари лизингга лизинг муносабатларининг турли қатнашчилари (лизинг берувчилар, лизинг олувчилар ёки молиявий воситачилар) томонидан бўладиган қарашларни ҳисобга олиш керак.

Тадбиркорлик фаолиятини ривожлантириш воситаси бўлмиш лизинг рақобат натижасида пайдо бўлган ва унинг муайян афзалликлари бўлган. Тадбиркорлик фаолияти учун инвестиция ресурсларини қидириб топиш ёки мулкни қўлга киритиш, унга эгалик қилиш ҳамда ундан фойдаланиш ҳуқуқини олишнинг бошқа усулларига нисбатан лизингнинг у ёки бу афзалликлари турли ҳуқуқий ва иқтисодий маконларда

---

[1] Қаранг. «Временное положение о лизинге». Утверждено Постановлением Правительства РФ от 29 июня 1995 года. № 633.

турлича намоён бўлади. Яъни лизинг мол-мулкидан тадбиркорлик мақсадларида фойдаланиш имкониятини олиш воситаси сифатида лизингдан кўриладиган манфаатлар ёки зарарлар, унинг афзалликлари ёки камчиликлари иқтисодий, шу жумладан, ҳуқуқий, молия-кредит муносабатларининг даражаси билан белгиланади[1]. Халқаро лизинг битимлари тузилганида бу битимларнинг куч-қуввати халқаро иқтисодий ва ҳуқуқий муносабатларнинг ривожланиш даражаси билан, лизинг муносабатларида қатнашувчи тегишли мамлакатларнинг қонунчилиги билан белгиланади. Бизнинг назаримизда, лизинг битимлари тузилмоғи учун тадбиркор томонидан мол-мулкни қўлга киритиш ёки унга эгалик қилиш ва ундан фойдаланиш ҳуқуқини олиш вариантларини таққослаш йўли билан, инвестициялашга оид тегишли қарорлар қабул қилинади, кўчар ёки кўчмас мулкни сотишга оид мустақил қарорлар ҳам унинг мулкдори (ишлаб чиқарувчиси, сотувчиси, ижарага берувчиси) томонидан қабул қилинади. Молиявий капитал эгаси ҳам, ўз навбатида, ресурсларни қўйиш ва диверсификация қилиш хусусида ўз қарорларини қабул қилади. **Айни вақтда, ҳар бир томон ўз қарорларини чамалаб кўради, ўзаро манфаатлар мос келган тақдирдагина ва келгусида манфаат кўришига кўзи етган ҳолатда лизинг битимини тузишга қарор қилади. Хуллас, лизинг кўчар ва кўчмас мулкни қўлга киритиш, унга эгалик қилиш ва ундан фойдаланиш ҳуқуқини олишдаги анъанавий усулларга нисбатан муқобил ёки асосий капиталга ресурсларни молиялашнинг мукобили эканлиги равшан бўлади.**

Кейинги вақтларда хорижий иқтисодий адабиётларда лизинг бизнеснинг алоҳида тури деб талқин қилинмоқда. Баъзи муаллифлар лизинг бизнеси тўғрисида мулоҳаза юритиб Рим ҳуқуқининг мулкнинг мулкдори ва фойдаланувчиси тушунчаларини бир-биридан фарқлаш тўғрисидаги классик тамойилларга ишора қиладилар. **Ҳа, дарҳақиқат лизинг муносабатлари мол-мулкнинг қисмларини икки энг муҳим ваколатга бўлиш имкониятига асосланади. Уларнинг биринчиси мол-мулкдан фойдаланиш, яъни ундан даромад ёки бошқа манфаат**

[1] Қаранг. Газибеков Д.Г., Собиров О.Ш. «Лизинг и его развитие в Узбекистане», - Т.: Молия, 2001. 132 бет.

олиш мақсадида фойдаланиш бўлса, иккинчиси шахснинг мулкчилик объекти устидан ҳуқуқий ҳукмронлиги тарзидаги мулкчилик ҳуқуқининнинг узидир. Лизингни ривожлантириш ва ундан фойдаланишнинг куп асрлик тажрибасига кўра, бойлик пировард натижада бевосита мулкка эгалкк қилишдан иборат эмас, балки шу мол-мулкдан самарали фойдаланишдан иборатдир.

Баъзи таржима нашрларида лизинг ижарани молиялаштириш деб ҳисобланади ва лизинг усулида молиялаштириш банкнинг техника ёки машиналарни сотиб олиб, уларни ўз мижозларига ижарага беришини назарда тутади деб, таъкидланади[1]. Ҳақиқатда эса банк мулкчилик ҳуқуқини сотиб олмайди, балки молиялаштиради, туғрироғи ижарачининг ижара муносабатлари воситасида ва лизинг шартномаларида кўрсатилган муддатларда мол-мулкни қулга киритиш ниятида бўлғуси ҳуқуқини молиялаштиради. Бунга қўшимча равишда шуни ҳам таъкидлаш керакки, лизинг технологиялар ва техникалар сотиб олиш учун кредит беришнинг бир шаклидир.

Айрим иқтисодчилар, лизингни вақтинча бўш турган ёки жалб этилган молиявий маблагларни инвестициялашга қаратилган тадбиркорлик фаолиятининг бир тури деб таърифлайдилар. Бундай таърифлар муаллифлари ҳақиқатдан ҳам лизинг бизнеси тадбиркорлик фаолиятининг алоҳида тури бўлган ривожланган иқтисодиётлардаги молиявий воситачиликнинг, шу жумладан лизинг компанияларини ҳам даражаси юқори бўлган молиявий институтлар қудратли инфратузилмаси ривожланган шароитга асосланадилар. Лизинг компанияларининг бўш молиявий ресурсларини жалб этиш имкониятлари ва уларнинг салмоқли ўз капиталларининг борлиги билан изоҳланади. Лизинг институтлари эндигина пайдо бўлаётган Ўзбекистон каби ривожланаётган мамлакатда бозор муносабатларининг қонунчилик негизини шакллантириш билан бирга лизинг ҳам тадбиркорликнинг алоҳида турига айлангани йўқ. Шу сабабли, бизнинг назаримизда, лизинг инвестицияларни молиялаштириш шакллари ёки усулларидан

[1] Қаранг. Рауз Питер С. Банковский менеджмент – Пер. с анг., со 2-го изд.- М.: «Дело Лтд». 1995 – 768, 173 бет.

биридир, деб ҳисоблаётган муаллифларнинг фикрини қўллаб-қувватлаш мумкин[1].

Баъзи бир иқтисодчилар лизингни профессионал кредит ёки қарзнинг бир хили деб ҳисоблайдилар[2]. Муайян даражада, ҳақиқатдан ҳам шундай бўлади, чунки лизинг муносабатларининг асосини қарз олиш-бериш (кредитлаш) муносабатлари ташкил этади. **Бизнинг фикримизча, лизинг муносабатлари қарз олиш-бериш асосида вужудга келадиган иқтисодий ва ҳуқуқий муносабатларнинг яхлит тизими деб қабул қилинмоги зарур.** Лизинг ривожланишининг тарихидан маълумки, унинг пайдо бўлишига объектив шароитлар ва тегишли шартлар кўмаклашиб келган. Бу шарт-шароитлар, бир томондан, лизинг мулкини таклиф қилиш, иккинчи томондан, унга бўлган талабни шакллантириш, учинчи томондан эса лизинг муносабатларини амалга ошириш учун, буш турган молиявий ресурсларни жалб қилиш имконини берган. **Ҳар қандай ҳолатда ҳам лизинг муносабатлари қатнашчиларнинг ўзаро манфаатлари бир-бирига мос тушган тақдирдагина лизинг муносабатлари вужудга келган.** Лизингни амалга ошириш имконияти биринчи галда пул шаклидаги капитал мавжудлигига боғлиқ, бунда баҳолаш, таққослаш ва чамалаш натижасида капитални лизинг битими билан боғлаш ҳақида қарор қабул қилинади. Лизинг муносабатлари тизими, аввало мулкнинг шаклини ўзгартирилишини, мулк етказиб берилишини молиялаштиришни, мулк ижарасини, эҳтимоли бўлган рискларни баҳолаш тартиботини, шартнома тузилишини ва лизинг тўловлари тўланиши хусусидаги муносабатлар аниқланишини кўзда тутади. Лизинг муносабатлари негизида лизинг мулкига бўлган талаб ва таклиф ётади. Кредит муносабатларида бўлгани каби, лизинг битимларининг

---

[1] Қаранг. Конопляницкий Володимир, Филина Ганна «Это бизнес» Толковый словарь экономических терминов.- Киев: «Альтерпресс» 1996. – 447 бет, 149 – бет., Козлов Д. «Лизинг: новые горизонты предпринимательства», Экономика и статистика, 29 июль., 1996.

[2] Қаранг. Бернар И., Колли Ж. - К. Толковый экономический и финансовый словарь. Французская, русская, английская, немецкая, испанская терминология : В 2-х т т. - Т. I: Пер. с фр. - М.: Междунар. Отношения, 1994.- 784 б., .507 бет, Финансовое управление компанией, под ред. Е.В. Кузнецовой - М.: Фонд правовая культура, 1996, 329 бет.

тузилишини мажбурий шарти сифатида лизинг мулкини етказиб берувчилари, лизинг олувчилари (тадбиркорлар) ва лизинг компанияларининг манфаатлари мос келиши ёки бирлашуви ётади. Ана шундай шароитдагина тўла қимматга эга бўлган лизинг муносабатлари пайдо бўлиши мумкин. **Лизинг муносабатлари тегишли муҳит яратилган тақдирдагина вужудга кела олади.** Мазкур тегишли муҳит мол-мулкни лизингга бериш тўғрисидаги кўпдан-кўп таклифларни назарда тутади, мазкур мол-мулкка бўлган доимий талабни ва шундай муносабатлар келиб чиқишидан манфаатдор бўлган муайян инфратузилмада бўш турган молиявий ресурслар мавжудлигини, шунингдек тегишли инвестиция-молия механизмини қамраб олади. **Бизнинг фикримизча, иқтисодий-ҳуқуқий муносабатлар мажмуи сифатида лизинг қарз олиш, олди-сотди, ижара, товар билан кредитлаш ёки инвестициялаш, мулкий кафолат, лизинг туловларини амалга ошириш, лизинг мулкини сугурталаш, солиқлар тулаш, мулкдан фойдаланиш, лизинг мулкини сотиб олиш, лизинг объектини етказиб бериш ва қабул қилиш, шунингдек, уни ишлатиш жараёнларидаги муносабатларни қамраб олади. Ниҳоят, лизинг муносабатлари қарз олиш, кредит муносабатлари, мулкчилик муносабатлари, ижара муносабатлари, мулкга эгалик қилиш ва ундан фойдаланиш ҳуқуқлари ва булар билан бир қоторда макон ва замонда тақсимлаш ва қайта тақсимлаш муносабатлари йиғиндисини акс эттиради.** Шу муносабат билан кредит, яъни бир томондан қарз олиш ва иккинчи томондан инвестициялаш соҳасидаги иқтисодий муносабатлар лизингнинг асосини, унинг иқтисодий табиатини белгилайди. Кредит муносабатлари лизинг муносабатлари негизини ташкил этади десак муболаға бўлмайди. Чунки, лизинг мулки таклифи мавжудлигидан ва лизинг кредити шаклида берилиши мумкин бўлган пул капитали мавжудлигидан қатий назар, агар лизинг мулкига талаб бўлмаса, лизинг кредитига талаб ҳам бўлмас эди. Лизинг (кредит) муносабатлари заминида инвестиция муносабатлари келиб чиқади. Шундан кейин эса ҳуқуқий-мулкий муносабатлар, мулкчилик муносабатлари, эгалик қилиш муносабатлари, фойдаланиш муносабатлари, ижара муносабатлари ва улар асосида қайта тақсимлаш ва ҳуқуқий муносабатлар келиб чиқади.

Лизинг битими қатнашчилари ўртасидаги тақсимот муносабатлари, яъни кенг маънодаги молиявий муносабатлар, шу жумладан кредит муносабатлари лизингнинг иқтисодий табиатнин ташкил қилади. Сўнгра, макон ва замонда тақсимот муносабатлари (кредит муносабатлари) негизида лизинг мол-мулкига мулкдорлик, эгалик қилиш ва ундан фойдаланиш муносабатлари, лизингга асосланган ижара муносабатлари ҳамда ҳуқуқий муносабатлар пайдо бўлади.

Шундай қилиб, айрим иқтисодчилар лизингни узоқ муддатли ижара шакли деб ва инвестиция ресурсларини шакллантиришнинг қарз манбаларидан бири деб ҳисоблайдилар. Бошқалар эса, уни ижара деб ёки ижара тўғрисидаги кенгайтирилган шартнома деб билади. Учинчилари лизингни мулкий муносабатлар мажмуаси деб кўрсатади. Лизингни капитал қўйилмаларни молиялаштиришнинг махсус шакли деб ҳисоблайдиган таърифлар ҳам мавжуд. Шу билан бирга лизингни тадбиркорлик фаолиятининг алоҳида тури деб гўшунтирувчи фикрлар ҳам учраб туради.

Лизинг муносабатлари, ўзининг иқтисодий мазмунига кўра, бизнинг назаримизда, аввало қарз олиш муносабатларини, лизинг берувчи билан, мулк етказиб берувчи билан, давлат билан, миллий иқтисодиётнинг норезидентлари (хорижий давлатлар, халқаро молия институтлари, чет эл инвесторлари ва бошқалар) билан мулкий, ҳуқуқий, тақсимот ва бошқа уйғунлашган муносабатларини ифодалайди. Улар лизинг берувчилар, ҳамкорлар, муассислар ва бошқалар билан қўшма фаолият муносабатларини ифодалаши мумкин. Лизинг муносабатлари мулкнинг ўзгариб, ривожланиб боришини ва мулкнинг хусусийлашувини акс эттириши мумкин. Ҳар қандай ҳолатда ҳам лизинг муносабатлари, ўз мазмунига кўра макон ва замонда қарз олиш муносабатларини, яъни тақсимот муносабатларини, мулкий муносабатларини, лизинг объектига эгалик қилиш ҳуқуқи ва ундан фойдаланиш ҳуқуқларини ифодалайди ва ўз навбатида қайта тақсимот муносабатларини шакллантиради. **Хуллас, бизнинг назаримизда, лизинг алоҳида гурдаги мулкий ва ҳуқуқий муносабатлар мажмуасини вужудга келтирадиган алоҳида кредит ва ижара муносабатлари воситасида капиталнинг пул ва буюм шаклида тақсимланиши**

соҳасидаги иқтисодий муносабатлар йиғиндисидан иборат. Лизинг миллий иқтисодиёт ва миллатлараро иқтисодиётлар доирасидаги ижара воситасида молиявий ресурсларни макон ва замонда тақсимлаш ҳамда қайта тақсимлашдаги мулкий муносабатлар мажмуасидир.

Шакл жиҳатидан лизинг муносабатлари лизинг мол-мулкини тўлиқ ёки қисман қўлга киритишни, кредит беришни янги хўжалик ходими-тадбиркор пайдо бўлганлигини акс эттиради. **Моҳият эътибори жиҳатидан лизинг тадбиркорлик мулкий муносабатларини амалга ошириш услуби ва ташкил этиш шаклини акс эттиради. Бонқача қилиб айтганда лизинг воситасида ва шу борада вужудга келадиган муносабатлар воситасида кредит муносабатлари, мулкий муносабатлар ва тадбиркорлик фаолияти амалга оширилади**.

Ўзбекистон Республикасининг «Лизинг тўғрисида»ги қонунида лизинг ижара муносабатларининг алоҳида тури бўлиб, унда бир тараф (лизинг берувчи) иккинчи тарафнинг (лизинг олувчининг) топшириғига биноан учинчи тарафдан (сотувчидан) ҳақ эвазига эгалик қилиш ва фойдаланиш учун лизинг шартномасида белгиланган шартларда бериб қўйиш мақсадида мол-мулкни (лизинг объектини) олади, деб белгиланган[1]. Бу таъриф, бизнинг назаримизда унчалик тўғри эмас, чунки у лизингнинг иқтисодий табиати, моҳияти ва функцияларини очиб бермайди. Лизингнинг иқтисодий табиати ва мазмуни юзасидан ўтказилган тадқиқотлардан маълум бўлишича, лизинг воситасида миллий ҳамда миллатлараро иқтисодиётларда тақсимот муносабатлари ва молиявий воситачилик; тадбиркорлик самарадорлигини оширишга қаратилган оқилона кредит муносабатлари; лизинг кредити воситасида фан-техника тараққиёти ютуқларини жадал жорий этишга қаратилган алоҳида ижара муносабатлари; мол-мулкни шакллантиришга ва айни вақтда ундан фойдаланишни яхшилашга қаратилган мулкий муносабатлар; хўжалик юритувчи субъектларнинг асосий капиталга инвестиция солиш усуллари; «ноу-хау» дан замонавий технологиялардан фойдаланиш бўйича байналминал капитал муносабатлари ва шу кабилар амалга оширилади.

---

[1] Қаранг. Ўзбекистон Республикасининг «Лизинг тўғрисида»ги қонуни, 1999 йил 14 апрель, 2-модда.

Мамлакатимиздаги кўпгина иқтисодчилар[1] лизингни инвестицияларни молиялаштиришнинг қўшимча воситаси деб ҳисоблайдилар. Бозор муносабатларига ўтиш даврида лизинг тадбиркорликни ривожлантиришни қудратли қуроли бўлади. **Пул ва товар шаклидаги капитални ўзаро манфаатли тарзда тақсимлаш ва жойлаштириш ҳамда тадбиркорлик капиталнни ишлаб чиқаришга жалб қилиш орқали қийматни сақлаб қолишдан ташқари унинг капиталлашувига ҳам эришиш мумкин. Тадбиркорлик тузилмаларида молиявий ресурслар чекланган шароитда лизинг анъанавий молиялаш усуллари ўрнини босадиган муқобил инвестициялаш усулига айланади.** Кредитлашдан фарқли уларок, лизинг муносабатлари шароитида эгалик қилиш, фойдаланиш, тасарруф этиш ҳуқуқи мулкдорлик ҳуқуқидан фарқланади. Агар лизинг олувчи мазкур мол-мулкнинг сотувчисини ўзи танлайдиган бўлса, унинг бир ўзи қарз олувчи, ижарачи ва харидор ролини бажаради.

Кредитлаш шароитида қарз берувчининг инвестициялари ўз рискларига эга бўлган банк кредити ҳисобидан амалга оширилади, лизинг шароитида эса, инвестициялар лизинг берувчи томонидан амалга оширилади, қарз олувчи эса фоизлар ва амортизация ажратмалари (воситачилик ҳақи, қўшилган қиймат солиғи, лизинг берувчининг қўшимча хизматлари) тарзидаги жорий чиқимларни бўйнига олади. Кредитлаш шароитида кредитни қоплаш пул шаклида амалга оширилади, лизинг шароитида бу иш компенсация хизматлари кўрсатиш, маҳсулот бериш тарзида амалга оширилиши мумкин. Кредитлаш қопланиш манбалари жиҳатидан ҳам лизингдан фарқ қилади. Кредит муносабатларидан фарқли ўлароқ лизинг шароитида унинг қатнашчилари ўртасида бошқа ҳуқуқий муносабатлар келиб чиқиши мумкин. Лизинг

[1] Қаранг. Лизинг – это сервис в комплексе с финансами, Налоговые и таможенные вести, №21, 1997, стр.11.; Лизинг как инструмент финансирования. Экономика и статистика, №10, 1997, 47-49 бетлар; Лизинг - гибкий инструмент реформ, Налоговые и таможенные вести, №21, 1999, 13 бет; Лизинг – тадбиркорлик фаолиятини ривожлантиришнинг молиялашнинг таъсирчан воситаси, Банк ахборотномаси, №14, апрель,1999 г., 6 бет (муаллифнинг О. Сабиров билан чиқарган мақоласи); Газибеков Д. Инвестицион лойиҳаларни молиялаштириш ва лизинг. Бозор, пул ва кредит, №5, 1999.

муносабатлари ўзининг рисклари таркиби ва йиғиндиси билан ҳам кредит муносабатларидан фарқ қилади. Лизинг муносабатлари шароитида рискларининг таркиби ва йиғиндиси кредит муносабатлари шароитидаги рисклари таркибидаги йиғиндисига нисбатан тораяди.

Лизинг муносабатлари ходимларни ёллашдан ҳам фарқ қилади. Ёллашда фақат меҳнатдан фойдаланиш муносабатлари вужудга келса, лизингда мол-мулкдан фойдаланиш, унга эгалик қилиш, уни қисман тасарруф этиш содир бўлади. Лизинг ўз объектлари жиҳатидан ёллашдан фарқ қилади, ходим, унинг қобилияти ёллаш объекти бўлса, лизингда кучар ва кучмас мулк объекти бўлади. Ёллашда меҳнат муносабатларини ҳуқуқий тартибга солиш кўзда тутилади, лизингда эса мулкий, кредит, ижара ва тижорат ҳуқуқи муиосабатлари амалга оширилади. Тадбиркорлик фаолиятини кўзда тутувчи лизинг муносабатлари ташкилий шакли жиҳатидан ҳам ходим ёллашдан фарқ қилади, чунки ходим ёллашнинг ташкилий шакли фақат ёлланма меҳнатдир.

Шундай қилиб, бизнинг эътиқодимизга кўра, лизинг муносабатлари тадбиркорликни ривожлантиришга, КЎБ корхоналарини оёққа тургизишга кўмаклашувчи иқтисодий муносабатларнинг мураккаб, ўзаро чамбарчас қовушган, ўзаро боғланган тизимидир. Одатда лизинг муносабатлари бир неча томоннинг иштирокини кўзда тутади. Ўзбекистон қонунларига кўра, лизинг битимларида учдан ортиқ тараф қатнашиши мумкин. Шу нуқтаи назардан, лизинг муносабатлари шу муносабатларда қатнашувчилардан ҳар бирига ўз манфаатларини юзага чиқариш имконини берадиган ўзаро манфаатли иқтисодий муносабатлардир. Асбоб-техникаларни ишлаб чиқарувчи ёки етказиб берувчи мол-мулкини сотади, лизинг компанияси кредит муносабатларини амалга оширади, лизинг олувчи эса ижара асосида тадбиркорлик фаолиятини юритади. Лизинг муносабатлари воситасида муайян даражада, лизинг мол-мулкини етказиб берувчи, лизинг берувчи ва лизинг олувчи ўртасида рисклар тақсимланади, шу қатнашчилардан ҳар бирининг хавфсизлиги таъминланади, уларнинг фаолиятидаги номуайянлик бартараф этилади.

Иккинчи томондан, лизинг муносабатлари тадбиркорлик шаклларидан бирини акс эттиради. Шу билан бир қаторда лизинг муносабатлари ижара муносабатларини ўз ичига олади, аммо узининг шакли жиҳатидан ҳам, мазмуни жиҳатидан ҳам ижарадан фарқ қилади.

Лизинг таърифида унинг умумий, асосий ва алоҳида белгилари намоён бўлиши керак. Лизинг деганда кўчар ва кўчмас объектларга эгалик қилишнинг алоҳида ижара муносабатларига асосланган тадбиркорликни ривожлантиришга қаратилган иқтисодий-ҳуқуқий, шу жумладан кредит-молиявий муносабатлар мажмуи ва мулкий ҳуқуқларнинг йиғиндисини тушунмоқ керак.

Хуллас, узининг иқтисодий мазмунига кўра, лизинг муносабатлари қарз олиш асосидаги ижара муносабатларининг алоҳида тоифасида ифодаланувчи ўзаро боғлиқ иқтисодий-ҳуқуқий, шу жумладан молиявий-кредит муносабатлари мажмуасидан иборат. Улар лизинг берувчи, мол-мулк егказувчи, давлат, ҳамкорлар, муассислар ўртасидаги мулкчилик муносабатларини акс эттиради ва пировард натижада мулкнинг кўпайиб ривожланишини ва мулкдорлар таркиби ўзгаришини таъминлайди.

Лизинг муносабатларининг намоён бўлиши шакллари, аввало қарз бериш (кредитлаш), инвестициялаш муносабатларидан; мулкчилик муносабатлари (лизинг олувчининг топшириғига биноан мол-мулк сотиб олиш ва уни ижарага топширишдан; мулкий муносабатлар (мулкка эгалик қилиш, ундан фойдаланиш, уни тасарруф этиш ҳуқуқини (мулкчилик ҳуқуқидан ажратишдан), ҳуқуқий муносабатлар (лизинг қатнашчиларининг ўзаро масъулияти муносабатлари) дан; лизинг оқибатидаги тақсимот муносабатлари (тақсимлаш, лизинг гўловларини тўлаш, мол-мулкни қулга киритиш муносабатлари)дан; лизинг моҳиятидан келиб чиқадиган ижара муносабатлари (мол-мулкка эгалик қилиш, ундан фойдаланиш, уни тасарруф этиш ва лизинг берувчи олдидаги мажбуриятлар) дан иборат.

Юқорида айтилганларни умумлаштириб назаримизда, қуйидагиларни таъкидламоқ керак: лизинг олувчи нуқтаи назаридан лизинг муносабатлари қарз олиш (мол-мулкдан фойдаланиш, унга эгалик қилиш, уни тасарруф этиш ҳуқуқини

қўлга киритиш) муносабатларини ифодалайди, лизинг мол-мулкини ишлаб чиқарувчи учун унинг манфаатлари рақобат муҳитида сотилишини ва лизинг берувчи нуқтаи назаридан инвестицияларни мол-мулкни сотиб олиб, сўнгра уни ижарага топшириш билан боғлаш тўғрисида инвестицион қарорлар қабул қилинишини билдиради. Шундай қилиб лизинг муносабатлари қарз олиш, инвестициялаш, мол-мулкни сотиб олиб, уни тадбиркорлик мақсадлари учун алоҳида ижарага топшириш соҳасидаги муносабатларнинг ўзаро боғланган мажмуасини акс эттиради.

Лизингни ўзида қарз (кредит), яъни опцион асосида замон ва маконда қайта тақсимланиш, олди-сотди, ижара, товар кредити ёки инвестициялаш муносабатларини бирлаштирувчи иқтисодий-ҳуқуқий муносабатлар мажмуи борлиги назарда тутилиб, унинг иқтисодий табиатини қарз (кредит) муносабати белгилайди. Ўз иқтисодий моҳиятига кўра лизинг ўзаро боғлиқ, бир-бири билан алоқадор, иқтисодий-ҳуқуқий, шу жумладан, молия-кредит ва ижара муносабатлари қарз негизида яхлитлигини акс эгтиради. Лизингда айтилган муносабатлар негизида, молия-кредит, яъни тақсимот ва қайта тақсимог муносабатлари, тадбиркорлик мақсадида кўчмас ва кучар мулкдан самарали фойдаланиш ётади. Лекин моҳиятан лизинг ғоят мураккаб иқтисодий алоқаларни билдирадики, булар қарз (кредит) олиш, инвестициялаш, мулкни ишлатиш бундан олинган натижани субъектлар ўртасида тақсимлашдан иборатдир.

2-§. Лизингнинг мазмуни, асосий белгилари ва афзалликлари

Мол-мулкни қўлга киритиш, унга эгалик қилиш, ундан фойдаланиш ва уни тасарруф этиш соҳасидаги иқтисодий-ҳуқуқий муносабатларининг йиғиндиси бўлмиш лизингнинг мазмунини тадқиқ этишга киришганда шуни таъкидлаш керакки, у пул ва товар шаклида рўёбга чиқадиган молиявий, шу жумладан, кредит муносабатларига асосланувчи мулкий муносабатларнинг йиғиндисидир. Лизинг корхоналарнинг асосий капиталига сафарбар этиладиган инвестицияларни молиялаштиришнинг ноанъанавий усули бўлиб, анъанавий

банк кредити эвазига маблағ ажратиш ёки бевосита инвестицияларни молиялаштириш усулларига нисбатан аниқравшан устунликларга эгадир. Лизинг муносабатларининг асосини молиявий муносабатлар, шу жумладан кредит ва ижара муносабатлари йигиндиси ташкил этади, шулар ёрдамида замон ва ҳудуд маконида капиталнинг ҳақиқий қийматини сақлаш ёки кўпайтириш мақсадида молиявий ресурсларни қайта тақсимлаш жараёни содир бўлади. Асбоб-ускуналарнинг ишлаб чиқарувчилари ўз маҳсулотларини лизинг битими асосида сотиш орқали уларнинг сотилмай қолиш ва фойдани йўқотиш рискларидан қутилади. Лизинг компанияси эса, ўз навбатида капиталнинг ҳақиқий қийматини сақлаб қолиш ва уни капиталлаштириш мақсадида ўз маблағини инвестициялайди. Лизинг олувчи эса, ўз маблағларини мутлақо сарфламай туриб, мол-мулкни қўлга киритиш, ундан фойдаланиш ва уни тасарруф этиш имкониятларига эга бўлади. Айни бир вақтда лизинг олувчи тадбиркорлик фаолиятини юритиш ва лизинг мол-мулкини ишлатиш орқали фойда олиш имкониятини қўлга киритади.

Шу тариқа лизинг муносабатлари ёрдамида, моддий ва моливий ресурсларни қайта тақсимлаш асосида лизинг битими қатнашчиларнинг барча манфаатларини мос келган ҳолда юзага чиқиши таъминланади. Бир пайтнинг ўзида, капитал ва фойдани йўқотиш рискларини лизинг битими иштирокчилари ўртасида бир текис тақсимланиши амалга оширилади.

Лизинг муносабатлари бир қанча алоҳида белгиларга эга бўлиб, лизинг битими барча қатнашчиларнинг юқорида кўрсатилган афзалликларга эришишларига имкон беради.[1] Буларнинг энг муҳимлари қуйидагилардан иборатдир: **ижара воситасида капиталга эга бўлиш; рисксиз капитал инвестицияларни амалга оширнш; ўзга мулкни самарали ёнлаш; лизинг объектини сотиш; мол-мулкка манфаатли тарзда эгалик қилиш, ундан фойдаланиш ва уни тасарруф этиш; кам маблаг ёки маблагсиз тадбиркорлик фаолиятини амалга ошириш; лизинг мулкндан самарали фойдаланиш; муайян замон ва маконда**

[1] Қаранг. Д.Г. Газибеков, О.Ш. Сабиров. Лизинг и его развитие в Узбекистане. Т., Молия, 2001., 18-бет.

ҳамда иқтисод соҳиблари орасида ресурсларни тақсимлаш; рақобатда маневр қилиш; фаолиятнинг капитал сиғимини пасайтириш; мулкдорлик ва лизинг мол-мулкидан фойдаланувчи ҳуқуқларининг ажратиш. Буларнинг барчаси оқибатда бизнеснинг самарали бўлишига қаратилади.

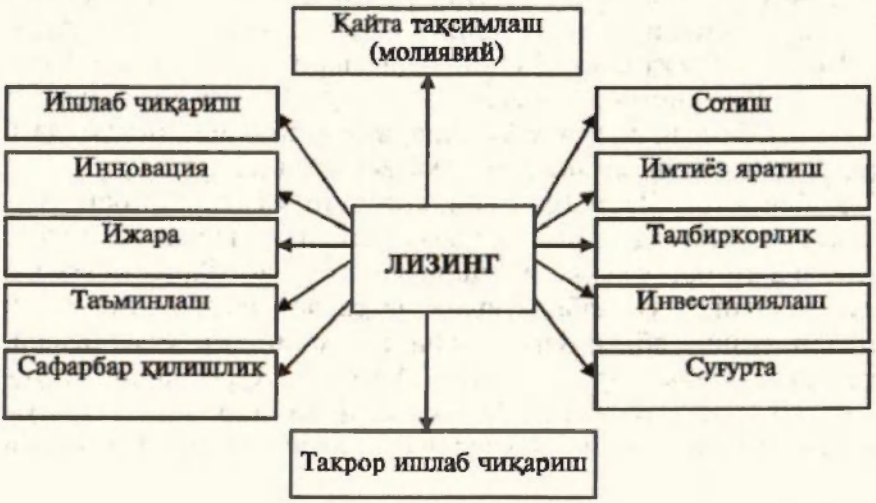
Лизингнинг юқорида қайд этилган афзалликлари унда қатор муҳим функциялар мужассамлашганлиги ҳақида хулоса чиқаришга асос беради.

Лизинг молиявий, ишлаб чиқариш, сотиш, таъминлаш, инновация, инвестициялаш, тадбиркорлик, имтиёз яратиш, ижарага бериш ва олиш, сафарбар қилишлик, суғуртавий, такрор ишлаб чиқариш ва бошқа функцияларни бажаради[1]. Лизингнинг асосий функцияларини қуйидаги чизма тарзида кўрсатиш мумкин (5-чизмага қаранг).

Лизинг объектларининг тўғри талқин этилиши лизинг муносабатлари ҳақиқий мазмунини очиб беришнинг муҳим жиҳатидир.

5-чизма

Лизингнинг асосий функциялари



[1] Қаранг. Шу ерда 18-20-бетлар.

Чет эллар ва мамлакатимиздаги адабиётларда[1] таъкидланишича, аниқ вазиятларга қараб, амалдаги таснифга кура бозорда бемалол олиш-сотиш таъқиқланган мол-мулкдан ташқари, асосий воситалар жумласига кирадиган ҳар қандай кўчар ва кўчмас мол-мулк лизинг объекти бўлиши мумкин. Ўзбекистон қонунларига биноан, тадбиркорлик фаолияти учун фойдаланиладиган, истеъмол қилинмайдиган ҳар қандай ашёлар, шу жумладан, корхоналар, мулк мажмуалари, бинолар, иншоотлар, техникалар, транспорт воситалари ҳамда бошқа кўчар ва кўчмас мулк лизинг объектлари бўлиши мумкин[2]. Айни вақтда, лизинг кенг оммалашган деярли барча мамлакатларнинг қонун ҳужжатларида лизинг объектлари таркибига бир қанча чеклашлар жорий этилган. Чунончи, Ўзбекистон Республикасининг "Лизинг тўғрисида"ги қонунида ер участкалари ва бошқа табиат объектлари, шунингдек эркин муомалада бўлиши қонун ҳужжатлари билан тақиқланган ёки муомалада бўлишининг алоҳида тартиби белгиланган мол-мулк лизинг объектлари бўлиши мумкин эмас. Шу билан бирга амалдаги "Лизинг тўғрисида"ги қонунда алоҳида муомала тартибига эга бўлган мол-мулк рўйхати берилмаган, бу эса амалдаги қонунга тегишли қўшимча киритишни талаб қилади.

Лизинг объектларини турли белгилари асосида таснифлаш мумкин. Ўзбекистон Республикасининг "Лизинг тўғрисида"ги қонунига биноан лизинг объектларининг таснифини қуйидаги тарзда ифодалаш мумкин (6-чизмага қаранг).

Ўзбекистон Республикаси қонунчилигига биноан тадбиркорлик мақсадларида фойдаланмайдиган кўчар ва кўчмас мулк лизинг объектлари бўлиши мумкин эмас. Фақат истеъмол қилинмайдиган ва тадбиркорлик мақсадларида ишлатиладиган ашёлар лизинг объектлари бўлиши мумкин. Ер участкалари, фойдали қазилмалар, табиий бойликлар, курол-ярог ва ўқдорилар, атом ва гидроэлектр станциялар ҳамда қонун ҳужжатларида эркин муомалада булиши тақиқланган ёки

---

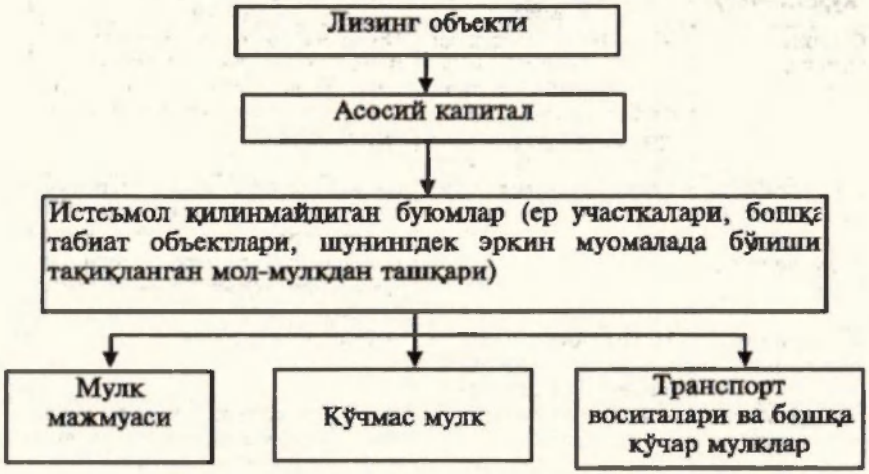
[1] Қаранг. Горемыкин В.А. «Лизинг. Практическое учебно-справочное пособие». – М., ИНФРА – М., 1997.

[2] Қаранг. Ўзбекистон Республикасининг «Лизинг тўғрисида»ги қонуни, 1999 йил 14 апрель, 3-модда.

алоҳида муомала тартиби белгилашни талаб қиладиган истеъмол қилинмайдиган ашёлар лизинг объектлари жумласига кирмайди.

6-чизма

Мол-мулк турлари буйича лизинг объектлари таснифи



Лизинг битимларини амалга ошириш жараёнидаги ҳуқуқий муносабатлар, шу жумладан инвестициялаш ва товар билан кредитлаш муносабатлари, олди-сотти ҳуқуқий муносабатлари, ижарага оид ҳуқуқий муносабатлар ва мулкий кафолат муносабатлари лизинг битимларининг асосий қатнашчилари ўртасида шаклланади. Улар тўғрисидаги ушбу ҳуқуқий муносабатлар мажмуаси қарз олиш ва инвестициялаш, товар билан кредитлаш ва ижарага оид муносабатлар, лизинг мулкини харид қилиш шартлари, лизинг битимларини суғурталаш ва солиққа тортиш, лизинг тўловларини тўлаш муносабати билан юзага келади. Ҳам кредит, ҳам лизинг муносабатларининг асосини инвестициялаш учун ресурсларни қарзга олиш ташкил этади. Шу билан бирга кредит муносабатлари билан лизинг муносабатлари ўртасида муайян алоқалар ҳам, муайян тафовутлар ҳам мавжуд (7-чизмага қаранг).

7-чизма

Кредитор нуқтаи назаридан кредит ва лизинг муносабатларининг энг муҳим тафовутлари

Кўрсаткичлар	Муносабат турлари	
	Кредит	Лизинг
Объектга мулкчилик ҳуқуқи	Мулкчилик ҳуқуқи қарз олувчига берилади. Эгалик қилиш, фойдаланиш ва тасарруф этиш ҳуқуқи қарз олувчига тегишлидир.	Объектни мулк қилиб олиш опциони мулк ҳуқуқини топшириш эмас. Эгалик қилиш ва фойдаланиш ҳуқуқи мулкчилик ҳуқуқидан ажратилади.
Сотувчи билан муносабатларда харидор ҳисобланади	Барча ҳолатларда қарз олувчи ёки унинг вакили	Лизинг олувчи агар сотувчини ўзи танласа, у харидорга тенглаштирилади. Акс ҳолда мулкни кейинчалик ижарага топшириш мақсадини кўзлайдиган лизинг берувчи харидор ҳисобланади.
Кредитнинг таъминоти	Мол-мулкни гаровга қўйиш, банк кафолати, ипотека, кафиллик ва б.	Асосан лизинг объекти
Лизинг объектига чиқимлар таснифи	Кредит ҳисобидан инвестициялаш	Лизинг тўловлари: кредит учун ҳақ, амортизация ажратмалари, воситачилик ҳақи, қўшимча хизматлар учун ҳақ, ҚҚС, суғурта тўловлари.
Кредитни бериш ва узиш шакли	Валюта – пул	Тўлаш – товар шаклида, узиш – валюта-пул, компенсация ва аралаш шаклларда
Савдо ва кредит битишувининг ўзаро алоқаси	Кредит битишуви шартлари олди-сотди далолатномасида кўрсатилади.	Ҳамиша мулкни харид қилишдан бошланмайди ва ҳамиша сотиш билан ниҳоятланмайди.
Кредитни узиш манбалари	қарз олувчининг фойдаси ҳисобидан	Ишлаб чиқариладиган маҳсулот таннархига қўшиладиган амортизация ва бошқа ажратмалар ҳисобидан.
Қўшилган қиймат солигига тортиш	Солинмайди	Солинади*
Кредит муносабати қатнашчилари	Кредит берувчи ва қарз олувчи	Лизинг берувчи, лизинг олувчи ва лизинг объектини ишлаб чиқарувчи

* 2002 йил 28 августда қабул қилинган "Лизинг фаолиятини ривожлантиришни янада рағбатлантириш чора-тадбирлари тўғрисида"ги Ўзбекистон Республикаси Президентининг Фармонига кўр солиққа тортилмайди.

Оддий банк кредити каби лизинг кредити ҳам муайян мақсад учун аниқ муддатларга қайтариб бериш ва ҳақ тўлаш шарти билан берилади. Кредит муносабатлари каби лизинг муносабатлари ҳам шу муносабат қатнашчиларидан ҳар бирининг манфаатлари мос келганида ва тегишли маифаатлар кўриш умидида таркиб топади. Банк кредити каби лизинг кредитини ҳам уз вақтида қайтариб бериш ва ундан фойдаланганлик учун ҳақ тўлаш керак. Банк кредити бўйича ҳам, лизинг кредити бўйича ҳам қарз олувчиларнинг қарзнинг асосий суммасини қайтариш ва қарз юзасидан ҳақ тўлаш имкониятлари аниқланади. Банк кредитига ҳам, лизинг кредитига ҳам қарз олиниши асос бўлади. Банк кредитини беришда ҳам, лизинг кредитини беришда ҳам у ёки бу лойиҳани инвестициялаш қанчалик мақсадга мувофиқ эканлиги ҳақида пухта ишланган қарор қабул қилинади. Банк кредитини олишда ҳам, лизинг кредитини олишда ҳам қарз олувчи ўз зиммасига қарзнинг асосий суммасини ва фоизларини ўз вақтида тўлаш мажбуриятини олади.

Мулкчилик ҳуқуқининг эгалик қилиш ва фойдаланиш ҳуқуқидан ажратилиши банк кредитининг лизинг кредитидан энг асосий фарқидир. Узоқ муддатли банк кредити берилганида кредитдан фойдаланганлик учун фоизлар тўлаш солиқ тўланганидан кейин фойда ҳисобидан амалга оширилса, лизинг берилганида бу тўловлар бошқа тўловлар билан бирга маҳсулот таннархига киритилади, бу эса фойда солиғи бўйича тегишли солиққа тортиш базасини камайтиради.

Агар банк кредити молиялаштиришнинг қўшимча манбаи тарзида намоён бўлса, лизинг кредити қоида тариқасида битимни юз фоиз молиялаштиришни таъминлайди. Агар лизинг мол-мулки лизинг берувчининг балансида акс этса, бу нарса лизинг олувчининг рентабеллик, қарз ва ўз маблағлари коэффициенти каби муҳим баланс кўрсаткичларини яхшилаб, қўшимча маблағ жалб этиш учун имконият яратади. Лизинг мол-мулки лизинг олувчининг балансида (балансдан ташқари ҳисоб рақамида) ҳисобга олинган тақдирда, лизинг олувчининг баланс кўрсаткичлари кредит ҳисобига согиб олишга нисбатан афзалроқ бўлиб чиқади, чунки қарз маблағи билан ўз маблағи ўртасидаги нисбат яхши томонга узгаради. Кўпгина мамлакатларда лизинг муносабатларидан фойдаланиш

туфайли тадбиркорлар банк кредити ҳисобидан техника сотиб олгандан кўра 20-30 фоиз камроқ маблағ сарфлайдилар[1]. Юқорида кўрсатилганларидан ташқари яна бир қанча тафовутлар ҳам бор. Аммо лизинг кредитдан фойдаланганлик учун фоиз ставкасига ва солиқ қонунчилигига нисбатан жуда сезгир бўлади. Лизинг қарз маблағларини келгусида ҳам жалб этиш учун асос яратади. Бу тафовутлар шундан келиб чиқадики, лизинг олинганида кредит муносабатлари кейинчалик ижара муносабатлари билан уйғунлашиб кетади. Шу билан бирга лизинг муносабатлари сифат жиҳатидан ижара ёки ёллашдан фарқ қилади. Ижарадан лизингнинг фарқи шуки, лизинг берувчи муайян ишлаб чиқарувчидан муайян кўрсаткичларга эга бўлган лизинг мол-мулкини лизинг олувчининг топшируви га биноан сотиб олиш мажбуриятини олади.

Лизинг жадал амортизациядан фойдаланиш имконини беради, шу йўл билан тадбиркор мулк солиғи суммасини камайтиришга эришади. Лизинг олувчи олдидаги асбоб-техникаларнинг сифати, бутлиги, етказиб бериш муддатлари ва бошқа хизматлар учун лизинг берувчи эмас, балки маҳсулот ишлаб чиқарувчи жавоб беради. Лизинг олувчи учун лизинг солиқ тўловлари ҳажмини камайтириш имконини беради. Лизинг сифати жиҳатидан ҳам ёллашдан фарқ қилади (8-чизмага қаранг).

