

## TASHQI QARZ HAJMINING MAMLAKAT MAKROIQTISODIY BARQARORLIGIGA TA’SIRINI BAHOLASH

**Nortojoyeva Sevinch Raximjonovna**

**Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti**

**Iqtisodiyot fakulteti talabasi**

**[sevinchnortojoyeva31@gmail.com](mailto:sevinchnortojoyeva31@gmail.com)**

<https://doi.org/10.5281/zenodo.20539002>

**Annotatsiya:** Ushbu tezisdagi tashqi qarzni mamlakat iqtisodiyoti barqarorligiga ta’siri nazariy va amaliy jihatdan tahlil qilinadi. O‘zbekiston Respublikasining davlat hamda korporativ tashqi qarz dinamikasi tahlil qilinadi, YaIMdagi ulushi aniqlanadi va valyuta, inflyatsiya va fiskal barqarorlikka ta’siri tahlil qilinadi. Tadqiqot so‘ngida tashqi qarz yukini xavfsiz darajada saqlash va valyuta risklarini kamaytirish bo‘yicha amaliy takliflar beriladi.

**Kalit so‘zlar:** Tashqi qarz, makroiqtisodiy barqarorlik, YaIM, fiskal siyosat, valyuta riski, pul-kredit siyosati, korporativ qarz.

**Abstract:** This thesis provides a theoretical and practical analysis of the impact of external debt on the country’s economic stability. It analyzes the dynamics of the public and corporate external debt of the Republic of Uzbekistan, determines its share in GDP, and evaluates its impact on currency, inflation, and fiscal stability. Concluding the research, practical recommendations are proposed for maintaining the external debt burden at a safe level and mitigating currency risks.

**Keywords:** External debt, macroeconomic stability, GDP, fiscal policy, currency risk, monetary policy, corporate debt.

**Аннотация:** В данной тезисной работе теоретически и практически анализируется влияние внешнего долга на экономическую стабильность страны. Анализируется динамика государственного и корпоративного внешнего долга Республики Узбекистан, определяется его доля в ВВП, а также оценивается его влияние на валютную, инфляционную и фискальную стабильность. В завершение исследования предлагаются практические рекомендации по поддержанию бремени внешнего долга на безопасном уровне и снижению валютных рисков.

**Ключевые слова:** Внешний долг, макроэкономическая стабильность, ВВП, фискальная политика, валютный риск, денежно-кредитная политика, корпоративный долг.

Globalashuv va xalqaro moliya bozorlarining integratsiyalashuvi natijasida mamlakatlarda tashqi iqtisodiy resurslardan foydalangan holda mamlakat infratuzilmasini yaxshilash, tarkibiy islohotlarni amalga oshirish va yirik infratuzilmaviy loyihalarni moliyalashtirishning muhim vositasi hisoblanadi. Biroq mamlakat tashqi qarzining haddan tashqari ko‘p bo‘lishi va qat’iy nazorat qilinmasligi mamlakat barqarorligi va valyuta tizimiga ta’sir qiladi. So‘nggi yillardagi global o‘zgarishlar, xalqaro moliya bozorlarida foiz stavkalarining o‘zgarishi billiy valyuta kursining eqaror sharoitida davlat qarzini oqilona boshqarish muhim ahamiyatga ega.

Ushbu tadqiqotning maqsadi tashqi qarzni mamlakat iqtisodiy barqarorligiga ta’sirini aniqlash mexanizmlarini yanada takomillashtirish hamda qarz yukini xavsiz darajada saqlash bo‘yicha amaliy takliflar ishlab chiqishdan iborat. Ushbu maqsadga erishish uchun quyidagi maqsadlar belgilab olindi;

1. Tashqi qarz hamda mamlakat iqtisodiy barqarorligi o'rtasidagi bog'liqliklarni nazariy tahlil qilish

2. O'zbekiston Respublikasi tashqi qarz dinamikasini tahlil qilish va uning YaIMdagi ulushini aniqlash.

3. Tashqi qarzning tarkibiy qismlari yukini alohida baholash.

4. Yuzaga kelishi mumkin bo'lgan muammolarni o'rganish hamda ularni bartaraf etish yuzasidan taklif va tavsiyalar shakllantirish.

