

УДК 336.276

Санакулова Барногул Ризакуловна,
Иқтисод фанлари доктори, Профессор,
Тошкент молия институти
barnoqul81@mail.ru

Жамолов Мирзабек Миржалил ўғли,
Катта илмий ҳодим
Прогнозлаштириш ва макроиқтисодий
тадқиқотлар институти
mirzabekjamalov@gmail.com

ДАВЛАТНИНГ ТАШҚИ ҚАРЗИНИ БОШҚАРИШНИНГ ДОЛЗАРБЛИГИ (ХОРИЖ ТАЖРИБАСИ)

Аннотация: Мақолада айрим мамлакатларининг давлат ташқи қарзлари ҳолати ва динамикаси таҳлил қилинган. Япония ва АҚШ мисолида давлат қарзини бошқариш тажрибаси кўриб чиқилади. Тадқиқот натижаларидан келиб чиқиб Ўзбекистон Республикасида давлат қарзини бошқаришда хорижий давлатларнинг ижобий тажрибасини тадбиқ қилиш имкониятлари кўриб чиқилади.

Калим сўзлар: давлат қарзи, давлат қарзни бошқариш, ташқи қарз, тартибга солиш воситалари ва усуллари.

Аннотация: В статье анализируются состояние и динамика государственного внешнего долга некоторых стран. Рассмотрен опыт управления государственным долгом на примере Японии и США. По результатам исследования рассматривается возможность применения положительного опыта зарубежных стран по управлению государственным долгом в Республике Узбекистан.

Ключевые слова: государственный долг, управление государственным долгом, внешний долг, инструменты и методы регулирования.

Abstract: The paper analyzes the state and dynamics of public external debt of some countries. The experience of public debt management on the example of Japan and the USA is considered. Based on the results of the study the possibility of applying the positive experience of foreign countries on public debt management in the Republic of Uzbekistan is considered.

Key words: public debt, public debt management, external debt, instruments and methods of regulation.

Кириш

Жаҳондаги глобал ўзгаришлар натижасида очиқ иқтисодий сиёсатни тарғиб қилаётган ривожланаётган давлатларнинг ташқи қарз сиёсатини тўғри бошқариш муҳим аҳамиятга эга. Давлатларнинг катта миқдордаги қарзи фискал барқарорлик ва давлат мажбуриятларининг тўпланишини ҳамда молия бозорлари ва реал иқтисодий кўрсаткичларга таъсири ҳақидаги мунозараларни яна бир бор кучайтирди. Давлат ташқи қарзини бошқариш давлатнинг молиявий-иқтисодий сиёсатининг йўналишларидан бири бўлиб, унинг қарз олувчи сифатидаги фаолияти билан боғлиқ. Бу молиявий чора-тадбирлар тизими кредитлар бўйича қарзни тўлаш, шунингдек ушбу кредитлар бўйича даромадларни тўлаш, кредитлар бериш шартлари ва шартларини ўзгартириш, янги қарз мажбуриятларини бериш давлат томонидан амалга оширилади.

Биринчидан, ташқи қарз, айниқса ривожланаётган мамлакатларда давлат харажатларини молиялаштиришнинг асосий воситасидир. Ташқи қарзни самарали бошқармаслик молиявий инқирозларга, шу жумладан дефолт ва давлат банкротлигига олиб келиши мумкин.

Иккинчидан, давлатнинг ташқи қарзини бошқариш ташқи иқтисодий вазиятни таҳлил қилиш ва прогнозлаш, қарзлар таркибини танлаш ва оптималлаштириш, рискларни бошқариш, кредиторлар билан ўзаро муносабатлар ва бошқа кўплаб вазифаларни ҳал қилишни ўз ичига олган мураккаб ва кўп қиррали жараёндир.

Учинчидан, глобаллашув ва халқаро савдо ва молиянинг жадал ривожланиши шароитида ташқи қарзларни бошқариш тобора мураккаблашиб бормокда ва кўплаб омилларни, шу жумладан жаҳон иқтисодий сиёсатидаги ўзгаришлар, валюта курсларининг ўзгариши, молиявий инқирозлар ва бошқаларни ҳисобга олишни талаб қилади.

Умумий олганда, ҳозирда кўплаб мамлакатлар COVID-19 пандемияси ва унга боғлиқ бўлган иқтисодий оқибатлар туфайли ташқи қарзнинг кескин ўсишига дуч келиб бўлган. Бу эса кўшимча қийинчиликларни келтириб чиқаради ва ташқи қарзни бошқариш вазифасини янада мураккаблаштиради.

Шу муносабат билан давлатнинг ташқи қарзини бошқариш усуллари ва воситаларини ўрганиш ҳамда такомиллаштириш иқтисодиётнинг барқарор ривожланиши ва давлатнинг молиявий барқарорлиги учун амалий аҳамиятга эга бўлган долзарб ва муҳим мавзу ҳисобланади.

Президентимиз раҳбарлигида иқтисодиётни мустаҳкамлаш борасида амалга оширилаётган ислохотлар натижасида давлатнинг ташқи қарзи камайтирилишига эришилаётганини таъкидлади. Қайд этганимиздек, Ўзбекистон Республикаси номидан ва давлат кафолати остида жалб қилинадиган давлат қарзининг максимал миқдори ялпи ички маҳсулотнинг (ЯИМ) 60 фоизидан ошмаслиги ва макроиқтисодий барқарорлик учун хавфсиз даражада қолиши керак. Давлат қарзи 50 фоизга етганда, ҳукуматнинг махсус чора-тадбирлари ишлаб чиқилиши керак. Яъни давлат қарзи 50 фоиздан кам миқдорда ушлаб турилиши мақсадга мувофиқ.

Умуман олганда, Ўзбекистон Республикаси Ҳукумати халқаро молия институтлари ва хорижий ҳукумат молия ташкилотларидан қарз маблағларини жалб қилишда консерватив ёндашувга ва хатарларни бошқариш тамойилларига амал қилади. Бугунги кунда давлат ташқи қарзи қолдиғининг асосий фоиз қисми давлат бюджети ҳисобидан эмас, балки инвестицион лойиҳаларга жалб қилинган маблағларни ташкил этиб, ушбу қарздорлик лойиҳаларни амалга оширишдан тушган маблағлар ҳисобидан қопланади.