Лизинг муносабатлари ёллаш муносабатларидан бутунлай фарқ қилади. Лизинг муносабатлари рақобат ва тадбиркорликнинг оққа туриши шароитида бир мунча реалроқдир, чунки тадбиркор лизинг муносабатларини бошлаганида ўз фаолиятини таваккал қилиб амалга оширади. Лекин бунда у кучли маънавий ва моддий омилларга эга бўлади. Лизинг муносабатларини амалга оширишда ундан кўриш мумкин бўлган зарарни холисона баҳолаш, яъни рисклар даражасини аниқлаш жуда муҳим вазифадир.

Бизнинг назаримизда, лизинг ҳақида қарор қабул қилганда аввало, лизинг лойиҳасини ТИАга алоҳида эътибор бериш,

[1] Қаранг. Лизинг-ревю. 1997 №2\3 стр. 39; Васильев П.М., Катырин С.Н., Лепе Л.Н. Лизинг как механизм развития инвестиций и предпринимательства. – М.: ООО Издательско-консалтинговая компания «ДеКА», 1999, - 45 бет.

лизинг объектини етказиб бериш ва қабул қилиш шарглари, уни ишлатиш, техникавий хизмат ва бошқа шартларни синчиклаб асослаш лозим. Аниқ лойиҳага инвестиция сарфлашнинг муқобил усулларини таққослашда лизинг мол-мулкини харид қилиш ёки қайтариш шароитларини, солиқ солинишини (кўриладиган манфаат ёки зарарни) суғурта, тўлов усулларини, товар билан кредитлаш шартларини ва умуман лизингнинг молиявий вазифаларини ҳар томонлама асослаш керак бўлади.

8-чизма

Лизинг муносабатлари билан ёллаш муносабатларининг энг муҳим тафовутлари

Баҳолаш курсаткичлари	Муносабат турлари	
	Ёллаш	Лизинг
Ишлаб чиқариш воситаларига муносабат	Фойдаланиш	Фойдаланиш, эгалик қилиш, қисман тасарруф этиш
Ёллаш объекти	Ходим	Мол-мулк
Ресурслар учун жавобгарлик	Маънавий ва қисман моддий	Тўлиқ мулкий
Асосий фъл-атвор мотивлари ва стимуллари	Аввало физиологик эҳтиежларни қондириш	Шахсий имкониятни юзага чиқариш, социал ва интеллектуал эҳтиёжларни қондириш
Ишлаб чиқарилган маҳсулот ва даромадга бўлган ҳуқуқ	Маҳсулот ва даромад корхона эгасининг мулкидир	Лизинг олувчи фойдаланувчига тегишлидир
Товар ишлаб чиқарувчининг ҳолати	Ёлланма ходим	Тадбиркор-мулкдор
Бажарадиган функциялари	Ижрочилик	Ижрочилик, бошқарувчилик, яъни ижодий вазифалар
Бошқарув усуллари	Асосан маъмурий бошқарув	Ҳзини ўзи бошқариш ва бошқарувнинг иқтисодий усуллари
Ҳуқуқий тартибга солиш	Меҳнат муносабати	Молиявий, мулкий, кредит, ижара, тижорат ҳуқуқ муносабатлари, мулкчилик муносабатлари
Меҳнатга ҳақ тўлаш даражаси	Меҳнат шартномасига биноан	Лизинг олувчининг қолдиқ даромади билан белгиланади
Менежерлар билан муносабатлар	Табақавий (иерархиявий)	Шартномага биноан, шерикчилик
Ташкилий шакл	Ёлланма меҳнат	Мустақил тадбиркорлик фаолияти

Лизинг фойдасига инвестиция қарорлари қабул қилишда рисклар хавфини баҳолаш катта аҳамиятга эгадир. Ўзбекистон Республикасининг "Лизинг тўғрисида"ги Қонуни 18 ва 19-

моддаларига биноан лизинг объекти билан боғлиқ барча рисклар лизинг олувчи зиммасига юклатилади, бу эса лизинг олувчи фаолиятини оғирлаштиради. Масалан, лизинг объектини суғурталаш учун жавобгарлик лизинг шартномасида кўрсатилмаган бўлса, бунинг учун лизинг олувчи жавобгар бўлади. Лизинг объекти билан боғлиқ бўлган барча рисклар, шу жумладан, унинг тасодифан йўқолиши ёки нобуд бўлиши, ёки ўғирланиши, барвақт эскириши, шикастланиш рисклари лизинг шартномасида назарда тутилган тартибда лизинг олувчига ўтади. Рисклар лизинг олувчига ўтган пайтдан эътиборан лизинг олувчи лизинг объекти ҳарқандай йўқотилиши ёки шикастланиши учун лизинг шартномаси амал қиладиган муддат давомида жавобгар бўлади.

Қонунда кузда тутилиши бўйича, агар рисклар лизинг берувчидан лизинг олувчига ўтадиган вақт лизинг шартномасида белгиланган бўлмаса, рисклар лизинг олувчига у лизинг объектини олган пайтдан эътиборан ўтади. Сотувчининг ночорлиги ёки лизинг объектининг ундан фойдаланиш мақсадларига номувофиқлиги рисклари лизинг олувчининг зиммасида бўлади, лизинг берувчининг сотувчини ёки лизинг объектини танлаш ёҳуд лизинг берувчи лизинг олувчини муайян сотувчини ёки лизинг объектини танлашга ғайри қонуний тарзда мажбурлаш ҳолари бундан мустасноди р.

У ёки бу лойиҳаларни амалга ошириш юзасидан қарорлар қабул қилиш жараёнида лизинг объектини тадбиркорнинг ўзи вужудга келаётган ишлаб чиқариш эҳтиёжлари ва мавжуд имкониятлар ҳолатига қараб танлайди.

Ҳар бир аниқ лойиҳа барча шарт-шароит ва чеклашларни ҳисобга олиб алоҳида кўриб чиқилиши керак, чунки лизинг инвестицияларни молиялаштириш усулларидан бири эканлиги сабабли, энг манфаатли бўлган тақдирдагина ундан фойдаланиш лозим. Инвестиция лойиҳасини молиялаштиришнинг мумкин бўлган барча усуллари нақадар фойдали ва ишончли экани мезони бўйича таққослаш асосида улардан бири танлаб олинади.

Кредигорлар ва қарз олувчилар ўртасидаги оддий кредит муносабатларидан фарқли ўлароқ, лизинг муносабатлари кўпгина мамлакатларда, айниқса қўшилган қиймат солиғи

каби билвосита солиқ соҳасида қаттиқроқ солиққа тортилади. Юқорида таъкидланганидек, 2002 йил август ойидан бошлаб Ўзбекистонда лизинг мулки қўшилган қиймат солиғидан (ҚҚС) озод қилинди.

Шундай қилиб, тадқиқотларнинг кўрсатишча, лизинг муносабатлари кредит муносабатлари, ёллаш ва ижара билан муайян умумийликка эга бўлса ҳам, кўпгина кўрсаткичлар жиҳатидан улардан мутлақо фарқ қилади. Аввало лизинг ўзининг мазмуни, шакли, ташкилий таъминланишича, қатнашчилар доираси, иқтисодий самарадорлиги ва солиқ солиш тизимига кўра оддий кредит муносабатларидан фарқ қилади.

Ғарб мамлакатларида лизинг хизматлари бозори лизинг шартномаларининг шакл ва моделлари хилма-хиллиги билан ва лизинг операцияларини тартибга солувчи турли юридик нормалари билан ажралиб туради. Замонавий бозор иқтисодиётида лизинг хизматларининг илмий асосланган таснифланиши шу шакллардан ҳар бирининг вазифаси ва муҳим тафовутларини ҳамда уларнинг ўрнини тўғри тушинишга ёрдам беради.

Ўзбекистон Республикасининг 1999 йилда қабул этилган "Лизинг тўғрисида"ги қонунида лизингнинг икки тури: молиявий ва тезкор турлари белгиланган. "Лизинг тўғрисида"ги қонунда молиявий ва оператив лизингдан ташқари қўшимча лизинг алоҳида кўрсатилган, шунга мувофиқ лизинг олувчи лизинг берувчининг ёзма розилиги билан лизинг объектини вақтинчалик эгалик қилиш ва фойдаланиш учун учинчи шахсга топширишга ҳақли. 2002 йил 13 декабрда қабул қилинган "Ўзбекистон Республикасини айрим қонун ҳужжатларига ўзгартиришлар ва қўшимчалар киритиш тўғрисида"ги Ўзбекистон Республикасининг қонунига биноан "Лизинг тўғрисида"ги қонунда лизингнинг молиявий тури қолдирилди.

Жаҳон амалиётини ва мавжуд таснифларни эътиборга олиб, бизнингча, лизингнинг мавжуд турларини қуйидаги мезонларга биноан таснифлаш мақсадга мувофиқдир (13-иловага қаранг).

Лизинг ўзининг бир қатор фойдали жиҳатлари билан такрор ишлаб чиқариш жараёнининг таркибий унсурларига,

шу жумладан меҳнат воситалари, жонли меҳнат, техникадан фойдаланиш даражаси ва шу кабиларга ижобий таъсир утказади.

Амалда лизингнинг самараси фан-техника тараққиёти ютуқларидан чаққон фойдаланишнинг объектив афзалликларидан, хўжалик фаолияти миқёслари ошиб боришидан, сарф-харажатлар камайишидан ва бутун ишлаб чиқариш жараёни жадаллашувидан ҳосил бўлади.

Агар лизинг фаолияти тадбиркорларнинг моддий ва маънавий эҳтиёжларини қондириш имкониятини яхшиласа, кенгайтирилган такрор ишлаб чиқариш учун шароитни таъминланса; бозорни зарур товарлар билан тўлдирса ва товар ишлаб чиқариш миқёсини кўпайтириш орқали бюджет тушумларни оширса, бу фаолият самарали ҳисобланади (14-иловага қаранг).

Лизингнинг бир қатор афзалликлари бор, унга қуйилагиларни киритиш мумкин: тезкор лизингнинг соддалиги ва қулайлиги; лизинг шартномасини бекор қилиш ва лизинг мол-мулки барвақт маънавий эскириш рискини ўтказиш мумкинлиги; лизинг мол-мулкига мустақил хизмат кўрсатиш имкониятини олиш; қимматли қогозлар чиқариш ва жойлаштиришга нисбатан чиқимларнинг бирмунча пастроқ даражаси; кўпгина мамлакатларда лизинг берувчилар ва лизинг олувчилар учун яратиладиган солиқ қалқонидан фойдаланиш мумкинлиги; муқобил минимал солиқдан бўйин товлаш мумкинлиги (ҳисоботда амортизацияни ҳисоблаб ёзишнинг тўғри чизиқли усулидан фойдаланиб, аслида жадал амортизацияни ҳисоблаб ёзиш).

Лизинг муносабатларини йўлга қўйиш ва кенг миқёсда ривожлантириш тадбиркорликни авж олдириш учун катта имкониятлар очади, чунки лизинг ўз заминидаги афзалликлар туфайли лизинг битимининг ҳарбир қатнашчиси учун манфаат келтириши керак. Чунончи, лизинг мулкини ишлаб чиқарувчи (сотувчи) ундан фойдаланиб, аввало машина ва ускуна сотиладиган қўшимча имкониятни топади ва шу туфайли маҳсулот сотиш ҳажми кенгайиб боради (15-иловага қаранг). Лизинг лизинг берувчига ҳам бир қатор афзалликлар инъом этали, чунки у инвестиция фаолиятининг самарали усули бўлиб лизинг берувчининг ўз капитали самарадорлигини оширишга кўмаклашади (9-чизмага қаранг).

9-чизма

Лизинг берувчи учун лизинг операцияларнинг стратегик устунликлари

Стратегик устунликлар	Мазкур устунликларни таъминлайдиган омиллар
Кредитор ҳимоя даражасининг ошиши	Битишув лизинг объектининг ўзи билан таъминланади (кафолатланади). Фойдаланувчи банкрот бўлган тақдирда лизинг объекти мулкдорга қайтарилади. Лизинг берувчи томонидан тўланмаган тақдирда лизинг объекти талаб қилиб олиниши ва зарарни қоплаш учун сотилиши мумкин.
Солиқ соҳасидаги имтиёзлар, лизингнинг давлат томонидан қўллаб-қувватланиши	Лизинг олувчи ҳисобидан солиқ имтиёзлари олиш имконини беради ва солиқ шартлари турлича бўлган тақдирда лизинг берувчига лизинг битимидан қўшимча манфаатни таъминлайди.
Ишлаб чиқариш воситаларининг ривожланиши ва диверсификация қилиниши	Лизинг муносабатлари соҳасига янги субъектлар жалб этилади ва шу тариқа товар ишлаб чиқарувчилар учун сотиш бозори кенгаяди. Техникага тўлов қобилиятли талаб қўллаб-қувватланади, янги маҳсулот ишлаб чиқариш миқёси ва сифати кенгайиши учун имконият вужудга келади.
Давлат манфаатларининг рўёбга чиқиши	Ишлаб чиқаришни техника ва технология билан қайта қуроллантириш жадаллашади. Мамлакат иқтисодиётига хусусий инвестициялар жалб этилади. Тадбиркорлик фаоллашуви ва рақобатбардош маҳсулот ишлаб чиқариш кенгайиши ҳисобига бюджетга солиқ тушумлари кўпаяди. Халқаро валюта фонди лизинг битишувлари суммасини миллий қарзда ҳисобга олмайди. Янги иш жойлари вужудга келади ва аҳолининг турмуш даражаси кўтарилади. Ички истеъмол бозори янги товар ва маҳсулотлар билан тўлади.
Лизинг берувчиларнинг молиявий барқарорлиги ошиши	Инвестиция харажатлари ва даромадлари баб-баравар намоён бўлади.
Молиявий леверидж (восита)нинг самараси	Лизинг берувчилар учун лизинг объектидан ҳар йилги молиявий манфаатлар, одатда, кредит бўйича фоизлардан юқори бўлади.

Лизинг олувчи учун лизинг табиркорлик фаолиятини амалга ошириш, унинг ижодий имкониятларини юзага чиқариш ва ишлаб чиқариш-техник салоҳиятни ошириш учун инвестицияларни молиялаштиришнинг муқобил усули бўлади (10-чизмага қаранг).

10-чизма

Лизинг олувчи учун лизинг операцияларининг стратегик устунликлари

Устунликлар	Мазкур устунликларни таъминлайдиган омиллар
Ўзининг илк капиталига эҳтиежнинг пасайиши	Аввалига битишув тўла-тўкис лизинг берувчи томонидан молияланади. Зарур асбоб-ускуна ҳақини бир йўла тўлаш талаб қилинмайди, бу эса фойдаланувчининг ликвид маблағини озод қилади ва унинг ишлаб чиқаришни кенгайтириш учун потенциал айланма капиталини кўпайтиради.
Тўловлар тизимининг иосланувчанлиги	Биринчи гўлов муддатини узайтириш, бўлак ва бошқа шаклдаги тўловларни аста-секин кўпайтириш ёки камайтириш мумкин. Лизингга олинган асбоб-ускунада ишлаб чиқарилган товар ва хизматлар шаклида фойдадан тўловларни амалга ошириш мумкин.
Трансакциялардаги тежаш.	Лизинг берувчидан мол-мулкни сотиб олиш, сақлаш, тугатиш ва сотишдаги сермеҳнат операцияларга эҳтиёж бўлмаслиги ҳисобига маъмурий чиқимлар камаяди.
Солиқ имтиёзлари, лизингнинг давлат томонидан қўллаб-қувватланиши.	Кўпчилик мамлакатларда лизинг олувчилар учун лизинг тўловларини сўндириш даврида солиқ соҳасида қўшимча имтиёзлар берилади.
Асбоб-ускунанинг маънавий эскириши муносабати билан товар ишлаб чиқарувчи учун рисклар камайиши	Асбоб-ускунанинг маънавий ва жисмоний эскириши риски лизинг берувчига ўтади. Фойдаланувчи янги асбоб-ускунани ижарага олиши мумкин (револьвер лизинг).
Лизинг олувчининг илмий-ишлаб чиқариш салоҳиятининг ортиши	Лизингда бир хил илк капитал фоизли кредитни харид қилгандан кўра анча кўпроқ ишлаб чиқариш қувватларини ишга солиш имконини беради.
Тадбиркорнинг иқтисодий эркинлиги кенгайиши	Лизинг объектини сотиб олиш, шартнома муддатини узайтириш ва янги замонавий асбоб-ускуна харид қилиш йўлларидан бирини танлаш.
Товар ишлаб чиқарувчининг бухгалтерия ҳисоб-китобини мақбуллаштириш соҳасида кўрадиган манфаати.	Лизинг объекти лизинг берувчининг мулки бўлиб, унинг балансида ҳисобда туради ва унга амортизация ажратмалари ҳисоблаб ёзилади.
Лизинг олувчининг молиявий манфаатлари	Молиялашнинг одатдаги манбалари (банклар, етказиб берувчилар ва бошқалар)га қарамлик камаяди. Лизинг объектидан фойдаланувчи солиққа тортилмайди. Лизинг шартномасини олиш ссуда олишдан кура осонроқ ва манфаатлироқ. Барқарор тўловлар инфляциянинг таъсирини ва узоқ муддатли ссудалар бўйича банк фоизлари ўсишини пасайтиради. Леверижнинг юқорироқ даражасини таъминлайди.

Устунликлар	Мазкур устунликларни таъминлайдиган омиллар
Лизинг объектининг янги турларини ўзлаштиришда рискларнинг камайиши.	Талаб старли бўлмаган тақдирда ижарага олинган мол-мулкни лизинг берувчига қайтариш мумкин.
Рақобат соҳасида устунликлар олиниши.	Ишлаб чиқаришни янада замонавий асбоб-ускуна билан қуроллантириш, рақобатбардош маҳсулот ишлаб чиқариш учун шароит яратади.
Шартнома муддатига асосланиб, лизинг объектининг жадал амортизация қилиниши.	Эскирган асбоб-ускунани оператив янгилаш ва ишлаб чиқаришни техника билан қайта қуроллантириш имконияти кенгаяди. Солиқ солинадиган фойда хажми камаяди. Фан-техника тараққиёти жадаллашади.

Лизинг муносабатларининг барча қатнашчилари учун лизингнинг юқорида кўрсатилган устунликлари мувофақиятли амалга оширишни, аввало улар фаолият кўрсатаётган иқтисодий муҳит билан белгиланади. Мамлакат қонунчилиги, шу жумладан, солиққа оид қонун ҳужжатлари лизингнинг потенциал устунликларини кўп жиҳатдан белгилаб беради. Халқаро лизингда қатнашувчилар учун устунликлар лизинг шартномасида қатнашувчи мамлакатларнинг қонунчилиги билан белгиланади. Лизингни баҳолашда амалдаги солиқ қонунларини ҳисобга олиб рисклар ва манфаатларнинг ҳисоб-китоби муҳимдир. Лизинг берувчи лизинг олувчига қарз берганида анча юқори даражадаги рискни зиммага олганлиги сабабли юқорироқ дисконт ставкасига лойиқ бўлади. Шу сабабли лизинг шартномасини баҳолаганда лизинг кредити юзасидан қилинган соф чиқимларни белгилаш бош масаладир, бу чиқимлар эса дисконт ставкаларини ҳисобга олиб белгиланади. Лизинг берувчи ва лизинг олувчида лизингни баҳолаш мезонлари бир-бирига мутлақо зиддир. Лизингнинг афзаллигини белгилашда хилма-хил омиллар шарт қилиб қўйилади. Лизинг берувчи билан лизинг олувчи битта солиқ тоқчасида эканлиги аниқланса, иккаласи ҳам бир хил пул маблағлари оқимини олади, аммо бунда муқобил белгилар мавжуд бўлади, яъни лизинг берувчи фақат лизинг олувчи ҳисобига кўпроқ манфаат кўриши мумкин ва аксинча. Башарти лизинг олувчининг солиқ ставкаси лизинг берувчининг солиқ ставкасидан камроқ бўлса бу ҳолда икковлари ҳам тўланмаган солиқ ҳисобидан манфаат кўради. Солиқ

қонунчилигининг, банк кредиги учун фоиз ставкаларининг тайинли эмаслиги лизингнинг ҳақиқий устунликларини аниқлаш имкониятини қийинлаштиради.

3-§. Ўзбекистон Республикасида лизинг муносабатларининг қонунчилик асосларини такомиллаштириш

Лизинг муносабатларининг вужудга келиши, ривожланиши ва кенгайиб бориши мавжуд иқтисодий-ҳуқуқий муҳит билан чамбарчас боғлиқ бўлади. Макроиқтисодий шарт-шароитлар (банк фоизи, тадбиркорлик даромади даражаси, инвестициялаш самарадорлиги ва бошқалар) лизингнинг амалиётга тадбиқ этилиши ва ривожланиш шароитини белгилаб берувчи омиллардир.

Халқаро молиявий лизинг тўғрисида 1988 йил майда Оттава шаҳри (Канада)да қабул қилган конвенция лизинг битимини қуйидаги муҳим хусусиятлар бўйича белгилайди: мижоз лизинг асбоб-ускунасини етказиб берувчини мустақил равишда танлайди; асбоб-ускуна лизинг тўғрисида тузилган ёки тузиладиган шартнома асосида қўлга киритилади ва бу ҳақда лизинг мол-мулкини сотувчиси хабардор бўлади; лизинг тўгрисидаги битимга биноан бутун лизинг асбоб-ускунаси ёки унинг тегишли қисми қиймати амортизациясини эътиборга олиб ҳисоблаб чиқилган ҳақ вақти-вақти билан тўлаб турилади.

Ўзбекистонда лизингнинг ҳуқуқий асослари Фуқаролик Кодексининг иккинчи қисм олтинчи бандида мустаҳкам белгилаб қўйилган, унда лизинг молиявий ижара деб аталган. Узбекистон Республикасининг Фуқаролик Кодекси (УзР ФК)даги 587 дан 599 гача 14та модда лизингга ажратилган. Жумладан, 587 моддада таъкидланишича, лизинг шартномаси лизингни молиявий ижара сифатида назарда тутади ва лизинг объектини харид қилиш учун фақат лизинг берувчининг ўз маблағларидан фойдаланишини кўзда тутар эди[1]. Бизнинг фикримизча, бу таъриф лизинг операциялари миқёсини, шу жумладан уларнинг қийматини, эҳтимоли бўлмиш лизинг олувчилар доирасини ва лизинг объектлари руйхатини

[1] Қаранг. Д.Г. Газибеков, О.Ш. Сабиров «Лизинг и его развитие в Узбекистане», Т., 2001, 90 бет.

торайтиради. Амалда катта миқёсдаги лизинг операцияларини қўшимча молиявий ресурсларни жалб этмай амалга ошириб бўлмайди. Буни жаҳон тажрибаси тасдиқлайди. Биз ўз тадқиқотларимизда ЎзР ФКда "... ўз маблағи ҳисобидан" сўзларидан кейин "ва жалб этилган маблағлар" сўзларини киритиш тарафдори эканлигимизни билдирган эдик[1]. Шундай ўзгартириш киритилиши, лизинг берувчига фақат ўз маблағи ҳисобидан эмас, четдан жалб этилган ресурслар ҳисобига ҳам лизинг фаолиятини амалга ошириш ҳуқуқини беради.

Шундай қилиб, лизинг берувчи жалб этилган маблағлардан лизинг операциялари мақсадида фойдаланиш учун юридик ҳуқуқ олади. Бу таклиф Ўзбекистон Республикасининг "Лизинг тўғрисида"ги қонунида ўз ифодасини топган. ЎзР ФКга ҳам шундай қўшимчанинг киритилиши мазкур қонун ҳужжатлари ўртасидаги номувофиқликни тузатди. "Ўзбекистон Республикасини айрим қонун ҳужжатларига ўзгартиришлар ва қўшимчалар киритиш тўғрисида"ги қонунида ФК 587-моддасининг матни янги таҳрирда баён этилиши билан таъкидланган муаммо ечилди[2].

Ўзбекистон Республикасида лизинг муносабатларининг мураккаблиги ва нисбатан янгилиги бу муносабатларнинг ҳуқуқий табиати хусусида ҳар хил нуқтаи назарлар мавжудлигига олиб келди. Лизинг муносабатларининг қатнашчилари, лизингни қандай тушунишларини аниқ ва равшан таърифлаб бериш, лизинг муносабатларини ҳуқуқий расмийлаштириш давомида пайдо бўладиган марказий вазифадир. Лизингнинг характери тўғрисида тайинли тушунчанинг йўқлиги сабабли амалда ҳар бир тузиладиган лизинг шартномасида ва у билан боғлиқ бўлган бошқа ҳужжатларда уни батафсил таърифлаш зарур бўлади.

Биз лизинг шартномасида қуйидаги шартларни акс эттириш зарур деб ҳисоблаймиз: лизинг объектининг

---

[1] Қаранг. Д.Г. Газибеков, О.Ш. Сабиров «Лизинг и его развитие в Узбекистане», Т., 2001, 106 бет.

[2] Қаранг. Ўзбекистон Республикасининг Олий мажлисининг 2002 йил 13 декабрдаги қарори, «Халқ сўзи» ва «Народное слово» газеталари 2003 йил.

таркиби ва қиймати; лизинг шартномасининг амал қилиши, бошланиш ва тугаш муддатлари; лизинг объектини топшириш тартиби; топшириладиган мол-мулкнинг ҳолати; лизинг ҳақини тўлаш шартлари, миқдори ва уни тўлиқ тўлаш муддатлари; лизинг шартномаси тўхтатилганида қайтариб бериладиган мол-мулкинг ҳолати; лизинг олувчининг мол-мулкдан фойдаланиш шартлари, шу жумладан амортизацияни ҳисоблаш усуллари, лизинг тўловларини ҳисобварағига ўтказиш мудатлари ва бошқалар; қўшимча лизинг шартлари; агар мол-мулк кейинчалк сотиб олиш шарти билан берилган бўлса, уни сотиб олиш тартиби ва мудатлари, шунингдек мол-мулкни муддатидан аввал сотиб олиш шартлари ва тартиби; лизинг объектини қайта тиклаш ва таъмирлаш буйича тарафларнинг вазифалари; лизинг берувчининг лизинг шартномасини бекор қилиш ва лизинг объектини олиб қўйиш ҳуқуқи; ахборот ҳажми ва уни лизинг берувчига топшириш муддатлари; тарафларнинг масъулияти. Келтирилган бу рўйхат узил кесил эмас, шартнома тарафларнинг келишуви буйича қонунчиликка зид бўлмаган бошқа ҳар қандай ифодаларни қамраб олиши мумкин.

Ўзбекистон Республикасининг "Лизинг тўғрисида"ги қонунида ва бошқа ҳужжатларда[1], юқорида қайд этилганидек, лизингнинг аниқ таърифи берилмаган, у молиявий ижара деб талқин этилган. Мазкур қонунни қўшимча равишда ишлаб чиқиш жараёнида лизингнинг мазмуни тўғри таърифлаб берилиши мақсадга мувофиқ бўлур эди. Бу таърифда лизингнинг қарз олиш-бериш, турли иқтисод субъектлари ўртасида замон ва маконда тақсимот муносабатлари асосидаги ижаранинг алоҳида тоифаси тарзида рўёбга чиқадиган ўзаро боғлиқ иқтисодий-ҳуқуқий ва мулкий муносабатлар мажмуиси сифатидаги моҳияти очиб берилиши керак. Бу ўринда кредит операцияси барча омилларнинг бош ўзаги бўлиб, лизинг олувчига молиявий хизмат кўрсатувчи лизинг компанияси эса марказий ишгирокчи сифатида хизмат қилади.

---

[1] Қаранг: Ўзбекистон Республикасининг "Лизинг тўғрисида"ги қонуни, 1999 йил 14 апрел. Лизинг операцияларини ташкил этишга оид тавсиялар. Ўзбекистон Республикаси Банклари ассоциацияси "Барака" УЛК. – Т. 1998.

Бинобарин, лизинг кредитини асосий капиталга қўйилган манба сифатида таснифлаш мумкин. Иқтисодий нуқтаи назардан лизинг берувчи томонидан лизинг олувчига фойдаланиш учун бериладиган мол-мулк шаклидаги узига хос кредитдир. Таъкидлаш лозим бўлган яна бир муҳим гап шундаки, лизинг келишувида қарз(кредит), инвестициялаш муносабатлари, мулкий ва ижаравий муносабатлар ҳақиқатда лизинг келишуви барча қатнашчиларининг манфаатлари ўзаро мос келган ва улар бир фикрга келган тақдирдагина рўй бериши мумкин. Айни кредит муносабатларида бўлганидек, лизинг муносабатлари ҳам қатнашчилардан ҳар бири келишувдан ўз манфаатини умид қилган тақдирда, инвестициялаш ва ижарага топширишнинг ушбу усули лизинг берувчига манфаатлироқ бўлган тақдирдагина юзага чиқиши мумкин. Ўз навбатида, лизинг кредити молиялаштиришнинг бошқа усулларига нисбатан вақт жиҳатидангина эмас, тадбиркорликни ташкил этиш жиҳатидан ҳам лизинг олувчига самаралироқ бўлган тақдирда бу усул амалга ошиши мумкин.

Энг кенг маънода олганда, лизинг тўғрисидаги шартномадан ташқари, асбоб-ускуна етказиб бериш шартномасини, қарз шартномасини ва суғурта шартномаси ва шу кабиларни қамраб оладиган мулкий муносабатлар мажмуасидан иборатдир. Амалий нуқтаи назардан мол-мулкни лизинг олувчи томонидан қўлга киритиш, фойдаланиш ва қисман тасарруф этиш учун вақтинча топшириб қўйиш лизингнинг ўзагини ташкил қилади. Бунда, асбоб-ускунани сотиб олиш жараёни ёрдамчи рол ўйнайди, лекин уни харид этиш лизинг олувчи томонидан абелгиланади. Бу босқич мол-мулкни фойдаланишга топширишдан аввалги босқичгина эмас, балки лизинг шартномаси тугаганидан кейин лизинг олувчи мазкур мол-мулкни мулк сифатида сотиб олган тақдирда лизинг муносабатларининг бутун мажмуасини ниҳоялайдиган муҳим босқич ҳамдир.

Лизингнинг асосий ғояси мол-мулкни қўлга киритиш, ундан фойдаланиш ва уни тасарруф этиш ҳуқуқини мулкчилик ҳуқуқидан ажратишдан иборат.

Бутун лизинг шартномаси муддаги давомида лизинг берувчининг мулки бўлиб турадиган лизинг объектининг узи лизинг битимини таъминловчи асос эканлиги лизинг бизнесининг ўзига хос ҳусусиятидир.

Лизинг фақат уч тарафлама (сотувчи – лизинг берувчи-лизинг олувчи) шартнома асосидагина эмас, айни вақтда икки тарафлама (лизинг берувчи – лизинг олувчи) шартнома асосида ҳам амалга оширилади. Мазкур лизинг шартномасига биноан, лизинг олувчи лизинг объектини аниқлайди ва лизинг берувчининг тажрибаси ҳамда фикридан қатъий назар, сотувчини танлайди.

Ўзбекистон Республикаси ФКга мувофиқ истеъмол қилинмайдиган, тадбиркорлик фаолияти учун ишлатиладиган ҳар қандай ашё лизинг объектлари бўлиши мумкин, ер участкалари ва бошқа табиат объектлари бундан мустасно. Аммо бу ҳужжатда лизинг объектлари батафсил талқин этилмаган эди. Бу нарса кейинчалик Ўзбекистон Республикасининг "Лизинг тўғрисида"ги қонунида қисман бартараф этилган (3-моддага қаранг). Жумладан, қонунда "Лизинг объектлари" тушунчасига аниқликлар киритилган, яъни ер участкалари ва бошқа табиий объектлар, шунингдек, Ўзбекистон Республикаси қонунларига биноан эркин муомалада чиқарилган ёки муомалада бўлиши чекланган бошқа мол-мулк лизинг объектлари бўлиши мумкин эмас. Аммо шу билан бирга, қонунда муомалада бўлиши чекланган бошқа мол-мулк турлари кўрсатилмаган. Бизнинг назаримизда Ўзбекистон Республикасининг ФК (588-модда)да ва "Лизинг тўғрисида"ги қонунни қўшимча равишда ишлаб чиқишнинг кейинги босқичларида уларни батафсилроқ кўрсатиб бериш керак. Шу билан бирга, бизнинг фикримизча "... тадбиркорлик фаолияти учун фойдаланиладиган" сўзларни чиқариб ташлаш керак, чунки мавжуд қоида лизинг олувчилар доирасини торайтиради ва тадбиркорлик фаолияти билан шуғулланмайдиган субъектлар (масалан, хусусий тартибда иш юритувчи жисмоний шахслар)ни лизинг олувчилар жумласига киритиш имконини бермас эди. Бу ҳол лизингнинг баъзи йўналишларини, масалан, одатда хусусий кишилар томонидан лизинг асосида сотиб олинадиган автотранспорт воситалари лизингини чеклаб қўяр эди. Модданинг қуйидаги таҳрирда баён қилишни таклиф этар эдик: "истеъмол қилинмайдиган ҳар қандай ашёлар, шу жумладан корхоналар, мулк комплекслари, бинолар, иншоотлар, ускуналар, транспорт

воситалари ҳамда бошқа кўчма ва кўчмас мулк лизинг объектлари бўлиши мумкин".

Ўзбекистон Республикаси ФК ва "Лизинг тўғрисида"ги қонунига биноан лизинг объектини уз эгалиги ва фойдаланиши учун оладиган шахс лизинг олувчи деб эътироф қилинади аммо, гарчи лизинг объектини вақтинча эгалик қилиш ва фойдаланиш учун лизинг берувчининг ёзма розилиги билан учинчи шахсга қўшимча лизинг тарзида топширишга рухсат этилса ҳам лизинг олувчининг лизинг мулкини қисман тасарруф этиш ҳуқуқи кўзда тутилмайди. Ўзбекистон Республикаси ФК 589-моддасини "Лизинг тўғрисида"ги қонунининг 4-моддасига мувофиқ ҳолга келтириш ва лизинг субъектларини аниқроқ белгилаб қўйиш зарур. Масалан, лизинг объектини ўз эгалиги ва фойдаланиши учун эмас, балки лизинг шартномаси бўйича сотиб олувчи шахс лизинг олувчи бўлиши мумкин. Лизинг объектини лизингга эмас, балки лизинг шартномаси бўйича топшириши мумкин бўлган лизинг берувчига ҳам шу гап тааллуқлидир. Бу моддада мамлакат қонунчилигига мувофиқ фаолият кўрсатувчи хорижий инвестицияли корхона лизинг субъектлари қаторига қўшилмаган.

Ўзбекистон Республикасининг амалдаги қонун ҳужжатларида лизинг туловнинг мазмуни аниқ талқин этилмаган эди. Чунончи, Ўзбекистон Республикаси ФК (590-модда)да ва "Лизинг тўғрисида"ги қонуннинг 22 моддасининг биринчи қисми бир-бирига мос эмас эди. Ўзбекистон Республикаси ФКнинг "Лизинг тўлови" деб аталган 590-моддасини "Лизинг тўғрисида"ги қонундаги лизинг тўлови тушунчасига мослаштириш бу иккала қонуннинг янги таҳрирларида амалга оширилди[1]. Шу билан бирга, Ўзбекистон Республикаси ФКнинг ва "Лизинг тўғрисида"ги қонунининг янги таҳрирларида ҳам лизинг тўловининг барча унсурлари (590 ва 22 моддалар) санаб ўтилмаган.

Бу моддаларга биноан, лизинг тўловлари лизинг берувчининг лизинг объектини олиш учун қилган харажатларининг

[1] Қаранг. Ўзбекистон Республикасининг Олий мажлисининг 2002 йил 13 декабрдаги қарори. «Халқ сўзи» ва «Народное слово» газеталари 2003 йил.

ҳаммаси ёки кўп қисми, шунингдек, лизинг объектини етказиб бериш ва белгиланган мақсадда фойдаланиш учун уни яроқли ҳолга келтириш билан боғлиқ бўлган бошқа харажатлари лизинг олувчи томонидан қопланиши ҳамда лизинг берувчининг даромадидан иборат бўлади. Бу моддаларни эски таҳриридан маълум бўлишича, лизинг тўлови уч унсурни - лизинг объекти амортизациясининг қиймати; лизинг шартномаси бўйича лизинг берувчи томонидан қилинган харажатларни ва унинг даромади (маржа)ни ўз таркибида назарда тутар эди[1]. Ўзбекистон Республикаси банклари томонидан утказиладиган молиявий лизинг тартиби тўғрисидаги[2] Низомда айтилишича, лизинг тўловининг суммаси: амортизация ажратмалари; лизинг ставкаси; кредит учун фоиз; воситачилик тўловлари ва кўрсатилган қўшимча хизматлар, шу жумладан суғурта тўловларидан иборат. Ўзбекистон Республикаси ФК ва "Лизинг тўғрисида"ги қонуннинг янги таҳририда лизинг тўлови унсурларига аниқлик киритилмаган. қонун ҳужжатларида лизинг тўлови унсурлари таркибини бир бирига мувофиқлаштириш лозим деб ҳисоблаймиз. Бизнингча, ҳуқуқий ҳужжатларда Ўзбекистон Республикасида лизинг битимларига оид мазкур тўловнинг эҳтимол тутилган барча унсурларини алоҳида-алоҳида ажратиб кўрсатиш лозим. Бизнинг фикримизча, лизинг тўлови таркибига қуйидаги упсурлар киритилиши керак: лизинг мол-мулкининг амортизацияси; лизинг битимини амалга ошириш учун лизинг берувчи томонидан жалб этиладиган кредит ресурслари учун тўлов; воситачилик ҳақи (лизинг берувчининг маржаси); риск хавфи учун тегишли мукофот; лизинг берувчи томонидан лизинг олувчига кўрсатиладиган суғурта тўловлари. Лизинг тўловларидан ҚҚС олиниш қоидаси бекор қилиниши муносабати билан[3], мазкур солиқ суммаси лизинг тулови таркибидан бугунги кунда чиқариб ташланди.

---

[1] Қаранг. Д.Г. Газибеков, О.Ш. Сабиров «Лизинг и его развитие в Узбекистане», Т., 2001, 97-98 бет.

[2] Ўзбекистон Республикаси Марказий банки 1999 йил 7 майда тасдиқлаган.

[3] Ўзбекистон Республикаси Президентининг «Лизинг фаолиятини янада рағбатлантириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги Фармони, «Халқ сўзи», 30 август 2002 йил.

Лизинг тўлови унсурлари таркибининг янада аниқроқ белгилаб қўйилиши, бизнинг назаримизда, лизинг берувчига ҳам, лизинг олувчига ҳам лизинг битимини асослаш ва баҳолашда тўғри йул тутиш имконини беради.

Ўзбекистон Республикаси ФК 591-моддасига биноан лизинг берувчи лизинг олувчи учун мол-мулк сотиб олаётганида мол-мулк муайян шахсга лизингга беришга мўлжалланганлигини сотувчига билдириши шарт. Лизинг шартномаси предметини лизинг олувчига топшириш қоидаси Ўзбекистон Республикаси ФКнинг 592-моддасида таърифлаб берилган. Унда айтилишича, шартнома объекти бўлган мол-мулк сотувчи томонидан бевосита лизинг олувчига у турган жойда топширилади. Бунда лизинг буйича ижарага олинган мол-мулк тасодифан нобуд булса ёки тасодифан бузилиши риски пайдо бўлса, бу риск лизинг олувчига мол-мулкини топшириш пайтидаёқ ўтади (ЎзР ФК 593-модда).

Ўзбекистон Республикаси ФК 595-моддасида лизинг олувчининг ҳуқуқлари таърифланган. Жумладан, бу модданинг эски таҳририда мол-мулк етказиб берилмаган, тўлиқ етказиб берилмаган, муддати кечиктириб етказиб берилган ёки унинг сифати тегишли даражада бўлмаган тақдирда, лизинг олувчи лизинг тўловларини тўхтатиб туришга ёки етказиб берилаётган мол-мулкни рад этишга ва лизинг шартномасини бекор қилишни талаб қилишга ҳақлидир деб таъкидланган эди. Лизинг шартномаси муддатидан олдин бекор қилинган тақдирда лизинг олувчи вақти-вақти билан бўлак сифатида тўлаган пулларини ва бошқа суммаларини лизинг объектидан фойдаланиш даврида олган фойданинг қийматини чегириб ташлаб ўзига қайтариб беришни талаб қилишга ҳақлидир. Лизинг шартномасининг муддати тугагач, агар шартномада бошқача тартиб назарда тутилган бўлмаса, лизинг объекти лизинг олувчининг мулки бўлиб қолади. Бизнинг фикримизча, 595-модда (1-қисми)да, агар лизинг тўловларининг кечиктирилиши ва лизинг объектини етказиб берилишини рад этиш лизинг берувчининг айби билан содир бўлса ёки сотувчининг танлаш учун лизинг берувчи жавобгар бўлса деган шарт албатта қўйилиши керак эди. Бу ҳолда мазкур модда "Лизинг тўғрисида"ги қонун 24-

моддасининг 1 ва 2 абзацларига зид бўлади ҳамда ФКнинг 592-модданинг 2 абзацига, 594-модданинг 2-абзацига ва 598-модданинг 3-абзацига мувофиқ келмай қолади. 595-модда (2-қисми)да лизинг олувчи вақти-вақти билан бўлак сифатида тўлаган пулларини ва бошқа суммаларни ўзига қайтариб беришни талаб қилиш ҳақида гап борганида, "бу нарса лизинг берувчининг айби билан содир бўлганида" деган сўзларни ҳам қўшиб қўйиш зарур эди. Биз билдирган таклифлар Ўзбекистон Республикаси ФКнинг ва "Лизинг тўғрисида"ги қонуннинг янги таҳририда инобатга олинган[1].

Лизинг олувчининг мажбурияти ва жавобгарлиги Ўзбекистон Республикаси ФК 597-модасида белгиланган, унда лизинг тўловларини ўз вақтида тўлаш, мол-мулкдан уни етказиб бериш шартномаларига мувофиқ фойдаланиш; уни соз ҳолда сақлаш; лизинг объктини ўз ҳисобидан жорий таъмирлаш, уни сақлаш бўйича бошқа харажатларни амалга оширишни зиммасига олиши кўзда тутилган. Лизинг шартномаси бекор қилинганида лизинг олувчи мол-мулкни лизинг берувчидан олган ҳолатида қайтариб беришга мажбур. Лизинг олувчи ўз мажбуриятларини жиддий равишда бузган тақдирда лизинг берувчи бўлажак тўловларни тезлаштиришни ёки лизинг объектини қайтариб олган ва зарарни ундирган ҳолда шартномани бекор қилишни талаб қилиш ҳуқуқига эгадир.

597-модда (1-қисми)даги "фойдаланувчи" сўзини "лизинг олувчи" сўзи билан алмаштириш "ўз вақтида" сўзидан кейин "тўлаганида" сўзлари қўшилиши ва "мол-мулк" сўзи "лизинг объекти" сўзлари билан алмаштирилиши зарур деб ҳисоблаймиз. 597-модда (3-қисми) "вақти-вақти билан ўзига тегиши керак бўлган тўловларни" сўзларини "лизинг тўловлари" сўзлари билан алмаштириш керак. 597-модданинг 4-қисми ҳам шундай қилишни лозим деб ҳисоблаймиз[2].

---

[1] Қаранг. Ўзбекистон Республикасининг Олий мажлисининг 2002 йил 13 декабрдаги қарори, «Халқ сузи» ва «Народное слово» газеталари 2003 йил.

[2] Қаранг. Ўзбекистон Республикасининг Олий мажлисининг 2002 йил 13 декабрдаги қарорида инобатга олинган. «Халқ сўзи» ва «Народное слово» газеталари 2003 йил. «Ўзбекистон Республикасининг айрим қонун хужжатларига ўзгартишлар ва қўшимчалар киритиш тўғрисида»ги қонуни.

Ўзбекистон Республикаси ФК 598-моддасида лизинг шартномасининг предмети бўлган мол-мулкнинг сифати ва бутлиги, уни етказиб бериш муддатлари ҳамда сотувчи томонидан зарур даражада бажарилмаётган бошқа ҳоллар хусусида сотувчининг мажбурияти таърифлаб берилган.

Лизинг олувчи мазкур мол-мулкнинг олди-сотди шартномасидаги тарафлардан бири бўлса у сотиб олувчи учун назарда тутилган ҳуқуқларга эга бўлади ва мажбуриятларни зиммасига олади (сотиб олинган мол-мулк ҳақини тўлаш мажбурияти бундан мустасно). Бироқ лизинг олувчи сотувчи билан олди-сотди шартномасини лизинг берувчининг розилигисиз бекор қилолмайди, яъни лизинг олувчи билан лизинг берувчи солидар кредиторлар бўладилар.