Iqtisodiyot nazariyasida tashqi qarzning davlat iqtisodiyotiga ta'siri to'g'risida turli xil yondashuvlar mavjud. Keynschilik maktabi namoyandalari tashqi qarzni yalpi talabni rag'batlantiruvchi va investitsiya taqchilligini samarali qoplash vositasi deb hisoblashadi. Neoklassik maktab vakillari esa qarz yuki oshib ketsa, bu soliq yukining oshib ketishiga va xususiy investitsiyalar siqib chiqarilishi mumkinligini ta'kidlashadi.

Xalqaro amaliyotda tashqi qarzning barqarorligini baholashda Xalqaro Valyuta Jamg'armasi va Jahon Banki tomonidan ishlab chiqilgan tizimlardan foydalaniladi. Unga ko'ra rivojlanayotgan davlatlar uchun tashqi qarzning miqdori YaIMning 60% idan oshmasa xavfsiz hisoblanadi. Tashqi qarzning barqarorligiga bundan tashqari bir qancha omillar ta'sir ko'rsatadi. To'lov muddatining uzoq muddatliliigi, qat'iy belgilangan foiz stavasi va qarzning iste'moldan ko'ra ko'proq exportga yo'naltirilganligi samaraliroq bo'ladi.

So'nggi yillarda mamlaktimizda keng ko'lamli islohotlar amalga oshirilayotganligi sababli tashqi resurslarni jalb qilish miqdori oshib bormoqda. Iqtisodiyot va moliya vazirligining hisobotiga ko'ra 2025-yil yakunida Respublikamiz davlat qarzi 46 851 million dollarni tashkil etgan, bu esa YaIM ning 31,9 %ini tashkil etadi. Shu jumladan, davlatning tashqi qarzi 39 821 million dollarni tashkil etadi va bu jami qarzning 85% iga teng.

### 1-jadval

#### Davlat qarzining valyuta tarkibi to'g'risida ma'lumot<sup>1</sup>

№	Valyutalar	2025-yil		2026-yil 1-choragi	
		mln doll	Jamiga nisbatan foizda	mln dollar	Jamiga nisbatan foizda
	<b>Davlat qarzi</b>	<b>46 851</b>	<b>100%</b>	<b>46 985</b>	<b>100%</b>
<b>I.</b>	<b>Davlat tashqi qarz</b>	<b>39 821</b>	<b>85%</b>	<b>39 776</b>	<b>85%</b>
1	AQSH dollari	27 490	59%	27 473	58%
2	Yapon iyenasi	2 668	6%	2 781	6%
3	Maxsus qarz olish huquqi (SDR)	2 088	4%	2 053	4%
4	Yevro	4 057	9%	3 940	8%
5	O'zbek so'mi	1 102	2%	1 085	2%

<sup>1</sup> Iqtisodiyot va moliya vazirligi malumotlari asosida

6	Xitoy yuani	1 303	3%	1 391	3%
7	Koreys voni	311	1%	327	1%
8	Saudiya Arabistoni reali va boshqalar	804	2%	725	2%
<b>II.</b>	<b>Davlat ichki qarzi</b>	<b>7 030</b>	<b>15%</b>	<b>7 209</b>	<b>15%</b>
1	O‘zbek so‘mi	4 634	10%	4 621	10%
2	AQSH dollari	2 123	5%	2 315	5%
3	Xitoy yuani	212	0%	215	0%
4	Yevro va boshqalar	62	0%	58	0%

Yuqoridagi jadvaldan ko‘rishimiz mumkinki, davlat tashqi qarzining asosiy qismi, 58-59% i, AQSh dollarda olingan. Ichki qarz hisobida ham AQSh dollarda olingan qarz mablag‘lari salmoqli o‘rin egallaydi.