Ҳозирги кунга келиб Ўзбекистон Республикаси томонидан жалб қилинаётган ташқи қарзлар динамикаси ялпи ички маҳсулотнинг (ЯИМ) 60 фоизига яқинлашиб бораётганини инобатга оладиган бўлсак жалб қилинаётган ташқи қарзларнинг молиявий назорат механизмларини такомиллаштириш чора тадбирларини амалга ошириш мақсадга мувофиқ бўлади.

Мавзуга оид адабиётлар таҳлили

Ж.М.Кейнснинг илгари сурган назарияси бўйича давлатлар бозор иқтисодиётига тегишли инструментлар орқали кўрсатиши таъкидлаб ўтган. Ушбу инструментлардан бири давлатнинг ташқи қарз сиёсатидир. Албатда давлат ўзининг иқтисодий ўсишини таъминлашда ҳамда тўрғунликдан чиқишдаги асосий йўллардан бири сифатида ташқи қарзларни жалб қилишни ва ялпи талабни рағбатлантириш лозимлигини таъкидлаган.

Умуман олганда, давлат қарзининг юқори даражада ўсиши келажакдаги солиқ юкининг ўсишига ёки юқори инфляцияни келтириб чиқаради, бу эса келажакда потенциал ўсишни камайтиради.

Шу билан бирга, юқори давлат ташқи қарзи фискал сиёсатнинг тескари фаолиятига сабаб бўлади, натижада юқори ўзгарувчан ва паст иқтисодий ўсишга олиб келади (Aghion va Kharroubi, 2007; Woo, 2009).

Суверен қарз инқирози эса банк ёки валюта инқирозини келтириб чиқарадиган даражада иқтисодий ўсишга таъсир қилади (Burnside, Eichenbaum va Rebelo, 2001; Hemming, Kell va Schimmelpfennig, 2003). Қарз юкининг иқтисодиётнинг барқарор ҳолатдаги мувозанатига таъсири тўғридан-тўғри таъсир деб аталади.

Levine (2005) таъкидлаганидек, ривожланган молиявий бозорлар жамғармалар-инвестицияларни тақсимлашни яхшилаш орқали иқтисодий ўсишни кучайтиради. Молиявий бозорлар учун яна бир потенциал рол давлат қарзининг ўсишга салбий

таъсирини юмшатишдир. Ҳукумат қарзни молиялаштириши керак ва бу солиқларни ошириш ёки янги қарз жалб қилиш орқали амалга оширилиши мумкин.

Мавжуд даврда фаол молиявий бозорлар давлат қарзини қайта молиялаштириш ҳисобига фискал тузатишда муҳим аҳамиятга эга.

Молиявий очиклик - бу иқтисодий ўсишнинг ҳамда очик иқтисодиётнинг асосий сиёсатидир (Alfaro va boshq., 2004; Bonfiglioli, 2008; Kose, Prasad va Terrones, 2009; Calderon va Fuentes, 2012).

Ривожланаётган халқаро молиявий интеграция пастроқ фоиз ставкасида инвестициялар учун қўшимча молиялаштиришни таъминлайди ва тўғридантўғри хорижий инвестицияларни жалб қилади, бу эса иқтисодий ўсиш учун фойдали ҳисобланади (Borenzteyn, De Gregorio va Li, 1998).

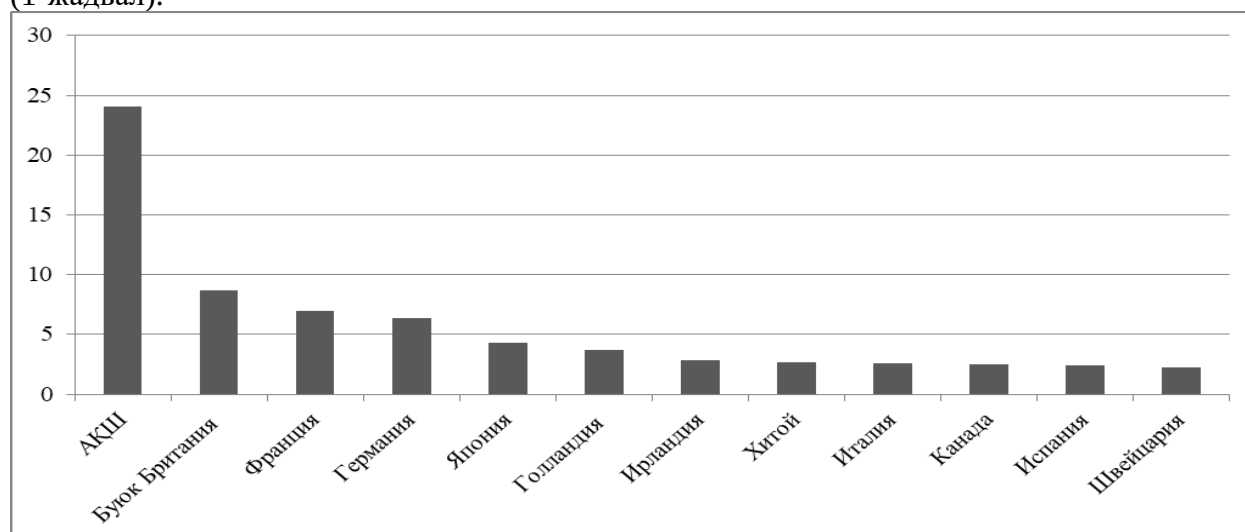
Тадқиқот методологияси

Мақолада давлат қарзининг назарий ва услубий асослари ўрганилган, шунингдек, қиёсий, таркибий ва солиштира таҳлил қилиш учун Ўзбекистон Республикаси Давлат статистика қўмитаси, Иқтисодиёт ва Молия вазирлиги расмий маълумотлари, Жаҳон банки, Халқаро валюта фонди маълумотларидан, шу билан бирга бошқа турли расмий интернет сайтларидан фойдаланилган. Ўрганиш жараёнида таҳлил, статистик маълумотларни солиштириш ва таққослаш усулидан фойдаланилган. Хорижий давлатлар қарз сиёсати ва маълумотлари ҳамда давлатимиз қарзи маълумотлари таҳлил қилинган. Шу билан бирга, илмий мушоҳада, қиёсий таҳлил усулларида фойдаланилган.