Лизинг бўйича топширилган мол-мулкка бўлган мулк ҳуқуқи лизинг берувчидан бошқа шахсга ўтганида лизинг шартномаси янги мулкдор учун ўз кучини сақлаб қолади (ЎзР ФК 599-моддаси).

"Лизинг тўғрисида"ги қонунда лизинг шартномаси бўйича лизинг берувчи билан лизинг олувчининг, лизинг берувчи кредитори билан ва лизинг объекти лизинг олувчисининг бир шахс тимсолида иш кўришига йўл қўйилмаслиги таъкидланади. Лизинг битимида лизинг берувчи лизинг олувчи ва лизинг мол-мулки сотувчисидан ташқари муайян мақсадга хизмат қилувчи турли фондлар, нобанк кредит муассасалари, банклар, суғурта ва маслаҳат компаниялари, тадбиркорлик фаолиятини давлат йўли билан тартибга солиш ва қўллаб-қувватлаш органлари ҳам ишга солиниши мумкин. Шу сабабли "Лизинг тўғрисида"ги қонунннинг 4-моддасидан муайян мажбуриятларнинг бир шахсда бирлашувини тақиқлашга оид меъёрни олиб ташлаш мақсадга мувофиқ деб ҳисоблаймиз. "Лизинг тўғрисида"ги қонуннинг 7-моддасида лизинг объектини ҳисобга олиш ва рўйхатдан ўтказиш тўғрисида гапирилган 1 ва 2-қисимлари бизнинг назаримизда қуйидаги таҳрирда баён этилиши лозим: "лизинг шартномаси тарафларининг қарорига биноан молиявий лизинг объектлари лизинг берувчи ёки лизинг олувчининг балансида ҳисобга олиниши мумкин". "Лизинг тўғрисида"ги қонуннинг 21-моддасида лизинг объектидан гаров сифатида фойдаланиш ҳақида гап

борганида, лизинг олувчининг ҳуқуқларини камситмаслик мақсадида уни қуйидаги таҳрирда баён этиш мақсадга мувофиқ деб ҳисоблаймиз: "агар лизинг шартномасида бошқача қоида назарда тутилган бўлса, лизинг берувчи лизинг олувчининг розилигисиз лизинг объектидан гаров сифатида фойдаланишга ҳақли эмас". Бу таҳрир лизинг олувчининг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш учун зарур эди ва таъкидланган ўзгартиш "Лизинг тўғрисида"ги қонуннинг 21 моддасининг янги таҳририда инобатга олинган.

Бизнинг назаримизда "Лизинг тўғрисида"ги қонунда лизинг турлари ва шакллари таърифи хусусида бахслашиш мумкин. Жумладан, лизинг фаолияти тадбиркорлик фаолиятининг тури деган гапга тула-тукис қўшилиб бўлмайди. Бизнинг фикримизча, у лизинг берувчи учун тадбиркорлик фаолиятининг алоҳида тури бўлиб, ўз капитали ва жалб этилган капитал қийматини сақлаш ёки кўпайтириш, шунингдек иқтисодиёт субъектлари машина ва ускуна нархини ҳамда асосий капитални янгилаш мақсадида ўз капитали билан жалб этилган капитални бирга боғлашга қаратилгандир.

"Лизинг тўғрисида"ги қонунда лизинг муносабатлари қатнашчиларининг рисклари айтиб ўтилган, улар аниқ чегаралаб қўйилмаган. Ўзбекистон Республикаси "Лизинг тўғрисида"ги қонунига биноан лизинг бўйича барча рисклар лизинг олувчининг рискларидир. Бу таърифни унчалик ўринли эмас деб ҳисоблаймиз. Лизингнинг ҳар бир қатнашчиси рискка дуч келади, уларнинг ҳар бири қалтисликка бориб таваккал қилиб иш кўрса, лизинг шартномасида эса аниқ рисклар тегишли қатнашчиларга тақсимлаб қўйилади.

Лизинг операцияларига солиқ солишнинг амалдаги тизимини жиддий равишда қайта кўриб чиқиш талаб қилинади. Чунончи Ўзбекистон Республикасининг Солиқ Кодекси (ЎзР СК)да солиқ солиш нуқтаи назаридан лизинг операцияси ижарачи (лизинг олувчи) томонидан мол-мулкни харид қилиш деб қаралади. Шунинг натижасида, гарчи лизинг операциялари бўйича солиқ суммалари лизинг олувчи зиммасига юклатилишини фараз қилиш мумкин бўлсада, бу суммалар лизинг тўлови таркибига қўшилиши ёки қўшилмаслиги тўғрисидаги масала 2002 йилгача равшан эмас эди. ЎзР СК 71-

моддасига биноан, лизинг хизматлари операцияси ҚҚСга тортилар эди. Агар тижорат банклари лизинг кредити ҳисобидан лизинг объектини кейинчалик лизинг олувчига топшириш мақсадида сотиб олса, лизинг операциясига ҚҚС солинмас эди. Айни вақтда, баъзи лизинг компаниялари умуман солиқлардан озод қилинган ёки уларга солиқ имтиёзлари ва кредитлари бериш кўзда тутилган эди. Биз ўз тадқиқотларимизда лизинг объектини ва лизинг операцияларини ҚҚСдан озод қилиш тарафдори эдик[1]. Келгусида лизинг олувчига сотиш учун лизинг объектини сотиб олиш операциялари ҳам қушилган қиймат солигига тортилмаслиги керак деб ҳисоблаймиз. Лизингга топшириш учун сотиб олинадиган мол-мулкка қўшилган қиймат солиғи солиниши ҳамда лизинг олувчининг лизинг шартномаси хизматлари бўйича лизинг тўлови таркибида қўшилган қиймат солиғига тортилиш икки ёқлама солиқ солинишига олиб боради, лизинг олувчига солиқ юкини оширади. Лизинг берувчи қўшилган қиймат солиғини лизинг олувчи зиммасига юклаш орқали унга лизингни манфаатсиз қилиб қўяди. «Лизинг фаолиятини янада рағбатлантириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикаси Президентининг Фармонига мувофиқ 2002 йил 1 сентябрдан бошлаб лизинг тўловлари ҚҚСдан; лизингга бериш учун Ўзбекистон Республикаси ҳудудига олиб келинадиган технология техникалари — вакил банкнинг тегишли тасдиғи мавжуд бўлган тақдирда, божхона тўловидан ва ҚҚСдан озод қилинди. Бу билан лизинг операцияларини кенгайтиришга катта имкон яратилди. ЎзР СК 19-моддасида ялпи даромаддан чегирмалар ҳақида гап борган жойда банкларнинг қисқа муддатли кредитлари учун фоизлар бўйича тўловлар суммасинигина кўзда тутиб қолмай, айни вақтда молиявий лизинг операцияларини амалга ошириш учун лизинг берувчилар томонидан фойдаланилган кредитлар хизмат чиқимларини чегиришни ҳам кўзда тутиш мақсадга мувофиқдир. Бу енгиллик лизингнинг банк кредитига нисбатан рақобатбардошлигига эришиш ва лизинг компанияларининг кредитлар ёрдамида лизинг операциялари ҳажмини кўпайтириш имконини беради. «Лизинг фаолиятини янада

[1] Қаранг. Д.Г. Газибеков, О.Ш. Сабиров. «Лизинг и его развитие в Узбекистане», Т., 2001, 98-106, 114, 116, 119 бетлар.

рағбатлантириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикаси Президентининг Фармонига мувофиқ 2002 йил 1 сентябрдан бошлаб лизинг берувчини солиққа тортиш чоғида у лизингга бериш учун мулк харид қилишга олган кредитлар фоизи ҳамда белгиланган бошқа тўловларнинг суммаси унинг жами даромадидан чегириб ташланади.

Лизинг бизнеси миқёсларини кенгайтириш мақсадида «Лизинг тўғрисида»ги қонунда, бизнингча, лизинг операциялари обьектини жадал амортизациялаш усулини қўллаш имкониятини бирмунча кенгайтириш зарур. Амортизация ставкаларини табақалаштириш имкониятларини лизинг битими қатнашчиларининг ўзига тўлатўкис бериб қўйиш ва қонунчиликда амортизациянинг меъёрдан ортиқча суммасини солиққа тортиладиган базага киритиш мажбурийлигини бекор қилиш талаб этилади. УзР СК 23-моддасида асосий воситалар амортизацияси ҳақида гап борувчи 2-бандида лизинг операциялари учун солиққа амортизация ажратмалари тўла суммасини тортиладиган базадан чиқариб ташлашни кўзда тутиш мақсадга мувофиқ бўлур эди. Қонун ҳужжатларида лизинг мол-мулкини жадал амортизациялаш усулини қўллашга ижозат берилган. Бу ҳол мулк солиғи суммасини камайтириш имконини беради ва айни вақтда даромадга солинадиган солиқ учун солиққа тортиш базасини миқдорини оширади, чунки амортизация меъёрини оширишдан ҳосил бўладиган тафовут даромадга солинадиган солиқ бўйича солиққа тортиш базасига қўшилади. Бунинг устига амортизациянинг меъёрдан ортиқча суммаси икки ёқлама солиққа тушиб қолади — биринчи марта лизинг олувчидан солиқ олинса, иккинчи марта лизинг тўловлари таркибида солиққа тортилади, яъни лизинг олувчининг даромадларидан даромад солиғи ва ҚҚС ундириб олинар эди. Лизинг тўловларини ҚҚСдан озод қилиниши таъкидланган масалани анчагина ойдинлаштирди ва муаммони қисман бартараф этди.

Турли мамлакатларнинг қонун ҳужжатлари бир-биридан фарқ қилиши сабабли халқаро миқёсида лизинг операцияларини ташкил этишда қийинчиликлар учраб туради, миллий валюталарни ўтказиш муаммолари, сиёсий, мамлакат

билан боғлиқ, валюта ва бошқа соҳалардаги рискларни бартараф этиш муаммоларига ҳам дуч келинади. «Лизинг тўғрисида»ги қонунда халқаро лизингни ривожлантириш билан ҳамда янги хорижий технологияларни келтириш имкониятларини кенгайтириш билан боғлиқ бўлган моддаларни алоҳида ёритиш зарур. Бу соҳадаги ишларни ривожлантириш учун божхона тўловларини, мулк солиғидаи озод қилиш, ҳеч бўлмаса лизинг операцияларини солиққа тортишни енгиллаштириш ва солиқ солиш соҳасида қўшимча имтиёзлар бериш масалалари бизнинг тадқиқотларимизда кўтарилган эди[1]. Шу билан бирга халқаро лизингга бағишланган махсус модда бўлишини мақсадга мувофиқ деб ҳисоблаймиз. Халқаро лизинг операцияларида солиққа тортиш масалалари алоҳида бандда баён этилиши лозим. Халқаро лизинг операцияларида фақат лизинг берувчининг маржаси тўлов манбаидан солиққа тортилиши кераклиги аниқ белгиланиши зарур. ЎзР СК 42-моддасига ҳам шу гап таалуқлидир. «Лизинг тўғрисида»ги қонунда ҳам бизнингча, божхона тўловлари, ҚҚС, лизинг операциялари солиғи, мулк солиғи соҳасидаги имтиёзларни акс эттириш мақсадга мувофиқлиги биз томондан таъкидлаб ўтилган[2]. Бундан ташқари «Лизинг тўғрисида»ги қонуннинг янги таҳририда инвестиция фаолияти тўғрисида қабул қилинган қонун ҳужжатларини[3] эътиборга олиб хорижий лизинг берувчиларнинг кафолатларига ва уларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тадбирларига, лизинг битимларини суғурталашга бағишланган моддаларни алоҳида ажратиб қўйиш зарур. «Лизинг тўғрисида»ги янги қонунда КЎБ корхоналари лойиҳаларини молиялаштириш жараёнида лизингнинг самарадорлигини баҳолаш усуллари ёритилиши, халқаро ли-

---

[1] Қаранг. Д.Г. Газибеков, О.Ш. Сабиров «Лизинг и его развитие в Узбекистане», Т., 2001, 99-117 бетлар.

[2] Қаранг. Шу ерда 90-108 бетлар

[3] Қаранг. Ўзбекистон Республикасининг «Хорижий инвестициялар тўғрисида»ги қонуни, Ўзбекистон Республикасининг «Хорижий инвесторларнинг кафолатлари ва ҳуқуқларини ҳимоя қилиш чора-тадбирлари тўғрисида»ги қонуни, Халқ сўзи, 1998 йил 20-21 май. Ўзбекистон Республикасининг «Инвестиция фаолияти тўғрисида»ги қонуни, Ўзбекистон овози, 1999 йил 13 январ.

зингга оид алоҳида кафолатлар ва имтиёзлар баён этилиши лозим. Янги таҳрирдаги қонунда сугурта, гаров, кафиллик ва шу кабиларга оид моддалар берилиши мақсадга мувофиқ бўлур эди. Ушбу таклифларимиз инобатга олинса, мазкур қонун Ўзбекистон иқтисодиётини жаҳон ҳамжамиятига интеграциялашуви шароитида лизинг операциялари тармоғини ўтказиш шарт-шароитини аниқ белгилаган бўлур эди.

Узбекистон иқтисодиётида тадбиркорлик фаолияти ривожланиб, ҳуқуқий база вужудга келтирилаётган шароитда лизингни иқтисодий-ҳуқуқий, шу жумладан молия-кредит, мулкий муносабатларнинг алоҳида қоришмаси деб билмоқ керак. Бу муносабатлар эгалик қилиш, тасарруф этиш ва фойдаланиш ҳуқуқини мулк ҳуқуқидан ажратиш имконини берадиган ижара орқали рўёбга чиқади. Ўзбекистонда табиркорлик фаолиятини молиялаштиришнинг муқобил ва самарали усули бўлмиш лизинг қабул этилаётган меёрий-ҳуқуқий ҳужжатларни доимий янгилаб туришни ва меъёрий-қонунчилик ҳужжатлари тизимининг таъсирчанлигини мунтазам назорат қилиш, лизингни ривожлантиришга тўсқинлик қилувчи қоидаларни аниқлаш ва ўз вақтида тугатиш зарурлигини эътиборга олиб мазкур меъёрий-ҳуқуқий ҳужжатларга мунтазам тузатиш киритиб боришни талаб қилади.

Юқорида кўрсатилган йўналишларда лизингнинг ҳуқуқий негизларини такомиллаштириб бориш бизнингча, инвестицияларни молиялаштиришнинг муқобил усули бўлмиш лизингни қарор топтириш, ривожлантириш ва кенгайтиришга кўмаклашади. Давлат миқёсида эса инвестиция сиёсати фаоллашади, асосий капиталга молиялаштиришнинг анъанавий манбаларини тўлдиради. Умуман олганда, инвестиция маблағларидан мақсадли фойдаланиш, лизинг шартномалари давлатнинг ташқи қарзи умумий суммасига қўшилмаслиги ҳам муҳимдир. Бу эса халқаро молия институтлари олдида манфаатли кредит рейтингини сақлаб қолиш имконини беради.

Юқорида баён этилган фикр ва мулоҳазалар ҳозирги вақтда Узбекистонда лизинг муносабатларини тартибга солишнинг ҳуқуқий асослари мавжуд деган хулоса чиқариш имконини беради. Шу билан бирга, халқаро андозаларни эътиборга олиб келгусида лизингнинг кенг қамровли

ҳуқуқий таъминотини вужудга келтириш ва такомиллаштиришни талаб этади.

Тадқиқотимиз натижалари бўйича берилган таклифларни бир қисми, яъни лизинг тўловларини ҚҚСдан, технологик техникаларни божхона тўловидан ва ҚҚСдан, мулк солиғидан ва бошқалари «Лизинг фаолиятини янада рағбатлантириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикаси Президентининг Фармонида ўз аксини топди ва 2002 йил 1 сентябрдан бошлаб амалиётга тадбиқ этилди. қонунчиликка оид берилган бир қатор таклифларимиз Ўзбекистон Республикасининг Олий Мажлисида 2002 йил 13 декабрда қабул қилинган «Ўзбекистон Республикасининг айрим қонун ҳужжатларига ўзгартиришлар ва қўшимчалар киритиш тўғрисида»ги қонунига мувофиқ инобатга олинди.

Киритилган таклифларни амалга ошириш натижасида «Лизинг тўрисида»ги ушбу қонун лизинг операциялари миқёсларини кенгайтириш ва лизинг бизнесини Ўзбекистон иқтисодиётини жаҳон ҳамжамиятига интеграциялашнинг муҳим воситаларидан бирига айлантириш учун шароит яратади.

4-§. Ўзбекистон Республикасида лизингни ривожлантириш ва кенгайтириш муаммолари

Янги техника, техника-жиҳозларни молиялаштириш учун молиявий ресурсларини излаб топиш бозор, шу жумладан лизинг инфратузилмасини ривожлантиришни назарда тутади. Лизингнинг ўзига хос хусусияти шундан иборатки, корхоналарнинг молиявий ресурслари чекланган даврда лизинг ресурсларни тежаш асосида машина ва техникалар паркини қисқа муддатларда янгилаш имконини беради. Хўжалик юритувчи субъектларда молиявий ресурслар йўқ бўлганида уларнинг лизингдан ташаббускорлик ва тадбиркорлик билан фойдаланиши айниқса ўринли бўлади. Лизинг хорижий капитални, замонавий технология ва «ноу-хау»ни жалб этиш учун замин яратади.

Ўзбекистон Республикасида иқтисодиётнинг нодавлат секторида (қишлоқ хўжалик корхналари, ҚЎБ ва ХТ корхоналарида) лизинг хизматига талаб айниқса катта, чунки бу

секторда капитал ҳажми кам, амортизация ажратмалари оз, айрим ҳолларда эса мутлақо йўқ. Уларнинг бошқа воситалари ҳам йўқ, жамғармалари эса етарли эмас. «Бугунги кунда лизинг хизматига алоҳида эҳтиёж сезилмоқда. Хусусан, кичик корхоналар, хусусий тадбиркорлар, фермер хўжаликлари айнан лизинг орқали замонавий ихчам технологияларни эга бўлиши мумкин. «Бугун биз учун гоят зарур бўлган инвестициялар оқими кучайишига, қишлоқ хўжалик техникасини, транспорт ва самолётлар паркини янгилашда лизинг амалий восита бўлиб хизмат қилиши зарур»[1].

Республикада ташкил этилган 12 та лизинг компаниясидан кейинги йилларда атиги тўрттаси лизинг фаолияти билан шуғулланди. «1999 йилда лизинг компаниялари орқали атиги 20 та лойиҳа амалга оширилгани, инвестициянинг умумий ҳажмида лизинг салмоғининг мутлақо камлиги билан қандай муроса қилиш мумкин?»[2]. 1997-2001 йилларда лизинг компаниялари 11,9 млн. АҚШ доллари ва 26,6 млрд. сўмлик асбоб-техника тақдим этди, шундан кичик ва ўрта бизнесни қўллаб-қувватлаш учун 4,2 млн. АҚШ доллари ва 8,32 млрд. сўмлик асбоб-техника берилди[3]. Шунга қарамай, лизинг иқтисодиётнинг реал секторида ишлаб чиқаришни модернизация қилиш ва қайта қуроллантириш соҳасида ошиб бораётган эҳтиёжларини тўла-тўкис қондирмайди. 2000 йил якунларига кўра, ялпи ички маҳсулот (ЯИМ)га нисбатан лизинг хизматларининг ҳажми бор-йўғи 0,03 фоизни ташкил этди[4].

Ташкил этилган лизинг компаниялари ҳали унчалик ривожланмаган, шу сабабли КУБ ва ХТ қишлоқ хўжалик корхоналарнинг инвестиция фаолиятидаги кўпгина вазифаларни зиммасига ололмайди. Аввало катта лизинг битимлари учун лизинг компанияларининг капитали етишмаслигини таъкидлаш зарурдир. Улар томонидан қарз маблағларни жалб этиш учун бўш турган ресурслар бўлиши талаб қилинади. Иқтисодиётда ликвид маблағларининг мавжуд-

---

[1] Қаранг: И. Каримов. Озод ва обод Ватан, эркин ва фаровон ҳаёт – пировард мақсадимиз. Т. 8. Т.: «Ўзбекистон», 2000, 399 бет.

[2] Шу ерда

[3] Қаранг: «Халқ сўзи», 2001 йил 28 феврал, 1-бет.

[4] Қаранг: «Халқ сўзи», 2001 йил 28 феврал, 1-бет.

лиги молиявий воситачилик ривожланганлигини олдиндан белгилаб беради ва аслида умуман миллий иқтисодиётнинг молиявий тизими самарадорлигидан далолат беради. Молиявий воситачиликни ривожлантириш йули билан кредит ресурслари вужудга келтирилади, молия ва банк институтлари уртасидаги рақобатни кучайтиради.

Энг йирик банклар томонидан муайян даражада марказлаштириган кредит ресурсларининг жалб этилиши ва «узун» депозитларнинг етишмаслиги рақобатнинг ривожланишига куп жиҳатдан таъсир қилади. Иқтисодиётнинг реал секторида тижорат банклари ҳозирча қарз олувчиларнинг асосий капиталига кредит беришдан манфаатдор эмас. Буни банкларнинг ликвидлик активларини муносиб тарзда шакллантириб олиш муддаоси билан ва уларнинг муайян вақтда ресурсларни сақлаб қолиш ва купайтириш стратегияси билан изоҳлаш мумкин. Бундан ташқари ҳозирги босқичда даромадларни кўпайтириш ва фоиз ставкасининг инвестипияларга таъсирини унчалик оширмаслик асосий мақсад эканини тадқиқотлар курсатиб турибди. Қайд этилган омиллар банклар уртасидагина эмас, банкдан бошқа муассасалар ва лизинг компаниялари ўртасида ҳам рақобатни ривожлантиришга бирон бир тарзда таъсир қилади.

Миллий иқтисодиётда тузилмавий ислоҳотларни чуқураштириш аввало иқтисодиётнинг ўзагини ташкил этувчи аграр секторда бозор инфратузилмасини жадал ислоҳ қилиш керак бўлади. Бу гап тижорат банклари ва бошқа молия институтлари тизимига, шунингдек улар кўрсатадиган хизматларнинг ҳажми ва турлари муаммосига тўла-тўкис тааллуқлидир. Шу билан бирга қишлоқ хўжалик маҳсулотини етиштириш, қайта ишлаш ва сотиш соҳасидаги тадбиркорликни молиявий, кредит, ҳуқуқий, ахборот, инновация-технология, таъминлаш ва ташкилий жиҳатдан қўллаб-қувватлаш зарур. Тижорат банклари томонидан молиявий лизингни ривожлантириш учун шароит яратилиши мазкур муаммони ҳал этиш йўларидан биридир. Лизинг операцияларини ўтказишдаги тижорий, иқтисодий ва молиявий афзалликларгина фан ва техника янгиликларини иқтисодиётнинг барча соҳаларига жуда қисқа муддатларда жорий этишга кумаклашиши мумкин. 2002 йил 1 сентябрга қадар барча банклар лизинг лойиҳаларини хаётга тадбиқ этишда кредит операцияларини рентабеллигига нисбатан лизинг операцияларини пастроқ даражада амалга оширди. Бу эса лизинг фаолиятини ҚҚСга тортилиши билан

боғлиқ эди. 2002 йил 28 августа қабул қилинган Ўзбекистон Республикаси Президентининг «Лизинг фаолиятини янада рағбатлантириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги Фармонини кучга киритилиши, тижорат банкларининг лизинг операцияларини кўпайтиришга имконият яратди (24-жадвалга қаранг).

24-жадвал

Ўзбекистонда тижорат банклари томонидан амалга оширилган лизинг операциялари*

Банклар	Лизинг операцияларини бошлаш йили	Утказилган лизинг операциялари		Лизинг объектлари
		Сони	Минг АҚШ долл. экв. Суммаси	
1	2	3	4	5
ТИФ Миллий банк	1996	4	378,568	Самолётлар
Пахтабанк	1998	68	2677	к/х техникаси, автотранспорт
Узуй-жамғармабанк	1998	29	1129	Автотранспорт, технологик техника-жихозлар
Савдогарбанк	1999	5	769	к/х техникаси
«Ипак йўли» банк	2000	30	778	Автотранспорт компьютерлар, кўчмас мулк
Трастбанк	2000	1	138	АЁҚТ
Тошкентдаги Ўрта Осиё ҳамкорлик ва ривожланиш банки	2000	3	888	Технологик техникалар
Алоқабанк	1998	5	160	Полиграфик техникалар, фотолаборатория
ХИФ-банк (ҳозирда Туркистон)	2000	6	71	Автотранспорт
Тадбиркорбанк	2002	103	220	к/х техникаси

* Қаранг: Бизнес-вестник Востока, 2003 йил 27 март, 13 сон, 5 бет.

Молиявий ресурсларга эга бўлган ҳар қандай ташкилот лизинг компанияси сифатида асбоб-техникани лизингга топшириши мумкин. Бироқ, чет эл амалиётида тасдиқланишича, лизингни йирик корпорациялар ҳузурида маркетинг хизмати ташкил этиш ўрнига банклар ҳузурида лизинг компаниялар тузиш йўли билан ривожлантириш мақсадга мувофиқроқдир. Ўзбекистонда лизинг компаниялари тузганда чет эл тажрибасига таяниш ва уларни шакллаштиришнинг самарали йўлларини белгилаш зарур бўлади. Тижорат банклари ҳузурида лизинг компаниялари ва уларнинг минтақа филиалларини барпо этиш мақсадга мувофиқ бўлади.

Ўзбекистоннинг лизинг компаниялари аввало ўз капиталининг етарли эмаслиги билан ривожланган мамлакатларнинг шундай компанияларидан фарқ қилади. Бунинг устига устак уларнинг капиталлари ҳажми камлиги ва рағбатлантирувчи омилларнинг 2002 йил 1 сентябрга қадар йўқлиги сабабли лизинг операцияларини ривожлантириш суст борди. Белгилаб нуқта қўйилган фоиз ставкаларидан фойдаланиш ва бу ставкалар вақти-вақти билан ўзгартириб турилиши ҳамда барқарор эмаслиги ҳам бунга бир мунча тўсиқ бўлаяпти. Шу билан бирга лизинг асосида қўлга киритилаётган мулкка ҚҚС ставкаси юқори бўлганлиги ва лизинг хизматларига солиқ солиниши туфайли лизинг операциялари лизинг олувчилар учун манфаатли бўлмади. Шу сабабли 2002 йил 1 сентябрга қадар молия институтлари лизингни бирмунча қисқа муддатларга ва риск хавфи камроқ бўлган, даромадли операцияларга жойлаштиришни афзал билди. Тадбиркорлик фаолиятини ўрта ва узоқ муддатли кредитлаш амалиёти ривожланмаганлиги лизингни кенгайтиришга ҳам имкон бермади, холбуки бу усул, аслида, инвестицияларни молиялаштиришнинг баланседан ташқари муқобил усули сифатида қарз олувчиларга манфаатли бўлиши маълум эди.

Банк ссудаларининг ўрта ва узоқ мудатли даврга белгиланган ўзгармас фоиз ставкалари (опцион) асосида берилиши ва бунинг юқори рискли эканлиги, банклар томонидан асосий капитални ўрта ва узоқ муддатга кредитлашнинг кенг миқёс ривожлантиришга тўсқинлик қилди. Бу эса ўз навбатида лизинг кредити бериш амалиётини оммалаштиришга имкон бермади, ваҳоланки лизинг кредити одатдаги

банк кредитига нисбатан лизинг берувчиларга ҳам, эҳтимол бўлган лизинг олувчига ҳам афзалроқдир.

Лизингнинг юзага келиш амалиётини кузатиш натижаларига қараганда, унинг муваффақиятли ривожланишига тўсқинлик қилувчи ҳолатларни энг муҳимлари қуйидагилардан иборатдир:

– лизинг берувчилар ҳам, лизинг олувчилар ҳам унинг моҳиятини, афзалликларини етарлича тушуниб олмаганлари;

– лизинг бозорига хизмат қиладиган инфратузилмалар, ривожланган лизинг компаниялари, консалтинг фирмалари тармоқларининг йўқлиги;

– лизинг хизмати таклифлари ҳақида доимо тўлдириб туриладиган ва тушунарли ахборот билан таъминлайдиган лизинг ахборот таъминоти тизими ривожланмаганлиги;

– лизинг компанияларини ташкил этиш учун илк капитал етишмаганлиги. Лизинг тадбиркорга лизинг компаниясидан зарур асбоб-техника олиш учун зарур маблағнинг учдан бирига эга бўлатуриб, иш бошлаш имконини беради. Аммо, лизинг компанияси асбоб-техникани ишлаб чиқарувчидан тўла қиймати бўйича сотиб олиши керак, бунинг учун унга кредит ресурслари талаб этилади. Банклар кўпдан-кўп лизинг олувчилардан кўра лизинг компанияларига кредит беришни ҳоҳлайди. Шу нуқтаи назардан, молиявий лизингнинг вужудга келиши кредитлашдаги риск хавфларини камайтиришга кўмаклашади;

– ривожланишни рағбатлантирувчи омиллар, солиқ соҳасида имтиёзлар бўлмаганлиги, 2002 йил 1 сентябрга қадар қўшилган қийматга икки ёқлама солиқ солиниши. Амалдаги солиққа тортиш тартибига биноан ҚҚС лизинг берувчидан сотиб олинган асбоб-техника учун олинар эди. Унинг миқдори лизинг берувчи томонидан асбоб-техника харид қилишга олинган кредит учун тўлаган фоизлар каби лизинг тўловларига қўшиб ҳисобланар эди. Лизинг хизматларидан ҚҚС ундириш амалиёти лизинг тўловларига қўшимча солиқ тўланишидан далолат берар эди. Лизинг берувчи асбоб-техникани олиши биланоқ солиқ тулар эди, лизинг олувчи эса солиқ суммасини лизинг тўловлари таркибида босқичма-босқич тўлаб борар эди. Лизинг фаолияти ривожлантиришни янада

рағбатлантириш чора-тадбирлари бу тосиқларни бартараф этди.

– лизинг инфратузилмасида ишлайдиган тажрибали ходимлар етишмаслиги.

Ҳозирги вақтда лизинг операцияларини кенг миқёсда ривожлантиришда айрим таъсир этувчи омиллар ҳам мавжуд. Республикада машина ва асбоб-техникалар савдосининг улгуржи бозори тўлиқ ривожланмаганлиги, янги техника ва технологияга эҳтиёжининг қондирилмаслиги лизинг операцияларини кенгайтиришга ҳам тўсқинлик қилаётир. Мазкур иккала кўрсаткич ўртасида ўзаро алоқа мавжуд, улгуржи савдога нақадар тезроқ ўтилса, машина ва асбоб-техникалар камомади шу қадар тезроқ тугатилган бўлар эди.

Лизинг операциялари билан шуғулланувчи мутахассислар тижорат бўйича, янги ва ишлатилган асбоб-техникаларга бўлган талаб ва таклифни аниқлаш, ишлаб чиқариш технологиялари, техник хизмат кўрсатиш бўйича, назорат, қонунчилик бўйича, мол-мулкни суғурталаш ва бошқа соҳалар бўйича чуқур билимга эга бўлишлари талаб этилади. Маълумки, лизинг операцияларини амалга оширишда лизинг олувчининг мол-мулкдан қониқарсиз фойдаланиши, лизинг берувчи ишлатилган асбоб-техникаларни самарасиз сотиши, лизинг объектини эгасига ўз вақтида қайтарилмаслиги ва шу каби салбий ҳолатлар лизинг берувчининг рискларини оширади. Шу сабабли лизинг соҳасидаги мутахассислар лизинг мулкини суғурталаш бўйича билимли ва тажрибали бўлиши катта аҳамиятга эгадир. Ҳуқуқий масалаларни билиш ва лизинг шартномаларини тўғри расмийлаштириш ҳам муҳим вазифалардан биридир. Лизинг операцияларини молиялаштиришда шартномага қўшимча бандларни киритиш, суғурта жамияти билан алоҳида битим ёки шартнома тузиш, лизинг олувчи ёки лизинг берувчини турли риск ва хавфлардан сақлаб қолади.

Ҳозирги вақтда лизинг операцияларининг ҳар хил турлари бўйича тўловларнинг ҳамма унсурларини ҳисоб-китоб қилиш учун услубий қўлланмалар ишлаб чиқилмаган. Молиявий, оператив, бўлинма лизинг, сублизинг ва шу кабилар юзасидан тузиладиган шартномаларнинг намуналари йўқ. Лизингнинг экспорт ва импорт турларига битим-

шартномалар тузиш шарт-шароитларини ишлаб чиқиш ғоят зарур бўлиб турибди. Лизинг компанияларига тўланадиган воситачилик йигимлари, мукофотларни белгилаш учун йўриқномалар ишлаб чиқиш бозорнинг мазкур сегментидаги ҳал этилмаган муаммолардан ҳисобланади.

Чет эл тажрибаси лизингдан фойдаланишда айрим минтақаларга ва бозор секторларига имтиёзлар бериш зарурлигидан далолат беради. Иқтисодиётнинг техника ва технология соҳасида орқада қолган секторларига, масалан, қишлоқ хўжалигига, унинг маҳсулотини қайта ишлашга, халқ истеъмол товарлари ишлаб чиқаришга, маиший ва саноат электроникаси, тиббиёт техникасига, атроф-муҳитни мухофаза қилиш техникаларини ишлаб чиқаришга ва бошқа соҳаларга лизингдан фойдаланиш бўйича барча имтиёзарни бериш мақсадга мувофиқ бўлур эди. Иқтисодиёти суст ривожланган минтақаларга солиқ соҳасида имкони борича имтиёзлар берилиши ҳам фойдадан холи эмас.

Инвестиция фаолиятини рағбатлантиришнинг ҳозирги босқичида асосий капитални лизинг асосида сотиб олиш ва янгилаш йўли билан хусусий тадбиркорликни ривожлантириш зарур. Шу мақсадда лизингни ривожлантириш учун алоҳида лизинг тармоғини шакллантириш учун қулай шароит яратиш лозим. Лизинг компаниялари ва Ўзбекистоннинг барча минтақаларида уларнинг филиалларини тузиш, уларни солиқ ва йиғимлардан озод қилиш, уларнинг мустаҳкамланишига имкон бериш, шу йўл билан лизинг операцияларини кенгайтириш керак. Қишлоқ жойларда бу ишнинг йўлга қўйилиши қишлоқ маҳсулотларини қайта ишлашга, янги иш жойларини ҳосил қилишга ёрдам беради.

Лизинг компаниялари таъсис этиш, уларни тузиш ва фаолиятини ташкил этиш бозор муносабатларига ўтиш босқичининг энг зарур вазифаларидан биридир. Лизинг фаолиятига бир маротабалик ва имгиёзли солиқ солинишига эришиш энг муҳим вазифадир. Лизинг операциялари нуқтаи назаридан солиққа тортиш базасига аниқликлар киритиш лизингни кенг оммалаштириш арафасидаги бош муаммолардан бири ҳисобланади. Мамлакатимизда лизинг операцияларини бемалол ривожлантириш мақсадида бу ишни амалга оширишнинг рағбатлантирувчи меъёрий-

ҳуқуқий базасини яратиш устида иш олиб борилмоқда. Лизингни ривожлантириш учун биринчи галда лизинг фаолиятини лицензиялаш тўғрисида устав ишлаб чиқиш ва тасдиқлаш зарур. Заруратга қараб, Узбекистонда лизингни ривожлантиришни қўллаб-қувватлаш фондини тузиш мақсадга мувофиқ бўлур эди. Акциядорлик лизинг компанияларининг намунавий уставларини, молиявий лизингни жорий этишга оид намунавий битим-шартномаларни, лизинг ҳақини тўлашга оид услубий қўлланмаларни ишлаб чиқиш ва тасдиқлаш ҳам асосий вазифалардан ҳисобланади.

Лизинг компанияларига фойда солиғи бўйича имтиёзлар белгилаш ёки уларни шаклланиш даврида солиқдан озод қилиш лизингни кенг ривожлантириш жараёнига кўмаклашган бўлур эди. Лизинг компанияларнинг фойдасига солинган солиқ, шунингдек лизинг кредитларини қайтариш бўйича ажратмаларга ва фоиз тўловларига ҚҚС лизинг олувчилар учун лизинг қийматини банкнинг узоқ муддатли кредитига нисбатан ошириб юборар эди. Эндиликда эса бу тадбир лизингни ривожлантиришга кенг йул очиб берди.

Республика корхоналарини техника билан қайта қуроллантиришга қаратилган молиявий лизинг моҳият эътибори билан лизинг тарзида сотиб олинадиган асбоб-техникани узоқ муддатли кредит билан таъминлашдан иборатдир. Банкнинг қисқа муддатли кредити бўйича фоиз ставкалари юқори эканлиги сабабли, лизингга сафарбар этилган молия-кредит ресурсларининг ҳимояланиши даражаси баланд бўлишга қарамай, ҳозирги босқичда банклар учун лизинг операциялари унчалик маъқул эмас. Шу муносабат билан молия лизинги операциялари бўйича солиқ имтиёзларининг жорий этилиши лизинг кредити бериш учун банк ссудаларини жалб этишини кенгайтириш имконини беради. Молиявий лизинг ўтказишнинг амалдаги тартибини имтиёзли солиқ солиш асосида ривожлантириш ва такомиллаштириш туфайли:

- миллий иқтисодиётга катта ҳажмдаги нодавлат, айниқса, хусусий инвестицияларни жалб этиш;
- фан ва техника ютуқларини жорий этиш ва технология билан қайта қуроллантириш асосида экспортга мўлжалланган сифатли маҳсулотни кўпайтириш;

- лизинг ҳисобидан ташкил этилган корхоналарда маҳсулот ишлаб чиқариш ва сотиш ҳажмини кенгайтириш ҳисобига бюджетга солиқ тушумларини кўпайтириш;

- мулкдорларнинг урта синфини ривожлантириш, КЎБ ва ХТ корхоналарини вужудга келтириш, инвестиция фаолиятини фаоллаштириш имконияти тугилади.

Солиққа тортиш масалаларини ҳал этиш билан бирга, бизнингча, лизинг битимларининг қатнашчиларига лизинг объекти бўйича жадал амортизацияни мустақил қўллаш имконияти берилиши керак. Бу тадбир экспортга мўлжалланган юқори сифатли маҳсулот ишлаб чиқариш жараёнини жадаллаштириш билан бирга машина ва техникалар паркини янгилаш муаммосини ҳал этади.

Ҳозирги вақтда республикада лизинг операцияларини амалга ошириш учун ҳуқуқий, ижтимоий ва иқтисодий шарт-шароит яратилган.

Биринчидан, лизингни кенг ривожлантириш учун, бизнинг назаримизда, рағбатлантирувчи қонунчилик негизини, лизинг бизнеси инфратузилмасини вужудга келтириш, бу ишга халқаро молия институтларини кенг жалб этиш, рақобатни кучайтириш зарур.

Иккинчидан, бир шахснинг ўзида лизинг техникаси тайёрловчи ёки сотувчи ҳамда лизинг берувчи фаолият курсатиши мумкинлигини қонун билан кўзда тутиш лозим.

Учинчидан, лизинг техникасининг жадал амортизация қилиш усулларидан мустақил фойдаланишга қонуний тартибида рухсат бериш талаб этилади.

Туртинчидан, лизинга олинадиган техника бўйича ҚҚСни лизинг битими ҳажмини купайтириши ва шу тариқа лизингнинг кенг жорий этилишга тусқинлик қилишини назарда тутиб, бу солиқни бекор қилиниши лизинг ва оддий узоқ муддатли банк кредити бериш ишида банклар билан лизинг компаниялари ўртасида рақобат муҳитини шакллантиришга кўмаклашмоқда. Иккинчи томондан, бу тадбир утиш иқтисодиётида лизинг хизматлари бозорини кенгайтириш имконини берди. Лизингга берилган мулкка солиқ тўлашдан лизинг шартномаси амал қиладиган муддатгача озод қилиниши, лизинг операцияларини кенгайтиришга сабаб бўлди.

Бешинчидан, қонун ҳужжатларида лизинг битимларига оид бўлиши мумкин бўлган рискларнинг тўлиқ рўйхатини акс

эттириш лозим. Лизинг битими қатнашчиларининг лизинг операциялари бўйича бўлиши мумкин бўлган рисклар йиғиндисини зиммасига оладиган тарафларни қонун йўли билан белгилаш зарур. Халқаро лизингда валюта риски хавфини қоплаш масаласи утиш иқтисодиёти шароитида алоҳида муаммодир. Ҳозирги вақтда, одатда, валюта курсидаги узгаришларни қоплаш юки лизинг олувчи зиммасига қўшимча юк бўлиб тушмоқда.

Олтинчидан, молиявий лизинг тарзида топшириш учун республика ҳудудига олиб келинадиган асбоб-техникаларни божхона тўловлари тўлашдан озод қилиш масаласи 2002 йил 1 сентябрга қадар ҳал этилмаган эди. Гап шундаки, ўз маблағи ва банк кредитлари ҳисобидан импорт технология техникаларини харид қилган корхона ҚҚС тўлашдан озод қилинади, КЎБ субъектлари эса божхона тўловларидан ҳам озод бўлади. Импорт қилинувчи товарга божхона божи солинганида ҚҚС мазкур асосий воситанинг эълон қилинган қийматидан олинади ва бунга божхона йиғими ҳам қўшилади. Акциз солиғи солинадиган товар учун тўланган акциз солиғи суммаси қўшилади. Шу муносабат билан халқаро лизинг операциялари импорт учун ҚҚС тўлашдан, божхона божларидан озод қилиниши лизинг битимларини булардан ҳоли қилди. Лизинг берувчининг лизинг операцияси жараёнида қилган харажатлари лизинг олувчининг лизинг шартномаси бўйича тўлайдиган лизинг тўловлари суммасини кўпайтирар эди. Бу эса импорт қилинадиган лизингни кредитга нисбатан қимматлаштирар эди. Лизингга бериш учун республика ҳудудига олиб келинадиган технология техникаларини божхона тўловидан ва ҚҚСдан озод қилиниши халқаро лизинг операциялари бўйича енгиллик яратди.

Еттинчидан, лизингни шакллантиришга давлат ёрдамини кўрсатиш, шу жумладан, лизинг компаниялари уюшмасини тузиш, лизинг компанияларини молиялаштириш учун махсус мақсадли фондлар ташкил этиш чора-тадбирларининг бутун бир мажмуасини ишлаб чиқиш зарур.

Саккизинчидан, акциядорлик лизинг компанияларининг намунавий уставини, молиявий, оператив, халқаро ва бошқа турдаги лизингни жорий этиш учун шартнома намуналарини ишлаб чиқиш, лизинг тўловлари таркибидаги унсурлар (элементлар)ни ҳисоб-китоб қилиш услубларини унификациялаш талаб этилади.

Тўққизинчидан, қонуний-меъёрий ҳужжатларда, жумладан «Лизинг тўғрисида»ги қонунда халқаро лизингни ташкил этиш ва амалга ошириш шарт-шароитларини акс эттириш, халқаро лизинг битимларидаги хорижий қатнашчилар учун кафолатлар ва имтиёзлар мустаҳкам белгилаб қўйиш лозим.

Бир иқтисодиётда лизинг берувчи билан лизинг олувчи ўртасидаги фаолиятни амалга оширишда, бир хил солиққа тортиш, молиялаштириш ва бошқа ҳолатларда буладиган лизинг чиқимлари инвестиция лойиҳаларини молиялаштиришда мазкур асосий воситаларни харид қилиш чиқимларидан ошиб кетиши мумкин эмас, халқаро лизингни ташкил этишда эса, лизинг муносабатларининг қатнашчилари турли ноаниқликлар ва баҳсли вазиятларни ҳисобга олишлари керак. Инвестиция лойиҳаларини молиялаштиришда лизингни жорий этиш мақсадида молиялаштиришнинг муқобил усулларини таққослаш лозим. Бунда молиялаштириш муқобил усулларининг натижаларини чиқимларнинг ҳақиқий қиймати кўрсаткичи, кутилган соф фойда бўйича қиёслаш талаб этилади. Бундан ташқари халқаро лизингни ривожлантиришда лизинг объектининг реал қийматини баҳолаш вазифаси ҳам кун тартибида туради.

Республикада амал қилаётган амортизацияни ҳисоблаш тартиби эскиришни бир маромда ҳисоблаш усулидан фойдаланишни кўзда тутади, бу эса аслида инфляция шароитида вақт жиҳатидан (асбоб-техникаларнинг қийматигина эмас, айни вақтда ҳисобланган ва шакллантирилган амортизация фондининг ҳам қадрсизланиши натижасида) амортизация қийматини йуқотишга олиб боради. Ўзбекистоннинг амалдаги қонун хужжатларига биноан жадал амортизацияни қуллашга рухсат берилади, бироқ меъёридан юқори булган амортизация ажратмалари солиққа тортиладиган базага киритилади ва ундан солиқ ундирилади. Шу муносабат билан, бизнингча, инвестицияларни рағбатлантирадиган ва солиққа тортиладиган базани қисқартирадиган жадал амортизацияни ҳисоблашнинг зарур усулларидан эркин фойдаланишни амалиётга жорий этиш зарур, бу эса жамғариладиган амортизация суммасини инфляция таъсиридан сақлаш имконини беради.