Kreditorlar kesimida tahlil qilganda, asosiy qarz beruvchi Jahon Banki va Osiyo taraqqiyot banki hisoblanadi. Tashqi qarzning 83% qismi xorijiy valyutada rasmiylashtirilgan va 40% qismi o‘zgaruvchan foiz stavkasida hisoblangan.

Tashqi qarzning katta qismi chet el valyutasida hisoblanganligi bois milliy valyutaning chet el valyutasiga nisbatan qadrsizlanishi qarzni so‘ndirish xarajatlarining oshishiga olib keladi.

Davlat qarzining olinishi mamlakatda pul massasining oshishiga sabab bo‘ladi, bu esa inflyatsiyani keltirib chiqaradi. Tashqi qarzni sof iste‘mol tovarlariga qo‘llanilishi yoki samarasiz safarbar qilinishi ham mamlakatda pulning qadrsizlanishiga olib keladi.

Davlat qarzining budjet taqchilligini qoplash qisqa muddatda fiskal barqarorlikni ta‘minlasada, uzoq muddatda davlat budjeti xarajatlarida qarzning ulushini oshib ketishiga olib keladi.

O‘tkazilgan tahlillar shuni ko‘rsatadiki, ayni damda O‘zbekiston tashqi qarzi barqaror ko‘rsatkichga ega ma makroiqtisodiy xavfsiz chegarada saqlanmoqda. Mamlakatimizda makroiqtisodiy barqarorlikni uzoq muddatga ta‘minlash hamda davlat qarzini barqaror ushlab turish yuzasidan quyidagi xulosa va takliflar beriladi.

1. Davlat qarzining yillik eng yuqori darajani belgilash tizimini joriy etish va jami dalat qarzini YaIM hajmining 50%idan oshmasligini nazorat qilish lozim.

2. O‘zgaruvchan foiz stavkali qarzlarning ulushini kamaytirish, qarz tarkibini diversifikatsiya qilish va milliy valyutada chiqarilgan xalqaro va milliy obligatsiyalar ulushini oshirish orqali milliy valyutaga bo‘lgan riskni barqarorlashtirish.

3. Tashqi qarz hisobiga moliyalashtirilgan investitsiya loyihalarining iqtisodiy samaradorligini aniqlash va o‘zini oqlash muddati ustida qat‘iy nazorat olib borish lozim. Mablag‘larni yuqori qo‘shilgan qiymat yaratadigan va eksport mahsulotlariga sarflash samaraliroq bo‘ladi.

4. Davlat kafolatisiz jalb qilinayotgan korporativ qarzlarning tijorat banklari va aksiyadorlik jamiyatlariga ta‘sirini Markaziy bank tomonidan nazorat qilish lozim.

### Adabiyotlar, References, Литературы:

1. O‘zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va moliya vazirligi hisobotlari va ochiq ma’lumotlari (2025–2026). <https://www.imv.uz/static/umumiy-jadval>
2. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki “O‘zbekiston Respublikasi to‘lov balansi, xalqaro investitsiyaviy mavqei va tashqi qarzi” yillik hisoboti (2025).
3. [https://cbu.uz/upload/medialibrary/76a/nxyji6pvmq5u6gl7d5tnryehhbri1q42/uz\\_lat\\_BOP\\_IIP\\_ED\\_2025Q4-2\\_.pdf](https://cbu.uz/upload/medialibrary/76a/nxyji6pvmq5u6gl7d5tnryehhbri1q42/uz_lat_BOP_IIP_ED_2025Q4-2_.pdf)
4. Xalqaro Valyuta Jamg‘armasi (IMF) – Republic of Uzbekistan 2025 article iv consultation— press release; and staff report.
5. Tashmuxammedova Y, Olloyorova K. Tashqi qarzning iqtisodiy xavfsizlikka ta’siri: qarz barqarorligini baholash modellari asosida O‘zbekiston misolida tahlil. <https://green-eco.uz/index.php/GED/article/view/9133>