Таҳлил ва натижалар

Дунёнинг айрим мамлакатларининг давлат ташқи қарзлари тўғрисидаги статистик маълумотлар шуни кўрсатадики, ҳозирги глобаллашув шароитида деярли барча мамлакатлар давлат ташқи қарзига эга. Халқаро валюта фонди маълумотларига кўра, 2022 йилга келиб глобал қарз рекорд \$226 трлн. га етди, бу глобал ЯИМнинг 256% ни ташкил этади¹. Халқаро валюта фонди раҳбари таъкидлаганидек, ривожланган мамлакатлар иқтисодиётида давлат қарзининг кўрсаткичи иккинчи Жаҳон урушидан кейинги даражада ва ривожланаётган мамлакатларнинг давлат қарзи эса 1980-йиллардаги инқироз даврида шундай даражада кузатилган.

Мамлакатлар орасида энг йирик қарз олувчилар, 2022- йил 2 чорак маълумотларига кўра, АҚШ (24 триллион доллар), Буюк Британия (8,6 триллион доллар), Франция (6,9 триллион доллар), Германия (6,4 триллион доллар) ва Япония (4,3 триллион доллар) бўлиб қолмоқда. Шу билан бирга, сўнгги йилларда дунёнинг айрим мамлакатлари (АҚШ, Буюк Британия, Германия, Франция, Япония, Хитой) давлат ташқи қарзи ўсишда давом этмоқда (1-жадвал).

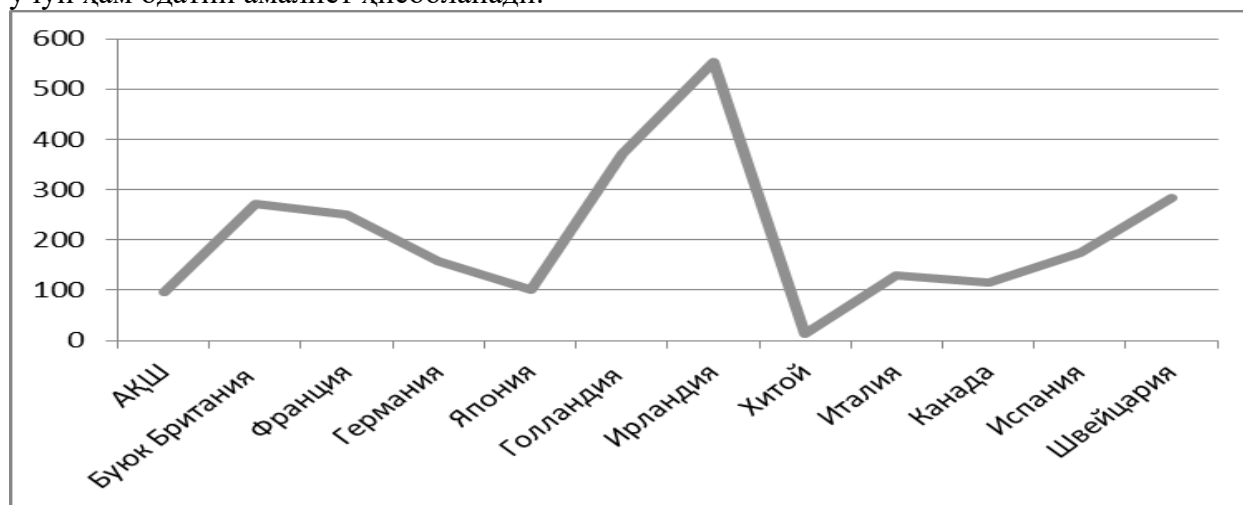


1-расм-Дунё мамлакатларининг ташқи қарзи (трлн \$)²

¹ <https://www.imf.org/ru/Blogs/Articles/2021/12/15/blog-global-debt-reaches-a-record-226-trillion>

²² <https://svspb.net/danmark/vneshnij-dolg-stran.php>

Умуман олганда, давлат ташқи қарзи миллий иқтисодиёт хавфсизлигига таҳдид солиши мумкин, деб ҳисобланади, аммо бюджет харажатларини қоплаш учун қарз механизмини шакллантириш Ўзбекистон учун ҳам, бошқа ривожланаётган мамлакатлар учун ҳам одатий амалиёт ҳисобланади.



2-расм-Дунё мамлакатларининг ташқи қарзининг ЯХМ га нисбатан улуши (%)¹

Масалан, Япониянинг давлат қарзларини бошқариш давлат молиясини бошқариш учун маблағларнинг изчил ва барқарор жалб қилинишини таъминлашга, шунингдек солиқ тўловчиларга тушадиган юкни енгиллаштириш учун ўрта ва узоқ муддатли молиялаштириш харажатларини чеклашга қаратилган. Япония қарз воситалари бозорида давлат облигациялари қўлланилади, улар қўлланилиш мақсадларига кўра уч тоифага бўлинади:

1. Келажакдаги даромадлар учун облигациялар - улар давлат харажатлари эҳтиёжларини қоплаш учун маблағларни жалб қилиш учун чиқарилади;

2. ссуда облигациялари - уларнинг чиқарилиши оддий ва махсус ҳисоб варақаларда махсус асослар бўйича вақтинчалик маблағларнинг етишмаслигини қоплашга қаратилган, шу жумладан, кредит ва инвестиция дастурларини амалга оширишга ҳам қаратилган бўлади;

3. Харажатларни кечиктириш бўйича облигациялар - жорий харажатлар эвазига чиқарилади, бунда харажатлар ушбу облигациялар тўлаш муддатига қолдирилади ва маблағлар билвосита жалб қилинади.