Бизнингча, дисконт ва ўзгарувчан фоиз ставкаларини кредитлаш амалиётига киритиш мақсадга мувофиқ бўлур эди, шу йўл билан оддий банк кредити билан лизинг кредити ўртасида рақобат муҳитини яратиш мумкин.

Ишончли лизинг олувчини тўғри танлаш, улар таклиф этадиган лойиҳаларнинг ҳаётийлиги ва самарадорлигини аниқлаш лизингдан фойдаланиш амалиётидаги асосий муаммолардан биридир. Шу билан бирга лизинг олувчининг кредит қобилиятини аниқлаш ва лизинг буйича тўғри қарорлар қабул қилиш кўп жиҳатдан лизинг операцияларининг самарадорлигини олдиндан белгилаб беради. Бу масалаларни тўғри ҳал қилиш учун халқаро тажрибага асосланиб Ўзбекистондаги иқтисодий вазиятни эътиборга олиб иш тутиш лозим. Лизинг муносабатлари лизинг мол-мулкидан фойдаланиш имкониятини олиш ва келажакда фойда кўриш нуқтаи назаридан кредит муносабатларига нисбатан самаралироқ бўлиши керак. Марказий банкнинг қайта молиялаштиришдаги ўзгарувчан ставкасини пасайтириш ҳисобига лизинг ставкасини камайтиришга эришиш мумкин. Шу билан бирга лизинг инфратузилмасини бутун республика ҳудудида бир маромда кенгайтиришни мақсадга мувофиқ деб ҳисоблаймиз. Лизинг соҳасини кенгайтириш учун лизинг битимлари таъминотининг кенг ахборот базасини вужудга келтириш, самарали ҳаётий лизинг лойиҳаларини амалга оширишга кўмаклашадиган консалтинг компаниялари ва фирмаларини, бошқа воситачилик ташкилотларини тузиш зарур. Лизинг компанияларини қўллаб-қувватлаш учун имтиёзли шартлар билан молиявий ресурслар бериб турадиган махсус фондлар бўлиши лозим.

Молиялаштириш усулини тўғри танлаш, рискларни ҳисоб-китоб қилиш, ҳуқуқий ва иқтисодий қонунчиликни, молиявий лизинг шаклланиши амалиётини билиш лизингни ривожлантиришнинг асосий омилидир. қайта молиялаштириш ставкалари ҳали муҳим қарор топмаган, банк кредити учун ставкалар ўзгариб турган, солиққа тортиш шарт-шароитлари доимий бўлмаган бир пайтда амалдаги қонун ҳужжатларига ва ўтиш иқтисодиётининг ўзгарувчан шароитларига асосланиб, лизинг битимларининг самарадорлигини тўғри баҳолаш ҳам муҳим муаммодир. Буларни барчасини инобатга олган ҳолда, лизинг лойиҳаси самарадорлигини баҳолаш кўрсаткичларини ҳисоблашда дисконтлаш усулларидан фойдаланиш фойдадан ҳоли эмас.

V БОБ. ИНВЕСТИЦИЯЛАРНИ МОЛИЯЛАШТИРИШНИ ТАКОМИЛЛАШТИРИШНИНГ АСОСИЙ ЙЎНАЛИШЛАРИ

1-§. Инвестиция фаолиятини тартибга солишни такомиллаштириш ва чет эл инвестицияларининг жалб этилишини рағбатлантириш

Ўзбекистон бой табиий, минерал хом ашё ва меҳнат ресурсларига, улкан инвестиция имкониятларига эга бўлган мамлакатдир. Ўзбекистонда инвестиция фаолиятининг ютуқларини таъминлайдиган ҳал қилувчи омил — бу зарурий, инвестициялаш билан у ёки бу тарзда боғлиқ бўлган жами масалаларни тартибга соладиган таъсирчан қонунчиликнинг борлигидир.

Республикада давлат мустақиллигининг қарор топишидаги қисқа даврда инвестиция фаолиятининг қонунчилик асоси яратилди. Бу қонун ҳужжатларида чет эл инвестицияларини жалб этишнинг жуда кенг ҳуқуқий кафолатлари ва имтиёзлари тизими ўз аксини топган. Яратилган қулай инвестиция муҳити биринчи навбатда мамлакатдаги сиёсий ва иқтисодий барқарорлик билан тавсифланади. Қабул қилинган қонун ҳужжатлари, Президент Фармонлари, Вазирлар Маҳкамасининг қарорлари, Фуқаролик, Солиқ, Ер Кодекслари бу муҳитнинг негизини ташкил этади. Узбекистон Республикасининг «Чет эл инвестициялари тўғрисида», «Инвестиция фаолияти тўғрисида», «Хорижий инвесторлар ҳуқуқларининг кафолатлари ва уларни ҳимоя қилиш чора-тадбирлари тўғрисида», янги таҳрирдаги «Ташқи иқтисодий фаолият тўғрисида» каби ва бошқа қонунларда инвесторларга бериладиган кафолатлар ва имтиёзлар мустаҳкамлаб қўйилган. Чет эл инвестициялари оқимини рағбатлантириш мақсадларида қўшимча имтиёзлар ва преференциялар бериш назарда тутилган бир қанча қонун ҳужжатлари қабул қилинган. Республиканинг экспорт потен-

циалини кенгайтириш ва валюта билан ўз харажатларини ўзи қоплаш, маҳсулотлар ва экспорт товарлари рақобатбардошлигини ошириш учун қулай шароитлар яратиб бериш мақсадларида Ўзбекистон Республикаси Президенти Фармони билан бир қатор қўшимча имтиёзлар ва преференциялар жорий этилди. Чет эл инвестицияларини жалб этишни янада рағбатлантириш, республиканинг ҳар бир минтақасида экспортга мўлжалланган қўшма корхоналар ташкил қилиш йўлида Вазирлар Маҳкамасининг қарорлари қабул қилинмоқда ва амалга оширилмоқда. Улар жумласига 2000 йил 11 октябрда қабул қилинган 393-сонли «қўшма корхоналар ташкил қилишда чет эл инвестицияларини жалб қилиш бўйича қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида», 2001 йил 23 ноябрдаги 459-сонли «Реслубика минтақаларида чет эл инвестициялари иштирокидаги корхоналар ташкил қилиш дастурига ўзгартиришлар киритиш тўғрисида» қарорлари ҳам киради. Бу қарорларда 2005 йилгача бўлган даврда республика вилоятларида чет эл инвестициялари иштирокида 292 та корхона барпо этиш назарда тутилган. Қишлоқ жойларда чет эл инвестициялари иштирокида ташкил этиладиган янги корхоналар ишга тушганидан кейин уч йил мобайнида даромад (фойда) солиғидан озод қилинади, бу муддат ўтганидан кейин икки йил давомида даромад (фойда) солиғи ставкаси амалдаги ставканинг 50 фоизи миқдорида белгиланади. Бундан ташқари, чет эл инвестициялари иштирокидаги янги ишлаб чиқариш корхоналари импорт бўйича олинадиган ва ўз ишлаб чиқаришида фойдаланадиган ускуна-жиҳозлар, эҳтиёт қисмлар ва бутловчи қисмлар учун божхона тўловлари тўлашдан (божхонада расмийлаштириш йиғимлари истисно) озод қилинади. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2000 йил 5 июндаги "Экспорт маҳсулотлари ишлаб чиқарувчиларни рағбатлантиришнинг қўшимча чора-тадбирлари тўғрисида"ги Фармони билан барча мулкчилик шаклларидаги экспортер корхоналарнинг ўзлари ишлаб чиқарган маҳсулотлар (ишлар, хизматлар)ни эркин алмаштириладиган валютага экспорт қилишдан олинган даромадлари даромад (фойда) солиғи тўлашдан озод қилинди. Бунга қўшимча тарзда 2000 йил 1 июлдан бошлаб барча мулкчилик шаклларидаги экспортер корхоналар учун

умумий сотиш ҳажмида ўзи ишлаб чиқарган товарлар (хизматлар, ишлар) экспорти қандай ҳиссада эканлигига қараб мулк солиғи тўлашнинг янги тартиби жорий қилинди. Бу тартибга кўра:

– экспорт ҳиссаси 25 дан 50 фоизгача бўлганда амалдаги мулк солиғи ставкаси 50 фоизга пасайтирилади;

– экспорт ҳиссаси 50 ва ундан юқори фоиз бўлганда мулк солиғи олинмайди.

Қидирув ва разведка ишлари самарадорлигини ошириш, аниқланган углеводород хом ашё заҳиралари ҳажмини кўпайтириш ва иқтисодиётнинг нефт-газ секторига бевосита чет эл инвестицияларини жалб қилиш учун қулай шароитларни яратиш мақсадларида Ўзбекистон Республикаси Президентининг "Нефт ва газ конларини қидириш ва қазиб олишга бевосита хорижий инвестицияларни жалб қилиш чора-тадбирлари тўғрисида"ги фармони эълон қилинди. Бу ҳужжатда бевосита хорижий инвестицияларни жалб қилиш ҳисобига Ўзбекистон Республикасида нефт-газ саноатини ривожлантиришнинг энг муҳим устувор йўналишлари белгилаб берилди. Масалан, Устюрт минтақасида очилган нефт ва газ конлари бу ерларда геология-разведка ишларини олиб борган чет эл компанияларига фойдаланиш учун концессиялар шартларида 25 йил муддатга, фойдаланиш муддатини чўзиш ҳуқуқи билан, берилиши мумкин.

Нефт ва газ конларини қидириш ва разведка қилиш ишларини олиб бориш учун жалб қилинадиган чет эл компанияларига мумкин қадар қулайлик бериш шартлари қўлланилади. Натижада қуйидагилар таъминланади:

– муайян ҳудудда қидирув ва разведка ишларини олиб боришга ва мазкур ҳудудда топилган конларнинг исталганидан қўшма корхона ташкил қилиш йўли билан ёки концессия шартларида фойдаланишга эксклюзив ҳуқуқ;

– контрактда қидирув ва разведка ишлари олиб бориш учун келишилган ҳудудларда саноат аҳамиятига эга бўлган ресурслар топилмаганда бу ишларни давом эттириш учун янги ҳудудлар берилишида имтиёзли ҳуқуқ;

– қўшма корхонанинг таъсис ҳужжатларида ёки шартномасида назарда тутилган қазиб олинган нефт-газ, шунингдек уларни

қайта ишлаш маҳсулотлари бир қисмига эгалик ва уларни эркин олиб чиқиб кетиш ҳуқуқи;

– саноат аҳамиятига эга бўлган конлар топилганда бу конлар кейинчалик "Ўзнефтгаз" миллий холдинг компаниясига фойдаланиш учун бериладиган ҳолларда уларни қидириш ва разведка қилиш ишлари билан боғлиқ жами харажатларни қоплаш кафолати.

Булар билан бир қаторда нефт ва газни қидириш ва разведка ишларини ўтказувчи чет эл компаниялари, шунингдек улар ишга жалб этган хорижий пудрат ва субпудрат ташкилотлари:

– геология-разведка ишларини ўтказиш даврида ҳар қандай солиқлар, ажратмалар, тўловлардан;

– қидириш, разведка ва улар билан боғлиқ ишларни ўтказиш учун зарур бўлган ускуна-жиҳозлар, моддий-техника ресурслари ва хизматлар импорти бўйича божхона тўловларидан озод қилинадилар.

Чет эл компаниялари иштирокида нефт ва газ қазиб олиш бўйича ташкил этиладиган ва нефт-газ конларини излаш ва разведка қилиш ишларини амалга оширган қўшма корхоналар:

– нефт ёки газ қазиб олиш бошланганидан сўнг 7 йил мобайнида фойда солиғини тўлашдан (бу муддат ўтганидан кейин солиқ ставкаси амалдаги ставкадан 50 фоизга пасайтирилади);

– қўшма корхонада чет эллик иштирокчиларнинг ҳиссабай иштирокидан мулк солиғи ва даромад солиғи тўлашдан;

– қидирув ва разведка ишлари учун сарфланган капитални қоплаш даврида нефт ва газ қазиб олиш ҳамда уларни қайта ишлаш фаолиятида маҳсулотни реализация қилишдан олинган валюта тушумларининг бир қисмини мажбурий сотишдан озод қилинади.

Республикада нефт ва газ конларини излаш, разведка қилиш, қазиб олишни амалга оширадиган хорижий инвесторларга қўшимча имтиёзлар ва преференциялар, шунингдек бевосита музокаралар асосида концессиялар берилиши мумкин.

Инвестиция фаолиятини тартибга солишни такомиллаштириш ишида чет эл валюталарининг сўмга нисбатан алмашиш курсларини бирхиллаштириш тадбирлари ҳам катта аҳамиятга эга. Бу жиҳатдан Вазирлар Маҳкамасининг 2000 йил 28 апрелда қабул қилинган 171-сонли "Валюта ва экспорт-импорт операциялари бўйича ҳисоб ва ҳисобот тартибини такомиллаштириш тўғрисида", 2000 йил 29 июндаги 245-сонли "Биржадан ташқари валюта бозорини янада ривожлантириш ва мустаҳкамлаш чора-тадбирлари тўғрисида", 2000 йил 30 июндаги 250-сонли "Валюта бозорини янада эркинлаштириш ва валюта алмаштириш операцияларини кенгайтириш чора-тадбирлари тўғрисидаги қарорлари муҳимдир.

Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси валюта бозорини эркинлаштириш, кичик ва ўрта бизнесини тадбиркорлик, хусусий тадбиркорликни рағбатлантириш ва уларнинг ташқи иқтисодий фаолиятда кенгроқ иштирокини таъминлаш мақсаларида 2001 йил 22 июнда "Валюта бозорини янада эркинлаштириш тўғрисида" қарор қабул қилди. Унда 2001 йилнинг июлидан бошлаб биржадан ташқари валюта бозорини барқарор ривожлантириш учун:

– эркин алмаштириладиган валютада Бирлаштирилган барқарорлаштириш фондини ташкил этиш тўғрисида;

– микрофирмалар, кичик ва ўрта тадбиркорликни ўзи ишлаб чиқарган маҳсулот (ишлар, хизматлар)лар сотишдан олинадиган валюта тушумларини мажбурий сотишдан озод қилиш тўғрисида;

– кичик ва ўрта бизнес корхоналарига ўзлари ишлаб чиқарган товарлар (ишлар, хизматлар)ни нақд ва чет эл валютасига банк муассасалари кассалари орқали валюта тушумларини белгиланган тартибда уларнинг ҳисоб варақларига қўйиш билан экспорт қилишга рухсат бериш тўғрисида;

– чет эл компаниялари ва фирмаларига кимошди сотувларида эркин алмаштириладиган валютага айрим юқори ликвидли маҳсулотларни кафолатли ҳажмларда сотиб олишга эксклюзив ҳуқуқ бериш тўғрисида қарорлар қабул қилинди.

Юқорида кўрсатиб ўтилган барча тадбирлар мамлакатнинг ташқи иқтисодий фаолиятини кенгайтиришга, унинг жаҳон

бозорига қўшилиши ва четдан киритиладиган инвестицияларни рағбатлантиришга қаратилган.

Глобаллашув, жаҳон бозорларида кескин рақобат ва омон қолиш учун кураш, чет эл капитали ва ишлаб чиқаришнинг кўчиши, халқаро рақобатнинг пайдо бўлиши ва миллатлараро корпорацияларининг пайдо бўлиши табиий ва қайтмас жараёндир.

Ҳуқуқий нуқтаи назардан, чет эл инвестициялари бошқа давлат ҳудудида капиталга эгалик қилиш, фойдаланиш, уни тасарруф этиш билан боғлиқ бўлса, иқтисодий нуқтаи назардан, юқоридагилар билан бирга жуда кўп қўшимча аниқ ва аниқ бўлмаган рисклар билан боғлиқлиги аниқдир. Халқаро инвестиция муносабатлар йўлга қўйилиши учун ўз инвестицияларини қўйиши мумкин бўлган айрим мамлакатлар, корпорациялар, молия ва кредит институтлари, якка инвесторларнинг манфаатлари билан ҳисоблашиш зарур. Инвестицияларни қабул қилувчи мамлакатда кўп укладли иқтисодиётни барпо этишда инвестиция фаолиятини давлат томонидан тартибга солишнинг асосий фазифаси — уларнинг мақбул нисбатларини мувофиқлаштириш, ҳаммасига тенг ҳуқуқий шароитлар ва ҳаётда амалга ошириш учун кафолатлар яратиб беришдан иборат. Бунда, бизнинг назаримизда, ҳар бир ҳолда чет эл инвестицияларини якка тартибда қабул қилиш, кафолатлар ва солиққа тортиш шартларини келишиб олиш мақсадга мувофиқдир.

Ғарб мамлакатларида солиқ имтиёзлари биринчи навбатда инвестицияларни ва илмий-техника фаолиятни, шунингдек, айрим тармоқлар ва минтақаларни ривожлантиришни рағбатлантириш учун жорий қилинади. Бутун мамлакат миқёсида, минтақа доирасида ва алоҳида фаолият соҳаларида инвестиция, илмий-техника фаолияти ва тадбиркорликни рағбатлантиришга қаратилган солиқ имтиёзлари энг барқарор ҳисобланади. Солиқ имтиёзлари, солиқ кредити (фойда солиғидан чегирма кўринишида); фойданинг солиққа тортиладиган суммасини камайтиришдан ташлама; солиқдан бутунлай озод қилиш ёки пасайтирилган солиқ ставкаларини белгилаш; жадаллаштирилган амортизацияни қўллаш шаклларида берилади.

Республиканинг солиққа тортиш тизимида ҳали имтиёзлар, ставкалар, солиққа тортиш объектларида барқарорлик йўқ,

асосий капиталнинг шакллантиришда ҚҚСни ҳисоблаш муаммолари мавжуд. Бу тизимда инвестицион солиқ кредитининг гурли шаклларидан фойдаланиш механизмлари яхши йўлга қўйилмаган. Республикада амалда бўлган амортизацияни ҳисоблаш механизми ишлаб чиқаришни техника билан қайта жиҳозлаш харажатларини рағбатлантирмайди, жадаллашган амортизацияга йўл бермайди, ишлаб чиқаришга инвестицияларни рағбатлантиришга йўналтирилган тадбирлар доирасини торайтиради.

Шу муносабат билан ишлаб чиқаришга инвестицияларни рағбатлантириш учун тадбиркорлик тузилмаларига жадаллашган амортизация усулларини қўллашда тўла эркинлик бериш талаб этилади. Жамғариш ва инвестициялашни рағбатлантириш учун, бизнинг назаримизда, инвестиция бўйича солиқ кредитларининг турли шаклларидан кенгроқ фойдаланишни йўлга қўйиши зарур. Энг муҳими – бозорга ўтиш босқичида инвестиция фаоллилигини тартибга солиш хорижий шериклар ва миллий иқтисодиёт субъектларини ҳамкорлик манфаатлар ва лойиҳаларини амалга оширишга хизмат қилиши лозим.

Бизнинг назаримизда, солиқларни тартибга солувчилик функциясидан фойдаланган ҳолда миллий иқтисодиётнинг ўзидаги чекланган ресурсларни инвестициялашда давлат ва хусусий манфаатлар нисбатини мақбуллаштириш мақсадга мувофиқдир. Инвестициялар бўйича солиқ кредитлари воситасида иқтисодиётнинг реал секторида нодавлат тузилмаларининг инвестиция фаолиятини кучайтириш ва кенгайтириш зарурдир.

Республикада амалда бўлган солиқ рағбатларини тўрт турга бўлиш мумкин: солиқ тўлашдан вақтинчалик озод қилиш; солиқ ставкасини камайтириш; солиққа тортиладиган базани торайтириш; солиқ мажбуриятини бажаришни кечиктириш (солиқ кредити). Қайд қилинган рағбатлар у ёки бу даражада чет эл инвестициялари иштирокидаги кенг доирадаги корхоналар учун тадбиқ этилади.

Лекин, бизнинг назаримизда, ҳозир амалда бўлган солиқ имтиёзлари турлари халқаро солиқ протекционизми (ҳомийлиги) тажрибаларини етарли даражада ҳисобга олмайди. Масалан, ИТТКИ ва фан-техника тараққиёти

ютуқларини жорий қилиш соҳасидаги инвестиция фаолияти солиқ кредитлари воситасида рағбатлантирилмайди. Шу муносабат билан ишлаб чиқариш инвестицияларини кенгайтиришга, истеъмол инвестицияларини камайтиришга, хусусий сектор инвестицияларини жалб қилишга йўналтирилган имтиёзлар ва преференциялар доирасини кенгайтиришга тўғри келади. Умуман олганда солиқ имтиёзлари ва стимуллари капитал жамғарилишини рағбатлантириши ва иқтисодий субъектлар манфаатларини ҳисобга олиши лозим. Ставкалар миқдорини пасайтириш, солиқ имтиёзлари ва кредитлари, тўловларини кечиктиришдан кенгроқ фойдаланиш, ҚҚС кўп маротаба ундиришни бартараф этиш керак. Солиққа тортиладиган фойдани камайтиришнинг реал механизми "икки томонлама камайиб борувчи қолдиқ" қуринишидаги жадаллашган амортизация усулини жорий қилиш ва ҳар бир аниқ ҳолатда хорижий инвесторларга қушимча кафолатлар ва ҳимоя чоратадбиларини таъминлашдан иборат. Мамлакат қонунчилигидаги жадаллашган амортизацияни қўлашга ҳар қандай монеликни бартараф қилиш лозим.

Иқтисодиётларнинг глобаллашуви, байналминаллашуви ва бир-бирига кириб бориши, чет эл инвестицияларини миллий иқтисодиётга жалб қилиш ҳаётий заруратга айланиб бораётган ҳозирги шароитларда, инвестиция фаолиятини тартибга солиш, инвестиция капиталини бизнинг мамлакатимизга экспорт қиладиган мамлакатларнинг амалдаги қонунларини, инвестиция муҳитини ҳисобга олган ҳолда такомиллаштириш талаб этилади. Уз-ўзидан аёнки, ўз капиталини бизнинг иқтисодиётимиз билан боғлашга қарор қилган чет эллик инвесторларнинг потенциал, қўшимча рискларини ҳар томонлама баҳолаш талаб этилади.

Мамлакатлараро инвестиция муносабатларини шакллантиришнинг ҳам ҳуқуқий ва ҳам иқтисодий нормаларида мулкка эгалик ҳуқуқини, мамлакатимизга инвестор экспорт қиладиган капиталга эгалик, фойдаланиш ва тасарруф этиш ҳуқуқлари ҳисобга олиниши керак.

Ўзбекистонда инвестиция фаолиятини тартибга солиш механизмлари, биринчи навбатда, барча хўжалик юритиш босқичларида жамғармалар ўсиши суръатларини рағбатлантириш ва истеъмол даражасини пасайтиришга йўнал-

тирилган бўлиши керак. Бунга, бизнинг назаримизда, иқтисодиётдаги юридик ва жисмоний шахслардан, чет эллик инвесторлардан ундириладиган солиқларни тартибга солувчилик функциясининг амал қилишини кучайтириш орқали эришиш мумкин. Инвестиция фаолиятини тарибга солиш тизими доирасида солиқларнинг рағбатлантирувчи функцияларини кучайтириш инвестицияларни молиялаштиришда бозор механизмлари ролини кенгайгиришга олиб келади. Умуман, бизнинг назаримизда, чет эллик инвесторларни ишлаб чиқариш қувватларини ўзлаштиргунларига қадар барча кўринишдаги божхона тўловлари, солиқлар, йигимлардан озод қилиш мақсадга мувофиқ бўлади деб ўйлаймиз. Ҳар бир аниқ шароитда имтиёзли солиққа тортиш режимини ишлаб чиқариш қувватларини тўлиқ ўзлаштиргандан кейин амалга ошириш маъқул бўлар эди.

Чет эл инвестицияларини жалб этишдаги барча масалаларни қамраб оладиган замонавий рағбатлантирувчи қонунчиликни ҳаётга тадбиқ этиш билан бирга амалга оширилаётган молиявий сиёсатни бундан буён ҳам такомиллаштириш ва миллий валюта қадрини мустаҳкамлаш талаб этилади. Соғлом монетар-пул сиёсати, асосли кредит ва фоиз сиёсати, кредитлашнинг моҳирона усуллари, чет эл инвестицияларини жалб этиш муаммоларини маълум даражада ҳал қилиш имкониятларини яратади. Республика иқтисодиётига чет эл капиталини жалб қилиш соҳаларини аниқлаш масалаларини ҳал қилишда қўшма корхоналар ташкил қилиш буйича узоқ муддатли ҳудудий стратегик дастурларни ишлаб чиқишга тўғри келади.

Чет эл капиталини жалб қилиш ва ундан фойдаланиш бўйича узоқ муддатли, ҳудудий, мақсадли дастурларида устувор секторларни белгилаш ва уларнинг чет эл технологияси ва ускуналари билан биринчи навбатда жиҳозланишини асослаш керак. Бунда халқаро молия лизингини кенг ривожлантириш ҳисобига чет эл технологияларини жалб қилишни, кўчмас мулкни барло этишни назарда тутиш мақсадга мувофикдир.

Жаҳон тажрибасининг кўрсатишича, ҳозирги даврда иқтисодий ўсиш учун фақат жамғариш ва инвестицияларнинг юқори суръатларигина етарли эмас. Бозорга ўтиш босқичида

жамғарманинг камлиги, ялпи инвестицияларда аҳоли маблағлари ҳиссасининг озлиги туфайли инвестицияларни молиялаштиришнинг ташқи манбаларини жалб этиш, инвестиция фаолиятини тартибга солиш объектив заруратга айланади. Бу амалдаги қонунчиликни соддалаштириш ва барқарорлаштириш томон такомиллаштириш, мамлакатга янги лойиҳалар ва қўшма корхоналар ташкил қилиш учун БЧИ келишини рағбатлантиришни талаб қилади. Рағбатлантириш механизмлари валюта харажатларини қоплайдиган лойиҳаларни ва маҳаллий хом ашё ресурслари базасидаги лойиҳаларни амалга оширишга йўналтирилмоғи зарур.

Шу билан бир қаторда БЧИ ҳаракатларида тенденцияларни, инсон капиталига, технологик ўсиш ва техника билимлари соҳаларини ривожлантиришга инвестицияларни, илмий-техника ютуқларидан фойдаланиш ва бошқаларни ҳисобга олишга тўғри келади. Бунинг учун глобал билимларни эгаллаш ва уларга мослашиш, маҳаллий даражадаги билимлар доирасини ривожлантириш, билимларни ўзлаштириш ва уларни қўллаш имкониятларини кенгайтириш мақсадларида инсон капиталига инвестициялар, жаҳон ютуқлари ва билимларини ўзлаштириш ва эгаллашга ёрдам берадиган технологияларга инвестициялар талаб этилади.

Шу сабабли, республикамизда инвестиция фаолиятини давлат томонидан тартибга солиш ишлаб чиқариш технологияларини сотиб олиш, глобал илмларни эгаллаш, солиқларнинг тартибловчи ролини такомиллаштириш, уларнинг рағбатлантирувчилик ролини кучайтиришга қаратилиши лозим. Бунда асосий вазифа — чет эллик ҳамкорларга капитал қўйишда энг самарали йўналишларни таклиф этишдан, ўзаро манфаатлар соҳаларини белгилашдан, инвесторларга кафолатлар ва уларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилишдан иборат.

Инвестиция муҳити инвестицияларнинг рискларини баҳолаш асосида чет эл инвестициялари оқимининг қулайлаштирилишига хизмат кўрсатиши талаб қилинади. Қабул қилувчи мамлакатнинг инвестиция муҳити чет эллик инвесторлар томонидан баҳоланишида, биринчи навбатда, унинг хавфсизлиги, инвестициялаш мақсадларига мувофиқлиги, мамлакатга хос рисклар даражаси, инвестицияларни рагбатлантириш тадбирларига эътибор қаратилади. Концессия шароитлари, экспорт

саноати районлари, эркин савдо зоналари, божхона божлари амал қилмайдиган зоналарнинг бўлиши ва бошқалар БЧИ учун муҳим ҳисобланади. Қўшма корхоналар ташкил қилиш учун ўз маблағларини қўядиган хорижий инвесторлар учун имтиёзлар янги илғор технологияларни ишлаб чиқувчилари – қўшма корхоналарда янги технологияларга устуворликларни назарда тутиши лозим.

Инвестиция фаолиятини тартибга солиш, самарали механизмлари орқали, чет эл капиталини ҳам қамраб олган ҳолда, инвестицияларни бир соҳадан бошқасига тезда ўтказишни назарда тутиши керак. Айни вақтда ушбу механизм солиқларнинг тартибловчилик функцияси воситасида амалга оширилиши керак. Ҳам давлат ва ҳам нодавлат секторидаги ишлаб чиқариш соҳаларининг асосий капиталини янгилашга қаратилган инвестицияларни рағбатлантириш мақсадга мувофиқдир. Давлат инвестиция дастурларини молиялаштириш учун ташқаридан маблағ жалб қилиш ҳажмларида халқаро молия институтлари, чет давлатлар кредитлари, шунингдек чет мамлакатлар қарзлари ҳиссасини камайтирган ҳолда янги лойиҳаларга БЧИ кўпайтириш юқори самара беради. Вилоятлар ва туманлар ривожланишидаги фарқларни камайтириш ҳам алоҳида эътибор талаб қиладиган масаладир. Бу масала БЧИ ва чет эл инвестициялари иштирокидаги корхоналарни мамлакат минтақалари бўйича жойлаштиришга қаратилган рағбатлантирувчи тадбирларни талаб қилади.

Рағбатлантирувчи солиқ имтиёзларининг амал қилишини, шунингдек, инвестицияларни инсон капиталига, технологик ўсиш ва техника билимлари соҳаларини ривожлантиришга, кенгайтиришга ҳам жорий қилиш керак. Буларнинг барчаси Ўзбекистонда инвестиция муҳитини моделлаштириш масаласини кун тартибига қўяди. Бу модел хорижий инвесторга таъсир кўрсатадиган омиллар тўғрисида мукаммал маълумот тўплаш, сиёсий, иқтисодий ва ижтимоий вазиятни яққол баҳолаш ҳамда чет эллик шериклар ҳаракатлари мотивациясини англаш, чет эл инвестицияларини тартибга солишнинг асосий воситаларини бир хил қилиш имкониятларини яратади.

Бевосита чет эл инвестициялари оқимини кенгайтиришга қулай шароитлар яратишда, биринчи навбатда, уларнинг

фаолиятини мамлакатлараро айирбошланишидан, қўшимча аниқ ва ноаниқ рискларга дуч келиш эҳтимолларидан ва капитал оқимининг вақтли қиймати концепциясидан келиб чиққан ҳолда иш юритиш керак. Ўзбекистоннинг бозор иқтисодиётига ўтиш шароитида жами қўшимча рисклар орасида валюта риски ажралиб туради. Ҳукумат кафолати билан олинадиган кредитлар ва қарзлар ролининг ошиб бораётганлиги инвестиция муҳитини ва инвестиция фаолиятини давлат томонидан тартибга солишни янада такомиллаштириш мақсадида кескин чора-тадбирлар кўрилишини тақазо этадики, унга иқтисодиётнинг устувор секторларида солиқ кредитларидан кенг фойдаланишга ўтиш билан эришиш мумкин. Бевосита чет эл инвестицияларини янги лойиҳаларга кенг жалб этиш билан, экологик тоза ва илғор технологиялар, энг янги техника ва ускуна-жиҳозларни жорий қилиш, меҳнатни оқилона ташкил этиш ҳисобига саноатни жадал ривожлантиришга эришиш мумкин. Бевосита чет эл инвестицияларни жалб этишни, бизнинг фикримизча, чет эл инвестицияларини жалб қилиш ва фойдаланиш бўйича тасдиқланган узоқ муддатли ҳудудий, мақсадли дастурларга мувофиқ олиб бориш зарур[1]. Бундай дастурларда устувор секторлар, илмталаб ва капиталталаб тармоқлар белгиланиб, уларда бевосита чет эл инвестицияларини ўзлаштириш иштирокчиларининг ҳуқуқ ва мажбуриятларини аниқ белгилаш билан боғлиқ тадбирлар назарда тутилиши мақсадга мувофиқ бўлади. **Чет эл инвестицияларининг мамлакатимизга киритилишини амалдаги асосий шартларини халқаро шартномалар тамойилларига мувофиқ ҳолда қанга кўриб чиқиш лозим, айрим мамлакатлар ва алоҳида инвесторлар учун имтиёзлар ва рағбатларни устуворликлар ва ҳал қилинадиган вазифаларга қараб белгилаш талаб қилинади.** Концессиялар ташкил қилиш, ҳудудларни ижарага бериш, шўъба корхоналар очиш ва халқаро молия лизингини кенг ривожлантириш таъкидланган муаммоларни ечишга кўмаклашади.

Бевосита чет эл инвестицияларини жалб этишнинг узоқ муддатли дастурида Ўзбекистонни хомашё етказиб берувчи

---

[1] Газибеков Д. Как привлекать иностранные инвестиции. "Жизнь и экономика", №8, 1991.

мамлакатга айланмаслиги ва ўз ҳудудида экологик зарарли корхоналарни ташкил қилмаслик кафолатларини таъминлаш механизмларини назарда тутиш муҳим аҳамиятга эга. Бозор иқтисодиётига ўтиш даврида ва унинг тўлиқ шаклланишига қадар, бизнинг назаримизда, иқтисодиётнинг катта меҳнатталаб секторларида чет эл инвестицияларини жойлаштиришни рағбатлантириш, солиқ имтиёзларини белгилаш ва савдо божларини пасайтириш зарур. Бу секторларда инвестицияларни жойлаштириш айни пайтда аҳолини иш билан таъминлаш муаммоларини ҳам ҳал қилишга ёрдам беради. **Бевосита чет эл инвестициялари ҳисобига янги лойиҳаларни инвестициялашда устуворлик давлат секторидаги илмталаб ва капиталталаб гармоқларга берилиши керак**. Мамлакатимизга чет эл капиталини кенг миқёсда жалб қилишни ссуда капитали ва қарзлар шаклида эмас, балки бевосита чет эл инвестициялари шаклида амалга ошириш лозим. **Капитални бундай шаклда жалб қилиниши қарз ва фоиз тўловларидан иқтисодиётни озод қилади, шунингдек уларни жалб қилиш ҳисобига ноу-хау, замонавий технология, ускуна-жиҳозлар, қўшимча солиқ, ижара ва бошқа тўловларни таъминлайди**.

Бевосита чет эл инвестицияларини жалб қилмасдан туриб республика иқтисодиётини ислоҳ қилиш вазифаларини ҳал этиш қийин. **Инвестицияларни молиялаштиришда турли манбаларнинг ўзаро нисбатлари ўз моҳиятига кўра инвестициялар қийматини сақлаш ва капиталлаштиришдаги тегишли рисклар мажмунни тавсифлайди. Шу нуқтаи назардан молиялаштириш манбаларида чет эл инвестициялари ролини ошириш богланадиган ресурслардан самарали фойдаланишнинг ўзига хос кафолати ҳисобланади**.

2-§. Инвестиция ресурсларини баҳолаш ва инвестицияларни молиялаштиришда банк кредитининг ролини кучайтириш зарурияти

Лойиҳаларнинг миқёси, тузилмаси, ресурслари, қиймати, вақти ва бошқаларга кўра мураккаблашиб боришига қараб лойиҳаларни бошқаришнинг махсус усулларига эҳтиёж ортиб боради. Лойиҳаларни бошқариш энг самарали услубиёт бўлгани ҳолда рискларни ҳисобга олиш ва уларга таъсир

кўрсатиш, низоларни бартараф этиш ва мақсадларга эришиш вазифаларини ҳал қилиш, лойиҳани амалга оширишдаги муаммоларни бартараф этиш, томонларнинг ҳуқуқ ва мажбуриятларини ифодалаш ва бошқаларга имконият яратади. Иқтисодиётда глобаллашув ва интеграциянинг кучайиши, лойиҳаларни амалга оширишда хорижий шериклар, турли субъектлар, молия институтларининг қатнашиши сабабли уларнинг фаолиятларини мувофиқлаштириш талаб қилинади.

Узбекистоннинг бозор иқтисодиётига ўтиш шароитларида инвестиция қарорларини қабул қилиш ва лойиҳаларни бошқариш услубиётида асосий масала ахборот базасининг тўлиқлиги ва тўғрилиги ҳисобланади.

Республика ҳудудида инвестиция лойиҳалари билан боғлиқ бўлган ва уларни амалга ошириш жараёнларига тортилган хўжалик юритувчи субъектлар тузилмавий қайта ўзгартиришларнинг маъносини теран англашлари, глобаллашув, халқаро рақобат ва иқтисодиётларнинг ўзаро боғланишлари оқибатларини, ривожланиш истиқболлари ва мамлакатнинг халқаро бозорларга чиқишини олдиндан кўра билишлари керак. Буларнинг барчаси инвестиция лойиҳаларини ишлаб чиқиш, танлаб олиш, амалга ошириш, истиқболларини белгилашда ва уларни ички ва ташқи маблағларни жалб қилиш ҳисобига молиялаштиришда асосий масалалар ҳисобланади. Лойиҳаларни бошқаришда инвестиция имкониятларини гаққослаш асосий масаладир. Лойиҳанинг ҳаётий цикли уни молиялаштиришнинг ҳамма масалаларини ўрганиш ва тегишли қарор қабул қилиш учун бошланғич тушунча ҳисобланади. Лойиҳани фазаларга ажратиш ғоят хилма-хил бўлиши мумкин. Бунда асосийси ажратиш бўлиб, у энг муҳим назорат нуқталарини топиш имкониятларини берсин ва ундан ўтиш вақтида қўшимча маълумотлар олиш ва лойиҳанинг ривожлантиришида эҳтимоли бўлган йўналишларни баҳолаш мумкин бўлсин. Лойиҳаларни бошқариш бўйича мавжуд услубиётларининг ҳаммасида натижага йўлланиш, ҳуқуқлар ва маъсулиятларни аниқ-лўнда ифодалаш, матрицали ташкил этиш, низолар ва муаммоларнинг олдини олиш назарда тутилади. Улар қандай бажармоқ лозим, маблағларни қаердан топмоқ керак, лойиҳа бўйича яратиладиган маҳсулотни ишлаб

чиқариш, сотиш, етказиб беришни қандай ташкил этмоқ керак, шунингдек шу ишларда олинган тажрибаларни янги лойиҳаларни тайёрлашда қандай ҳисобга олмоқ лозим деган масалаларни ҳал қилишга ягона ёндашувларни таъминлаш имкониятларини беради.

Бутун дунёда лойиҳаларни амалга ошириш, эҳтимоли бўлган рискларни тақсимлаш мақсадларида, лойиҳавий молиялаштириш асосида олиб борилади, бу эса уни қўллаш соҳаларини кенгайтиришни тақазо қилади. Лойиҳавий молиялаштиришнинг ўзига хос инвестицияларни молиялаштириш механизми, ресурслар манбаларини баҳолаш ва таҳлил қилиш, маблағ қўйиш тамойиллари ва усуллари, синдицирлаштирилган кредитларни қайтариш шартлари назарда тутилади. Лойиҳавий молиялаштириш негизини муштарак корпоратив манфаатлар бўлгани ҳолда иштирокчиларнинг ўзаро мураккаб муносабатлари ташкил қилади. Инвестиция қарорларини танлаб олиш ва қабул қилиш, жаҳон амалиётида қўлланиладиган, лойиҳа бўйича харажатлар ва самараларни дисконтлаш усулини назарда тутадиган умумий ва стандарт услубиёт асосида олиб борилади. Лойиҳавий таҳлилни ўтказишда вақт омилини ҳисобга олиш ва харажатлар ҳамда самарани таққослашга эришиш ғоят муҳимдир. Инвестиция қарорларини қабул қилишнинг муқобил вариантларини аниқлашда жаҳон амалиётида қўлланиладиган инвестиция лойиҳалари самарадорлиги кўрсаткичлари тизимидан фойдаланилади. Бу кўрсаткичлар соф дисконтланган даромад, даромадлилик индекси, ички даромадлилик меъёри, қопланиш муддати асосидаги иқтисодий, молия, бюджет, экологик, ижтимоий ва бошқа самарадорликларни ўз ичига олади.

Бозор иқтисодиётига ўтиш босқичида инвестициялар самарадорлигини ошириш учун инвестиция қарорларини қабул қилишнинг барча босқичларида инвестиция лойиҳаларини ишлаб чиқиш, танлаб олиш ва амалга оширишнинг мунтазам, тугал бир тизимини шакллантиришга тўғри келади. Бунда инвестиция лойиҳаларини баҳолаш ва таҳлил қилишда жаҳон мамлакатларида қабул қилинган стандарт услубга асосланиш керак. Энг муҳими, инвестиция лойиҳаларини баҳолаш, танлаш ва амалга оширишда, бизнинг назаримизда,

инвестиция имкониятларини таҳлил қилишга, жалб қилинадиган ресурслар қийматини баҳолашга эътибор қаратилиши керак. Шу билан бирга, номаълумликларни, мавҳумийликларни таҳлил қилиш, рискларни камайтириш ва уларни молиялаштириш иштирокчилари ўртасида тақсимлаш масалаларига алоҳида эътибор бериш талаб этилади.

Лойиҳалар самарадорлигини таҳлил қилиш ва баҳолашда мажбурий тартибда пул оқимларини дисконтлаш усулидан фойдаланиш керак. Бу усул жаҳон амалиётида қўлланиладиган соф дисконтланган даромад, ички даромадлилик нормаси, қопланиш муддати ва бошқа кўрсаткичлар ҳисоб-китобларини ва уларни ҳисоблаш усулларини назарда тутади. Ички манбалар ва чет эллик шерикларнинг маблағлари ҳисобидан молиялаштириладиган лойиҳалар бўйича қарорлар қабул қилишда жалб қилиш нархларини белгилаш асосида ресурслар базасини баҳолашни ўтказиш зарур. Бунда айниқса лойиҳалар бўйича номаълумликлар ва рискларни таҳлил қилиш алоҳида аҳамиятга эга. Рисклар ва номаълумликларни таҳлил қилишда жаҳон амалиётида қўлланиладиган рискларни пасайтириш услубидан фойдаланиш керак. Миллий иқтисодиёт доирасида ҳам, иқтисодий субъектлар доирасида ҳам янги инвестицияларни амалга ошириш учун инвестициялаш тўғрисида қарор қабул қилиниши асосида инвестиция капиталини шакллантирадиган пул маблағлари излаб топилиши керак.

Инвестиция капиталининг аниқ ва ноаниқ рисклар билан чамбарчас боғлиқлиги уларни минималлаштириш усулларини ҳисобга олиш ва излаш заруратини келтириб чиқаради. Жаҳон миқёсида инвестиция капиталининг ҳаракатчанлиги, қалтислиги, камёблиги унинг солиқ ва валюта сиёсатига боғлиқ ҳолда ҳаракатини белгилаб беради. Инвестиция капиталига бўлган баланд талаб жамғармаларни инвестицияларга айлантиришда асосий ўринда турадиган унинг харид бозори орқали таъминланади. Инвестиция капиталининг мамлакатлараро кўчишларида уларнинг қийматларини аниқлаш қийинлашади. Чунки молиялаштиришда турли иқтисодий институтлар ва ҳамкорлардан жалб қилинадиган турли ресурслар иштирок этади. Инвестицияларни молиялаштиришда турли манбаларнинг иштироки, уларни таъминлашнинг давлат ва бозор механизмлари мавжудлиги,

улардан ҳар бирининг қийматини алоҳида-алоҳида баҳолашни ва нархларини аниқлашни тақазо этади. Инвестицияларни молиялаштириш учун жалб қилинадиган капитал қийматини баҳолашда турли ресурсларнинг нархларини аниқлашга тўғри келади. Инвестициялар бўйича қарорлар қабул қилишда молиялаштиришни таъминлаш жараёнини шундай ташкил қилиш керакки, бир томондан, уларнинг нархи пасайсин, иккинчи томондан, турли манбалардан фойдаланиш вариантларини баҳолаш мумкин бўлсин. Бундай ёндашув инвестицияларни молиялаштиришнинг давлат механизмига ҳам, бозор механизмига ҳам бир хилда таалуқлидир. Капиталнинг танланиш нархи ёки ундан фойдаланишнинг муқобил қийматидан иборат бўлган капитал қийматини баҳолаш уларни фаолиятнинг бошқа куринишларига қўйишни истисно этади. Шу сабабли маблағларни қўйиш фақат риски бир хил бўлган муқобил лойиҳаларга қараганда кўпроқ даромад келтирадиган ҳоллардагина тўғри ва ўринли ҳисобланади. Демак, капитал қиймати капитал эгаларини қондириш учун зарур бўлган фойдадан иборат, унинг соф жорий қиймати эса инвесторлар томонидан худди шундай фойдани қўйилган маблағлар билан бирга қарз олувчига қолдиришга рози бўлган пул суммасидан иборат. Инвестицияланадиган капиталнинг умумий қиймати инвесторнинг ўз инвестицияларидан келажакдаги жами пул тушумларининг дисконтланган жорий қиймати билан аниқланади. Реал ҳаётда маблағларни жалб қилишни оқилона ташкил этиш зарурати туфайли капитал манбаларининг мақбул пропорциялари доимо ўзгариб туради. Инвестиция капитали қийматини баҳолаш жорий қийматни дисконтлаш усулидан фойдаланишга асосланади. Бунда инвестиция имкониятларини аниқлаш учун қилинадиган инвестиция лойиҳаларининг самарадорлигини баҳолаш асосий кўрсаткичларидан фойдаланилади.

Бозор иқтисодиётига ўтишда қарз маблағларни, чет эл инвестицияларини ва бошқаларни жалб этишга тўғри келади, лекин валюта курслари беқарор бўлган шароитларда жалб қилинадиган инвестиция ресурслари қийматини баҳолашда катта қийинчиликларга дуч келинади. Бундай ҳол бўлажак инвестиция имкониятларини ва уларни

молиялаштириш учун маблағларни топиш имкониятларини пухта ўйлаб кўришни тақозо этади. Инвестиция ресурсларидан бирор-бир мақсадда фойдаланиш уларни бошқа мақсадларда сафарбар этиш имкониятларини йўққа чиқаради. Капитал қийматини таҳлил қилиш ва баҳолашнинг воситаси сифатида ресурсларнинг муқобил қиймати концепцияси хизмат қилади. Бўлажак воқеаларга оид башорат маълумотларининг олдиндан аниқ билишнинг имконияти йўқлиги лойиҳани амалга оширишда назарда тутиладиган якунларга риск ва номаълумлик элементларини олиб киради. Шу сабабли чет эл амалиётидаги лойиҳавий таҳлилда инвестиция жараёни иштирокчилари манфаатларига мос келадиган харажатлар ва натижалар нисбатини тавсифлайдиган кўрсаткичлар тизимидан фойдаланилади.

Инвестиция қарорлари, жами инвестиция капитали тузилмасини ҳисобга олган ҳолда, илмий асосланган дисконтлаш коэффициентлари ва кўрсаткичлар тизими натижалари асосида, инвестиция лойиҳасининг барча иштирокчилари манфаатларидан келиб чиққан ҳолда қабул қилиниши лозим.

Капитал қийматини баҳолаш кўрсаткичлари тизимидан фойдаланишда бир қанча омилларни албатта ҳисобга олишга тўғри келади. Буларга: истиқболи белгиланадиган ва кутиладиган миқдор келажакдаги (қиймат)ларнинг тахминланиши; аниқ бир мамлакатда инвестициялашнинг иқтисодий ва сиёсий рисклари тўғрисида ахборот; етакчи тенденциялар тўғрисида долзарб маълумотлар ахборот таъминотининг реаллиги; айрим миқдор (қиймат)ларни тахминий баҳолаш оқибатлари; эҳтимоли бўлган рисклар, улар билан дуч келиш, уларни камайтириш эҳтимоллари ва бошқаларни киритиш мумкин.

Мамлакат ичида йирик инвестицияларни баҳолашда, хорижий шериклар қўшма корхоналар, бевосита чет эл инвестициялари ва бошқа шаклларда қатнашадиган шериклар дастурларида инвестиция капитали қийматини баҳолашда жами дисконтланган кўрсаткичлар тизимидан фойдаланиш лозим. Бу кўрсаткичларни ҳисоблаш нафақат хусусий қарорларни аниқлаш асосида, балки умумиқтисодий самарадорликни харажатлар ва натижаларни таҳлил қилиш

асосида (Cost-Benefit Analysis) аниқлаш билан ўтказилиши лозим. Таҳлилни ўтказиш қўшимча, аммо чет эл инвестицияларини жалб этишнинг мажбурий шарти ҳисобланади.

Узбекистон шароитларида боғланадиган инвестиция ресурслари қийматини баҳолашда банк фоиз ставкалари, қайта молиялаштириш ставкалари, валюта курслари, солиқ имтиёзлари ўзгаришлари ва жадаллаштирилган амортизацияни қўллаш масалалари алоҳида эътибор талаб этади.

Лойиҳаларни молиялаштиришга йўналтириладиган молиявий ресурслардан самарали фойдаланиш учун инвестиция лойиҳаларини танлаш устуворликлари ва мезонларини белгилаш жараёнларини такомиллаштириш талаб қилинади. Лойиҳани танлаш тўғрисидаги қарор молиялаштиришнинг ҳар бир манбаи қийматини баҳолашга асосланмоғи лозим.

Инвестицияларни молиялаштиришда банк кредити иштирокини мавҳум ҳолда, иқтисодиётда жорий қилинган ҳуқуқий меъёрлар ва олиб борилаётган инвестиция сиёсатидан, инвестиция фаоллиги даражасидан, қўлланилаётган молиялаштириш механизмларидан, амалдаги солиққа тортиш қоидалари, кафолатлар ва имтиёзлар тизимидан, молиявий инфратузилма, банк тизимининг ривожланганлик даражасидан ажратилган ҳолда баҳолаш мумкин эмас. Амалда иқтисодиётнинг реал секторига инвестицияларни молиялаштириш манбаи сифатида банк кредитининг роли, асосан, жамғармалар ўсиши суръатлари, молиявий воситачиликнинг ривожланганлик даражаси, пул, валюта, капитал бозорлари ҳолати, иқтисодий субъектларнинг молиявий барқарорлиги билан белгиланади.

Банк кредитининг молиялаштириш манбаларида иштирокини белгилайдиган омиллар орасида молиявий воситачиликда рақобат муҳитининг бўлиши ва умуман Марказий банк олиб бораётган пул-кредит, фоиз сиёсати ҳамда банк институтлари стратегияси асосий ўринда туради.

Жами инвестиция фаолияти самарадорлигини оширишнинг ўзак йўналиши – бу инвестицияларни бюджет ҳисобидан молиялаштиришдан рисклар билан ҳисоблашиш ва уларни минималлаштириш йўлларини излашга йўл берадиган кредитлашга ўтиш ҳисобланади. Олдиндан белгилаб қўйиладиган муддатларда ссудаларни қайтариш мажбурийлиги ва кредитнинг тўловлилиги асосий капиталга

боғланадиган инвестициялардан оқилона фойдаланишга олиб келади ва ишлаб чиқариш қувватларини ўз вақтида ишга тушириш ва ўзлаштириш учун масъулиятни оширади.

Инвестицияларни кредитлашни иқтисодий асосланган ҳолда ташкил қилиш капитал харажатларни фаолиятнинг пировард натижалари билан узвий боғлашни таъминлашга ёрдам беради, самарадорликни оширишда энг тежамкор вариантларни танлашда манфаатдорликни оширади ва фойдани ўстириш имкониятларини фаол излашга отлантиради, фойда эса қарзнинг асосий суммасини ва унинг фоизини қайтаришнинг манбаи бўлади.

Банкларнинг кредит сиёсати маблағларни энг зарур лойиҳаларга самарали қўйишга йўналтирилиши керак, бу эса ресурслар тарзида узоқ муддатли депозитларни жалб қилишни талаб этади. Бизнинг назаримизда, марказлаштирилган кредит ресурсларини бошқаришнинг тақсимот тизимидан воз кечишга тўғри келади. Уларни янада яхшироқ бошқариш учун кредит ресурсларидан фойдаланишни банкларнинг пул-кредит сиёсати устуворликларига риоя қилиши билан боғлаш лозим.

Пул жамғармаларини сафарбар этиш ва уларнинг қайта тақсимланиш самарадорлигини ошириш, шунингдек банк тизимига ишончни кўтариш ва молиявий воситачилик даражасини ўстириш учун турли мулкчилик шаклларига асосланган янги минтақавий универсал тижорат банкларини ташкил қилиш зарур. Янги универсал тижорат банкларини ташкил қилиш банк тизимидаги марказлашувни пасайтиради, ундаги рақобатни кучайтиради, кредитларни самарали жойлаштириш имкониятларини яратади ва банклар портфеллари диверсификациясини кенгайтиради ва охир-оқибат рискларни, банк ишидаги заифликларни камайтиришга олиб келади.

Турли тижорат банкларининг иқтисодий эркинликларини кенгайтириш, вақтинчалик бўш турган пул ресурсларини қайта тақсимлашда уларнинг ролини мустаҳкамлаш мақсадларида депозит, кредит сиёсатини олиб боришда, ссудалар бўйича фоизларни табақалаштиришда уларга мустақиллик бериш лозим. Пассивлар ва активларни диверсификациялаш, тадбиркорлик фаолиятини рағбатлантириш масалалари банк тизимининг иккинчи даражасида ҳал қилиниши керак. Инвестиция фаолиятини молиялаштиришда банкларнинг

иштирокини кенгайтириш учун иқтисодиётнинг реал секторидаги зарурий лойиҳаларга лойиҳавий молиялаштириш асосида бир неча банклар ёки кредит муассасалари томонидан синдицирлаштирилган кредитлар бериш механизмини ишлаб чиқиш лозим. Кредит уюшмалари (кооперативлари) ташкил этишни тезлаштириш ва бу уюшмалар аъзоларининг маблағларини бирлаштириб, ўзини тез оқлайдиган лойиҳаларга имтиёзли фоиз билан ўз аъзоларига ссуда тарзида беришни ташкил қилиш мақсадга мувофиқдир. Кредит учун фоиз ставкасини операцион харажатларининг қопланишини таъминлайдиган даражада белгилаш мумкин.

Кичик ва ўрта бизнесни, айниқса деҳқон ва фермер хўжаликларини қўллаб-қувватлаш учун ўзининг пул фондига эга бўлган давлат муассасаси зарур. Бу муассаса белгиланган кредитлаш лимити чегараларида эҳтиёжманд хўжаликларга молиявий ёрдам кўрсатиш билан шуғулланади. Бундай муассаса банклар олдида давлат кафиллигини таъминлайдиган идора бўлиши мумкин.

Солиқ имтиёзлари бериб, депозитлар бўйича фоиз ставкалари даражасини кўтариб, қимматли қоғозлар операцияларини солиқлардан озод қилиш йўли билан хусусий инвестицияларни жалб қилишни рағбатлантирувчи механизмларини ишлаб чиқиш мақсадга мувофиқдир.

Кичик ва ўрта бизнес ҳамда хусусий тадбиркорлик корхоналарини давлат томонидан рағбатлантиришда турли-туман дастаклар тизимидан фойдаланиш мумкин. Жумладан, имтиёзли қарзлар ва кредитлар, солиқ имтиёзлари, техник ва маслаҳат ёрдами, ахборот-компьютер хизмати, кадрлар тайёрлаш ва бошқаларни кўрсатиш мумкин. Иқтисодиётнинг бу субъектлари учун асосий масала — молиялаштириш манбаларини топиш ҳисобланади.

Давлат молия институтлари ғоят рискли, лекин устувор тармоқларда фаолият курсатаётган, етарли даражада кредит-қобилликка эга бўлмаган ва қарз маблагларга муҳтож корхоналарнинг асосий ва айланма капиталини кенгайтиришга узоқ муддатли имтиёзли кредитлар ажратишлари лозим. Кичик ва ўрта бизнес, хусусий тадбиркорлик корхоналарининг инвестиция лойиҳаларини молиялаштиришда кредитнинг ролини кучайтириш

учун зарурий тадбирлар: экспорт ҳажмини оширадиган, маҳаллий минерал хом ашё ресурсларидан фойдаланишни яхшилайдиган лойиҳаларни танлаб олиш; давлатнинг қўллаб-қувватлаш маблағлари, хусусий капитални жалб этиш ва корхоналарнинг ўз жамғармалари қўшилишини оптималлаштириш; халқаро маркетинг марказини ва маҳсулотни сотиш бозорлари бўйича маркетинг-ахборот тизимларини ташкил қилиш, лизингдан фойдаланишни кенгайтириш ва минитехника лизингини фаол жорий қилиш; кредит уюшмалари тармоқларини ташкил этишни тезлаштириш; кичик ва ўрта бизнес ҳамда хусусий тадбиркорлик корхоналарини лойиҳавий молиялаштиришни қўллаб-қувватлаш учун Ўзбекистон тикланиш ва тараққиёт банкини ташкил қилиш; учинчи шахсларнинг кафиллиги ҳисобига кредитларни қайтариш кафолатларини таъминлаш механизмнни жорий этиш зарур.

Кичик ва ўрта бизнес корхоналарини ривожлантиришга ёрдам кўрсатишда кредит линияларини ажратиш, солиқлар ставкаларини пасайтириш, улар бўйича имтиёзлар бериш ва булар орқали хусусий капитални лойиҳаларни амалга оширишга қўйиш учун шароитлар яратиш лозим.

Кичик ва ўрта бизнес ва хусусий тадбиркорликнинг инвестиция лойиҳалари бўйича экспертиза, танлаб олиш ва карорлар қабул қилишни тўлиқ, ишончли ва замонавий ахборотлар асосида ўтказиш керак. Бунда лойиҳаларни баҳолаш кўрсаткичлари тизимидан фойдаланиш тавсия этилади.

Ҳамкорликдаги лойиҳаларни амалга оширишда лойиҳалар ишончли ахборот негизини таъминлаб, лойиҳалар ресурс базаси сифати ҳамда уларни жалб этиш қийматини баҳолаган ҳолда кредитлашни синдицирлаштирилган усулини қўллаш талаб қилинади. Молиялаштиришнинг айтилган усуллари қарзга хизмат кўрсатиш учун моддий кафолатлар етарли бўлмаган тақдирда рискларни тақсимлашга ёрдам беради.

Инвестиция лойиҳаларини баҳолаш, танлаш ва амалга оширишда пул шаклидаги инвестиция капиталини вақтли қиймат концепцияси асосида ҳар бир жалб этилаётган манба қийматини, рискларни баҳолаш, молиялаштиришда қатнашувчилар ўртасида тақсимлаш усулларини ишлаб чиқиш мақсадга мувофиқ булади. Шу боис бюджет маблағлари ҳисобидан молиялаштириш амалиётидан босқичма-босқич воз кечиш, маблағларни қайтариб

бериш шарти билан молиялаштиришга ўтиш ҳамда молиявий лизингни кенгайтириш мақсадга мувофиқдир. **Давлат корхоналарини бюджетдан молиялаштириш ўрнига қайд этилган, наст, имтиёзли фоиз ставкалари билан давлат кредитини киритиш бозор талаблари билан ҳамоҳанг бўлади. Бинобарин, давлат молия институтлари орқали бюджет маблағларини қайтариб бермаслик шарти билан ажратишдан банк кредитлари эвазига кредитлашга ўтиш зарур.**

3-§. Ўзбекистонда лизингни такомиллаштиришнинг асосий йўналишлари

Лизингнинг негизини молиявий ресурсларни вақт ва худудий маконда бир иқтисодиётнинг субъектлари ўртасида эмас, балки бир неча миллий иқтисодиётлараро тақсимлаш ташкил қилади. Ресурсларни тақсимлашга олиб келадиган лизинг бўйича мустақил қарорлар қабул қилиш жараёнида унинг ҳар бир иштирокчиси фақат ўз манфаатларини кузлайди ва шу манфаатларни амалга ошириш учун тайёр туради. Лизинг берувчи ўзининг ва ўзи жалб этадиган молиявий ресурсларнинг ҳозирги қийматидан воз кечган ҳолда бўлажак даромадларни кутиб бу қийматни лизинг объектига сафарбар қилишга тайёрлигини билдиради. Лизинг мулки ишлаб чиқарувчиси (етказиб берувчиси) ўз ресурсларининг айланиб туришини тезлаштириш мақсадларида товар шаклидаги капитални пул шаклидаги капиталга айлантиришга қарор қабул қилади. Молия ресурслари бўлмаган лизинг олувчи, ўз имкониятларини ҳисоб-китоб қилган ҳолда, лизинг мулкини қўлга киритиш, тасарруф этиш ва фойдаланиш ҳуқуқини олишга тайёр бўлади. Шундай қилиб, лизингнинг иқтисодий моҳияти лизинг олувчининг ресурсларни қарзга олиш ва лизинг объектидан ижара шартларида фойдаланиши билан изоҳланади. Айни пайтда, лизинг берувчининг, кейинчалик лизинг олувчига бериши учун, лизинг мулкини инвестициялаш йўли билан, кредит ажратиш ва лизинг объектини алоҳида шартларда етказиб бериш, хизмат кўрсатиш ва таъмирлашни етказиб берувчи томонидан ўз зиммасига олишга тайёрлиги билан изоҳланади.

Лизингнинг пайдо бўлиши, шаклланиши ва ривожланишини лизинг битимлари иштирокчиларининг муайян қонунчилик, иқтисодий-ҳуқуқий шарт-шароитлар доирасида бир-бирининг манфаатларини ҳисобга оладиган розилиги белгилайди. Агар лизинг иштирокчилари ўз фаолиятини бир иқтисодиёт доирасида олиб борсалар, унда улар қабул қиладиган қарорлар иштирокчиларнинг ҳаммасига маълум бўлган, миллий қонунчилик ҳужжатларида белгилаб қўйилган меъёрлар ва қоидаларга асосланади. Агар лизинг иштирокчилари турли ҳуқуқий-қонунчилик шароитларида фаолият кўрсатадиган бўлсалар, унда қарорлар қабул қилиш турли иқтисодиётларда амалда бўлган меъёрий-ҳуқуқий ҳужжатлар асосида амалга оширилади. Гап шундаки, иккинчи ҳолда лизинг муносабатларида рисклар доираси ва улар рўйхати кенгаяди ҳамда кўпаяди (мамлакат, сиёсий, валюта ва бошқа бир қатор рисклар).

Шундай қилиб, қабул қилинган ҳужжатлар, улардаги шартлар, муайян даражада, мамлакатнинг ўзида лизинг муносабатларининг пайдо бўлиши, ривожланиши ҳамда турли кўринишларда халқаро лизинг муносабатларини кенгайтириш ва ривожлантиришни белгилаб беради.

Лизинг ривожланиши учун муайян макроиқтисодий шароитлар талаб қилинади. Лизингни ташкил қилиш ва ўтказиш соҳасида тўпланган бой чет эл тажрибаси ва уни кенг ёйишга хизмат қилган қонунчилик шароитлари бу фикрнинг ёрқин исботи бўла олади.

Мураккаб, бир-биридан келиб чиқадиган ва чирмашиб кетган муносабатларни ташкил этувчи лизинг, ўзининг иштирокчиларининг ўзаро муносабатларининг кенглиги жиҳатидан кредит, ижара, мулкий ва бошқа муносабатлардан кўп қирралари билан ажралиб туради ва катта фарқ қилади.

Ўзининг молиявий ресурслари чекланган ёки умуман бўлмаган шароитларда лизинг лизинг олувчиларнинг инвестиция лойиҳаларини молиялаштиришда бюджетдан молиялаштириш, банк кредитидан фарқ қиладиган қулай восита ва муқобил усул ҳисобланади. Бозор иқтисодиётига ўтишнинг ҳозирги босқичида лизинг шартномаларининг бошқа иштирокчилари (сотувчилар, лизингга берувчилар)га

қараганда турли тадбиркорлик тузилмаларида лизингга талаб кўпроқ.

Мамлакатимиз иқтисодиётида замонавий техника ва технологияларни ишлаб чиқарувчилар ҳақида гапирмаса ҳам бўлади, чунки технологик жиҳатдан ва техника тараққиётида мамлакатимиз илғор мамлакатлардан анча орқада. Шу муносабат билан чет элларда замонавий техника ва илғор технологияларни етказиб берувчиларга кўпроқ таяниш лозим, бу эса ўз навбатида ички лизингни эмас, балки халқаро, биринчи навбатда молиявий лизинг заруратини келтириб чиқаради. Шу сабабли, бизнинг назаримизда, лизинг тўғрисидаги миллий қонунчилик чет эллик ҳамкорларни жалб этишга, чет эллик таъминотчилар билан замонавий техника ва илғор технологияни етказиб бериш бўйича лизинг муносабатларини ривожлантириш, хорижий лизинг компаниялари билан ҳамкорлик ва қўшма лизинг компаниялари ташкил этишга қаратилган бўлиши лозим. Тадқиқотларнинг кўрсатишича, лизинг асосий капиталга инвестицияларни молиялаштириш манбаларида ҳали унчалик аҳамият касб этгани йўқ, чунки амалда лизинг республикада ҳали ўз ривожига эришгани йўқ. Лизинг тўғрисидаги янги қонунда чет эл капитали, чет эл техникаси ва технологиясининг кириб келишини рағбатлантирган ҳолда халқаро лизингнинг ҳамма кўринишларини ривожлантиришга алоҳида эътибор бериш лозим.

Республика қонун ҳужжатларида нафақат лизинг берувчининг манфаатлари, балки лизинг битимларидаги барча иштирокчилар, лизинг бизнеси билан шуғулланадиган профессионал воситачиларнинг иштирокини ҳам қўшган ҳолда, ҳамма иштирокчиларнинг манфаатлари эътиборга олиниши керак. Чет эл капитали, замонавий техника ва технологияларнинг кириб келиши йўлидаги ҳар қандай тўсиқларни бартараф этадиган рағбатлантирувчи қонунларгина мамлакатимизда лизинг муносабатларини шакллантириш ва ривожлантиришга ёрдам беради.

Лизинг воситасида ресурслар тадбиркорлик фаолиятига сафарбар этилади, лизинг объектини етказиб берувчи, лизинг берувчи ва лизинг олувчиларнинг рисклари озми-

кўпми бир текисда тақсимланади, иштирокчилардан ҳар бирининг хавфсизлиги юқорироқ даражада таъминланади.

Лизинг қарзга олиш муносабатларини, мулкчилик ҳуқуқини лизинг объектига эгалик ҳуқуқидан ва фойдаланиш ҳуқуқидан ажратишни ифода этади. Лизинг воситасида мулкни тўлиқ ёки қисман сотиб олиш, кредит муносабатлари, тадбиркорлик фаолияти амалга ошади.

Ҳар томонлама пухта ташкил қилинган лизинг муносабатлари ёрдамида қуйидагиларга эришиш мумкин: вақт ва ҳудудий маконда тақсимот муносабатларини амалга ошириш; кредит ва ижара воситасида капитални самарали қарзга олиш; асосий капиталга риски камроқ инвестицияларни амалга ошириш; лизинг олувчининг ўз маблағларини қўймай туриб лизинг объектидан самарали усулда фойдаланиш; лизинг объектини хўжалик муомаласига янада жадалроқ жалб этиш; мулкка эгалик, фойдаланиш ва уни тасарруф этишдан кўп наф кўриш; иқтисодиётнинг реал секторида хилма-хил шаклдаги тадбиркорлик фаолиятини ташкил қилиш; сифат жиҳатидан янги мулкчилик муносабатларини амалга ошириш ва янги мулкий-ҳуқуқий муносабатлар мажмуини ривожлантириш.

Лизингнинг мультипликатив ҳодисаси намоён бўладиган муҳим афзалликлари, энг янги техникани қўллаш ва ходимнинг мустақил тадбиркорга айланиши натижасида, такрор ишлаб чиқаришнинг ҳамма босқичларига таъсир кўрсатишида, пировард маҳсулот, тақсимот, айирбошлаш ва истеъмолга ўтишга қараб унинг таъсири кучайиб боради. Лизинг самараси нафақат ишлаб чиқариш жараёнида, балки кишиларнинг кундалик ҳаётига таъсир кўрсатган ҳолда ижтимоий соҳада ҳам кўринади.

Лизинг ўзининг анъанавий функциялари — молиявий, ишлаб чиқариш, сотиш билан бирга Ўзбекистоннинг ўтиш иқтисодиёти шароитларида яна бир қанча янги функцияларни — сафарбар этиш, такрор ишлаб чиқариш, инновация қилиш, суғурталаш, имтиёзлар яратиш ва бошқа бир қаторларини бажаради.

Ўзбекистондаги лизинг компаниялари ҳозирги босқичда биринчи навбатда ўз капиталининг етишмаслиги, бозорнинг

муайян сегментида ихтисослашувлиги ва монополлиги билан ажралиб туради.

Узбекистонда ташкил қилинган лизинг компаниялари фаолияти кўпроқ банк кредити ёки мақсадли ажратилган бошқа молия ресурслари қуринишидаги ресурсларни жалб қилишнинг ташқи манбаларига боғлиқ. Бу эса "Нобанк кредит институтлари тўғрисида"ги қонунни қабул қилиш йўли билан нобанк кредит муассасаларини шакллантириш заруратини келтириб чиқаради.

2002 йилнинг 1 сентябрига қадар республиканинг лизинг компаниялари ва тижорат банклари лизинг операцияларини ўтказишда тенг бўлмаган шароитларда фаолият юритар эдилар. Лизинг хизматлари қўшилган қиймат солиғига тортилар эди, айни пайтда тижорат банкларининг шундай хизматларидан бу солиқ ундирилмас эди. Лизинг берувчи вазифасини бажарадиган тижорат банки ўз мижозларининг рақобатбардош стратегиясини шакллантиришга ва асосий капитални янгилаш тактикасини амалга оширишга, лизинг хизматлари бозорини ривожлантиришга, лизинг ускуна-жиҳозлари миллий бозоридаги вазиятни назорат қилишга катта ҳисса қўшиши мумкин.

Ўзбекистондаги лизинг муассасаларининг шаклланиши ва ҳозирги ишининг аҳволини тадқиқ этиш шуни кўрсатадики, агар дастлабки босқичда асосий эътибор республикада молиявий лизингни ривожлантиришга қаратилган бўлса, кейинги йилларда бўлинма лизингни ривожлантириш учун шароитлар яратиш ва унинг амалиётини кенгайтириш масалаларига кўпроқ эътибор берилди.

Лизинг келишувларини амалга ошириш муддатлари ва лизинг операцияларини ўтказиш чизмалари муайян даражада лизинг турига боғлиқ. Лизинг шартномаларини тузиш бўйича ташкилий ишларнинг пировард мақсади — лизинг берувчининг лизингдан манфаатдор бўлган потенциал мижозларни қидиришдан иборатдир. Шу муносабат билан лизингни ривожлантириш учун лизингни барча турлари бўйича, шу жумладан сублизинг бўйича ҳам, лизинг шартномаларининг намунавий шаклларини ишлаб

чиқиш ва лизинг операциялари амалиётига жорий қилиш зарур.

Ўтиш иқтисодиёти шароитларида лизингда катта потенциал борлигини таъкидлаган ҳолда лизинг муносабатларини жорий этиш йўлидаги жами тусиқлар ва қаршиликларни бартараф этиш лозим. Лизинг операцияларининг кенг ривожланишига ва инвестицияларни молиялаштириш манбаи тарзида уларнинг ролини кўтаришга монелик қилиб турган сабаблардан биринчиси – бу лизинг компаниялари капитал сиғимдорлигининг паст даражаси ва бу жараёнга халқаро молия институтларининг жалб этилмаганлигидир. Лизинг компаниялари томонидан лизинг операцияларини ўтказиш учун банк кредитини жалб қилиш муайян муаммолар билан боғлиқ. Хусусан, бу уринда шуни айтиб утиш лозимки, лизинг компаниялари маржа ставкаси ўрта ва узоқ муддатли ссудалар буйича банк фоизи ставкасига қараганда паст.

Ҳозир Узбекистоннинг лизинг хизматлари бозорида давлат секторидаги базавий саноат корхоналарининг эскирган техникасини янгилашга ва мамлакат экспортини кенгайтиришга йўналтирилган лизинг келишувлари кам. Ўзбекистонда лизингни ривожлантиришга нималар тўсқинлик қилади? Шу тўсиқлардан айримларини келтириб ўтамиз: қонун ҳужжатларининг пухта ишланмаганлиги; лизинг рағбатлари ва унинг афзалликларини баҳолашнинг имконияти йўқлиги; лизинг компаниялари ташкил қилиш учун дастлабки капиталнинг етишмаслиги; лизинг хизмати бозори инфратузилмасининг ривожланмаганлиги; лизинг у ёки бу лизинг хизмати турларига талаб ва таклиф тўғрисида доимий тўлдириб туриладиган ва ҳамма фойдаланадиган ахборот таъминоти буйича самарали тизимнинг йуқлиги; лизинг фаолияти буйича халқаро тажрибаларини биладиган тажрибали мутахассисларнинг етишмаслиги ва бошқалар.

Лизинг келишувларини лойиҳалаш ва лизинг шартномаларини тайёрлашнинг энг мураккаб жиҳати – лизинг тўлови суммасини аниқлаш ҳисобланади. Лизинг ставкаларини ҳисоблаш методологиясини такомиллаштириш мақсадларида лизинг тўловлари таркибига қуйидагиларни киритишни мақсадга мувофиқ деб ҳисоблаймиз: лизинг мулки амортизацияси; лизинг келишувини амалга ошириш учун лизинг берувчи томонидан

жалб қилинадиган кредит ресурслари учун тўлов; комиссион ҳақ; риск мукофоти; лизинг берувчининг лизинг олувчига кўрсатадиган қўшимча хизматлари ҳақи; лизинг мулкини сугурталаш ҳақи (агар бу мулкни лизинг берувчи суғурталаган бўлса). Ўзбекистонда лизинг тўлови элементларини ҳисоблашда қўлланиладиган турли тавсиялар, қонунлар, услубларни бирхиллаштириш талаб этилади. Лизинг тўловлари фойдаланиладиган лизинг мулкидан олинадиган фойдадан тўланишини ҳисобга оладиган бўлсак, бу фойда солиққа тортилмаслиги керак ва у ўрта муддатли ва узоқ муддатли кредитлар бўйича банк фоизи ўзгаришларига ва валюта курси тебранишларига боғлиқ.

Лизингнинг пировард самарадорлигини баҳолашда энг муҳими – соф жорий қиймат асосида лизинг тўловларининг келгуси қийматига келтириш йўли билан дисконтлаш воситасида келажакдаги кутиладиган натижаларни тақсимлашдан иборат. Шу сабабли лизинг самарадорлигини аниқлашда инвестиция лойиҳалари самарадорлигини баҳолаш кўрсаткичлари мажмуини лизинг объектини сотиб олишнинг турли вариантлари (сотиб олиш, банк кредити, ижара) бўйича, уларни бир вақт ва қийматга келтирган ҳолда қиёслаш лозим.

Ўзбекистон Республикасининг амалда бўлган "Лизинг тўғрисида" қонуни бу фаолият соҳасидаги ҳуқуқий муносабатларнинг жами камчиликларини тўлиқ бартараф этиши зарур. "Лизинг тўғрисида"ги қонунда лизинг объектлари ва субъектларини аниқ ифодалаш, мамлакат резидентлари ва норезидентлари, қўшма корхоналар, чет эллик инвесторлар ва бошқа потенциал лизинг берувчиларни санаб ўтиш мақсадга мувофиқ бўлар эди. "Лизинг тўғрисида"ги қонунда лизинг турлари ва шаклларини белгилаш ҳам мунозарали масала. Янги қонунни ҳалқаро лизинг турлари ва шакллари билан тўлдириш лозим.

"Лизинг тўғрисида"ги қонунда халқаро лизингни ривожлантириш ва кенгайтириш билан боғлиқ бўлган бандларни, божхона божлари, солиққа тортиш, жадаллаштирилган амортизацияни қўллаш масалаларида рагбатлар ва имтиёзларни белгилаган ҳолда алохида ажратиб кўрсатиш лозим.

Лизинг инвестиция фаолиятини фаоллаштириш, ишлаб чиқаришни ривожлантириш ва техника билан қайта қуроллантириш, фан-техника ютуқларини жорий этиш, янги иш ўринларини яратишда муҳим қурол бўлмоги керак. Миллий лизинг хизмати бозорини яратиш жараёнида рағбатлантирувчи қонунчиликни шакллантиришга, солиқ имтиёзларини жорий этишга, лизингни қўллаб-қувватлаш давлат лойиҳаларини амалга оширишга, тадбиркорларни иқтисодий ва ахборот таъминотига, тадбиркорлар ва аҳолини лизинг муносабатлари асослари билан таништиришнинг самарали тизимини ташкил қилишга гоят катта эътибор зарур.

Ўзбекистонда лизинг фаолиятини ривожлантириш ва такомиллаштириш учун бир қатор муҳим ва асосий масалаларни ҳал қилиш лозим. Жумладан, лизинг фаолиятининг лицензиялаш намунавий уставини ишлаб чиқиш ва тасдиқлаш, Ўзбекистон лизингга ёрдам фонди ёки Ўзбекистон лизинг компаниялари уюшмасини ташкил қилиш; акциядорлик лизинг компанияларининг намунавий уставларини, молиявий лизингни жорий қилиш бўйича намунавий шартнома-битимларни ва лизингнинг барча турлари бўйича лизинг тўловлари бўйича услубий кўрсатмаларни ишлаб чиқиш; инвестиция лойиҳаларини кредитлашда тижорат банкларига бериладиган имтиёзларни лизинг операцияларига ҳам жорий этиш; ихтисослаштирилган лизинг компанияларига лизинг лойиҳаларини молиялаштиришнинг қўшимча манбаи тарзида кредит ресурслари кимошди савдосидан бўш турган молиявий маблағларни бериш бўйича махсус механизмни ишлаб чиқиш ва бошқалар.

Лизинг келишувлари иштирокчиларига лизинг объектларини жадаллаштирилган амортизацияси усулларидан фойдаланишда мустақил ҳуқуқ берилиши керак. Шу билан бирга, солиққа тортиладиган базадан амортизация ажратмалари суммасини чиқариб ташлаш масаласини ҳал қилиш керак. Лизинг объектини жадаллаштирилган амортизацияси амалиётда даромад солиғи ундириладиган солиқ базаси миқдорини кўпайтиради. Бундан ташқари амортизациянинг меъёридан юқори суммаси икки марта солиққа тортилади — уни бир марта лизинг олувчи тўлайди, иккинчи марта лизинг тўловлари

таркибида ундирилади, яъни лизинг берувчи даромадидан лизинг тўлови кўринишида даромад солиғи ундирилади.

Солиқ имтиёзлари бериш соҳасида чет эллардаги бой тажрибани ҳисобга олган ҳолда алоҳида минтақалар ёки миллий иқтисодиёт тармоқларида лизингдан халқ истеъмоли товарлари, уй-рўзғор ва саноат электроникаси, тиббиёт техникаси, атроф-муҳитни муҳофаза қилиш асбоб-анжомлари ишлаб чиқаришни рағбатлантиришда, шунингдек иқтисодиёти суст ривожланган ва ижтимоий аҳвол танг бўлган минтақаларни қўллаб-қувватлашда фойдаланиш лозим.

Банк капиталини бевосита ёки лизинг компаниялари фаолиятини инвестициялаш ҳисобига лизинг бизнесига жалб этишни фаоллаштириш зарур. Бунда, лизинг компанияларига кредитлар бериш ва уни узиш буйича алоҳида бир механизмни ишлаб чиқиш ва лизинг компанияларига бериладиган қарз маблағларига рағбатлантирувчи нархлар қўйиш принципларини белгилаш лозим.

Чет элларда ускуна-жиҳозлар ишлаб чиқувчилар билан лизинг компаниялари ўртасида битимлар тузиш соҳасидаги тажрибаларни кенг ёйиш мақсадга мувофиқдир. Бу битимларга кўра ишлаб чиқарувчи лизинг компанияси номидан мижозларга ўз маҳсулотларини лизинг ёрдамида етказиб беришни молиялаштиришни таклиф этади. Натижада, лизинг ком-панияси таъминотчининг савдо тармоқларидан фойдаланади, таъминотчи эса ўз маҳсулотлари сотилиши чегараларини кенгайтиради.

Ўзбекистонда лизинг бизнеси ривожланишини жадаллаштириш учун, бизнинг назаримизда, давлат томонидан қўллаб-қувватлаш бўйича қуйидаги тадбирлар ўтказилиши зарур:

- давлат лойиҳаларини амалга ошириш учун имтиёзли инвестиция кредитлари бериш;
- лизинг компаниялари тузилгандан кейин 5 йил давомида лизинг тўловларидан солиқларни камайтириш;
- лизинг олувчи хўжалик юритувчи субъектларнинг лизинг объектидан фойдаланишдан олган фойдасидан ундириладиган фойда солиғи миқдорини бутун лизинг муддати учун камайтириш;

- лизинг компанияси лизингга бериш учун сотиб олган, республикага келтириладиган ва ундан чиқариладиган техника, ускуна-жиҳозлар ва бошқа объектларга божхона божлари ва йиғимларини камайтириш;

- давлат ўқув юртлари тизимидан фойдаланган ҳолда лизинг компаниялари учун ходимлар тайёрлаш, қайта тайёрлаш ва малакасини оширишда ёрдам кўрсатиш.

Лизинг муносабатларида турли-туман рискларнинг борлигини, жумладан, тасодифий йўқотишлар; лизинг объектининг ўгирланиш риски; барвақт эскириб қолиш риски; лизинг объектининг бузилиши ва шикастланиши рискининг муҳимлигини таъкидлаган ҳолда Ўзбекистон шароитларида уларнинг яна бошқа бир қанча турлари борлигини ҳам айтиб ўтиш керак, уларга қуйидагилар киради: маркетинг рисклари; лизинг объектининг жадал маънавий эскириши риски; иарх риски; лизинг объектининг нобуд бўлиши ёки бундан буён ундан фойдаланиб бўлмаслиги риски; номувозанат ликвидлик риски; ҳақини тўламаслик риски; фоиз риски; валюта риски ва бошқалар.

Бу риск турларини бошқаришнинг самарали усуллари тарзида доимий таҳлилдан, яъни лизинг олувчининг мамлакатидаги сиёсий вазият ва солиқ қонунчилиги хусусиятларини; учраши эҳтимоли бўлган риск даражасига мутаносиб ҳолда риск мукофотини оширишни; инвестицияларни кафолатлаш бўйича ҳукуматлараро битимлар тузиш ва бошқаларни доимий таҳлил қилишидан фойдаланишга тўғри келади.

Лизингни амалга оширишда лизинг берувчининг фойдаланишда бўлган ускуна-жиҳозларни самарасиз сотишини, лизинг олувчининг лизинг объектига қоникарсиз хизмат курсатишини, инобатга оладиган бўлсак, рисклар ошади. Шунинг учун лизинг операцияларини молиялаштиришда шартномага қўшимча бандлар киритиш, алоҳида битим тузиш ёки суғурта жамияти билан шартнома тузиш ҳисобига лизинг объектларини суғурталаш зарур бўлади.

Республика қонунчилиги фақат лизинг берувчининг манфаатларигина эмас, балки, лизинг битими барча қатнашчилари, шу жумладан, Ўзбекистон иқтисодиётида янги инфратузилма сифатида шаклланиши керак бўлган лизинг

бизнесининг профессионал воситачилари иштирокини ҳам қўшган ҳолда лизинг битимидаги барча қатнашчилар ўзаро манфаатларини ҳисобга олиш керак.

Биз юқорида билдирган таклифларни муваффақиятли амалга ошириш республикада лизингнинг шаклланиши ва ривож топишига, ўтказиладиган лизинг операцияларининг иқтисодий самарадорлигини оширишга ёрдам беришига шубҳа йўқ. Иш якунида тўла ишонч билан айтиш мумкинки, лизинг мамлакатимизда аста-секин узининг муносиб урнини олган ҳолда инвестицияларни молиялашнинг муҳим қуролига айланиб боради.

ХУЛОСА

Инвестицияларнинг иқтисодий мазмуни ва моҳияти борасида хилма-хил қарашларнинг мавжудлиги ва ягона нуқтаи назарнинг йўқлиги инвестиция қарорларининг ҳамиша ҳам ҳар томонлама пишиқ-пухта ўйланган ҳолда қабул қилинишига кумаклашмайди. Бунинг натижасида кутиладиган самаралар шубҳали бўлиб қолади. Капиталнинг макон ва замонда кўчиши ва у билан боғлиқ рисклар кучайган шароитларда, инвестицияларнинг самарадорлигини янада ошириш мақсадларида, уларни молиялаштириш масалаларини пулнинг вақтли қиймаги концепцияси нуқтаи назаридан тадқиқ этиш объектив зарурат бўлиб қолмоқда. Бу йўналишда ўтказилган тадқиқотлар натижалари қуйидаги хулосаларга олиб келди:

Глобаллашув, иқтисодиётларнинг ўзаро бир бирига кириб бориши ва халқаро капиталлар бозорларида рақобат кучайган шароитларда инвестицияларнинг ҳозирги қийматини баҳолаш, бу қийматни сақлаб қолиш ва уларни ликвидлиги, даромаддорлиги, капиталлашуви йўли билан хавфсизлигини таъминлаш ғоят муҳим аҳамиятга эгадир. Пулнинг вақтли қиймати назарияси инвестицияларнинг моҳиятини тушунишда ҳам, инвестиция қарорларини қабул қилишда ҳам аниқ ва ноаниқ бўлган рискларни, инвестиция фаолиятида учраши мумкин бўлган турли йўқотиш-талофатларни ҳисобга олиш ва уларни минималлаштириш заруриятини объектив равишда талаб этади. Шу сабабли "инвестициялар" категориясининг таърифида уларнинг сифат тавсифлари ўз аксини топмоғи зарур.

Муаллифнинг пулнинг вақтли қиймати нуқтаи назаридан инвестицияларнинг моҳиятини тадқиқ этишдаги ёндашувлари инвестиция манбаларининг ишончлилиги, уларни киритиш соҳалари, объектлари, мақсадлари ва аниқ ва ноаниқ бўлган рисклар билан боғланиш ўртасида ички узвий чамбарчас алоқадорликлар мавжуд эканлигини аниқлаш имкониятини

берди. Инвестицияларнинг хавфсизлиги, даромадлилиги, капиталлашуви ва ликвидлиги ҳамда уларни венчур, бевосита, портфел, аннуитет инвестицияларга таснифлаш инвестициялар мақсадларини уйғунлаштириш йўли билан ҳозирги қийматни жиддий йўқотишлар рискини пасайтириш заруратини кун тартибига қуяди.

Пулнинг вақтли қийматини аниқ ва ноаниқ рисклар асосида, кўзланган даромадлиликка сазовор бўлган, жозибадор лойиҳаларга инвестициялар манбаларининг қийматини баҳолаш асосида онгли боғлаш капитал манбаларининг очиқлиги ва ишончлилиги, инвестициялаш йўналишлари ва мақсадлари ўртасида узвий алоқалар борлигини кўрсатади. Инвестицияларнинг иқтисодий мазмуни ва моҳиятини тадқиқ этиш шундай хулосага олиб келдики, улар аниқ ва эҳтимоли бўлган ноаниқ рискларни ва бўлажак самараларни баҳолаш асосида қийматни капиталлашувини таъминлаш ва жамғармаларни амалга ошириш мақсадларида ўз ва ўзга маблағларни муайян макон ва замонда реал ҳамда молиявий активларга боғлашдан, банд этишдан иборат бўлади.

Чет эл инвестициялари – капитални экспорт қилувчи мамлакатларнинг импортер мамлакатлар субъектлари ва қўшма корхоналарининг реал ва молиявий активларига қўйилган маблағларидир. Улар капитал оқимларининг бир иқтисодиётдан бошқасига ўтишини кўрсатади. Бундан мақсад маблағларни инвестор учун манфаатли шароитларда қўйиш ва инвестициялар капитал эгасига қайтиб келгунига қадар ўтадиган нисбатан узоқ давом этадиган вақт мобайнида маблағлар оқимини таъминлаб туришдан иборат. Уларнинг энг муҳим хусусияти – мамлакатлараро кўчиб юриш, фақат ўз мақсадларини кўзлаш, фаолият шароитларини айирбошлаш, янада нафлироқ шартларда қўйиш, ишонч қозониш. Халқаро инвестиция муносабатларида, инвестициялар фаолияти ҳуқуқий шароитларини айрбошлаш асосида, қўшимча рискларнинг пайдо бўлиши эҳтимоллиги ортиб боради. Бу эса жалб қилинадиган ресурслар қийматини баҳолашга масъулият билан ёндашувни, инвестициялашнинг муқобил имкониятлари ва пировард мақсадларини ҳар томонлама ўйлаб, ҳисоб-китоб қилишни талаб этади.

Чет эл инвестициялари бир иқтисодиёт субъектлари капиталини унга хос қушимча рисклар, ҳуқуқий шароитларни, инвестиция муҳитини алмаштиришлар билан иккинчи иқтисодиётга боглашдан иборат бўлиб, бу капиталнинг мамлакатлараро, қитъалараро кўчишига олиб келади. Уларнинг рисклари доираси ички рискларга нисбатан анча кенгроқ бўлиши, яъни мамлакат рисклари, валюта рисклари қўшилади, миллийлаштириш, реквизиция ва бошқа бир қатор номаълумликлар учрайди. Чет эл инвестициялари оқими импорт қилувчи малакатнинг солиқ, ижара ва бошқа тушумларини купайишига кумаклашади.