Давлат облигацияларини чиқариш учун масъул бўлган Молия вазирлиги ва Япония банки облигацияларнинг мамлакат тармоқлари ва ҳудудлари бўйича бир хил тақсимланишини ҳамда қарз тузилмасининг барқарорлаштиришни таъминлаш бўйича чора-тадбирларни амалга оширади. Шу билан бирга, Марказий банк давлат облигацияларини “ўз-ўзидан сотиб олиш” ҳуқуқига эга бўлиб, шу орқали қарзлар таркибини тартибга солади.

Японияда давлат қарзини бошқариш усуллари орасида қуйидагилар кенг тарқалган: қайта молиялаштириш, консолидация, конверсия, шунингдек, монетизация (ҳукумат номидан янги давлат облигацияларини маҳаллий валютада чиқариш²).

Умуман олганда, давлат қарзининг ўсишига қарамай, Япониянинг молиявий-иқтисодий тизими барқарорлик билан ажралиб туради, бу қуйидаги омиллар билан боғлиқ: мамлакатнинг муҳим олтин-валюта захиралари; фуқароларнинг шахсий жамғармаларининг юқори даражаси; имтиёзли мамлакат резидентлари томонидан давлат облигацияларига эғалик қилиши (95%); давлат қимматли қоғозларини юридик шахслар томонидан сотиб олишдаги барқарор кизиқишлар. Япония банкининг давлат қарзининг мамлакат

¹ <https://svspb.net/danmark/vneshnij-dolg-stran.php>

² Ноздрева Р.Б. Государственный долг Японии: анализ особенностей и оценка перспектив // Вестник МГИМО-Университета. 2019. № 12(5). С. 114-133.

иқтисодиётининг ривожланишига салбий таъсирини сезиларли даражада юмшатган сиёсатини ҳам муваффақиятли деб аташ мумкин.

АҚШда ҳам, Япониядаги сингари кўп йиллар давомида давлат қарзининг ўсиши кузатилмоқда, гарчи давлат қарзини бошқаришда қарз лимитини қонуний белгилаш каби восита узоқ вақтдан бери қўлланилиб келинади. Бироқ, Қўшма Штатларда давлат қарзини бошқариш, Япониядан фарқли ўлароқ, узоқ муддатли истикболда бюджетни молиялаштиришнинг энг паст харажатларини таъминлашга қаратилган.

АҚШда давлат қарзи бўйича Молия вазирлигининг махсус бюроси шаклида мустақил давлат қарзини бошқариш органини ташкил этиш амалиётидан фойдаланилади.

АҚШ қарз сиёсатининг асосий воситалари:

- янги қимматли қоғозларни жорий этиш ва уларнинг таркибига ўзгартиришлар киритиш;

- кредитларни жойлаштириш тартиби ва механизмларини ўзгартириш;

- очик бозорда операциялар¹

АҚШ қарз воситалари бозорида давлат облигацияларининг қуйидаги тоифалари қўлланилади:

- умумий ривожланишни молиялаштириш мақсадида чиқарилган, тўловлари солиқ тушумлари билан кафолатланган умумий облигациялар;

- молиялаштириш мақсадида чиқарилган даромадли облигациялар муайян лойиҳалар, тўловлар лойиҳа даромадига боғлиқ бўлади.

Ғазна қимматли қоғозларининг асосий эгаси АҚШ Федерал захира тизими (ФЗТ) ҳисобланади, аммо ФЗТнинг давлат қарзларини таъминлашдаги роли ғазначилик қимматли қоғозларини тўғридан-тўғри сотиб олиш билан чекланиб қолмасдан, балки АҚШнинг бошқа иқтисодий субъектлари томонидан бундай харидлар учун шароит яратиш билан ҳам шуғулланади. Шу билан бирга ФЗТ, миллий ички қарзни бошқаришнинг ихтиёрий мажбурий усулларида фойдаланган ҳолда, тўғридан-тўғри ёки билвосита АҚШнинг барча Ғазначилик қимматли қоғозларининг 35-40 фоизини сотиб олишни таъминлайди². АҚШ давлат қарзларини бошқаришнинг афзаллик томони шундаки, ғазга қимматли қоғозлари доимо жаҳон бозорида жойлаштирилади, ва бу шуни англатадики, ҳукумат томонидан таклиф қилинган ҳар қандай миқдор энг қулай нархда жойлаштирилади. Валюта хатарлари минималлаштирилади (чунки қарз олиш ҳар доим АҚШ долларларида амалга оширилади), ликвидлик хавфи, узайтириш хавфи қисман қарз берувчига ўтади (жуда кўп миқдордаги қимматли қоғозлар аллақачон муомалага чиқарилган, шунинг учун кредиторлар учун қарз олувчига қарзни тўламасликка рухсат беришдан кўра, янги кредит учун маблағ бериш фойдалироқдир³.) Ғазначилик қарзининг юқори даражасига қарамай, қарз инқироzi АҚШ иқтисодиётига катта таҳдид солмайди, чунки мамлакатнинг давлат қарзи штатларнинг иқтисодий салоҳияти ва давлат облигацияларига бўлган юқори глобал талаб билан 100% кафолатланган. Шу билан бирга, давлат қарзи миқдорини тартибга солувчи амалдаги ҳуқуқий нормалар чет элдан янги қарзларни истисно қилади, Қўшма Штатларнинг кўплаб ички муаммоларини ҳал қилишнинг ягона ечими Конгресс фаол қаршилиқ кўрсатадиган солиқ юкининг ўсиши бўлиб қолмоқда. Шундай қилиб, сўнгги йилларда дунёнинг икки юзга яқин мамлакати ташқи молиялаштиришнинг глобал тизимига жалб қилинди. Бу ҳолатда асосий қарздорлар АҚШ, Буюк Британия, Германия, Франция, Япония ва бошқа ривожланган давлатлардир. Бироқ, уларнинг кўпчилигида ташқи қарзлар ўз миллий ишлаб

¹ Гиндес Е.Г., Буценко И.Н. Мировой опыт управления государственным долгом // Азимут научных исследований: экономика и управление. 2019. Т. 8. № 1 (26). С. 123-128.