Бевосита чет эл инвестицияларининг қўшилиш ва сотиб олиш орқали кириб келиши, ривожланиш жараёни нуқтаи назаридан, қабул қилувчи мамлакат учун бир қатор салбий оқибатларга эга: қўшилиш ва сотиб олиш доирасида келиб тушадиган молиявий маблағлар ҳамиша ҳам олувчи мамлакат капитали умумий фондини кўпайтиришга хизмат қилавермайди, янги лойиҳаларга қўйиладиган молиявий маблағлар эса уни кўпайтиради; унумдор инвестицияларнинг кам ўсишини таъминлайди; янги ёки янада мукаммалроқ технология ва билимларни олиб келмайди; маҳаллий ишлаб чиқариш ёки функционал фаолият йўналишларининг қисқаришига ёки ёпилишига олиб келади ва олувчи фирма корпоратив стратегиясининг ривожланишига ёрдам беради; янги иш ўринлари барпо этмайди; иқтисодиётнинг муайян секторларида чет эл ҳукмронлигининг қарор топиш рискини кучайтиради; иш ўринларини қисқаришга, рақобатни сустлашишга ва бозор таъсирини кучайтиришга олиб келиши мумкин.

Бозор иқтисодиёти шароитларида инвестиция муносабатлари аниқ мулк эгаларининг бир бирига нисбатан давлат томонидан белгиланган меъёрлар ва қоидалар доирасида тенг ва кафолатланган шароитларда хусусий манфаатларини амалга оширишни ифода этади. Халқаро инвестиция муносабатлари, ички инвестиция муносабатларидан фарқ қилган ҳолда, айрим мамлакатлар, корпорациялар, компаниялар, молия ва кредит муассасалари, алоҳида инвесторларнинг ва бошқаларнинг манфаатларини акс эттиради. Шу сабабли Ўзбекистонда инвестиция фаолиятини давлат томонидан тартибга солишдаги

асосий вазифа ижтимоий ва хусусий манфаатлар, айрим мамлакатлар, корпорациялар, компаниялар манфаатларининг оқилона мутаносиблигини таъминлаш, шунингдек, уларни ҳаётда амалга оширишда тенг ҳуқуқий шароитлар ва кафолатларни яратиб беришдан иборат.

Ўзбекистоннинг амалиётида бўлган жадаллаштирилган амортизация деб аталмиш механизм асосий капиталнинг хизмат муддатини қисқартириш имкониятини яратади, лекин ишлаб чиқаришни янги техника билан қайта қуроллантириш, амортизация фонди қийматини сақлаш ва кўпайтиришда рағбатлантириш функциясини бажармайди, чунки меъёрдан ортиқча амортизация ажратмалари солиққа тортиладиган базага киритилади ва фойда солигига тортилади. Шундай қилиб, амалда асосий капиталнинг жадаллаштирилган амортизацияси йўққа чиқарилади.

Республикада инвестиция фаолиятини тартибга солишда, бошқа мамлакатларда қўлланиладиган, солиқ имтиёзлари етарли даражада қўлланилмайди, солиқларнинг рағбатлантириш функцияси ва халқаро солиқ протекционизми тажрибасидан етарли даражада фойдаланилмайди. Инвестиция фаолияти илмий-тадқиқот ва тажриба-конструкторлик ишланмалар ҳамда фан ва техника тараққиёти ютуқларини жорий этишда солиқ кредитларини қўллаш орқали етарли даражада рағбатлантирилмайди. Шу муносабат билан ставкалар миқдорини пасайтириш, имтиёзлар сонини кўпайтириш, солиқ кредитлари бериш ва тўловлар муддатларини кечиктириш ва бошқалардан кенгроқ фойдаланиш зарур. Қўшилган қийматдан икки марта ва ундан ортиқ солиқ солишни бартараф этиш, солиқ солинадиган базани кенгайтириш лозим. Солиққа тортиладиган фойдани қисқартиришнинг реал механизми – бу "икки баравар камайиб борувчи қолдиқ" кўринишидаги жадаллаштирилган амортизация усулини жорий қилишдир.

Аралаш, корпоратив, давлат молиялаштириш амалиётидан тубдан фарқ қиладиган лойиҳавий молиялаштириш инвестицияларни молиялаштиришнинг махсус механизмига эга. Бу механизм ресурслар манбаларини баҳолашни назарда тутади, молиялаштиришнинг ўзига хос тамойиллари ва усуллари эса рискларни минималлаштириш имкониятларини беради. Инвестиция қарорларини қабул қилиш лойиҳа бўйича

сарфлар ва нафларни дисконтлаш усули асосида амалга оширилади. Бунда иқтисодий, молиявий, бюджет, экология, ижтимоий ва бошқа самарадорликлар кўрсаткичлари тизимидан фойдаланган ҳолда лойиҳа бўйича соф дисконтланган даромад, даромадлилик индекси, ички даромадлилик меъёри, сарфларни қоплаш муддатлари ҳисоб-китоблари асосида амалга оширилади.

Ўзбекистонда бозор иқтисодиётига ўтиш шароитларида инвестицияларни молиялаштиришнинг давлат ва бозор механизмлари амал қилмоқда. Бу механизмлар лойиҳавий молиялаштириш ва синдицирлаштирилган кредитлаш бўйича жаҳон тажрибаларидан тамомила фарқ қиладиган аралаш ва корпоратив усулларга асосланади. Инвестиция лойиҳаларини баҳолаш ва улар бўйича қарорларни, айниқса мухтор бўлган хусусий қарорларни, қабул қилишда лойиҳавий молиялаштириш услубиётидан фойдаланилмайди. Амалдаги услубиёт рискларни баҳолашда комплекс ёндашувлар ва лойиҳавий молиялаштиришда қўлланиладиган барча инвестициялар самарадорлиги кўрсаткичлари тизимини қамраб олмайди.

Қабул қилинадиган инвестиция қарорлари даражаси, инвесторлар манфаатлари (давлат манфаатлари, корпоратив манфаатлар, хусусий қарорлар), молиялаштириш усуллари ва молиялаштиришнинг давлат ёки бозор механизмларини қўлланилишига қараб инвестиция ресурсларини баҳолашнинг усулларини ва услубиётини фарқламоқ керак. Инвестицияларни молиялаштириш амалиётида хусусий инвестиция қарорлари молиялаштиришнинг ҳар бир манбаи қийматини баҳолашдан келиб чиқмайди (уларнинг қиймати моҳият эътибори билан ҳар хил). Инвестицияларни молиялаштиришнинг давлат механизмида аралаш молиялаштириш усули қўлланилади ва пулнинг вақтли қиймати назариясидан келиб чиққан ҳолда ҳар бир манба қийматини баҳолаш тўла-тўкис ўтказилмайди. Бюджет маблағларини, ички банк кредитларини, чет эл инвестицияларини, хорижий кредитлар ва бошқаларни жалб қилиш нархи лойиҳа ташаббускорлари, инвесторлар, асосий капиталнинг пировард истеъмолчилари учун бирдек бўлмайди.

Давлат ва бозор механизмларида амалга ошириладиган аралаш, корпоратив молиялаштириш инвестициялар

самарадорлигини баҳолаш усуллари ва курсаткичлар тизими пулнинг вақтли қиймати назариясига асосланган лойиҳавий молиялаштиришнинг лойиҳаларни баҳолаш комплекс методологияси ва услубини назарда тутмайди. Лойиҳавий молиялаштиришда эса инвестиция қарорлари лойиҳа буйича сарфлар ва куриладиган нафларни дисконтлаш усули асосида амалга оширилади. Бунда, лойиҳа бўйича соф дисконтланган даромад, даромадлилик индекси, ички даромадлилик нормаси, сарфларни қопланиш муддати ва бошқаларнинг иқтисодий, молиявий, бюджет, экологик, ижтимоий ва бошқа ҳисоб-китоблари курсаткичлари тизимидан фойдаланган ҳолда қабул қилинади.

Турли манба маблағларидан, шу жумладан чет эл инвестициялари ва кредитларидан ташкил топадиган инвестиция капитали ҳаммабоплиги, ишончлилиги, тузилмасининг мураккаблигига қарамай, чекланганлиги, ҳаракатчанлиги, ҳимоясининг бушлиги туфайли уз муҳитининг солиқ, божхона сиёсати ва бошқа омилларга ҳушёр туради. Молиялаштириш манбаларини шакллантиришда уларнинг нархини, хавфсизлигини, капитал талофатлари рискини минималлаштириш, ҳозирги қийматни сақлаш ва капиталлаштириш асосий вазифа ҳисобланади.

Бозор иқтисодиётига ўтиш шароитларида фоиз ставкаси нафақат жамғармалар, балки инвестицияларнинг белгиловчи омили булмай қолганлиги, инвестицияларга олинадиган даромадлар асосий мезонга айланган шароитларда банк фоиз ставкасидаги, қайта молиялаш ставкаларидаги, валюта курсларидаги, солиқ имтиёзлари тизимидаги, жадаллаштирилган амортизацияни қуллашдаги ўзгаришлар тенденцияларини ҳисобга олиш ғоят муҳим ҳисобланади. Шу сабабли, қабул қилинадиган қарорларнинг самарадорлиги ҳисоб китобларини асослашда пул маблағлари оқимларини дисконтлашнинг илмий асосланган коэффициентларига таянмоқ зарур.

Кейинги йилларда амалга оширилаётган қушма инвестиция лойиҳаларининг кўпайганлиги муносабати билан ҳар томонлама маркетинг тадқиқотлари ўтказиш, лойиҳалар буйича ҳисоб-китобларни тегишли ахборот базаси билан таъминлаш зарурати пайдо булади. Ўзбекистон бозор иқтисодиётига утиш шароитларида лойиҳаларни бошқариш методологиясидаги, шунингдек уларни танлаб олиш ва

инвестиция қарорларини қабул қилиш услубидаги масала – лойиҳа қурилган негиз ахборот базасининг ишончлилиги ҳисобланади.

Лойиҳани комплекс экспертизадан ўтказиш, унинг қийматини баҳолашда, иқтисодий, молиявий ва бошқа таҳлилларда инвестиция фаолияти натижаларига билвосига солиқлар солиш тўлиқ ҳисобга олинмайди, бундай солиққа тортиш эса инвестицияларнинг амалдаги харажатларини купайтиради ва бу билан инвестицияларнинг капиталлашуви ҳисобот курсаткичларини пасайтиради. Булар эса капитал қийматини баҳолашда, лойиҳалар экспертизаси ва уларни танлаб олиш ҳамда таҳлил утказишда келгусидаги солиққа тортиш харажатларини ҳам ҳисобга олишни талаб қилади. Бунда қабул қилинадиган қарорларга аниқлик ва равшанлик киритишга имконият берадиган ресурслар қўйишда муқобил танлов усулини қуллашга алоҳида эътибор берилиши керак.

Ўзбекистонда кейинги йилларда ишлаб чиқариш ва ноишлаб чиқариш соҳалари асосий капиталига боғланадиган инвестицияларнинг узаро нисбатида уларнинг ишлаб чиқариш соҳаси асосий капиталидаги ҳиссаси пасайиш тенденциясига эга булди, лекин шунга қарамай, улар етакчи мавқеда ва асосий капиталга жами инвестицияларнинг 56,0 фоизидан купроғини ташкил этади. Республика асосий капиталига инвестицияларнинг тармоқ тузилмаси кейинги йилларда инвестиция сиёсатида асосий эътибор бозор инфратузилмасини яхшилашга, яъни транспорт, алоқа ва улар билан боғлиқ секторларни яхшилашга йуналтирилганлиги ҳақида хулоса чиқаришга асос беради. Асосий капиталга инвестициялар тузилмасини таҳлил қилиш ноишлаб чиқариш соҳасида уларнинг ҳиссаси ортганлигини курсатади. Бу ортиш саноат, қишлоқ хужалиги соҳаларида инвестицияларнинг камайиши ҳисобига, транспорт, алоқа, таълим соҳаларида купайиши ҳисобига юз берди.

Таҳлилларнинг курсатишича, асосий капиталга йуналтирилган инвестицияларнинг учдан икки қисми давлат секторида тупланган. Бу уринда ҳам ишлаб чиқариш соҳасига харажатлар ҳиссасининг пасайиши, хусусий мулк асосий капиталига

қуйилган инвестицияларда эса ноишлаб чиқариш соҳасига боғланадиган харажатларнинг кўпайиб бориши кузатилади. Айниқса бу ҳол фуқаролар ва жамоат ташкилотлари хусусий мулкида яққол кўринади.

Тадқиқотлар натижасида молиялаштиришда бюджетдан маблағлар ажратиш, хорижий кредитлар ва бошқаларни назарда тутадиган давлат механизми устун бўлиб қолаётганлиги аниқланди, айни пайтда бу ҳол инвестициялашнинг бозор механизмини кенгайтиришга олиб келмади. Давлат молиялаштириш механизми инвестициялар самарадорлигини янада кутаришга таъсирчан восита сифатида амал қилиш учун давлат мулкчилиги шаклларида инвестицияларнинг тармоқ ва технологик тузилмаларини такомиллаштиришга эришиш лозим. Улар тузилмасидаги ўзгаришлар динамикасида техника-жиҳозларга йўналтириладиган инвестиция харажатлари салмогини кўпайтириш зарур.

Инвестицияларни молиялаштириш манбаларидаги муҳим бир хусусият шундан иборатки, давлат бюджети маблағлари солиштирма ҳиссаси юқори бўлгани ҳолда корхоналарнинг ўз маблағлари ҳиссаси паст. Кейинги йилларда корхоналарнинг ўз маблағлари солиштирма ҳиссаси деярли икки марта пасайди ва чет эл кредитлари хиссасининг ўсиши ҳамда чет эл инвестициялари солиштирма ҳиссасининг пасайиши ҳисобига қарз маблағларнинг салмоғи бир неча марта ортиб кетди.

Кейинги йилларда чет эл инвестицияларини жалб қилишда четдан жалб қилинадиган ресурслар тузилмасида чет эл кредитларининг роли ошиб бориши тенденцияси кузатилади. Айни пайтда мамлакат асосий капиталига инвестицияларни молиялаштириш манбаларининг умумий тузилмасида чет эл инвестицияларининг сезиларли пасайишини кўриш мумкин. Бунда ҳукумат кафолатлари билан жалб қилинадиган чет эл кредитлари ва чет эл инвестициялари ҳиссасининг ўсиши кузатиладики, инвестиция муҳитини ва инвестиция фаолиятини давлат томонидан тартибга солишни такомиллаштириш бўйича чора-тадбирлар кўриш талаб қилинади.

Давлат ҳамда нодавлат мулкчилиги шакллари асосий капиталига йўналтирилган инвестицияларни молиялаштириш манбалари тузилмасини тадқиқ қилиш шуни кўрсатдики,

молиялаштиришда ички банк кредитлари, чет эл инвестициялари, лизинг кредити салмоқлари етарли даражада эмас. Устунликни сақлаб келаётган давлат молиялаштириш механизмида бюджетдан қайтарилмаслик шарти билан маблағ ажратиш юқори салмоқни, корхоналарнинг ўз маблағлари пастроқ салмоқни эгаллаб келмоқда. Молиялаштиришнинг бозор механизмида чет эл инвестициялари, ички банк кредитлари, лизинг етарли даражада ишга солинмаган.

Иқтисодий-ҳуқуқий муносабатлар мажмуи бўлган лизингнинг иқтисодий табиатини тадқиқ этиш лизинг асосини ва лизинг муносабатлари негизини кредит олиш ташкил этади деган хулоса чиқаришга олиб келди. Ўзининг иқтисодий мазмунига кўра лизинг муносабатлари ўзаро алоқадор, ўзаро боғланган, иқтисодий-ҳуқуқий, шу жумладан, қарзга олиш асосида ижара муносабатларининг алоҳида бир тури билан воситаланган молия-кредит муносабатлари мажмуидан иборатдир. Лизинг муайян макон ва замонда қайта тақсимлаш муносабатларини акс эттирувчи ва қарзга олиш асосидаги ўзаро боғлиқ иқтисодий-ҳуқуқий, шу жумладан, кредит, молиявий, мулкий муносабатларнинг қоришмасидан иборат.

Лизингнинг энг муҳим афзаликлари: муайян вақт, замон ва ҳудудий маконда тақсимот муносабатларини амалга ошириш имкониятлари; рақобат муҳитида молия муносабатларини ривожлантириш; ижара воситасида капитални қарзга олиш; асосий капиталга рисклари пастроқ инвестицияларни амалга ошириш; лизинг объектидан самарали фойдаланиш; лизинг объектини сотиш имконияти; лизинг объектини нафлироқ эгалик, фойдаланиш ва тасарруф этишни амалга ошириш; тадбиркорлик фаолиятини юксалтириш имкониятлари; мулкчилик муносабатларини амалга ошириш; сифат жиҳатидан янги мулкий-ҳуқуқий муносабатлар мажмуини ривожлантириш; лизинг объекти эгаси ва фойдаланувчиси ҳуқуқларини аниқ белгилаш ва ажратишдан иборат.

Лизингнинг моҳияти ва мазмунини тадқиқ этиш натижасида унинг молия, ишлаб чиқариш, сотиш, инновация, инвестиция, ижара, тадбиркорлик, имтиёзли, сафарбарлик, такрор ишлаб чиқариш, суғурта ва бошқалар каби бир қатор функциялари очиб берилди. Лизингнинг иқтисодий табиатини

тақсимот муносабатлари ташкил қиладики, кредит инвестициялаш муносабатларини, мулкий муносабатларни мулкка эгалик, фойдаланиш, ижара муносабатларини ва ҳуқуқий муносабатларни ҳам қамраб олади.

Лизинг капиталнинг пул ва моддий шаклларини қайта тақсимлаш борасидаги ўзаро манфаатли иқтисодий муносабатлар мажмуи. Бу тақсимот алоҳида турдаги ҳуқуқий, мулкий ва молиявий муносабатлар мажмуини ярагадиган махсус лизинг кредити эвазига ижара муносабатлари воситасида амалга оширилади. Лизинг кредит муносабатлари, мулкни сотиб олиш, миллий ёки миллатлараро иқтисодиёт доирасида мулкни мулкчилик ҳуқуқидан ажратиш ва фойдаланиш ҳуқуқини олишдир. Бу инвестицияларни макон ва замонда тақсимлаш ва қайта тақсимлаш буйича ўзаро манфаатли муносабатлар мажмуидан бошқа нарса эмас.

Тадқиқотлар натижаси шундай хулоса чиқаришга имконият берадики, лизинг оддий кредит, ёллаш, ижара, инвестициялаш муносабатларидан туб фарқларга эга. Лизинг шаклланиши учун қулай шароитлар яратилганда лизинг берувчи, лизинг олувчи учун ҳам, лизинг объектини ишлаб чиқарувчи ёки етказиб берувчи учун ҳам стратегик афзалликларга эга. Лизинг инвестицияларни молиялаштиришнинг муқобил усули тарзида банк фоиз ставкалари, қайта молиялаштириш ставкалари ўзгаришларига, валютани тартибга солиш, божхона ва солиқ сиёсатига ва бошқаларга сезгирлик билан акс садо беради.

Тадқиқот натижалари бўйича олинган ишланмалар, хулосалар асосида бир қатор назарий ва амалий тавсиялар ишлаб чиқилди, шубҳа йўқки, улар асосий капиталга боғланадиган инвестицияларни молиялаштиришни янада такомиллаштириш, инвестиция ресурслари самарадорлигини кўтариш мақсадларига хизмат қилади.

Инвестицияларнинг энг муҳим ва сифат тавсифлари капиталнинг ашёвий шаклларидан, капитал қўйилмалар, кредитлардан фарқли ҳолда аниқ ва аниқ бўлмаган рисклар билан онгли равишда боғланишга тайёрлиги. Инвестицияларнинг моҳиятини пулнинг вақтли қиймати назарияси нуқтаи назаридан тушуниш келгусидаги қўйилмаларнинг самарадорлигини асосли

белгилаш мақсадларида жалб этиладиган капиталнинг ишончлилиги, очиқлиги ва нархларини ҳисобга олган ҳолда вазмин қарорлар қабул қилишга имконият беради.

Қўйилган мақсадни амалга ошириш ва инвестициялардан кутиладиган қайтим олиш мақсадларида капитал манбаларининг ишончлилиги, очиқлиги, уни қўйиш соҳалари, инвестициялаш объектлари ва уларга эришиш усуллари ўртасида узвий алоқалар борлигини кўра билиш керак. Атрофлича ўйланган ва асосланган қарорлар кутилалиган самаралар бериши учун хавфсизлик, даромадлилик, капитал ўсиши ва ликвидликни оқилона бирга қўшиб олиб бориш лозим.

Умуман халқаро капитал кўчишининг кенгайиши ва Ўзбекистон иқтисодиётига чет эл инвестициялари ва кредитлари оқимининг кириб келиши миллий иқтисодиётнинг инвестиция фаолиятида қўшимча потенциал рисклар доирасини кенгайтиради. Натижада кутиладиган самарадорликка эришиш мақсадларида валюта ва бошқа рискларни, шунингдек, келгуси самаралар нуқтаи назаридан турли номаълумликларни баҳолаш бўйича теран ҳисоб-китобларни амалга ошириш талаб қилинади.

Бозор иқтисодиётига ўтиш босқичида бевосита чет эл инвестицияларининг катта афзалликлари борлигини ҳисобга олган ҳолда уларнинг Ўзбекистонга янгидан амалга оширилаётган лойиҳаларга ва қўшма корхоналарга кириб келишини ҳар томонлама рағбатлантириш лозим. Чет эл инвестицияларини жалб этиш бўйича узоқ муддатли мақсадли дастурлар асосида меҳнатталаб секторларга, устувор илмталаб ва капиталталаб иқтисодиёт тармоқларига жалб этиш мақсадга мувофиқдир. Давлат инвестиция дастурларини ишлаб чиқишда бевосита чет эл инвестициялари билан боғлиқ бўлган қўшимча рискларни минималлаштириш масалаларини ҳар томонлама ўрганиш зарур ва бу борада чуқур маркетинг тадқиқотлари ўтказиш талаб этилади.

Ўзбекистонда кўп укладли иқтисодиётни шакллантириш шароитларида инвестиция фаолиятини тартибга солиш ижтимоий ва хусусий манфаатлар нисбатини оптималлаштириш, тенг шароитлар ва кафолатлар ҳамда ҳуқуқий шароитлар

яратиб бериш, хусусий табиркорлик субъектларидан кўпроқ миқдордаги иштирокчиларни жалб этиш, маҳаллий хом ашё ресурслари ва меҳнат ресурсларидан яхшироқ фойдаланишга қаратилиши керак. Ишлаб чиқаришга қилинган инвестицияларни рағбатлантириш, техника билан қайта қуроллантиришга, капитал қўйилмаларининг технологик тузилмасини яхшилашга харажатларни рағбатлантириш йули билан солиқларнинг тартибга солиш функциясидан кенгроқ фойдаланиш лозим. Солиқ кредитлари бериш, имтиёзлар сонини кўпайтириш, интеллектуал потенциалга инвестициялар бўйича солиқ имтиёзлари бериш, технологияларни сотиб олиш ва техника билимлари соҳаларини ривожлантириш, жадаллаштирилган амортизацияни жорий қилиш ҳам ушбу масалалар доирасига киради.

Инвестиция фаолиятини кенгайтириш учун солиқларнинг тартибга солиш функциясини замонавий ишлаб чиқариш технологияларни, глобал билимларни олиш, инвестицияларни ишлаб чиқариш қувватларига ва иқтисодиётнинг реал секторига боғлаш вазифаларига бўйсундириш керак. Бевосита чет эл инвестициялари ва лизинг ҳисобидан импорт қилинадиган хом ашё, технологик ускуна-жиҳозлар, ишлаб чиқариш асбоб-ускуналари бўйича бож тўловларини бекор қилиш, қўшилган қиймат солиғи ставкаларини пасайтириш лозим. Мулк солиғи ставкаларини ишлаб чиқариш ва ноишлаб чиқариш характеридаги асосий капиталга қараб табақалаштириш зарур. Мулк солиғини ундиришда солиққа тортиш базасидан кредит ҳисобига сотиб олинган ва лизинг бўйича олинган асбоб-ускуналар қийматини, кредит бўйича тўланадиган фоизларни ҳам ҳисобга олган ҳолда, чиқариб ташлаш лозим. Мулк ва фойда солиғини тўлашни кечиктириш муддатларини чет эл инвестициялари иштирокидаги корхоналар озод қилинадиган муддатларга келтириш керак.

Миллий инвестиция муҳити бевосита чет эл инвестициялари оқими учун қулай ва мақбул бўлиши керак. Бунинг учун жами инвестиция рисклари, хавфсизлик, даромадлилик, чет эл инвестициялари ликвидлиги, инвестициялаш мақсадлари инобатга олиниши зарур ва булар асосида баҳоланиши шарт. Бу борада қулай маҳаллий шароитлар, инвестицияларни

рағбатлантириш тадбирлари, концессиялар ташкил этиш, экспорт саноати районлари, божхона божлари амал қилмайдиган ва эркин савдо зоналарини ташкил қилиш мақсадга мувофиқдир.

Чет эл капиталини жалб этиш ва ундан фойдаланиш бўйича узоқ муддатли мақсадли дастур ишлаб чиқиш, унда чет эл технологиялари ва асбоб-ускуналари билан биринчи навбатда жиҳозланадиган тармоқларни белгилаш ва уларни асослаш зарур. Бунда халқаро ускуна-жиҳозлар молия лизингини ривожлантириш ҳисобига чет эл технологияларни жалб этишни кенгайтириш зарур.

Инвестицияларнинг ишлаб чиқариш ва технологик тузилмасини яхшилаш, уларни молиялаштиришнинг бозор механизмларини чинакамига йўлга қўйиш мақсадларида солиққа тортишда инвестиция солиқ кредити бериш тўғрисида солиқ битими тузишни кенгроқ ёйиш лозим бўлади. Солиқларни тўлашни кечиктиришни инвестициялар хориждаги истеъмолчиларда талаб бўлган экспортга мўлжалланган, рақобатбардош маҳсулотлар ишлаб чиқаришни таъминлайдиган технологик қайта қуроллантириш, модернизациялаш, илғор технологияларни сотиб олишга йўналтирилган ҳоллардагина қўллаш лозим.

Қушма лойиҳаларни амалга оширишда чет эллик шериклар, турли субъектлар, ҳалқаро молия институтлари иштирокининг кенгайиши уларнинг фаолиятини мувофиқлаштиришни кучайтиришни талаб этади. Бунда теран маркетинг тадқиқотлари ўтказиш, лойиҳаларнинг ахборот базалари ишончлилигини таъминлаш зарур. Инвестицияларни аралаш, корпоратив ва давлат молиялаштирилиши ўрнига лойиҳавий молиялаштириш, синдицирлаштирилган кредитлаш ва бозор механизми бўлмиш лизинг амалиётини кенгайтиришни, уларнинг ресурс базаси сифатини яхшилашни, нархлари ва қийматларини баҳолашни талаб этади. Молиялаштиришнинг таклиф этилаётган усуллари қарзга хизмат кўрсатиш учун моддий кафолатлар етишмай қолган ҳолларда рискларни тақсимлашга имконият беради.

Инвестиция лойиҳаларини баҳолашда, танлаб олиш ва амалга оширишда ички ва ташқи инвестиция имкониятларини таҳлил қилиш, албатта ҳар бир жалб этиладиган

молиялаштириш маибаи қийматини пулнинг вақтли қиймати назарияси асосида баҳолашни ўтказиш мақсадга мувофиқдир. Лойиҳа бўйича номаълумликларни таҳлил қилиш, рискларни пасайтириш усулларини белгилаш ва уларни олдиндан инвестициялаш иштирокчилари ўртасида тақсимлаш тавсия этилади. Инвестиция лойиҳаларининг самарадорлигини баҳолашда соф дисконтланган меъёри, қопланиш муддати каби стандарт услуб кўрсаткичларидан фойдаланиш зарур. Уларни ҳисоблашда жаҳон амалиётида қўлланиладиган усуллардан ва уларни таққослаш услубларидан фойдаланиш керак. Ўз маблағлари ва хорижий шериклар, халқаро молия институтлари ресурслари ҳисобига молиялаштириладиган инвестиция лойиҳалари бўйича қарорлар қабул қилишда уларни жалб этиш нархларини аниқлаш асосида ресурс базасини баҳолашни ўтказиш зарур. Инвестиция капитали қийматини баҳолашни унинг таркибий қисмлари бўйича алоҳида-алоҳида (ўз капитали, қарзга олинган, янгидан жалб этилаётган ва ҳоказо) ўтказиш тавсия этилади.

Капитал қийматини баҳолаш кўрсаткичлари тизимидан фойдаланишда қуйидаги омилларни ҳисобга олиш зарур: башоратланган ва келгусида кутиладиган миқдорларнинг тахминийлигини; башорат маълумотларнинг ноаниқлигини; аниқ бир мамлакатда инвестициялашнинг иқтисодий ва сиёсий рисклари тўғрисидаги ахборотни; етакчи тенденциялар тўғрисида долзарб маълумотларнинг ахборот таъминоти реаллигини; айрим миқдорларни тахминан баҳолаш оқибатларини; эҳтимоли бўлган рисклар ва уларни пасайтириш имкониятлари.

Лойиҳани танлаш тўғрисида қарорга келиш инвестиция капитали қийматининг баҳолаш негизига қурилиши керак. Давлат бюджети маблағларини ажратиладиган лимитлар бўйича тақсимлаш амалиётидан босқичма-босқич воз кечиш ва бюджет маблағларидан қатъий мақсадли йўналишларда қайтаришлик асосида фойдаланишга ва молиявий лизингни кенгайтиришга ўтиш лозим. Давлат корхоналари учун бюджетдан молиялаштириш давлат молия институтлари тизими орқали белгилаб қўйилган, паст, имтиёзли фоиз ставкаларидаги давлат молиялаштирилиши билан алмаштирилиши керак. Давлат

бюджетидан маблағларни қайтариб бермаслик шарти билан ажратишдан муддатлилик, тўловлилик ва қайтаришлик асосида бериладиган банк кредитларига утиш зарур.

Янги лойиҳалар ва қушма корхоналарга чет эл капиталини жалб қилишда бевосита чет эл инвестициялари оқимини кенгайтириш тавсия этилади. Ҳукумат кафолатида банклар томонидан валюта кредитларини қайтармаслик рискини ҳисобга олиш заруратини келтириб чиқарадиган ва валюталар курс фарқларини тўлаш муаммосини яратадиган чет эл кредитлари ва қарзларининг кириб келишини камайтириш мақсадга мувофиқ бўлади.

Турли тижорат банкларининг иқтисодий эркинлигини кенгайтириш, вақтинчалик бўш турган пул ресурсларини қайта тақсимлашдаги ролини мустаҳкамлаш мақсадларида уларга депозит, кредит сиёсатини олиб боришда, ссудалар бўйича фоизларни табақалаштиришда эркинлик берилиши керак. Банкларнинг инвестиция фаолиятини молиялаштиришдаги иштирокини кенгайтириш учун иқтисодиётнинг реал секторларидаги умидбахш лойиҳаларини лойиҳавий молиялаштириш асосида бир неча банклар ёки кредит муассасалари томонидан синдицирлаштирилган кредитлар бериш механизми асосида ташкил этиш керак. Кредит уюшмалари (кооперативлари) тизимини кенгайтириш мақсадга мувофиқдир. Бу уюшмалар қисқа вақт ичида қопланадиган ва ўзини тез оқлайдиган лойиҳалар учун паст фоизлар билан судалар бериш имкониятини яратади. Кредит учун фоиз ставкаларини уюшманинг операцион харажатларини қопланишини таъминлайдиган даражада белгилаш мумкин.

Кичик ва ўрта бизнес ва хусусий тадбиркорлар инвестиция лойиҳаларини молиялаштиришда кредитларнинг ролини кучайтириш учун: экспорт ҳажмини оширадиган, маҳаллий минерал хом ашё ресурсларидан фойдаланишни яхшилайдиган лойиҳаларни танлаб олиш; давлат ёрдами маблағлари, хусусий капитални жалб қилиш ва корхоналар ўз жамғармаларининг қўшилишини мақбуллаштириш; халқаро маркетинг марказини ва маҳсулот сотиладиган бозорлар бўйича маркетинг-ахборот тизимини ташкил қилиш; лизингдан фойдаланишни кенгайтириш ва минитехника лизингини фаол жорий қилиш; кредит уюшмалари тармоқларини ташкил қилишни

тезлаштириш; кичик ва ўрта бизнес ҳамда хусусий тадбиркорлик корхоналарини лойиҳавий молиялаштиришни қуллаб-қувватлаш учун Ўзбекистон тикланиш ва тараққиёт банкини ташкил этиш; учинчи шахслар кафиллигида кредитларни қайтариш кафолатларини таъминлаш механизмларини жорий этиш зарур.

Давлат томонидан ёрдам кўрсатиш ва лизингни ривожлантириш мақсадларида мамлакат қонунчилигида лизингга тўғри таъриф бериш, лизинг объектлари ва субъектларини аниқлаштириш лозим. Лизинг тўловлари мажмуисига аниқлик киритиш, рискларни тақсимлаш шартларини белгилаш, лизинг объектини гаров тариқасида фойдаланиш имкониятларини аниқлаш, молия лизинги операциялари учун солиқ имтиёзларини назарда тутиш лозим. Лизинг операциялари учун солиқ солишда солиқ солинадиган базадан амортизация ажратмаларининг тўлиқ суммасини чиқариб ташлаш имкониятини бериш лозим. "Лизинг тўғрисида"ги қонунда халқаро лизингни ривожлантириш билан боғлиқ бандларни назарда тутиш, фақат лизинг берувчи маржаси халқаро лизинг операцияларида тўлов манбаларида солиққа тортилиш мумкинлиги аниқ-равшан ифодаланиши лозим. Қонуннинг янги таҳририда суғурта, гаров, кафиллик ва бошқалари бўйича махсус бандларнинг берилиши мақсадга мувофиқ бўлар эди.

Лизингни ривожлантириш ва инвестицияларни молиялаштириш манбаларида лизинг кредитининг ролини кучайтириш учун Ўзбекистон Республикасининг Фуқаролик, Солиқ Кодекслари ва "Лизинг тўғрисида" қонуннинг бир-бирига мувофиқлигини таъминлаш талаб этилади. Уларда халқаро лизингнинг турларини кенгайтириш ва чет эл капитали, чет эл техникаси ва технологиясининг кириб келишини рағбатлантиришни назарда тутиш зарур. Республиканинг қонун ҳужжатларида фақат лизинг берувчи манфаатларигина эмас, балки ҳамма лизинг битимлари иштирокчилари манфаатлари, лизинг бизнеси воситачилари манфаатлари ҳам ҳисобга олиниши керак.

Инвестицияларни молиялаштириш тизимини такомиллаштиришга оид тавсиялар инвестиция қарорлари молиявий

таъминотини ишончлилигини ва самаралилигини кўтаришга қаратилади. Уларнинг асосийлари қуйидагилардан иборат:

– инвестицияларга оид қарорлар қабул қилишда, уларни сифат тавсифлари, рисклилик даражаси, мақсадлари, объектлари ва молиявий манбаларининг ўртасидаги узвий ички боғлиқликлар, уларни вақтли қийматини ҳисобкитоблашда инобатга олиш зарур;

– хорижий инвестициялар барча хусусиятлари ва фарқларини, уларнинг стратегик мақсадларини ва рисклилик даражасини инобатга олиб солиқларни тартиблаш функциясини кенгайтириш йўли билан ҳар бир инвесторга ҳар бир муайян ҳолатда якка тартибда ёндашиш вазифаси келиб чиқади;

– бевосита хорижий инвестицияларни, уларни жалб қилиш нарх ва қийматларини самарасини аниқлаган ҳолда, кўпроқ ҳамкорликдаги янги лойиҳаларга сафарбар этиш талаб этилади;

– инвестициялашда солиқ кредитлари, айниқса фан ва техника тараққиёти, илмий-тадқиқот ва тажриба-конструкторлик ишлари ютуқларини жорий қилишда тўлиқ фойдаланиш мақсадга мувофиқ бўлади;

– нодавлат сектори инвестиция фаолиятини ривожланиши учун солиқларни тартибга солиш функциясини фаоллаштириш ва асосий капитални ишлаб чиқариш шаклидаги моддий активларни яратишга сафарбар этиш талаб этилади;

– хусусий секторда ишлаб чиқариш шаклидаги инвестициялар, мулкий бойликлар мулк солиғига тортилишида имтиёзлар бериш, қўшимча солиқ юкини ноишлаб чиқариш характеридаги асосий воситаларга қаратиш зарур;

– жадаллаштирилган амортизация сиёсатини ўтказишда иқтисод соҳибларига тўла эркинлик бериш керак;

– инвестицияларни молиялаштиришни давлат механизмини такомиллаштириб бориш билан биргаликда, молиялаштиришни бозор механизмларини жадаллашишига тўла имкониятлар яратиш зарур;

– молиялаштириш механизмларини такомиллаштиришда, жаҳон тажрибасига таяниб, лойиҳавий молиялаштириш тамойилларига, лойиҳаларни бошқариш услубиётига асосланган

ҳолда молиялаштиришни ташкил этиш зарурати келиб чиқади;

– миллий иқтисодиёт инвестиция фаолиятини молиялаштириш манбалари таркибида иқтисод соҳиблари, ички банк кредитлари, хорижий инвестициялар ва халқаро лизинг салмоғини кенгайтириш талаб этилади;

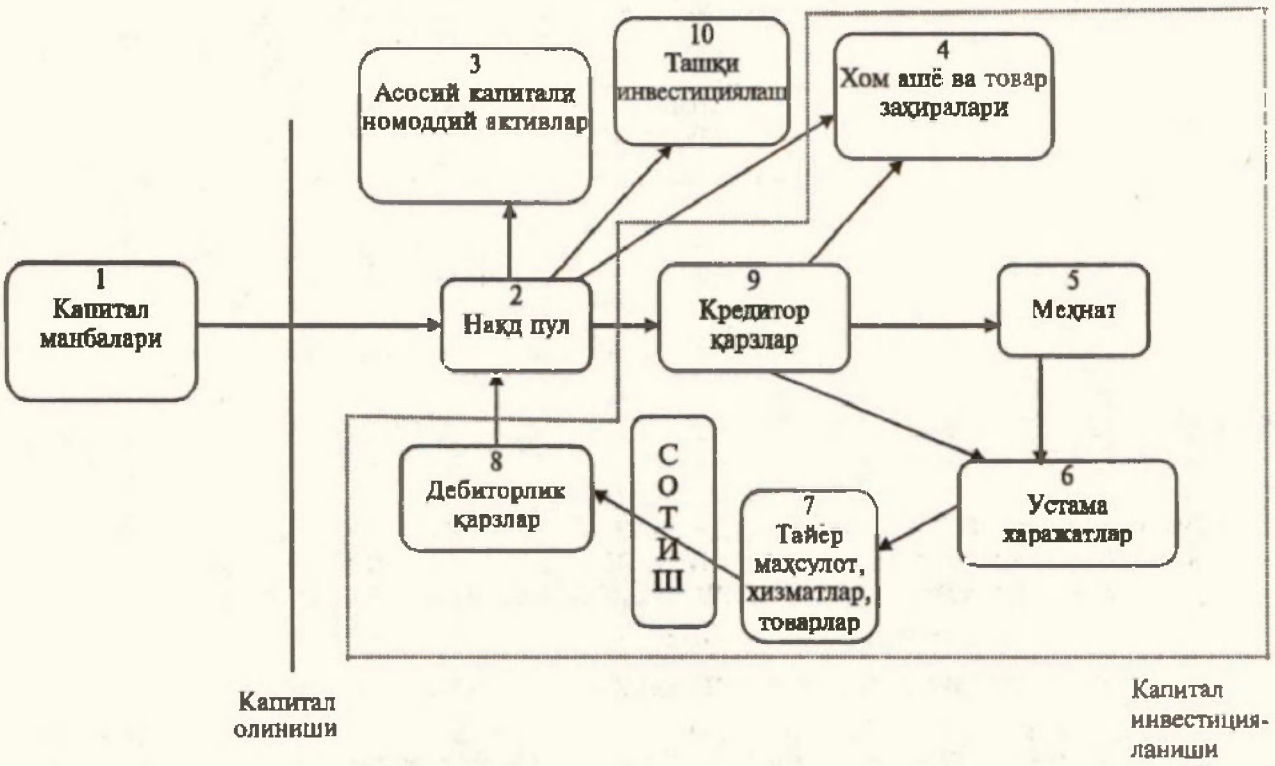
– нодавлат сектори инвестиция фаолиятини қўллаб-қувватлаш мақсадида узоқ муддатли депозитларни рағбатлантириш, турли шаклдаги давлат ва нодавлат молиявий институтлари воситачилик фаолиятини кенгайтириш вазифасини амалга ошириш зарур;

– молиялаштиришнинг муқобил услуби бўлмиш лизингни меъёрий-ҳуқуқий асосини мустаҳкамлаш, унинг ривожланишига кенг йўл очиб бериш, айниқса ўтиш даврида асосий эътиборни халқаро лизингни кенгайтиришга қаратиш талаб этилади.

Ишлаб чиқилган ва баён этилган тавсиялар ва таклифларни амалга ошириш шубҳасиз инвестицияларни молиялаштиришни такомиллаштиришга ва улар самарадорлигини оширишга хизмат қилади.

1-илова

Инвестиция бизнес-модели



2-илова

ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ ҚОНУН ҲУЖЖАТЛАРИ БИЛАН ЧЕТ ЭЛ ИНВЕСТИЦИЯЛАРИ ИШТИРОКИДАГИ КОРХОНАЛАР ВА ЧЕТ ЭЛЛИК ИНВЕСТОРЛАР УЧУН БЕЛГИЛАНГАН СОЛИҚ ИМТИЁЗЛАРИ ВА РАҒБАТЛАНТИРИШ ОМИЛЛАРИ

Меъёрий-ҳуқуқий ҳужжатлардан қисқартмалар

I. ЧЕТ ЭЛ ИНВЕСТИЦИЯЛАРИ ИШТИРОКИДАГИ КОРХОНАЛАР МАҚОМИ. ЧЕТ ЭЛ ИНВЕСТИЦИЯЛАРИ ИШТИРОКИДАГИ КОРХОНАЛАР ВА ЧЕТ ЭЛЛИК ИНВЕСТОРЛАР УЧУН ИМТИЁЗ ВА ПРЕФЕРЕНЦИЯЛАР РЕЖИМИНИНГ УМУМИЙ ТАМОЙИЛЛАРИ

№	Кафолат ва имтиёзлар мазмуни	Меъёрий-ҳуқуқий ҳужжат
1	Ўзбекистон Республикаси ҳудудидаги чет эл инвестициялари иштирокидаги корхоналар деганда акцияларининг (улушлари, пайларининг) ёки устав жамғармасининг камида ўттиз фоизини чет эл инвестициялари ташкил этадиган корхоналар тушунилади. Улар Ўзбекистон Республикаси қонун ҳужжатларига зид келмайдиган ҳар қандай ташкилий-ҳуқуқий шаклларда фаолият кўрсатадилар. Чет эл инвестициялари иштирокидаги корхона қатнашчиларидан бири чет эллик инвестор бўлиши шарт. Ўзбекистон Республикасида чет эллик инвесторлар қуйидагилар бўлиши мумкин: чет эл давлатлари, чет эл давлатларининг маъмурий ёки ҳудудий органлари; давлатлараро бирикмалар ёки бошқа шартномаларга мувофиқ ташкил топган ёки халқаро оммавий ҳуқуқ субъектлари бўлган халқаро ташкилотлар; чет эл давлатларининг қонун ҳужжатларига мувофиқ ташкил топган ва фаолият кўрсатиб келаётган юридик шахслар, бошқа ҳар қандай ширкатлар, ташкилотлар ёки уюшмалар; чет эл давлати фуқаролари бўлган жисмоний шахслар, фуқаролиги бўлмаган ва чет элларда доимий яшайдиган Ўзбекистон Республикаси фуқаролари.	"Чет эл инвестициялари тўғрисида"ги Ўзбекистон Республикасининг қонуни (4, 6-моддалар) 30.04.1998 йил.

№	Кафолат ва имтиёзлар мазмуни	Меъёрий-ҳуқуқий ҳужжат
2	Чет эл инвестициялари иштирокидаги корхона уни таъсис этиш йўли билан ёки илгари чет эл инвестициялари иштирокисиз таъсис этилган корхонада иштирок этиш улушини (пайини, акцияларини) ёхуд бундай корхонани бутунлай, шу жумладан хусусийлаштириш жараёнида чет эллик инвестор томонидан сотиб олиниши натижасида ташкил этилиши мумкин. Чет эл инвестициялари иштирокидаги корхона давлат рўйхатига олинган пайтдан эътиборан юридик шахс ҳуқуқига эга бўлади.	"Чет эл инвестициялари тўғрисида"ги Ўзбекистон Республикасининг 30.04.1998 йил қонуни (6-модда)
3	Давлат рўйхатига олинадиган чет эл инвестицияси иштирокидаги корхоналарга қуйидаги шартларга жавоб берадиган корхоналар киради: корхона устав жамғармасининг ҳажми 150 минг АҚШ долларига тўғри келадиган суммадан кам бўлиши мумкин эмас; корхона иштирокчиларидан бири албатта чет эллик юридик шахс бўлади; чет эл инвестицияларининг ҳиссаси корхона устав жамғармасининг камидаги 30 фоизини ташкил этади. Кўрсатилган шартларга мувофиқ келмайдиган корхоналар хорижий инвестицияли корхоналар қаторига киритилмайди ҳамда улар корхона жойлашган ердаги шаҳар ва туман ҳокимиятларида белгиланган тартибда давлат рўйхатига олиниши керак.	Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 02.07.1997 йилда 336-сон билан тасдиқланган, Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 27.03.1998 йилдаги 134-сон қарори билан таҳрир қилинган Ўзбекистон Республикасида чет эл инвестициялари иштирокидаги корхоналарни ҳуқуқий экспертиза қилиш, давлат рўйхатига олиш ва тугатиш тартиби тўғрисидаги низом (3-банд)
4	Чет эл инвестициялари иштирокидаги ишлаб чиқариш корхоналарига устав фаолиятида ўз ишлаб чиқарини ва (ёки) ишлаб чиқарилаётган маҳсулот сервис хизматининг улушига хўжалик фаолиятидан олинган тушум умумий ҳажмининг 60 фоиздан кўпи тўғри келадиган чет эл, шуъба ва қўшма корхоналар киради (бундан олдинги бандда келтирилган шартларга мувофиқ бўлганда).	Ўзбекистон Республикаси Президентининг 30.11.1996 йилдаги "Хорижий сармоялар иштирокидаги корхоналарга бериладиган қўшимча рағбатлантириш омиллари ва имтиёзлар тўғрисида" ПФ-1652-сон Фармони
5	Давлат Ўзбекистон Республикаси ҳудудида инвестиция фаолиятини амалга оширувчи чет эллик инвесторларнинг ҳуқуқларини кафолатлайди ва ҳимоя қилади. Чет эллик инвесторларни ҳимоя қилишнинг умумий кафолатлари ва чоралари билан бир қаторда қонун ҳужжатларида қўшимча, шу жумладан шериклар томонидан чет эллик инвесторлар олдидаги ўз мажбуриятларининг сўзсиз бажарилишини таъминловчи кафолатлар ва уларни ҳимоя қилиш чоралари назарда тутилиши мумкин. Чет эллик инвесторларга қўшимча кафолатлар ва уларни ҳимоя қилиш чоралари ҳар бир муайян ҳолда, яъни:	"Чет эллик инвесторлар ҳуқуқларининг кафолатлари ва уларни ҳимоя қилиш чоралари тўғрисида"ги Ўзбекистон Республикасининг 30.04.1998 йил қонуни (3,4- модда)

№	Кафолат ва имтиёзлар мазмуни	Меъёрий-ҳуқуқий ҳужжат
	барқарор иқтисодий ўсишни, мамлакат иқтисодиётида илғор тузилмавий ўзгаришлар рўй беришини таъминловчи устувор тармоқларга инвестициялар киритилаётганда; республиканинг экспорт имконияти мустаҳкамланиши ва кенгайишини, республика жаҳон хўжалик алоқаларига интеграциялашувини таъминловчи устувор лойиҳаларга инвестициялар киритилаётганда; амалга оширилиши хом ашё ва материалларни қайта ишлашга, истеъмол товарлари ишлаб чиқариш ва хизматлар кўрсатишга, аҳолини иш билан таъминлашга қаратилган кичик ва ўрта тадбиркорлик соҳасидаги лойиҳаларга инвестициялар киритилаётганда берилиши мумкин. Чет эллик инвесторларга қўшимча кафолатлар ва уларни ҳимоя қилиш чоралари Ўзбекистон Республикаси ҳукумати томонидан кафолат берилиши, инвестиция лойиҳаларини молиявий таъминлашда кўмаклашишини, махсус солиқ ва тулов режими яратилишини, лойиҳалар рўёбга чиқарилишининг давлат мониторинги амалга оширилишини ҳамда қонун ҳужжатларига мувофиқ бошқа чораларни ўз ичига олиши мумкин.	
6.	Қонун ҳужжатлари, шу жумладан идоравий норматив ҳужжатлар, агар уларнинг ижроси чет эллик инвесторга ёки чет эл инвестицияларига зарар етказса, улар орқага қайтиш кучига эга эмас. Агар Узбекистон Республикасининг кейинги қонун ҳужжатлари инвестициялаш шарт-шароитларини ёмонлаштирса, унда чет эл инвестицияларига нисбатан инвестициялаш санасида амал қилган қонун ҳужжатлари инвестициялаш пайтидан бошлаб ўн йил мобайнида қўлланилади. Чет эллик инвестор ўз хоҳишига кўра янги қонун ҳужжатларининг инвестициялаш шарт-шароитларини яхшилайдиган қоидаларини қўллаш ҳуқуқига эгадир.	«Чет эллик инвесторлар ҳуқуқларининг кафолатлари ва уларни ҳимоя қилиш чоралари тўғрисида»ги Узбекистон Республикасининг 30.04.1998 йил қонуни (3-модда)
7.	Давлат бошқарув органлари ва давлат ҳокимияти маҳаллий органлари чет эллик инвесторларнинг Ўзбекистон Республикаси қонун ҳужжатларига мувофиқ амалга оширилаётган хўжалик фаолиятига аралашишга ҳақли эмас. Давлат бошқарув органлари ва давлат ҳокимияти маҳаллий органлари ўзларининг қонуний ваколатларидан фойдаланиш пайтида чет эллик инвестор қонун ҳужжатларини бузганлигини аниқласалар, улар фақат	«Чет эллик инвесторлар ҳуқуқларининг кафолатлари ва уларни ҳимоя қилиш чоралари тўғрисида»ги Узбекистон Республикасининг 30.04.1998 йил (3-модда)

№	Кафолат ва имтиёзлар мазмуни	Меъёрий-ҳуқуқий ҳужжат
	ваколатлари бўлган ҳамда муайян қоидабузарликни бартараф этиш билан бевосита боғлиқ чораларнигина кўришлари мумкин. Давлат бошқарув органлари ёки давлат ҳокимияти маҳаллий органлари қоидабузарлик мажмудлиги фактидан чет эллик инвесторнинг бошқа қонуний фаолиятига аралашиш ёки фаолияти чеклаб қўйиш учун асос сифатида фойдаланиши мумкин эмас. Ушбу модда халқаро ҳуқуқнинг умум эътироф этилган принципларига мувофиқ белгиланадиган, Ўзбекистон Республикасининг миллий хавфсизлиги манфаатлари ҳимоя қилинишини таъминлашга бевосита боғлиқ бўлган қонун ҳужжатларини ёки уларни бекор қилишга нисбатан татбиқ этилмайди.	
8.	Давлат бошқарув органлари ёки давлат ҳокимияти маҳаллий органлари томонидан чет эллик инвесторларнинг ҳуқуқларини камситувчи норматив ҳужжатлар қабул қилинган тақдирда, шунингдек улар чет эллик инвесторларнинг хўжалик фаолиятига ғайриқонуний аралашган ҳолларда етказилган зарар шу органлар томонидан суд тартибида қопланади. Чет эллик инвесторлар ҳуқуқларининг кафолатлари ва уларни ҳимоя қилиш чоралари тўғрисидаги қонун ҳужжатларини бузган давлат бошқарув органлари ёки давлат ҳокимияти маҳаллий органларининг мансабдор шахслари белгиланган тартибда жавобгар бўладилар.	«Чет эллик инвесторлар ҳуқуқларининг кафолатлари ва уларни ҳимоя қилиш чоралари тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикасининг 30.04.1998 йилдаги қонуни (11-модда)

II. ЧЕТ ЭЛ ИНВЕСТИЦИЯЛАРИ ИШТИРОКИДАГИ КОРХОНАЛАР УЧУН СОЛИҚ ИМТИЁЗЛАРИ ВА РАҒБАТЛАНТИРИШ ОМИЛЛАРИ

Узбекистон Республикасида солиқ бобида рағбатлантириш омилларининг тўрт тури мавжуд:

- солиқ тулашдан вақтинча озод этилиш (солиқ таътиллари);
- солиқ ставкасини пасайтириш;
- солиқ солинадиган базани камайтириш;
- солиқ мажбуриятларининг ижросини кечиктириш (солиқ кредит).

Бу рағбатлантириш чет эл инвестициялари иштирокидаги корхоналарнинг кенг доираси учун турли бирикмаларда қўлланилади.

	II –I ДАРОМАД (ФОЙДА) СОЛИҒИ БЎЙИЧА	
1	Чет эл инвестициялари иштирокидаги янги ташкил этилиб, экспортга йуналтирилган ва импортнинг урнини босадиган маҳсулотлар чиқарган корхоналар; агар ишлаб чиқариш ҳажмининг 25 фоиздан ортиғи болаларбоп маҳсулотлардан иборат бўлса, ишлаб чиқариш бошланган пайтдан эътиборан беш йил муддатга даромад (фойда) солиғини тўлашдан озод этилади. Кейинги йилларда солиқ амалдагига нисбатан икки баравар камайтирилган ставка бўйича ундирилади. Агар чет эл сармоясининг улуши корхона устав фондининг 50 фоизи ва ундан кўпини ташкил этса, ишлаб чиқариш бошланган пайтдан эътиборан икки йил муддатга даромад (фойда) солиғини тулашдан озод этилган.	Ўзбекистон Республикаси Солиқ кодекси (31-модда, 14-банд)
2	Узбекистон Республикасининг инвестиция дастурига киритилган лойиҳаларга капитал маблағлар сарфлайдиган чет эл инвестицияси иштирокидаги ишлаб чиқариш корхоналари, рўйхатдан ўтган вақтидан эътиборан дастлабки етти йил давомида даромад (фойда) солиғини тўлашдан озод этилади.	Ўзбекистон Республикаси Солиқ кодекси (31-модда, 16-банд).
3	– қишлоқ хўжалик маҳсулотлари етиштириш ва уларни кайта ишлашга (узум ва мевалардан винолар, ўткир ичимликлар тайёрлашдан ташкари);	Ўзбекистон Республикаси Солиқ кодекси (31-модда, 17-банд)

	– халқ истеъмоли ва бинокорлик материаллари; – тиббиёт асбоб-ускуналари; – қишлоқ хўжалиги, енгил ва озиқ-овқат саноати учун машиналар ва асбоб-ускуналар ишлаб чиқаришга; - иккиламчи хом ашё ва маиший чиқиндиларни тайёрлаш ҳамда қайта ишлашга ихтисослашган, устав фондидаги чет эл капитали 30 фоиздан ортиқ бўлган чет эл инвестицияси иштирокидаги корхоналар рўйхатдан ўтган вақтдан эътиборан икки йил давомида даромад (фойда) солиғини тулашдан озод этилади.	
4	Қишлоқ жойларда янги ташкил этилган, чет эл инвестициялари иштирокидаги ишлаб чиқариш корхоналари ишлаб чиқариш бошланган пайтдан бошлаб уч йил муддатга (фойда) солиғини тулашдан озод этилади. Ушбу муддат тугагандан кейин икки йил давомида солиқ ставкаси амалдаги ставканинг 50 фоизи миқдорида белгиланади.	Узбекистон Республикаси Солиқ кодекси (31-модда, 23-банд). Банд «Ўзбекистон Республикасининг айрим қонун ҳужжатларига ўзгартишлар ва қушимчалар киритиш тўғрисида» 12.05.2001 йил конуни билан киритилган.
5	Чет эл инвестициялари иштирокидаги корхоналарнинг даромадлари бўйича солиқ солинадиган база захира фонди устав фондининг 25 фоизига етгунига қадар даромаднинг (фойданинг) 20 фоизигача миқдорда захира фондига ўтказиладиган ажратмалар суммасига камайтирилади.	Узбекистон Республикаси Солиқ кодекси (32-модда)
6	Чет эл инвестициялари иштирокидаги ишлаб чиқариш корхоналари учун 2003 йилда устав жамғармасида чет эл сармоясининг улуши 30 фоиз ва ундан кўп бўлган ишлаб чиқариш корхоналарининг фойдаси 20 фоиз ставкада солиққа тортилади. Устав жамғармасидан чет эл сармоясининг улуши 50 фоиз ва ундан кўп бўлган корхоналарнинг фойдасига солинадиган солиқ ставкаси устав жамғармасининг миқдорига боғлиқ ҳолда устав жамғармаси 1 млн. АҚШ долларидан ошганда солиқ ставкаси 16 фоизни.	Узбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 30.12.2002 йилдаги «Асосий макроиқтисодий кўрсаткичлар ва 2003 йилга Узбекистон Республикаси давлат бюджетининг параметрлари тўғрисида 455-сон қарори (3-илова).
	II-III ҚУШИЛГАН ҚИЙМАТ СОЛИҒИ БЎЙИЧА	
1	Хорижий инвесторлар томонидан хорижий инвестицияли корхонага уларнинг устав капитали сифатида Ўзбекистон Республикаси худудига олиб кириладиган технологик ускуналар қўшилган қиймат солиғидан озод қилинган.	Узбекистон Республикаси Президентининг 19.01.1998 йилдаги «Инвестицион лойиҳаларни амалга оширишни рағбатлантириш бўйича қушимча чора-тадбирлар тутрисида»ги ПФ 1919-сон Фармони Ўзбекистон Республикаси Президентининг 3.08.1998 йилдаги ПФ-2065 сонли Фармони (1-банд таҳририда).

2	Болаларнинг пойабзалларини ишлаб чиқаришга ихтисослашган хорижий инвестицияли корхоналар томонидан уз ишлаб чикаришда фойдаланиш учун Ўзбекистон Республикаси худудига олиб кирилган хом аше, материаллар ва тайерламалар қўшилган қиймат солиғидан озод қилинган.	Ўзбекистон Республикаси Президентининг 24.10.1998 йилдаги «Хорижий инвестицияли корхоналар томонидан болалар пойабзали ишлаб чиқаришни рағбатлантириш бўйича қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида»ги ПФ 2143-сонли Фармони (1-банд).
II-III МОЛ-МУЛК СОЛИҒИ БЎЙИЧА		
1	Устав фондида чет эл сармоясининг улуши камида 500 минг АҚШ долларини ташкил этадиган ишлаб чиқариш корхоналарининг мол-мулкини мол-мулк солиғига тортилмайди.	Узбекистон Республикаси Солиқ кодекси (92-модда).
II-IV ЕР СОЛИҒИ БЎЙИЧА		
1	Чет эл инвестициялари иштирокидаги, ишлаб чиқариш фаолияти билан шуғулланувчи корхоналар давлат рўйхатидан ўтказилган пайтдан эътиборан икки йил мобайнида ер солиғини тўлашдан озод қилинадилар. Чет эл инвестициялари иштирокидаги корхона белгиланган имтиёз муддати тугашидан илгари тугатилган тақдирда солиқ суммаси корхонанинг фаолият юритган бутун даври учун тулиқ миқдорда ундирилади.	Узбекистон Республикаси Солиқ кодекси (102-модда)
II-V СОЛИҚЛАРНИНГ БИР НЕЧА ТУРЛАРИ БЎЙИЧА		
1	Экспортга йуналтирилган ва импорт ўрнини босадиган маҳсулот ишлаб чиқарувчи чет эл инвестициялари иштирокидаги корхоналарга, солиқларнинг айрим турлари бўйича имтиёзлардан ташқари, ишлаб чиқаришни ривожлантириш учун солиқ кредитини олиш хукуки берилган, фойда, қўшилган қиймат ва ер солиқлари бўйича бюджетга тегишли тўловлар икки йилга кечиктирилган. Бунда солиқ кредити солиқ тўловларининг битта ёки барча учала тури бўйича берилиши мумкин.	Ўзбекистон Республикаси Президентининг 31.05.1996 йилдаги «Хорижий инвестициялар иштирокидаги корхоналарни ташкил этиш ва уларнинг фаолиятини рағбатлантиришга онд қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида» ПФ-467-сон Фармони (4-банд).
2	Узбекистон Республикасида нефть ва газ қидириш ва разведка қилиш билан шуғулланувчи чет эл компаниялари, шунингдек улар томонидан кўрсатилган ишларга жалб этиладиган хорижий пудрат ва ёрдамчи пудрат ташкилотлари Ўзбекистон Республикаси худудида амал қиладиган солиқлар, ажратмалар ва тўловларнинг барча турларини тулашдан геологик қидирув ишларини ўтказиш даврида озод қилинади. Нефть ва газ қидириш ва разведка қилиш билан шуғулланувчи чет эл компанияларга материаллар етказиб бериш,	Ўзбекистон Республикаси Президентининг 28.04.2000 йилдаги "Нефть ва газ қазиб олишга тўғридан-тўғри чет эл инвестицияларини жалб этишга онд чора-тадбирлар тўғрисида" ПФ-2598 – сон Фармони (4-8-бандлари).

	ишлар бажариш ва хизматлар кўрсатишни амалга оширувчи корхона ва ташкилотлар – Узбекистон Республикаси резидентлари қушилган қиймат солиғини тўлашдан озод этилади. Чет эл компаниялари томонидан эксклюзив асосда шартлашилган ҳудудларда олиб бориладиган қидирув ва разведка ишларининг умумий муддати 5 йилдан ошмайди. Бунда бундан кейин геологик қидирув ишларини ўтказиш учун қизиқиш уйғонадиган майдонлар аниқланган тақдирда чет эл компанияларига ушбу майдонларда ишларни яна 3 йилга қадар муддат давом эттириш имконияти берилади. Нефть ва газга доир қидирув ва разведка ишларини амалга оширувчи чет эл компаниялари иштирокидаги, нефть ва газ қазиб олиш буйича ташкил этиладиган қўшма корхоналар қуйидагиларни тўлашдан озод этилади: нефть ёки газ қазиб олиш бошланган пайтдан бошлаб 7 йил муддатга фойда солиғини тўлашдан. Кўрсатилган муддат тугагач, кўрсатилган қўшма корхоналар фойда солиғи ставкаси амалдаги ставканинг 50 фоизи миқдорида белгиланади. Мол-мулк солиғини ва қўшма корхоналарда улушбай иштирок этишдан чет эл иштирокчилари оладиган даромаддан солиқ тўлашдан: қидирув ва разведка ишларига қўйилган сармояни қоплаш даврида, нефть ва газ қазиб олиш ва қайта ишлашга доир фаолият натижасида олинган маҳсулотни сотишдан валюта тушими бир қисмини мажбурий сотишдан. Ҳукумат қарорига кўра Узбекистон республикасида нефть ва газни излаш, разведка қилиш ва қазиб олиш билан шуғулланувчи чет эл компанияларига айрим ҳолларда қушимча, шу жумладан солиққа оид имтиёз ва преференциялар берилиши мумкин.	

Шуни таъкидлаш муҳимки, чет эл инвестициялари иштирокидаги корхоналар, улар учун мўлжалланган солиқ имтиёзлари ва рағбатлантириш омилларидан ташқари, Узбекистон иқтисодиетиининг устувор тармоқлари ва ривожланиш йўналишларидан, хусусан экспортга йўналтирилган ва импорт ўрнини босадиган маҳсулотлар, харидоргир халқ истеъмоли моллари ишлаб чиқариш ва ҳоказоларда фаолият юритаётган Ўзбекистон Республикасининг юридик шахслари учун кузда тутилган барча турдаги солиқ имтиезларидан ҳам фодаланилади. Чет эл инвестициялари иштирокидаги корхоналар учун имтиёз ва преференциялар солиқ қонунчилигидан ташқари, қонунчиликнинг бошқа соҳалари: божхона, банк қонунчилиги ва ҳоказоларда ҳам амал қилишни ҳам таъкидлаш зарур.

Ўзбекистонда номинал ва реал ЯИМ усиши[1]
(миллион сўмда)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999[2]
Қишлоқ хўжалиги	1,421	22,356	85,113	125,383	276,037	358,374	521,627
Саноат	1,140	11,031	51,735	99,713	152,449	204,362	283,425
Транспорт ва алоқа	281	3,768	22.053	37,646	63,962	84,687	120,125
Қурилиш	457	4,704	21,369	46,111	70,984	105,304	149,803
Савдо	317	4,834	15,844	39,315	82,473	114,935	169,344
Бошқа хизматлар[3]	1,016	12,845	66,878	130,243	209,991	280,285	399,882
Жорий нархлардаги ЯИМ	4,632	59,538	262,990	478,410	855,895	1,147,946	1,644,206
Субсидияларсиз эгри солиқлар	481	5,340	39,798	80,662	120,932	210,835	297,903
Бозор нархларидаги ЯИМ	5,113	64,878	302,787	559,072	976,826	1,358,781	1.942,109
(ЯИМнинг йиллик ўзгариши, фоизларда)							
Жами реал ЯИМ:	- 2,3	- 5,2	- 0,9	1,6	2,5	4,4	4,1
Қишлоқ хўжалиги	1,5	- 3,4	2,0	- 5,7	4,2	4,0	6,0
Саноат	- 4,2	- 6,6	- 5,6	1,8	2,2	2,3	1,0
Транспорт ва алоқа	-17,0	- 12,7	- 5,0	- 0,4	- 1,0	5,0	3,3
Қурилиш	- 8,3	- 22,0	- 4,1	0,6	2,6	6,0	3,6
Савдо	- 0,2	- 10,9	- 6,2	18,7	4,7	10,3	7,3
Бошқа хизматлар[4]	2,6	3,7	2,3	1,7	1,6	3,0	3,9
Солиқларсиз билвосита субсидиялар	...	- 2,5	- 0.4	12,8	1,5	4,8	2,9

[1] См. Republic of Uzbekistan: Recent Economic Developments, IMF Staff Country Report № 00/36., March 2000., стр.38
[2] Халқаро Валюта Фонди томонидан баҳоланиши.
[3] Давлат харажатлари билан биргаликда.
[4] Давлат харажатлари билан биргаликда.

4-илова

Узбекистон иқтисодиёти таркибий кўрсаткичларининг динамикаси[1]

Йиллар	ЯИМ (млн. сўмда)	Реал ЯИМ (фоизларда)	Аҳоли жон бошига ЯИМ (АҚШ долл.)	Саноатнинг ЯИМдаги улуши (фоизларда)	Қишлоқ хўжалигининг ЯИМдаги улуши (фоизларда)	Савдо оборотининг ЯИМдаги[2] улуши (фоизларда)	Ташқи қарз минус заҳиралар (млн. АҚШ долл.)	Ташқи қарзни экспортга нисбати (фоизларда)
1990	-	1,6	-	-	-	-	-	-
1991	62	-0,5	-	26,3	37,3	-	-	0
1992	447	-11,1	-	26,6	35,4	-	-14	4,6
1993	5095	-2,3	233	25,0	31,0	-	-74	33
1994	64878	-4,2	255	19,0	38,0	49,8	-229	37,4
1995	302787	-0,9	442	20,0	32,0	33,5	-85	51,3
1996	559100	1,6	590	20,0	26,0	28,5	430	66
1997	976830	2,4	609	19,0	29,0	26,0	1401	69,5
1998	1358800*	3,3*	591*	-	-	20,1	2055*	111,6*
1999**	1791440	3	-	-	-	-	-	-

[1] Жадвал ЕТТБ маълумотлари асосида тузилган, қаранг. Процесс перехода и экономические показатели стран СНГ, ноябрь 1999 года, 56-57 бетлар.

[2] ЯИМ улуши сифатида экспорт ва импортни ўртача ҳажмлари.

* ЕТТБ баҳоси.

** ЕТТБ башоратлари.

Ўзбекистонда макроиқтисодий кўрсаткичлар динамикаси[1]

Йиллар	Реал ЯИМ, фоизларда	Чакана нархларнинг истеъмол нархларга нисбат даражаси, фоизларда	ЯИМда хусусий сектор улуши, фоизларда	ЯИМга нисбатан пул массаси, фоизларда	Жамғармалар бўйича фоиз миқдори (1 йилга) йил охирига йиллик фоиз	Ссудалар бўйича фоиз миқдори (1 йилга) йил охирига йиллик фоиз	Бевосита чет эл инвестицияларни соф суммаси (млн. АҚШ долл.)	Ташқи қарз (давлат қарзи ва давлат кафолатидаги қарз, млн. АҚШ долл.)	ЯИМга нисбатан ташқи қарз, фоизларда
1989	3,7	-	-	-	-	-	-	-	-
1990	1,6	-	10	-	-	-	-	-	-
1991	-0,5	169	10	-	7	-	-	0	0
1992	-11,5	910	10	69,4	10	-	9	65	3,3
1993	-2,3	885	15	53,5	30	-	48	948	18,6
1994	-4,2	1281	20	32,8	60	100	73	1101	19,3
1995	-0,9	117	30	18,1	90	105	-24	1782	17,8
1996	1,6	64	40	19,6	40	60	90	2331	20,4
1997	2,4	50	45	16,4	39	59	167	2568	26,4
1998	3,3*	26*	45	16*	-		226*	3223*	36,4*
1999**	3	42	...	...	-			...	...

[1] Жадвал ЕТТБ маълумотлари асосида тузилган, қаранг. Процесс перехода и экономические показатели стран СНГ, ноябрь 1999 года, 7,9,56-57 бетлар.

* ЕТТБ баҳоси.

** ЕТТБ башоратлари.

6-илова

Ўзбекистон экспортининг давлатлар бўйича таркиби
(фоизларда)

Давлатлар	1996	1997	1998	1999	2000
МДҲ давлатлари, жами:	**22,9**	**34,4**	**26,0**	**30,4**	**35,9**
шу жумладан					
Россия	11,6	19,1	14,9	13,4	16,7
Украина	0,8	4,6	0,9	3,8	4,7
Тожикистон	1,5	2,4	3,5	3,7	3,1
Қозоғистон	2,6	4,5	3,5	4,6	3,1
Туркманистон	3,8	2,1	1,2	2,4	5,4
Бошқалар	2,6	1,7	2,0	2,5	2,9
Узоқ чет эл мамлакатлари, жами:	**77,1**	**65,6**	**74,0**	**69,6**	**64,1**
шу жумладан					
Буюк Британия	8,0	5,8	10,0	9,6	7,2
Голландия	2,9	3,1	1,7	3,0	2,6
Бельгия	1,5	2,0	4,2	0,8	1,1
Италия	2,4	4,2	3,3	1,4	2,2
Германия	2,1	1,1	1,1	0,8	1,1
Австрия	0,9	1,4	1,4	0,8	0,7
Франция	0,8	0,5	0,5	1,3	1,3
Швейцария	7,8	10,0	10,3	9,5	8,3
Жанубий Корея	5,8	7,4	7,3	3,8	3,3
Туркия	1,0	0,5	1,3	2,0	3,0
АҚШ	6,2	0,9	1,8	1,4	1,6
Хитой	2,8	2,0	1,0	0,6	0,7
Бошқалар	34,9	26,7	30,2	34,6	31,0
ЖАМИ	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**

Жадвал Макроиқтисодиёт ва статистика Вазирлиги маълумотлари асосида тузилган.

7-илова

Ўзбекистон Республикаси иқтисодиётининг секторлари бўйича асосий капиталга йўналтирилган инвестициялар салмоғи
(жамига нисбатан фоизларда)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Жами	100	100	100	100	100	100	100
булардан							
Ишлаб чиқаришга йўналтирилган	62,9	68,1	65,8	63,2	56,7	56,1	55,5
шу жумладан:							
Саноат	41,3	45,1	37,6	31,8	29,3	32,9	28,0
Қишлоқ хўжалиги	10,8	8,4	5,2	5,2	4,9	7,8	5,0
Ўрмон хўжалиги	0,03	0,03	0,09	0,01	0,4	0,02	0,2
Қурилиш	0,8	0,5	0,4	0,7	-	0,1	0,1
Транспорт	7,2	6,9	14,5	15,0	15,3	11,2	13,0
Алоқа	0,3	0,6	3,0	5,0	2,9	1,8	2,2
Бошқалар	2,5	6,6	5,1	5,5	3,9	2,3	7,0
Ноишлаб чиқаришга йўналтирилган	37,1	31,9	34,2	36,8	43,3	43,9	44,5
шу жумладан:							
Уй-жой ва коммунал қурилиш	24,9	19,5	18,4	20,0	27,8	22,6	13,6
Соғлиқни сақлаш	3,0	2,1	2,9	3,8	2,8	2,5	3,0
Халқ таълими	3,6	1,8	2,1	2,3	2,8	10,5	21,5
Бошқалар	5,6	8,5	10,8	10,7	9,9	8,3	6,4

Жадвал Макроиқтисодиёт ва статистика вазирлиги маълумотлари асосида тузилган

8-илова

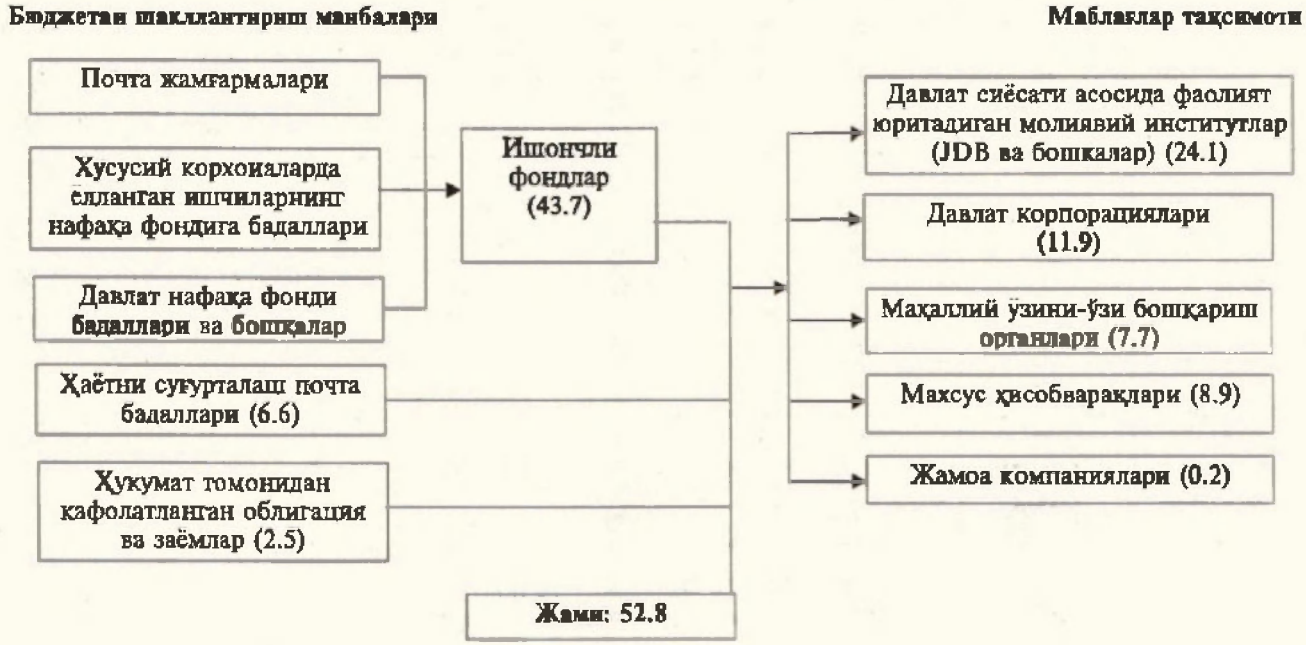
Ўзбекистонда асосий капиталга йўналтирилган инвестицияларнинг технологик тузилмаси
(1999 йил, жамига фоизларда)

	Жами капитал қўйилмалар	Шу жумладан		
		Қурилиш-монтаж ишлари	Ускуна ва жиҳозлар	Бошқа ишлар ва харажатлар
Жами шу жумладан:	100	59	27	14
Нодавлат мулки: булардан	100	58	36	6
Фуқароларнинг хусусий мулки булардан:	100	97	1	2
Юридик мақомига эга бўлмаган фуқаролар	100	98	0	2
Юридик мақомига эга булган фуқаролар	100	52	48	0
Деҳқон хўжаликлари	100	44	53	3
Фермер хужаликлари	100	80	20	-
Кооперативлар булардан:	100	37	55	8
Ижара корхоналар	100	63	17	20
Хўжалик бирлашмалар булардан:	100	32	61	7
Акционер жамиятлар	100	32	62	6
Жамоа бирлашмалари	100	86	7	7
Қўшма корхоналар, чет эл фуқаролари ва ташкилотлар булардан:	100	22	69	9
Қўшма корхоналар	100	23	67	10
2. Давлат мулки	100	60	22	18

Жадвал Макроиқтисодиёт ва статистика вазирлиги 1999 йил маълумотлари асосида тузилган.

Японияда давлат инвестиция дастурлари ва заёмларини давлат томонидан қўллаб-қувватлаш ва молиялаштиришни ташкил этиш чизмаси

Давлат инвестиция дастурлари ва заёмлари (FILP)
(1999 молия йилининг режа бюджети, трлн. иен)



Япония ривожлантириш банки 1951 йилда ташкил этилган бўлиб, 1994 йил октябр ойида Япония ривожланиш банкига айлантирилган. Бу банк мустақил бошқариш ҳуқуқига эга бўлган давлат молия институти. Япония ривожланиш банки давлат молия институти сифатида қуйидаги функцияларни бажаради: узоқ муддатли лойиҳаларни (30 йилгача) пул маблағлари билан таъминлайди; паст даромаддорликни қоплайди (паст даромаддорлик эҳтимоли бўлган лойиҳалар бўйича паст фоиз ставкалари асосида маблағ ажратар эди); рискларни пасайтиради (юқори риск даражасига эга бўлган лойиҳаларни пул маблағлари билан таъминлайди); молиявий ресурслари чекланган ва янги ташкил этилган корхоналарни кредит билан таъминлайди; маблағлар билан барқарор таъминлайди (хусусий секторда бизнес тенденцияларини ўзгаришидан қатъий назар узоқ муддатли келажакни инобатга олган ҳолда лойиҳаларни молиялаштирар эди); лойиҳаларни ишлаб чиқиш ва маромига етказишда ёрдам беради (адолат нуқтаи назаридан лойиҳаларни талбиқ этишда кумаклашади); ахборотларни тарқатиш (ноу-хау бериш, масалан кредит рискларини бошқариш буйича).

10-илова

2000 йилда молиялаштириш манбалари бўйича асосий капитал тузилмаси
(фоизларда)

	Жами инвестициялар (млрд. сўм)	Шу жумладан умумий хажмига фоиз ҳисобида				
		Бюджет маблағлари	Корхоналар ва аҳоли маблағлари	Банк кредитлари ва бошқа қарз маблағлар	Чет эл инвестициялари ва кредитлари	Бюджетдан ташқари фондлар
Узбекистон Республикаси	696,3	30,3	39,1	7,5	21,7	1,4
Қорақалпоғистон Республикаси	35,2	43,6	32,5	16,5	7,0	0,4
вилоятлар:						
Андижон	34,5	40,2	49,4	4,9	4,8	0,7
Бухоро	28,4	38,7	46,7	1,7	12,3	0,6
Жиззах	16,1	40,4	27,3	0,4	31,3	0,6
Қашқадарё	117,9	13,3	44,0	11,1	31,6	0,0
Навоий	44,8	23,6	40,1	17,1	19,2	0,0
Наманган	38,5	36,0	42,3	4,3	3,3	14,1
Самарқанд	39,9	18,9	63,2	4,7	12,9	0,3
Сурхондарё	23,4	48,7	43,4	1,3	6,2	0,4
Сирдарё	14,1	35,5	47,6	7,3	9,5	0,1
Тошкент	49,7	25,0	43,2	5,2	26,1	0,5
Фарғона	44,6	20,3	44,8	19,7	15,0	0,4
Хоразм	23,6	45,2	44,3	0,7	9,4	0,4
Тошкент шаҳри	164,0	30,2	27,6	4,0	36,2	2,0

Жадвал Макроиқтисодиёт ва статистика вазирлиги маълумотлари асосида ҳисобланган.

11-илова

Айрим ривожланаётган мамлакатларда инвестицияларни молиялаштириш манбалари
(1980-88 йилларда инвестицияларнинг умумий ҳажмига фоиз ҳисобида)

	Ички	Ташқи	Шу жумладан	
			Улуш ҳисобига	Қарз ҳисобига
Ҳиндистон	34,9	65,1	14,0	51,1
Иордания	11,6	88,4	46,6	41,8
Корея	21,0	79,0	44,3	34,6
Малайзия	66,8	33,2	14,9	18,3
Покистон	42,0	58,0	20,4	37,6
Таиланд	24,1	75,9	40,9	35,0
Туркия	17,5	82,6	60,9	21,7

Манба: A. Singh and Hamid (1992), corporate Financial Structures in Developing Countries, IFC Technical Paper No. 1, World Bank, Washington D.C.

Айрим индустриал мамлакатларда ялпи ва соф инвестицияларни молиялаштириш манбалари
(1970-80 йиллар, инвестицияларни умумий ҳажмига фоиз ҳисобида)

	Ички	Ташқи	Шу жумладан	
			Улуш ҳисобига	қарз ҳисобига
Германия	80,6 (62,4)	19,4 (37,6)	0,9 (2,3)	18,5 (35,3)
Япония	69,3 (40,0)	30,7 (60,0)	3,7 (3,9)	27,0 (56,1)
Буюк Британия	97,3 (60,4)	10,8 (39,7)	-10,4 (7,0)	21,2 (32,7)
АҚШ	91,3 (62,7)	17,4 (37,3)	-8,8 (-4,9)	26,2 (42,2)

Манба: J. Corbett and T. Jenkinson (1994), «The Financing of Industry, 1970-89: An International Comparison», CEPR Discussion Papers, No. 948, May.

12-илова

Ўзбекистон Республикаси қўшма корхоналари асосий капиталини молиялаштириш манбалари
(фоизларда)

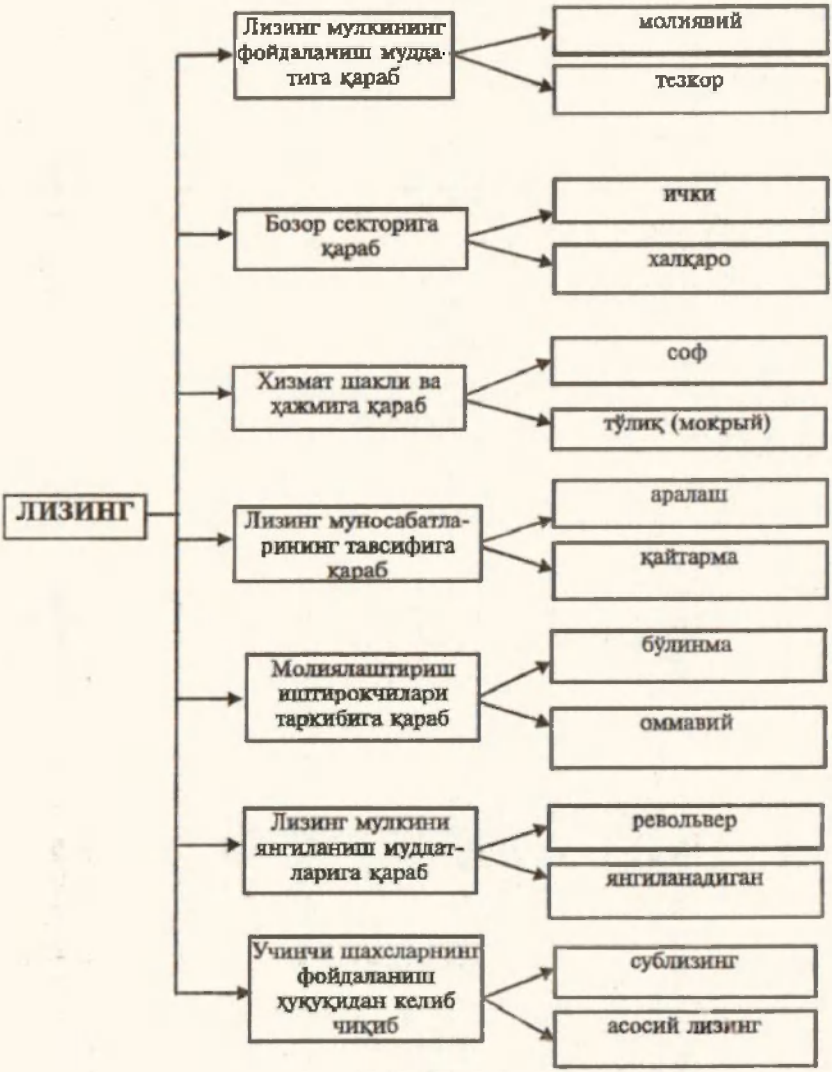
	Жами қўшма корхоналар, чет эл фуқаролари ва ташкилотлари				Булардан қўшма корхоналар			
	1997	1998	1999	2000	1997	1998	1999	2000
1. Асосий капиталга йуналтирилган инвестицияларда қўшма корхоналар инвестицияларини улуши	9,9	9,3	6,8	6,8	9,9	9,3	6,1	6,0
2. Жами молиялаштириш манбалари	100	100	100	100	100	100	100	100
шу жумладан корхоналарнинг уз маблағлари	14,7	23,9	15,2	26,6	14,7	23,9	16,4	27,0
Чет эл инвестициялари[1]	78,9	47,3	27,8	25,6	78,9	47,3	22,6	28,0
булардан ҳукумат кафолати билан	...	19,1	4,6	37,0	...	19,1	5,2	7,0
Бюджетдан ташқари фондлар маблағлари	-	-	0,1	-	-	-	0,1	-
Банк кредитлари	6,4	4,6	11,5	6,4	6,4	4,6	12,8	7,0
Чет эл кредитлари	...	23,3	44,0	40,0	...	23,3	46,6	36,8
Бошқа қарз маблағлар	...	0,9	1,4	1,4	...	0,9	1,5	1,2

Жадвал Макроиқтисодиёт ва статистика вазирлиги маълумотлари асосида ҳисобланган.

[1] Изоҳ: 1997 йил чет эл инвестициялари чет эл кредит ва бошқа маблағлар билан биргаликда келтирилган.

13-илова

Лизинг классификацияси



14-илова

Тадбиркорлик фаолиятида лизинг самараси



15-илова

Лизинг мулки сотувчиси учун лизинг операцияларининг устунликлари

Сифат устунликлари	Устунлик омиллари
Фаол маркетингни утказиш	– Истеъмолчилар доирасини қуйидагилар ҳисобига кенгайтиради: доимий равишда техникага эгалик қилишга муҳтож бўлмаганлар; ускуналарни мулк сифатида олиш имкониятига эга булмаганлар; техникани аввало ишда синаб кейин олмоқчи бўлганлар; ижара шартида фойдаланмоқчи бўлганлар. – Эгалик ҳуқуқисиз мулкдан фойдаланиш хоҳишини билдирувчилар.
Тўлақонли алоқанинг урнатилиши	– Ускуналарнинг конструктив камчиликларини тезкор равишда аниқлаш
Маҳсулот етиштирилишини кенгайтириш ва уларни янгилаш имкониятларини қўлга киритиш	– Моделлар алмашишининг тезланиши ва бунинг асосида янги бозорларни қўлга киритиш
Тўламаслик рискларини олдини олиш	– Лизинг компанияси лизинг шартномаси тўловини ва кафолатларини ўз зиммасига олиши
Самарали реклама воситаси	– Лизинг мулкини ишлатиш даврида мониторинг доираси кенгайиши ва бўлажак олувчиларнинг қизиқишини ошиши.
Лизинг ускуналари запас қисмлари ва комплектларига талаб ошиши	– Лизинг мулкини ишлатилиши турли заҳира қисимларини етказиб бериш талабини чиқариши
Йўналтирилган инвестицияларни бўшатилиши (пул шаклига эга бўлиши)	– Ускуналарни тезда сотиш натижасида ишлаб чиқарувчида унинг йўналтирилган инвестициялари қисман бўшайди
Мулк ишлаб чиқарувчиси (мулкдор) томонидан вақтинчалик сотилмаган мулкни фойдаланиш самарасини кўтарилиши	– Белгиланган муддатга қайтариб бериш шарти билан лизингга берилади.

АДАБИЁТЛАР РЎЙХАТИ

1. Каримов И.А. Ўзбекистон иқтисодий ислоҳотларни чуқурлаштириш йўлида. - Т.: Ўзбекистон, 1995. – 269 б.

2. Каримов И.А. Ўзбекистон XXI аср бусағасида: хавфсизликка таҳдид, барқарорлик шартлари ва тараққиёт кафолатлари. – Т.: Ўзбекистон, 1997. – 326 б.