² Цареградская Ю.К. Правовое регулирование государственного долга России как института в системе финансового права: дис. ... д-ра юр. наук: 12.00.04 / Цареградская Юлия Константиновна; [Место защиты: Моск. гос. юрид. акад. им. О.Е. Кутафина]. М., 2016. 437 с

³ Филина С.Ю. Управление государственными заимствованиями: зарубежная практика // Финансовый журнал. 2016. № 3. С. 89-97.

чиқаришнинг ўсишига қаратилган. Шу билан бирга, улар “муаммоли” қарздорлари деб ҳисобланмайди, чунки улар хом ашёдан эмас, балки тайёр маҳсулотдан даромад олишади.

Юқорида АҚШ ва Япония каби дунёнинг йирик ривожланган мамлакатларнинг давлат ташқи қарзларини бошқаришларида фойдаланадиган усул воситаларини кўриб чиқилди. Уладан фарқли ўлароқ ҳам бошқа давлат ташқи қарзини бошқаришнинг турли усул ва воситалари мавжуд. Улардан баъзилари:

Ташқи иқтисодий вазиятни таҳлил қилиш ва прогнозлаш: бу глобал иқтисодий тенденциялар, жаҳон товарлари нархлари, валюта курслари ва давлатнинг ташқи қарзига таъсир қилиши мумкин бўлган бошқа омилларни таҳлил қилишни ўз ичига олади.

Қарз таркибини танлаш ва оптималлаштириш: давлатлар ташқи қарзлари таркибини бошқариш учун облигациялар, кредитлар, своплар ва бошқалар каби турли хил воситалардан фойдаланишлари мумкин. Қарз тузилмасини оптималлаштириш давлатларга қарзга хизмат кўрсатиш харажатларини камайтиришга ёрдам беради.

Хатарларни бошқариш: давлатлар ташқи қарз билан боғлиқ хатарларни бошқариш учун молиявий деривативлар каби турли хил воситалардан фойдаланишлари мумкин. Масалан, давлатлар валюта курсларининг ўзгаришидан ҳимоя қилиш учун валюта свопларидан фойдаланишлари мумкин.

Кредиторлар билан ўзаро муносабатлар: давлатлар кредит шартларини қайта кўриб чиқиш, қарзни қайта тузиш ёки кечиктирилган тўловларни олиш учун кредиторлар билан ўзаро алоқада бўлишлари мумкин. Бу давлатларга ташқи қарзларини бошқариш ва молиявий харажатларини камайтиришга ёрдам беради.

Инвестицияларни жалб қилиш: давлатлар ташқи қарзга боғлиқлигини камайтириш учун чет елдан инвестицияларни жалб қилишлари мумкин. Масалан, давлатлар иқтисодиётни ривожлантириш ва янги иш ўринлари яратиш учун тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларни жалб қилишлари мумкин.

Ички капитал бозорининг ривожланиши: давлатлар хорижий кредиторларга қарамликни камайтириш учун ички капитал бозорини ривожлантириши мумкин. Масалан, давлатлар мамлакат ичида молиялаштириш имкониятини таъминлаш учун маҳаллий акциялар ва пул бозорларини ривожлантиришни рағбатлантириши мумкин.

Ушбу усуллар ва воситалар давлатларга ташқи қарзларини бошқариш ва молиявий барқарорликни таъминлашга ёрдам беради. Бироқ, ҳар бир усул ўзининг афзалликлари ва камчиликларига эга ва ташқи қарзни самарали бошқаришга комплекс ёндашувни ва турли воситалардан мувозанатли фойдаланишни талаб қилади.

Ушбу келтириб ўтилган усул ва воситаларининг ҳам ўзига яраша ютуқ ва камчиликлари мавжуд бўлиб кейинги ўринларда улардан бир нечтасини кўриб чиқамиз:

Облигациялар: облигациялар давлатнинг ташқи қарзини бошқаришнинг енг кенг тарқалган воситасидир. Афзалликларига юқори ликвидлик, бир вақтнинг ўзида катта миқдордаги пулни жалб қилиш қобилияти ва узоқ муддатли тўлов муддати киради. Камчиликлари қарзга хизмат кўрсатишнинг юқори нархини, шунингдек молиявий инқироз ва дефолт хавфини ўз ичига олиши мумкин.