3. Каримов И.А. Халқаро банклар конференцияси очилишида сўзланган нутқ, 1993 йил 6 сентябрь // Биздан озод ва обод Ватан қолсин. – Т., 1994. – С.131-138.

4. Каримов И.А. Ватан равнақи учун ҳар биримиз масъулмиз. Т.9. – Т.: Ўзбекистон, 2001. – 432 б.

5. Каримов И.А. Иқтисодиётни эркинлаштириш ва ислоҳотларни чуқурлаштириш – энг муҳим вазифамиз: 1999 йилда мамлакатни ижтимоий-иқтисодий ривожлантириш якунлари ва 2000 йилда иқтисодиётни эркинлаштириш ва ислоҳотларни чуқурлаштиришнинг устувор йўналишларига бағишланган Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси мажлисидаги маъруза, 2000 йил 11 февраль // Озод ва обод Ватан, эркин ва фаровон ҳаёт – пировард мақсадимиз. Т.8. – Т.2000. – Б.376-404.

6. Каримов И.А. Ватан равнақи учун ҳар биримиз масъулмиз: Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2000 йилда мамлакатни ижтимоий-иқтисодий ривожлантириш якунлари ҳамда 2001 йилда иқтисодиётни эркинлаштириш ва ислоҳотларни чуқурлаштиришнинг устувор йўналишларига бағишланган мажлисидаги маъруза, 2001 йил 16 февраль // Ватан равнақи учун хар биримиз масъулмиз. – Т., 2001. – Б.225-267.

7. Каримов И.А. «Ўзбекистонда демократик ўзгаришларни янада чуқурлаштириш ва фуқаролик жамияти асосларини шакллантиришнинг асосий йўналишлари» мавзусидаги Олий Мажлиснинг тўққизинчи сессиясидаги маърузаси, 2002 йил 29 август //Халқ сўзи, 2002 йил 30 август, 1-3 бетлар.

8. Каримов И.А. 2002 йилда мамлакатни ижтимоий-иқтисодий ривожлантириш якунлари ва 2003 йилда иқтисодий ислоҳотларни чуқурлаштиришнинг асосий йўналишларига бағишланган Вазирлар Маҳкамаси мажлисидаги маърузаси, 2003 йил 17 февраль //Халқ сўзи, 2003 йил 18 феврал, 40 сон.

9. Ўзбекистон Республикасининг Фуқаролик Кодекси. – Т.: Адолат, 1996. - 557 б.

10. Ўзбекистон Республикасининг Солиқ кодекси. – Т.: Адолат, 1999. – 240 б.

11. Чет эл инвестициялари тўғрисида Ўзбекистон Республикасининг 1998 йил 30 апрель қонуни // Ўзбекистоннинг янги қонунлари. – 1998. – 19-сон. – Б.136-149.

12. Чет эллик инвесторлар ҳуқуқларининг кафолатлари ва уларни ҳимоя қилиш чоралари тўғрисида Ўзбекистон Республикасининг 1998 йил 30 апрель қонуни // Ўзбекистоннинг янги қонунлари. – 1998. – 19-сон. – Б.152-159.

13. Инвестиция фаолияти тўғрисида Ўзбекистон Республикасининг 1998 йил 24 декабрь қонуни // Узбекистон Республикаси Олий Мажлисининг Ахборотномаси. – 1999. – 1-сон, 10 –модда.

14. Тадбиркорлик ва тадбиркорлар фаолиятининг кафолатлари туғрисида Узбекистон Республикасининг 1999 йил 14 апрель қонуни // Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлисининг Ахборотномаси. – 1999. – 5-сон, 106-модда.

15. Тадбиркорлик фаолияти эркинлигининг кафолатлари туғрисида Ўзбекистон Республикасининг 2000 йил 25 май қонуни // Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлисининг Ахборотномаси. – 2000. – 5-6 сон. – 140-модда.

16. Фаолиятнинг айрим турларини лицензиялаш тўғрисида Узбекистон Республикасининг 2000 йил 25 май қонуни // Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлисининг Ахборотномаси. – 2000. – 5-6 сон. – 142-модда.

17. Экологик экспертиза тўғрисида Ўзбекистон Республикасининг 2000 йил 25 май қонуни // Ўзбекистоннинг янги қонунлари. – 2001. – 23- сон. – Б.47-55.

18. Ташқи иқтисодий фаолият тўғрисида (янги таҳрири) Ўзбекистон Республикасининг 2000 йил 26 май қонуни // Узбекистоннинг янги қонунлари. – 2001. – 23-сон. – Б.70-82.

19. Аудиторлик фаолияти тўғрисида (янги таҳрири) Узбекистон Республикасининг 2000 йил 26 май қонуни // Узбекистоннинг янги қонунлари. – 2001. –23-сон. – Б.83-100.

20. Қимматли қоғозлар бозорида инвесторларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида Узбекистон Республикасининг 2001 йил 30 август қонуни // Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлисининг Ахборотномаси. – 2001. – 9-10-сон. – Б.111-118.

21. Ўзбекистон Республикасининг айрим қонун ҳужжатларига ўзгартишлар ва қўшимчалар киритиш тўғрисида Ўзбекистон Республикасининг 2002 йил 13 декабрдаги қонуни.

22. Иқтисодий ислоҳотларни янада чуқурлаштириш, хусусий мулк манфаатларини ҳимоя қилиш ва тадбиркорликни ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида: Ўзбекистон Республикаси Президентининг Фармони 1994 йил 21 январь // Халқ сўзи. – 1994. – 22 январь.

23. Банк тизимида янада эркинлаштириш ва ислоҳ қилиш борасидаги чора-тадбирлар тўғрисида: Ўзбекистон Республикаси Президентининг Фармони, 2000 йил 21 март // Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлисининг Ахборотномаси. – 2000. – 4-сон. – Б.5-9.

24. Нефть ва газ конларини разведка қилиш ҳамда уларни қазиб чиқаришга бевосита хорижий сармояларни жалб этиш чора-тадбирлари тўғрисида: Ўзбекистон Республикаси Президентининг Фармони, 2000 йил 28 апрель // Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлисининг Ахборотномаси. – 2000. – 4-сон. – Б.21-24.

25. Экспорт маҳсулоти ишлаб чиқарувчиларни рағбатлантириш борасидаги қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида Ўзбекистон Республикаси Президентининг Фармони, 2000 йил 5 июнь // Халқ сўзи. – 2000. – 8 июня.

26. Лизинг фаолиятини ривожлантиришни янада рағбатлантириш чора-тадбирлари тўғрисида Ўзбекистон Республикаси Президентининг Фармони, 2002 йил 28 август// Халқ сўзи. – 2002. – 30 август.

27. Ўзбекистон иқтисодиётида хусусий секторнинг улуши ва аҳамиятини тубдан ошириш чора-тадбирлари тўғрисида Ўзбекистон Республикаси Президентининг Фармони, 2003 йил 24 январ//Халқ сўзи. – 2003. – 28 январ.

28. Қишлоқ хўжалигида ислоҳотларни чуқурлаштиришнинг энг муҳим йўналишлари тўғрисида Ўзбекистон Республикаси Президентининг Фармони, 2003 йил 24 март //Халқ сўзи. – 2003. – 25 март.

29. Постановление Кабинета Министров Республики Узбекистан «О создании акционерной лизинговой компании «Узавиализинг» // Банковские ведомости. – 1997. – 19 декабря.

30. «Бюджет ташкилотларини маблағ билан таъминлаш тартибини такомиллаштириш тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 414-сонли қарори, 1999 йил 3 сентябрь.

31. Постановление Кабинета Министров Республики Узбекистан «Об активизации деятельности республиканского координационного совета по стимулированию развития малого и частного предпринимательства», от 17 февраля 2000 г.

32. Банк тизимини ислоҳ қилишга доир қушимча чора-тадбирлар туғрисида: Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг қарори, 2000 йил 24 март // Ўзбекистон Республикаси Ҳукуматининг қарорлари Туплами. – 2000. - № 3. – Б.31-33.

33. Биржадан ташқари валюта бозорини ривожлантиришга доир қушимча чора-тадбирлар тўғрисида: Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг қарори, 2000 йил 24 март // Ўзбекистон Республикаси Ҳукуматининг қарорлари Туплами. – 2000. - № 3. – Б.24-25.

34. Биржадан ташқари валюта бозорини янада ривожлантириш ва мустаҳкамлаш чора-тадбирлари тўғрисида: Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг қарори, 2000 йил 29 июнь.

35. Хўжалик юритувчи субъектлар томонидан хорижий валютадаги тушумни мажбурий сотиш: Вазирлар Маҳкамасининг 2000 йил 29 июндаги 245-сон қарорига 1- Илова.

36. Қушма корхоналар ташкил этишга хорижий инвестицияларни жалб қилиш бўйича қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида: Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг қарори, 2000 йил 11 октябрь.

37. Нақд пул муомаласини мустаҳкамлаш ва тижорат банкларининг масъулиятини оширишга доир қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида: Ўзбекистон Республика Вазирлар Маҳкамасининг қарори, 2001 йил 22 июнь.

38. 2002 йилда республикани ижтимоий-иқтисодий ривожлантириш якунлари ҳамда 2003 йилда ислоҳотларни чуқурлаштиришнинг асосий йўналишлари туғрисида. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси қарори, 2003 йил 17 февраль //Халқ сўзи, 2003 йил 18 феврал.

39. Валюта бозорини янада эркинлаштириш чора-тадбирлари туғрисида: Узбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг қарори, 2001 йил 22 июнь // Ўзбекистон Республикаси Ҳукуматининг қарорлари Туплами. – 2001. - №6. – Б.17-21.

40. Абдуллаева Ш.З. «Банк рисклари шароитида тижорат банкларининг кредит портфелини диверсификациялаш», Докторлик диссертацияси автореферати, Т., 2000.

41. Абрамов С.И. Инвестирование. – М.: Центр экономики и маркетинга, 2000. – 440 с.

42. Алексеев М.Ю., Миркин Я.М. - Технология операций с ценными бумагами. - М.: Перспектива,1992.

43. Алексеев М.Ю., Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок. - М.: Перспектива, 1995.

44. Алехин Б.И. - Рынок ценных бумаг (введение в фондовые операции). – М.: Финансы и статистика, 1991.

45. Ангелиди М., Газибеков Д. Лизинговый кредит на технический прогресс. Т.,1991, РЦНТИ Узинформагропрома.

46. Ангелиди М., Газибеков Д. Оценка кредитоспособности предприятий в условиях рыночной экономики. – Т., 1991, РЦНТИ Узинформагропрома.

47. Ангелиди М., Газибеков Д. Управление коммерческими банками. – Т., 1991, РЦНТИ Узинформагропрома.

48. Анискин Ю.П., Бударов А.Ю., Попов А.Н. Управление инвестиционной активностью. – М.: ИКФ Омега-Л, 2002.-272 с.

49. Аньшин В.М. Инвестиционный анализ. Учеб.-практ пособие. – М.: Дело, 2000. – 280 с. – (Библиотека современного менеджера).

50. Ачилов М.Ф. Иностранные инвестиции и проектный анализ. -Т.: Фан АН РУз, 1996. – 181 с.

51. Ачилов М, Газибеков Д. The Role of Banking Credit in Investment Finanse in Uzbekistan. EBTN, NEWSLETTER, Barselona, SPAIN 2001, апрель, № 13 стр.14-16.

52. Бабич А.М. Государственные и муниципальные финансы. М.: Финансы, ЮНИТИ, 1999. – 687 с.

53. Банковский портфель - 3: Книга менеджера по кредитам. Книга менеджера по расчетам. Книга менеджера по фондовым и трастовым операциям. Книга банковского бухгалтера и аудитора. - М.:СОМИНТЭК, 1995.

54. Богуславский М.М. Иностранные инвестиции: правовое регулирование. М.: изд-во «БЕК», 1996. – 462 с.

55. Баринов Э.А. Валютно-кредитные отношения во внешней торговле. М.: 1998. – 271 с.

56. Белых Л.П. Устойчивость коммерческих банков. Как избежать банкротства. - М.: Банки и биржи, 1996.

57. Беренс В., Хавранек П.М. Руководство по оценке эффективности инвестиций. М.: Интерэксперт, ИНФРА-М., 1995. – 528 с.

58. Бизнес-план инвестиционного проекта: отечественный и зарубежный опыт. Современная практика и документация: Под ред. В.М. Попова. 2-е изд., перераб. и доп. - М.: Финансы и статистика, 1997.

59. Бизнес-план инвестиционного проекта. Под ред. Иванниковой И.А. - М.: Экспертное бюро, 1997.

60. Бизнес-план. Методические материалы. - 2-е изд., доп./ Под ред. Маниловского Р.Г. - М., 1997. – 233 с.

61. Бирман Г., Шмидт С. Экономический анализ инвестиционных проектов. / Пер. с англ.; под. ред. Л.П. Белых. - М.: Банки и биржи. 1997.

62. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент - Киев, МП «ИТЕМ» ЛТД, «Юнайтед Лондон Трейд Лимитед», 1995.

63. Блауг М. Экономическая мысль в ретроспективе. - М: Дело ЛТД, 1998.

64. Бор М.З., Пятенко В. В. Стратегическое управление банковской деятельностью. - М.: Приор, 1995.

65. Бочаров В., Попова Р. Финансово-кредитный механизм регулирования инвестиционной деятельности предприятия. - Санкт-Петербург, 1993.

66. Бочаров В.В. Финансово-кредитные методы регулирования рынка инвестиций. - М.: Финансы и статистика, 1993.

67. Бочаров В.В. -Методы финансирования инвестиционной деятельности предприятий - М.: Финансы и статистика, 1998.

68. Бочаров В.В. Инвестиции: инвестиционный портфель. Источники финансирования. Выбор стратегии. – СПб: Питер, 2002. 288 с.

69. Бочаров В.В., Леонтьев В.Е. Корпоративные финансы: базовые концепции. Управление капиталом. Инвестиции. – СПб.: Питер, 2002. – 544 с.

70. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. - М.: ЗАО «Олимп-Бизнес» - Тройка, 1997.

71. Бригхмен Ю., Гапанский Л. Финансовый менеджмент: полный курс: В 2-х т. / Пер. с англ. под ред. В.В. Ковалева. СПб: Экономическая школа, 1998.

72. Бродский М.Н.. Бродский Г. М. Право и экономика: Инвестиционное консультирование. - СПб: 1999.

73. Бромвич М. Анализ эффективности капитала. М.: 1996.

74. Булатов А.С. Вывоз капитала: своя компания за рубежом. - М.: изд-во «БЕК», 1996.

75. Бунегина И. Почему иностранные компании охотно вкладывают капиталы в Бразилии, «Деловой мир» № 79, 1992, с.4.

76. Бухвальд Е.М., Павлов И.Т. Инвестиционная политика в регионе. - М.: Наука, 1994.

77. Ван Хорн Дж. К. Основы управления финансами: Пер. с англ./ Гл. Ред. серии Я.В. Соколов. - М.: Финансы и статистика, 1996., 800 с.

78. Васильев Н.М., Катырин С.Н., Лепе Л. Н. Лизинг как механизм развития инвестиций и предпринимательства. - М.: ООО Издательско-консалтинговая компания «ДеКА», 1999.

79. Волков И.М., Грачева М.В. Проектный анализ: финансовый аспект. - М.: ТЭИС, 1998.

80. Волков И.М., Грачева М.В. Проектный анализ. - М.: ЮНИТИ, 1998.

81. Воронин С.В., Коробов П.Н., Воронин М.С. Совместное предпринимательство с зарубежными партнерами в лесопромышленном комплексе России (Российский зарубежный опыт). - СПб.: Изд-во ЛТА, 1995.

82. Воропаев В.И. Управление проектами. - М.: Аланс, 1995.

83. Газибеков Д.Г. - Как привлекать иностранные инвестиции. //Жизнь и экономика. – Т., 1991. - № 8.

84. Газибеков Д., Каралиев Т. - Проблемы реализации законов о банках и банковской деятельности. //Деньги и кредит. – М., 1991. - №7. – с.65-66.

85. Газибеков Д., Ангелиди М. Инвестиционная деятельность перед вхождением в рынок. – Т., 1991, РЦНТИ Узинформагропрома.

86. Газибеков Д. Проблемы инвестирования иностранного капитала в экономику Узбекистана. Тезисы первого узбекско-евро-американского симпозиума «Международное частное право и бизнес». – Т.: Фан, 1992.

87. Газибеков Д. Problem of foreign capital investments in economy of Uzbekistan. The first uzbek-evro-American symposium on international Law and Business theses/ T.: «Fan», 1992.

88. Газибеков Д., Узаков А. Инвестиции (или проблемы их организации на уровне макроэкономики) //Иқтисод ва ҳисобот. - 1993. - №5.

89. Газибеков Д., Ангелиди М., Каримов Н. - Финансовое обеспечение инвестиций в экономику Узбекистана. «Дом науки и техники», Т., 1995.

90. Газибеков Д. Средства для охраны природы. //Экономика и статистика. 1996. - №5.

91. Газибеков Д. - Taxes and financial recourses of nature protecting procedure. //Иктисод ва хисобот. - 1996. - №5.

92. Газибеков Д. - Taxation and financial at environment protecting arrangements. //Экономика и статистика. - 1996. - №5.

93. Газибеков Д. - Бевосита хорижий инвестициялар. // Иктисод ва хисобот. – 1998. - №4.

94. Газибеков Д., Собиров О. Лизинг - тадбиркорлик фаолиятини ривожлантиришни молиялашнинг таъсирчан воситаси. //Банк ахборотномаси. 1999. Апрель, 14 сон.

95. Газибеков Д. Инвестицион лойиҳаларни молиялаштириш ва лизинг. //Бозор, пул ва кредит. – 1999. Май, 5 сон. – Б. 50-53.

96. Газибеков Д. - Инвестиции: что понимать под этим? // Рынок, деньги и кредит. - 1999. Сентябрь, №9. С. 40-41.

97. Газибеков Д.Г. «Инвестиция нима дегани?". //Бозор, пул ва кредит. 1999. - №9. – б. 40-41.

98. Газибеков Д. Вопросы формирования конкурентной среды в банковской сфере Республики Узбекистан. //Сборник тезисов докладов международной научно-практической конференции. «Актуальные вопросы совершенствования Банковско-финансовой системы Республики Узбекистан и ее интеграции в мировой финансовый рынок. – Т., 1999. – с. 22-23.

99. Газибеков Д. Вопросы активизации инвестиционной деятельности на современном этапе. //Сборник тезисов докладов международной научно практической конференции. «Актуальные вопросы совершенствования Банковско-финансовой системы Республики Узбекистан и ее интеграции в мировой финансовый рынок. – Т., 1999. – с. 67-68.

100. Газибеков Д. Особенности становления предприятий малого и среднего бизнеса и финансирования их инвестиционных проектов. //Сборник тезисов докладов международной научно-практической конференции. Актуальные вопросы совершенствования Банковско-финансовой системы Республики Узбекистан и ее интеграции в мировой финансовый рынок. Т., 1999.

101. Газибеков Д. Ўзбекистон минтакаларнни ривожлантиришда инвестицияларни таъминоти. Фарғона давлат Университетининг 70-йиллигига бағишланган халқаро илмий-амалий анжуман материаллари, 19-20 апрель, 2000 йил, Фарғона.

102. Газибеков Д. Сабиров О. Причины медленного развития лизинговых отношений в условиях перехода Узбекистана к рыночной экономике. //Сборник тезисов докладов международной научно-практической конференции. Актуальные вопросы совершенствования Банковско-финансовой системы Республики Узбекистан и ее интеграции в мировой финансовый рынок. Т., 2000.

103. Газибеков Д. Особенности становления предприятий малого и среднего бизнеса и финансирования их инвестиционных проектов. //Сборник тезисов докладов международной научно-практической конференции. Актуальные вопросы совершенствования Банковско-финансовой системы Республики Узбекистан и ее интеграции в мировой финансовый рынок. Т., 2000.

104. Газибеков Д. Японские инвестиции в интеллектуальный потенциал Узбекистана. Журнал «Финансы» №9 Министерства финансов Японии, Токио сентябрь 2000 г., стр.54-56.

105. Газибеков Д. Ўзбекистон Республикаси минтақаларида инвестицион муҳитни барпо этиш ва уни такомиллаштириш муаммолари. "Инвестицион муҳит ва иқтисодиётни ривожлантиришнинг минтақавий муаммолари" мавзуидаги Ўзбекистон Республикаси мустақиллигининг 10 йиллига, Фарғона Давлат Университетнинг 70 йиллиги ва Кадрлар тайёрлаш миллий дастури I босқичининг якунларига бағишланган илмий амалий конференция тезислари туплами. 25-26 май, Фарғона, 2001.

106. Газибеков Д. «Ўзбекистонда инвестициявий муҳит ва уни яхшилаш йўллари». "Ўзбекистон Республикаси банк тизимини ислоҳ қилиш жараёнида эркинлаштириш ва жаҳон тажрибасини қўллашнинг долзарб муаммолари". Мавзусидаги халқаро илмий-амалий конференция тўплами. БМА, 30 май, Тошкент, 2001.

107. Газибеков Д. Роль банковского кредита в финансировании инвестиций в основной капитал. Теорія и практика управління організаціею з погляду тисячоліть, Матеріали VIII Міжнародної науково-практичної конференції, 24-26 травня 2001 р., Київ, Політехніка 2001.

108. Газибеков Д., Сабиров О. «Лизинг и его развитие в Узбекистане». - Т.: Молия, 2001. – 131 с.

109. Гайдар В. - Капитал Японии: как его привлечь? // Деловой мир. - 1992, № 58. – с.4

110. Гарнер Д., Оуэн Р. Конвей Р. Пособие Эрнст энд Янг. Привлечение капитала /Пер. с англ. - М.: Джон Уайли энд Санэ, 1995, 464 с.

111. Гитман Л. Дж., Джонк М.Д. Основы инвестирования/ Пер. с англ. - М.: Дело, 1997. - 1008 с.

112. Грачева М.В. Анализ проектных рисков. М.: ЗАО «Финстатинформ», 1999, 216 с.

113. Гудков Ф.А. Инвестиции в ценные бумаги. - М.: ИНФРА-М, 1996. – 159.

114. Данилов Ю.А. Создание и развитие инвестиционного банка в России - М.: 1998.

115. Де Ковин Ш., Такки К. Стратегии хеджирования. Пер. с англ. - М.: ИНФРА-М, 1996, 208 с.

116. Джозеф Ф. Синки, мл. Управление финансами в коммерческих банках. - М.: 1994, 820 с.

117. Джонс Эрнест. Деловые финансы. Пер. с англ. - М.: ЗАО «Олимп - Бизнес», 1998, -416 с.: ил.

118. Доунс Дж., Гудман Дж. Эллиот. Финансово-инвестиционный словарь. -М.: ИНФРА-М, 1997.

119. Дэниеле Дж. Д., Радеба Л.Х. Международный бизнес: внешняя среда и деловые операции. Пер. с англ. - 6-е изд. - М.: Дело ЛТД, 1994. - 784 с.

120. E. Witte, Finanzplaning der Uniternehming, 3. Autl., Opladen, 1983.

121. Ендовицкий Д.А. Комплексный анализ и контроль инвестиционной деятельности: Методология и практика / Под ред. Л.Т. Гиляровской. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 400 с.

122. Жуков Е.Ф. Инвестиционные институты. - М.: 1998.

123. Зель А. Инвестиции и финансирование, планирование и оценка проектов: Пер. с нем. - Минск, 1996. - 185 с.

124. Золотогоров В.Т. Инвестиционное проектирование. Мн.: ИП «Экоперспектива», 1998. – 463 с.

125. Иванеев А. Об инвестиционном налоговом кредите, Экономическая газета //Экономика и жизнь. - 1992. - №42 с. 21.

126. Идрисов А.Б., Картышев С.В.. Постников А.В. Стратегическое планирование и анализ эффективности инвестиций - М.: Информационно-издательский дом «ФИЛИНЪ», 1996.

127. Идрисов А.Б. Планирование и анализ эффективности инвестиций. - М.: Финансы и статистика, 1994. - 257 с.

128. Инвестиции и инновации: Словарь-справочник. - М.: ДИС, 1998.

129. Инвестиционно-финансовый портфель. - М.: «СОМИТЭК», 1993.

130. Иностранные инвестиции в России: современное состояние и перспективы. М.: Международные отношения. - 1995. – 448 с.

131. Кабатова Е.В. Лизинг: правовое регулирование, практика. - М.: Инфра - М,1996. - 204с.

132. Как составить бизнес-план производственной компании / Пер. с англ. М.: Инфра-М, 1996. - 64 с.

133. Кейнс Дж. Общая теория занятости, процента и денег. - М.: Прогресс, 1978. с. 117.

134. Киселев В.В. Управление банковским капиталом: теория и практика. - М.: Экономика, 1997. – 256 с.

135. Кныш М.И. и др. Стратегическое планирование инвестиционной деятельности. - СПб.: изд-во Дом «Бизнес-пресса», 1998. – 315 с.

136. Ковалев В.В. Методы оценки инвестиционных проектов - М.: Финансы и статистика, 1998. – 144 с.

137. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. - М.: Финансы и статистика, 1997. - 512 с.

138. Козлов Д. Лизинг: новые горизонты предпринимательства. //Экономика и жизнь. - 1996. - №29, июль.

139. Коммерческая оценка инвестиционных проектов. Основные положения методики. - СПб.: Изд. фирма «Альт», 1993.

140. Конкуренция и управление рисками на предприятиях в условиях рынка, / Т.Н. Цай, П.Г. Грабовый, Мараш да Бассам Сайел. – М.: «Аланс», 1997. – 288 с.

141. Кононов И.С. Цена кредита. //Экономика и жизнь. – 1992. - № 12. - с.14.

142. Котлер Ф. Основы маркетинга. - М.: Прогресс, 1990. - 736 с.

143. Кочмола К.В. Инвестиционная деятельность коммерческих банков. - М.: Контур, 1998. – 144 с.

144. Крупко С.И. Инвестиционные споры между государством и иностранным инвестором. - М.: Бек, 2002.-272 с.

145. Крушвиц Л., Шефер Д., Шваке М. Финансирование и инвестиции: Сборник задач и решений. – СПб.: Питер, 2001. – 320 с.

146. Кудров В.М. Мировая экономика. - М.: изд-во «БЕК», 1999. – 464 с.

147. Кузнецова О.А., Лившиц В.Н. Структура капитала. Анализ методов ее учета при оценке инвестиционных проектов // Экономика и математические методы. - 1995. Т.31. Вып. 4.

148. Лапуста М.Г., Шаршукова Л.Г. Риски в предпринимательской деятельности. - М.: ИНФРА-М., 1996.

149. Ларичев В.Д. Злоупотребление в сфере банковского кредитования. Методика их предупреждения. - М.: Учебно-консультационный центр «ЮрИнформ». – 1997. - 224с.

150. Леонтьев В. К рынку под контролем государства, Экономи-ческая газета //Экономика и жизнь. – 1990 - №16.

151. Лещенко М.И. Лизинговый «бум» уже запланирован. «ИТО», №2, 1996 г.

152. Лизинг - это сервис в комплексе с финансами, и не только. // Налоговые и таможенные вести. – 1997. - №21. с.11.

153. Лизинг как инструмент финансирования. //Экономика и статистика. – 1997. - №10, стр.47-49.

154. Лизинг гибкий инструмент реформ. //Налоговые и таможенные вести. - 1999. - №21, стр. 13.

155. Липсиц И.В., Коссов В.В. Инвестиционный проект. - М.: Издательство «БЕК», 1996. - 304 с.

156. Лукасевич И.Я. Анализ эффективности лизинговых операций. //Финансы. М.: 1997. - №10., с. 57-59.

157. Малявина А.В., Попов С.А., Пашина Н.Б. Лизинг и антикризисное управление. Учеб. Пособие.-М.: Изд-во «Экзамен», 2002.-256 с.

158. Мазур И.И., Шапиро В.Д. и др. Управление проектами: Справочное пособие. – М.: Высшая школа, 2001. – 875 с.: ил.

159. Макконелл К.Р., Брю С.Л. Экономикс. В 2-х томах, пер. с англ. – Т., 1998. – Деньги, банковское дело и денежная политика. – с. 264-319.

160. Макхем К. Управленческий консалтинг: Пер. с англ. М.: изд-во «Дело и Сервис», 1999. – 288 с.

161. Массе П. Критерии и методы оптимального определения капиталовложений. - М., 1971. – с.27

162. Масленчеков Ю.С. Финансовый менеджмент в коммерческом банке. - М.: Изд-во «Перспектива», 1996.

163. Материалы рубрики «Проектный анализ»// Экономика и жизнь. - 1995. - № 2. – с. 4, 6, 15, 20.

164. Махаревич Л.М. Бизнес-план для иностранного инвестора. М.: изд-во «Финпресс», 1998. – 208 с.

165. Махмудов Э.Х., Исаков М. «Обоснованность инвестиций – гарантия успеха». //Деловой партнер Узбекистана. – 2001. - №36. - с. 2-3.

166. Международные инвестиции и международные закупки. /Под ред. Есипова В.Е. СПб.: изд-во СПб ГУЭФ, 1998. – 313 с.

167. «Международные финансы» Хэррис Дж. Мэнвилл. Пер. с англ. - М.: Информационно-издательский дом «Филинъ», 1996 - 296 с.

168. Мертенс А.В. Инвестиции: Курс лекций по современной финансовой теории - К.: Киевское инвестиционное агентство, 1997.

169. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов и их отбору для финансирования. - М.: Теринвест, 1994.

170. Миловидов В.Д. Управление инвестиционными фондами. - М.: Анкил, 1993. - 184 с.

171. Миренский Б. Становление и развитие инвестиционного права. //Инвест вести.- 1999, сентябрь - октябрь.

172. Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок. - М.: Перспектива, 1995. – 532 с.

173. Максимо В. Энг, Френсис Ф. Фис, Лоуренс Дж. Мауер «Мировые финансы», Университет Сент Джон М.: «Издательско-консалтинговая компания» «ДеКА». - 1998. -768 с.

174. «Мировые инвестиции», Деловой партнер Узбекистана, №5 от 1.02.2001г.

175. Морозов Д.С. Проектное финансирование: управление рисками и страхование. М., 1999.

176. Мухитдинова Н.М. Совместное предпринимательство ТНК: Движущие силы и противоречия. - М.: Наука, 1992. - 155 с.

177. Намозов О.Ш. «Монетарная политика в переходной экономике: концептуальные основы и программные направления», Автореферат докторской диссертации, Т., 2001.

178. Найт Ф. Понятие риска и неопределенности. Бостон, 1921.

179. Наров У. Лизинг как инструмент финансирования. // «Экономика и статистика. – 1997. - №10, с. 47-49.

180. Норткотт Д. Принятие инвестиционных решений. - М.: Банки и биржи, 1997.

181. О мировых инвестициях за 2001 год. //Деловой партнер Узбекистана. – 2001. - №40, 4 октября.

182. Овсийчук М.Ф. Финансовый менеджмент. Методы инвестирования капитала. М.: БУКВИЦА, 1996. – 128 с.

183. Овчинников Г.П. Международная экономика. СПб.: изд-во Михайлова В.А., 1998. – 620 с.

184. Ольшаный А. И. Банковское кредитование: (Российский и зарубежный опыт). - М.: Русская деловая литература, 1997. - 351 с.

185. Остапенко В.В., Мешков В.М. Финансовая поддержка лизинга. //Финансы. - М., 1997., №10., с.11-14.

186. Павлова Л.Н. Финансовый менеджмент. Управление денежным оборотом предприятия. - М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1995. - с.400.

187. Перар Ж. Управление международными денежными потоками. М.: Финансы и статистика, 1998. – 208 с.

188. Петер Штольте. Инвестиционные фонды: Пер. с нем. - М.: Финстатинформ, 1996. – 165 с.

189. «Поддержка лизинга – наш долговременный курс». // Интерфакс – АиФ. - 1996.- 19 августа, №34-35.

190. Положение о порядке организации среднесрочного и долгосрочного кредитования хозяйствующих субъектов банками на территории Республики Узбекистан. //Налоговые и таможенные вести. – 2000. - ? 9, 2-3 марта.

191. Полфреман Д., Форд Ф. Основы банковского дела. - М.: Инфра - М., 1996. – 624 с.

192. Портфель приватизации и инвестирования. /Под общ. ред. Н.Я. Петракова. - М.: «СОМИТЭК», 1992. – 698 с.

193. Порядок проведения лизинговых операций банками Республики Узбекистан, ЦБ Республики Узбекистан №327 от 29 марта 1997г. протокол №11.

194. Проблемы формирования и использования сбережений и инвестиций. //Экономическое обозрение. 1999. - июнь, с. 15-38.

195. Райзберг Б.А. Экономическая энциклопедия для детей и взрослых. М.: АОЗТ «Нефтехиминвест», 1995.- 628 с.: ил.

196. Рекомендации по организации лизинговых операций, (Ассоциация Банков Узбекистана), Ташкент, 1998.

197. Рид Э., Коттер Р., Гилл Э., Смит Р. Коммерческие банки: (пер. с англ.), М.: «ПРОГРЕСС», 1983. - 443 с.

198. Роджер Лерой Миллер, Девид Д. Ван-Хуз. Современные деньги и банковское дело: Пер. с англ. - М.: ИНФРА-М, 2000. - XXIV, 856 с.

199. Розенберг Дж. М. Инвестиции. Терминологический словарь. - М.: ИНФРА −М,1997. − 400 с.

200. Розенберг Дж. М. Словарь банковских терминов - М.: «ИНФРА −М», 1997.

201. Российский лизинг: тенденции, технологии. Опыт. // Экономика и жизнь. − 1996. - №12, 22 март.

202. Роуз Питер С. Банковский менеджмент. Пер. с англ. со 2-го изд. - М.: «Дело Лтд», 1995. - 768 с.

203. Рукина С.В. Финансы коммерческих предприятий и организаций. М.: 1997.

204. Рэдхерд К., Хьюс С. Управление финансовыми рисками. М.: ИНФРА-М, 1996. - 288 с.

205. Садвакасов К., Сагдиев А. Долгосрочные инвестиции банков. М.: Изд-во «Ось-89», 1998. − 112 с.

206. Самуэльсон П.А. Экономика: Пер. с англ. М.: 1999.

207. Самуэльсон П.А., Нордхаус В.Д.. Экономика: Пер. с англ. - М.: Изд-во БИНОМ, 1997. - 800 с.: ил.

208. Смирнов А.Л. Организация финансирования инвестиционных проектов. М.: АО «Консалтбанкир», 1993.

209. Сорос Дж. Алхимия финансов. - М.: Изд-во Инфра-М., 1997. - 416 с.

210. Справочник финансиста предприятия. - М.: ИНФРА-М, 1996. - 368 с.

211. Старик Д.Э. Как расчитать эффективность инвестиций. М.: «Финстатинформ», 1996. - 92 с.

212. Страны мира: Справочник М.: Республика, 1999. − 512 с.

213. Страхование: принципы и практика / Сост. Дэвид Бланд: Пер. с англ. - М.: Финансы и статистика, 1998. - 416 с.: Пер. изд.: Insurance: Principles and Practice Compiled by David Bland. - The Chartered Insurance Institute, Great Britain, 1993.

214. Сумароков В.Н. «Государственные финансы в системе макроэкономического регулирования» - М. Финансы и статистика, 1996 с. 224.

215. Теория и практика антикризисного управления. Под ред. С.Г. Беляева и В.И. Кошкина. - М.: Закон и право, ЮНИТИ, 1996, с. 297.

216. Тумусов Ф.С. Инвестиционный потенциал региона: теория, проблемы, практика. - М.: Экономика, 1999. – 272 с.

217. Турбина К.Е. Инвестиционный процесс и страхование инвестиций от политических рисков. - М.: Анкил, 1994.

218. Управление инвестиционным проектом. Опыт IBM: Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 1995. – 208 с.

219. Усоскин В.М. Современный коммерческий банк: Управление и операции - М.: ИПЦ «Вазаф Ферро», 1994. - 320с.

220. Федоров Б.Г. Англо-русский толковый словарь валютно-кредитных терминов - М.: Финансы и статистика, 1992.

221. Финансы: пер. с англ. (Серия «Мастерство») М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 1998.

222. Финансы и инвестиции: Англо - Русский толковый словарь. М.: «Джон Уайли Эпол санэ». - 1995. – 224 с.

223. Финансы. /Под ред. проф. А.М. Ковалевой. - М.: Финансы и статистика, 1996, с.212.

224. Финансовый лизинг учит экономить. //Экономика и жизнь. – 1996. - №20.

225. Финансовый менеджмент в малом бизнесе. Пер. с англ. / Под ред. В.А. Микрюкова - М.: Аудит, ЮНИТИ, 1995. - 265 с.

226. Финансовый менеджмент: Теория и практика: Под рук. Е.С. Стояновой. - М.: Изд-во Перспектива. – 1996. - с.239.

227. Финансовый менеджмент. Шим Джей К., Сигел Джоэл Г. Пер. с англ. - М.: Информационно-издательский дом «Филинь». - 1996. - с.400

228. Финансовый менеджмент в условиях инфляции. Стоянова Е. - М.: Изд-во «Перспектива», 1994. – 61 с.

229. Финансы на микроуровне. Самсонов Н.Ф., Баранников Н.П., Стронова И.Л. М.: Высшая школа. - 1998. – 192 с.

230. Финансовое управление компанией / Под общ. ред. Е.В. Кузнецовой - М.: Фонд «Правовая культура», 1996 - 384 с.

231. Хеннигер Э., Крюгер Т.М. Руководство по изучению учебника «Основы инвестирования» М.: Изд-во «ДЕЛО». - 1997. – 192 с.

232. Herbert B. Mayo – INVESTMENTS AN INTRODUCTION: FIFTH EDITION, 1997.

233. Холт Р.Н., Баренс С.Б. Планирование инвестиций. М.: Дело ЛТД, 1994.

234. Холт Роберт Н. «Основы финансового менеджмента». Пер с англ. - М.: Дело Лтд., 1995. -128 с.

235. Хэмптон Д.Д. Страховое дело. Финансовое управление в страховых компаниях (пер. с англ.) М.: Издательский центр «АНКИЛ». – 1995. - с.263

236. Ченг Ф. Ли, Джозеф И. Финнерти. Финансы корпораций: теория, методы и практика. Пер. с англ. - М.: ИНФРА-М, 2000. – XVIII. - с.686

237. Черкасов В.Е. Международные инвестиции. М.: Дело. - 1998. – 160 с.

238. Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции: Пер. с англ. - М.: ИНФРА - М, 1997. – 1024 с.

239. Янковский К., Мухарь И. Организация инвестиционной и инновационной деятельности. СПб: Питер, 2001. – 448 с.

240. Процесс перехода и макроэкономические показатели стран СНГ. Лондон: 1998.

241. Годовой отчет Всемирного Банка – 1998. Вашингтон: 1998.

242. Доклад о мировых инвестициях, 2000 год: трансграничные слияния и приобретения в процессе развития, ЮНКТАД.

243. На пороге 21 века. Доклад о мировом развитии 1999/2000 года.

244. Доклад о развитии человека за 2001 год. //Деловой партнер Узбекистана. 2001. - №39, 27 сентября.

245. Доклад о развитии человека за 2001 год. //Деловой партнер Узбекистана. 2001. - №40, 4 октября.

246. Знания на службе развития. Отчет о Мировом развитии 1998/99, М.: Издательство «Весь Мир», Всемирный банк, 1999.

247. Процесс перехода и экономические показатели стран СНГ. Европейский банк реконструкции и развития, ноябрь 1999 г.

248. Asian Development Outlook 2000. Special Chapter. Published for Asian Development Bank by Oxford University Press.

249. Republic of Uzbekistan: Recent Economic Developments, IMF Staff Country Report № 00/36., March 2000.

250. Transition report 2001. Energy in transition European Bank for Reconstruction and Development.

251. The World Bank: Partnerships for Development, The World Bank 2000.

МУНДАРИЖА

Кириш..... 3

I БОБ. ИНВЕСТИЦИЯ ФАОЛИЯТИНИ ТАШКИЛ ҚИЛИШ ВА ТАРТИБГА СОЛИШНИНГ НАЗАРИЙ АСОСЛАРИ

1-§. Молиявий категория сифатида инвестицияларнинг иқтисодий мазмуни ва моҳияти..... 9
2-§. Мамлакат инвестиция сиёсатини амалга оширишда чет эл инвестицияларининг ўрни..... 29
3-§. Ўзбекистон Республикасида инвестиция фаолиятини тартибга солиш..... 46

II БОБ. ИНВЕСТИЦИЯ ЛОЙИҲАЛАРИНИ БАҲОЛАШ ВА ИНВЕСТИЦИЯ ҚАРОРЛАРИНИ ҚАБУЛ ҚИЛИШ УСЛУБИЁТИ ВА УСЛУБИ

1-§. Инвестиция лойиҳаларини ишлаб чиқиш, танлаб олиш ва амалга оширишниг услубий масалалари..... 65
2-§. Инвестиция қарорларини қабул қилишда капитал қийматини баҳолаш..... 82
3-§. Инвестиция лойиҳаларини комплекс экспертизадан ўтказиш ва баҳолаш..... 97

III БОБ. ИНВЕСТИЦИЯЛАРНИ МОЛИЯВИЙ ТАЪМИНЛАШ МАНБАЛАРИНИНГ ТАҲЛИЛИ

1-§. Ўзбекистонда капитал инвестицияларни молиявий таъминлаш манбалари..... 114
2-§. Капитал инвестицияларни молиялаштириш манбаларида чет эл инвестицияларининг ўрни..... 132
3-§. Капитал инвестицияларни молиялаштириш манбаларида банк кредитининг роли..... 146
4-§. Кичик, ўрта бизнес ва хусусий тадбиркорлик инвестицияларини кредитлаш масалалари..... 162

IV БОБ. ЛИЗИНГ ИНВЕСТИЦИЯЛАРНИ МОЛИЯЛАШТИРИШНИНГ МУҚОБИЛ УСУЛИ

1-§. Лизингнинг иқтисодий табиати ва моҳияти..... 179
2-§. Лизинг мазмуни, асосий белгилари ва афзалликлари..... 195
3-§. Ўзбекистон Республикасида лизинг муносабатларининг ҳуқуқий асослари..... 210

4-§. Ўзбекистон Республикасида лизингни ривожлантириш ва кенгайтириш муаммолари..... 225

V БОБ. ИНВЕСТИЦИЯЛАРНИ МОЛИЯЛАШТИРИШНИ ТАКОМИЛЛАШТИРИШНИНГ АСОСИЙ ЙЎНАЛИШЛАРИ

1-§. Инвестиция фаолиятини тартибга солишни такомиллаштириш ва чет эл инвестицияларини жалб этилишини рағбатлантириш..... 238
2-§. Инвестиция ресурсларини баҳолаш ва инвестицияларни молиялаштиришда банк кредитининг ролини кучайтириш.... 250
3-§. Ўзбекистонда лизингни такомиллаштиришнинг асосий йўналишлари..... 260
Хулоса..... 271
Иловалар..... 289
Адабиётлар рўйхати..... 313

ҒОЗИБЕКОВ ДИЛШОД ҒУЛОМОВИЧ

ИНВЕСТИЦИЯЛАРНИ МОЛИЯЛАШТИРИШ МАСАЛАЛАРИ

Тошкент — «Молия» — 2003

Муҳаррир — *М. Миркомилов*
Техник муҳаррир — *А. Мойдинов*
Компьютерда саҳифаловчи — *З. Мухамеджанова*

Босишга рухсат этилди 14.02.2003 й. Бичими 60x90 $^{1}/_{16}$.
«TimesUZ» ҳарфида терилди. Босма табоғи 20,75. Нашриёт ҳисоб табоғи 19,7. Адади 2000. Буюртма №1. Баҳоси шартнома асосида.

«Молия» нашриёти, 700000, Тошкент, Якуб Колас кўчаси, 16-уй.
Шартнома № 16-03.

M.Ch.J. "Asia Offset Print" bosmaxonasida chop etildi.
Toshkent, Xurshid ko`chasi, 122.

2846,71.



Ғозибеков Дилшод Ғуломович, иқтисод фанлари доктори, профессор, 130 дан зиёд илмий-услубий ишлар муаллифи, улардан 90 таси Ўзбекистон мустақиллик йилларида нашр этилган. 2001-йилда "Лизинг и его развитие в Узбекистане" монографиясини чоп этган, унда берилган тавсия ва таклифлар бугунги кунда амалиётга тадбиқ этилган.

1970-йилдан бери капитал қуйилмаларни молиялаштириш ва кредитлаш масалалари буйича илмий, уқув-услубий фаолият юритиб келмоқда. Турли халқаро даражадаги, шу жумладан Жаҳон банки, ЕТТБ, ОТБ ва бошқа халқаро-молиявий институтларнинг дастурлари буйича АҚШ, Люксембург, Германия, Япония, Россия, Туркия давлатларида уз малакасини оширган.