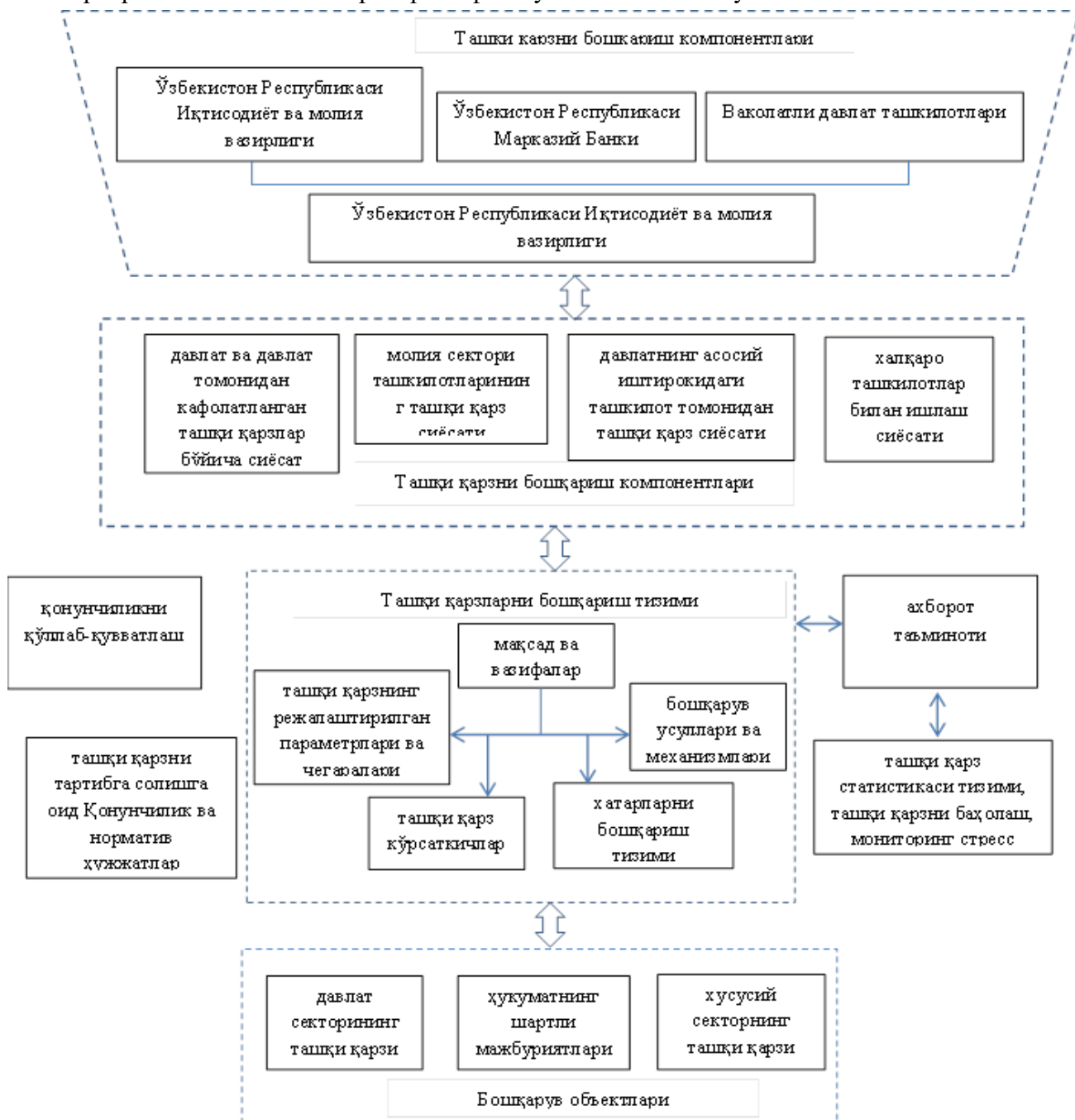
Кредитлар: кредитлар давлатларга облигациялар чиқаришга қараганда паст фоиз ставкасида молиялаштириш имкониятини беради. Кредитлар, шунингдек, мослашувчан тўлов шартларини ва келажакда қўшимча молиялаштириш имкониятини бериши мумкин. Камчиликларга қарз берувчиларга боғлиқлик, қарзга хизмат кўрсатишнинг юқори харажатлари ва кредит шартларининг ўзгариши хавфи киради.

Своплар: своплар давлатларга валюта курслари ва фоиз ставкаларининг ўзгаришидан ўзларини ҳимоя қилишга имкон беради. Своплар, шунингдек, давлатларга облигациялар чиқаришга қараганда паст фоиз ставкаларига кириш имкониятини бериши мумкин. Камчиликлари қарзга хизмат кўрсатишнинг юқори нархини ва тўғри алмаштириш воситасини танлаш қийинлигини ўз ичига олиши мумкин.

Қарз қайта қуриш: қарз қайта қуриш давлатлар, уларнинг қарз хизмат харажатларини камайтириш муддатларини қайта режалаштириш, ёки фоиз тўловлари шартларини

ўзгартириш ёрдам бериши мумкин. Камчиликлар кредиторларнинг ишончини йўқотиш, келажакдаги кредитлар нархининг ошиши ва янги молиявий инқироз хавфини ўз ичига олиши мумкин.

Инвестицияларни жалб қилиш: тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларни жалб қилиш давлатларга ташқи қарзга боғлиқликни камайтиришга ва иқтисодиётни ривожлантиришга ёрдам беради. Имтиёзлар инвестициялар натижасида ўтказилиши мумкин бўлган қўшимча ресурслар, технологиялар ва билимларни ўз ичига олади. Камчиликлари иқтисодиётнинг асосий тармоқлари устидан назоратни йўқотиш ва хорижий инвесторлар билан сиёсий можаролар хавфини ўз ичига олиши мумкин.



3-расм. Ўзбекистон Республикасида ташқи қарзни бошқаришнинг концептуал модели¹

¹ муаллиф томонидан тузилган

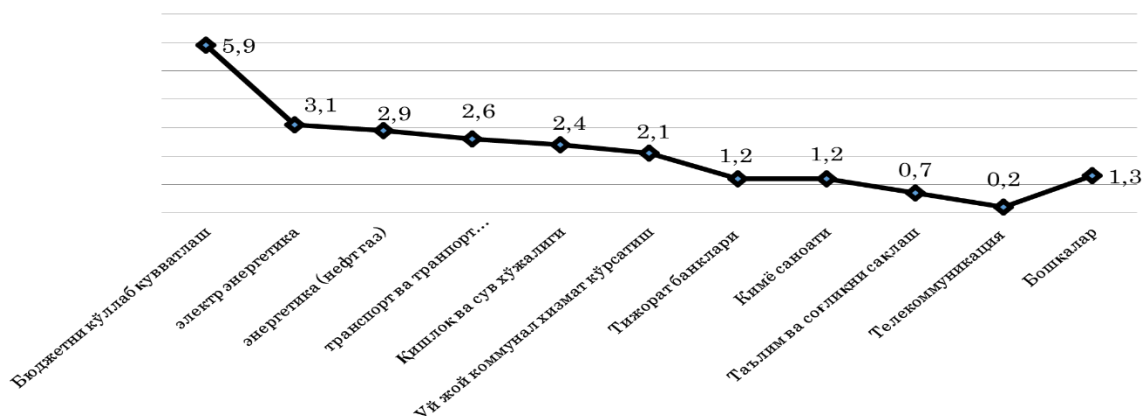
Бу давлатнинг ташқи қарзини бошқариш учун турли хил воситаларнинг афзалликлари ва камчиликларига бир нечта мисоллар. Ҳар бир восита ўзига хос хусусиятларга эга ва унинг самарадорлиги давлат олдида турган аниқ шартлар ва вазифаларга боғлиқ бўлиши мумкин. Шунинг учун ташқи қарзни бошқариш воситаларини танлаш муайян вазиятни таҳлил қилиш ва ҳар бир воситанинг хатарлари ва фойдаларини баҳолашга асосланган бўлиши керак.

Шу ўринда энди Ўзбекистон Республикасининг давлат қарзларига тўхталиб ўтсак. Ўзбекистон Республикасининг давлат қарзи қолдиғи 2022 йилнинг 1 январь ҳолатига 26,3 млрд. АҚШ долларни (шундан, давлат ташқи қарзи – 23,6 млрд. АҚШ долл., давлат ички қарзи – 2,7 млрд. АҚШ долл.) ёки ялпи ички маҳсулотга (ЯИМ) нисбатан 38,0 фоизни ташкил этди. Халқаро валюта жамғармасининг мамлакатлар иқтисодиётига бағишланган ҳисоботида кўра, Ўзбекистон Республикасининг давлат қарзи бугунги кунда “мўътадил” даражада ҳисобланишини эътироф этиб ўтган. Давлат ташқи қарзи 23,6 млрд АҚШ долларини, ЯИМга нисбатан 34,0% ташкил қилмоқда.

2021 йилдан ички мажбуриятлар бўйича давлат қафолатларини бериш амалиёти тўхтатилди ҳамда давлат корхоналари ва банклари ўз лойиҳаларини молиялаштириш учун, трансформация жараёнларига мувофиқ, жаҳон молия бозорларида давлат қафолатисиз маблағ жалб қилишга ўтказилмоқда. Хусусан, давлат корхоналари ва банклари томонидан халқаро меъёрлар ва талаблар асосида ўз молиявий ҳисоботларининг шаффофлигини таъминлаш, “Fitch”, “S&P” ва “Moody’s” халқаро рейтинг агентликлари билан ҳамкорликни йўлга қўйган ҳолда халқаро кредит рейтингини олиниши натижасида 2019-2021 йилларда “Ўзсаноатқурилишбанк” АТБ, “Миллий банк” АЖ, “Ипотека банк” АТИБ, “УзАвто Моторс” АЖ ва “ЎзНефтегаз” АЖ томонидан умумий ҳажми қарийб 2 млрд. АҚШ долларлик маблағлар халқаро облигациялар чиқариш орқали жаҳон бозоридан жалб қилинди.

Бу борада 2022 йил якуни бўйича давлат ташқи қарзи 23,6 миллиард АҚШ доллари (ялпи ички маҳсулотга нисбатан 34%) миқдорида прогноз қилинаётгани, шундан 17 миллиарди Ўзбекистон Республикаси номидан ва 6,5 миллиарди давлат қафолати остида жалб қилинган. Ушбу кўрсаткичлар олдинги йиллар билан таққосланса, 2020 йилда давлат ташқи қарзи 39 фоиз, 2021 йил якунига 38 фоизни ташкил этганини кўриш мумкин.

Ҳар қандай давлат учун давлат қарзини бошқариш жараёни бир-бирига боғлиқ бўлган бир қатор элементларни ўз ичига олган мураккаб механизмдир. Давлат қарзини бошқариш механизми қуйидаги расмда келтирилган. Ушбу келтирилган схемани Ўзбекистон Республикасининг ташқи қарзларини бошқариш учун таклиф сифатида ишлаб чиқилди.



4-расм. Давлат ташқи қарзи иқтисодиёт тармоқлари кесимида тақсимланиши (млрд. \$)¹

Давлат қарзларининг бетартиб ошиб бориши иқтисодиёт учун хатарларни вужудга келтиради ва мамлакат иқтисодиётининг кредитлаш ҳисобига юқори ўсиш суръатлари

¹ <https://www.imv.uz/en/homeActivity/davlat-qarzi>

активлар сифатининг ёмонлашуви ва банкларнинг ташқи молиялаштириш манбаларига қарамлигининг кучайиши каби рискларни келтириб чиқариши мумкин. Хусусан, 2020 йилдан бошлаб янги жалб қилинадиган давлат ташқи қарзи миқдорларини қонуний чегаралаш амалиёти йўлга қўйилган. 2022 йил учун Ўзбекистон ҳукумати номидан ва Ўзбекистоннинг кафолати остида ташқи қарзларни жалб қилиш бўйича йиллик имзоланадиган янги битимларнинг чекланган ҳажми 4,5 млрд. АҚШ доллари, Ўзбекистон номидан чиқариладиган давлат қимматли қоғозларининг чекланган соф ҳажми 6,0 трлн. сўм миқдорида белгиланган.

Кўплаб халқаро рейтинг агентликларининг, жумладан Fitch Ratings агентлигининг қайд этишича, пандемиядан кейинги даврда қарзлар бўйича мақсадли чегараларга риоя қилиш амалиётининг шаклланиши ва бюджет консолидациясининг барқарор стратегиясини амалга ошириш давлат молияларини асосий қулай рейтинг омиллари сифатида сақлаб қолиш учун муҳим аҳамият касб этади

Хулоса ва таклифлар

Келажақда мамлакатнинг давлат ташқи қарзи ҳажмини прогноз қилишда шуни таъкидлаш керакки, аксарият ривожланаётган мамлакатларнинг қарзлари ҳажми Ўзбекистон Республикаси қарзидан бирмучна юқори. Ижобий омил сифатида шуни айтишимиз мумкинки, дунёнинг ривожланаётган мамлакатлари билан таққослаганда, Ўзбекистон Республикаси давлат ташқи қарзлари ҳажми пастлигини ҳам муҳим бир омил сифатида таъкидлаб ўтиш лозим. Яна бир омил сифатида айтишимиз мумкинки, ҳозирги шароитда Ўзбекистон Республикаси иқтисодиёти дефолт билан тўқнашиши эҳтимоли анчагина паст.

Давлат ташқи қарзи дунёдаги ҳар қандай мамлакат иқтисодиёти учун мутлақо табиий ҳодисадир. Мамлакатнинг иқтисодий хавфсизлигига таҳдид солиши мумкин бўлган ушбу ҳодисадан келиб чиқадиган таҳдидлар, биринчи навбатда, қарз сиёсатини амалга ошириш сифати ва умуман давлат ташқи қарзини назорат қилиш билан боғлиқ.

Қарз сиёсатининг йўналиши қуйидагиларга қаратилиши керак:

- бюджет тақчиллигини қоплаш манбаи сифатида инвестиция бозорини ривожлантириш;
- давлат қарзини иқтисодиёт учун хавфсиз даражада сақлаш;
- мамлакатнинг асосий иқтисодий ва сиёсий вазифаларни ҳал қилиш учун зарур бўлган миқдорда қарз олиш қобилиятини таъминлаш;
- мамлакат рейтингини яхшилаш.

Кейинги ўринларда ривожланган мамлакатлар давлат ташқи қарзининг бошқарилиши бўйича мамлакатимизда қўлланилиши мумкин бўлган сиёсати ва тажрибалари бўйича ҳам қуйидаги давлатларнинг тажрибаларини кўриб ўтишимиз мумкин. Япония банкининг давлат қарзларини бошқариш сиёсати Ўзбекистон учун фойдали бўлиши мумкин. Бундай сиёсат асосан давлат ташқи қарзи миллий иқтисодиётнинг ривожланишига салбий таъсирини камайтиради. АҚШ тажрибаси мамлакатимиз учун ғазначилик (Молия ва Иқтисодиёт вазирлиги) таркибида ва назорати остида давлат қарзларини бошқариш бўйича махсус агентлик даражасидаги органни яратиш фойдали бўлади.

Юқорида мамлакатларнинг давлат ташқи қарзларини бошқаришларида фойдаланадиган усул воситаларини кўриб чиқдик ва уларнинг ютуқ ва камчиликларини келтириб ўтилди. Ва хулоса ўрнида давлатга ташқи қарзини камайтиришга ёрдам берадиган бир нечта стратегияларни ҳам тавсия сифатида келтириб ўтмоқчимиз. Қуйида улардан баъзилари:

Иқтисодий ўсиш: иқтисодий ўсиш давлатга миллий даромадини оширишга ва ташқи молиялаштиришга боғлиқликни камайтиришга ёрдам беради. Ушбу мақсадга еришиш учун давлатлар инфратузилма, таълим, фан ва технологияларга сармоя киритиш каби иқтисодиётни рағбатлантириш чораларини кўришлари тавсия этилади.

Бюджет тақчиллигини камайтириш: бюджет тақчиллиги давлатнинг ташқи қарзининг ўсишининг асосий сабабларидан бири бўлиши мумкин. Бюджет тақчиллигини камайтириш

давлатга қарзни тўлаш харажатларини камайтириш орқали ташқи қарзини камайтиришга ёрдам беради.

Савдо балансини яхшилаш: савдо балансини яхшилаш давлатга ташқи молиялаштиришга боғлиқлигини камайтиришга ва ташқи қарзини камайтиришга ёрдам беради. Бунинг учун давлатлар экспортни рағбатлантириши, импортни камайтириши, маҳсулот сифати ва рақобатбардошлигини оширишга эътибор қаратишлари керак бўлади.

Кредит рейтингини яхшилаш: кредит рейтингини яхшилаш ҳукуматга қарзни тўлаш харажатларини камайтиришга ва кўпроқ инвесторларни жалб қилишга ёрдам беради. Бунинг учун давлатлар иқтисодий ислохотларни амалга ошириши, давлат молиясини бошқаришни яхшилаши, бюджет тақчиллигини камайтириши керак бўлади.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати

1. Philippe Aghion, David Hemous, Enisse Kharroubi., "Credit Constraints, Cyclical Fiscal Policy and Industry Growth", March 2009., pages 89-94.
2. Craig Burnside, Martin S Eichenbaum, Sergio Rebelo., "Prospective Deficits and the Asian Currency Crisis" Journal of Political Economy 109(6):1155-1197., February 2001.
3. Richard Hemming, Michael Kell, and Axel Schimmelpfennig., "Fiscal vulnerability and financial crises in emerging market economies", Washington, D.C. : International Monetary Fund, 2003.
4. Levine, R. (2005). Finance and Growth: Theory and Evidence. Handbook of Economic Growth, 1, 865-934.
5. Alfaro, Laura & Chanda, Areendam & Kalemli-Ozcan, Sebnem & Sayek, Selin, 2004. "FDI and economic growth: the role of local financial markets," Journal of International Economics, Elsevier, vol. 64(1), pages 89-112, October.
6. Ayhan Kose, Eswar Prasad and Marco Terrones., "Does openness to international financial flows raise productivity growth?., Journal of International Money and Finance, 2009, vol. 28, issue 4, 554-580
7. Borensztein, E. & De Gregorio, J. & Lee, J-W., 1998. "How does foreign direct investment affect economic growth?1," Journal of International Economics, Elsevier, vol. 45(1), pages 115-135, June.
8. Ноздрева Р.Б. Государственный долг Японии: анализ особенностей и оценка перспектив // Вестник МГИМО-Университета. 2019. № 12(5). С. 114-133.
9. Филина С.Ю. Управление государственными заимствованиями: зарубежная практика // Финансовый журнал. 2016. № 3. С. 89-97.
10. Цареградская Ю.К. Правовое регулирование государственного долга России. // Central Russian Journal of Social Sciences // volum 10 issue 6 2015 // pages 226-230.
11. Гиндес Е.Г., Буценко И.Н. Мировой опыт управления государственным долгом // Азимут научных исследований: экономика и управление. 2019. Т. 8. № 1 (26). С. 123-128.
12. Фозилчаев Ш.Қ. Ўзбекистонда давлат қарзлари бошқаришининг долзарб масалалари // "Science and Education" Scientific Journal / ISSN 2181-0842., May 2022 / Volume 3 Issue 5., pages 74-78.
13. <https://www.imf.org/ru/Blogs/Articles/2021/12/15/blog-global-debt-reaches-a-record-226-trillion>
14. <https://svspb.net/danmark/vneshnij-dolg-stran.php>
15. <https://svspb.net/danmark/vneshnij-dolg-stran.php>
16. <https://www.investopedia.com/terms/s/sovereign-debt-restructuring.asp>