

## **КОРХОНАЛАРНИНГ ИНВЕСТИЦИОН ХАРАЖАТЛАРИНИ МОЛИЯЛАШТИРИШ: МУАММО ВА ЕЧИМЛАР**

М.Ж. Бауетдинов

*Тошкент давлат иқтисодиёт университети, Тошкент, Ўзбекистон*

Мақолада республикамизда корхоналарнинг инвестицион харажатларини тижорат банкларининг кредитлари ҳисобидан молиялаштиришни такомиллаштириш билан боғлиқ бўлган муаммолар аниқланган ва уларни ҳал қилишга қаратилган илмий таклифлар ишлаб чиқилган.

**Калит сўзлар:** корхона, тижорат банки, инвестицион кредит, инвестицион лойиҳа, фоиз ставкаси, қайта молиялаш ставкаси, инфляция, девальвация, гаров, пул оқими.

В статье выявлены проблемы, связанных с совершенствованием финансирования инвестиционных расходов предприятий за счет инвестиционных кредитов коммерческих банков и разработаны научные предложения, направленных на решение этих проблем.

**Ключевые слова:** предприятия, коммерческий банк, инвестиционный кредит, инвестиционный проект, процентная ставка, ставка рефинансирования, инфляция, девальвация, залог, денежный поток.

### **КИРИШ**

2017-2021 йилларда Ўзбекистон Республикасини ривожлантиришнинг бешта устувор йўналиши бўйича Ҳаракатлар стратегиясида иқтисодиётнинг реал сектори корхоналарини модернизация қилиш ҳамда техник ва технологик жиҳатдан қайта қуроллантириш макроиқтисодий барқарорликни сақлаб қолишнинг зарурий шarti сифатида эътироф этилган [1]. Бу эса, ўз навбатида, мазкур корхоналарнинг инвестицион харажатларини молиялаштиришнинг етарлилиги ва барқарорлигини таъминлаш заруриятини юзага келтиради.

Илғор хориж тажрибасини ўрганиш натижалари кўрсатадики, тижорат банкларининг инвестицион кредитлари корхоналарнинг инвестицион харажатларини молиялаштиришнинг асосий манбаларидан бири ҳисобланади.

Айни вақтда, республикамиз корхоналарининг инвестицион харажатларини тижорат банкларининг инвестицион кредитлари ҳисобидан молиялаштириш борасида бир қатор долзарб муаммоларнинг мавжудлиги кузатилмоқда. Ана шундай долзарб муаммолардан бири бўлиб, банкларда узоқ муддатли ресурсларнинг етишмаслиги ҳисобланади. Бундан ташқари, кредитларнинг фоиз ставкаларини нисбатан юқори эканлиги корхоналарнинг тижорат банклари инвестицион кредитларидан фойдаланиш даражасини оширишга тўсқинлик қилмоқда.

## **МАВЗУГА ОИД АДАБИЁТЛАР ТАҲЛИЛИ**

Иқтисодий адабиётда корхоналар инвестицион харажатларини тижорат банкларининг инвестицион кредитлари ҳисобидан молиялаштиришни такомиллаштириш масаласи иқтисодчи олимлар томонидан илмий асосда тадқиқ қилинган ва тегишли илмий хулосалар шакллантирилган.

Ж.Синкининг таъқидлашича, тижорат банклари америка молия тизимининг тамал тоши бўлиб, корпорациялар фаолиятини ривожлантиришни уларсиз тасаввур қилиш мумкин эмас [2].

Т.Мазуринанинг фикрига кўра, иқтисодиётнинг реал сектори корхоналарини кредитлашни ривожлантириш учун қуйидаги шарт-шароитлар мавжуд бўлиши шарт:

- давлатнинг самарали инвестиция ва саноат сиёсатининг мавжудлиги (молиявий ресурсларни аниқ жойлаштириш йўналишлари кўрсатилган ҳолда);
- инвестиция лойиҳаларини амалга ошириш билан боғлиқ бўлган рискларни қисқартириш асосий йўналиши бўлган инвестициялар инфратузилмасини ривожлантириш;
- корхоналарнинг инвестицион жозибадорлигини ошириш [3].

О.Афанасьеванинг қайд этишича, ривожланаётган мамлакатларда банklar учун қисқа муддатли кредитлар бериш узоқ муддатли инвестицион кредитлар беришга қараганда афзал бўлиб, юқори даромадлилигини ва паст риск даражаси билан ажралиб туради. Давлатнинг инвестиция сиёсатининг ва асосий ишлаб чиқариш фондларини янгилаш ва мамлакатнинг инновацион ишлаб чиқариш салоҳиятини мустаҳкамлаш соҳасидаги сиёсатининг мавжуд эмаслиги лойиҳавий молиялаштиришни ривожлантиришга тўсқинлик қилувчи асосий макроиқтисодий омил деб ҳисоблайди [4].

Т.Бобакуловнинг фикрига кўра, ўтиш иқтисодиёти мамлакатларида монетизация даражасининг паст эканлиги хўжалик юритувчи субъектлар ўртасидаги дебитор-кредитор қарздорлик муаммосини чуқурлаштиради. Бу эса, уларнинг пул оқимини заифлашувига олиб келади ва тижорат банкларининг инвестицион кредитларидан фойдаланиш даражасини оширишга тўсқинлик қилади [5].

З.Умарованинг таъбирига кўра, республикамизда банklarнинг инвестицион кредитлари ҳисобидан молиялаштирилган қатор йирик инвестицион лойиҳаларнинг ўзини оқламаганлиги қуйидаги сабаблар билан изоҳланади:

- инвестицион кредит олган корхоналарнинг хориждан келтириладиган хом-ашёларга ўта боғлиқлиги;
- ушбу корхоналар томонидан ишлаб чиқарилаётган маҳсулотларга талабнинг йўқлиги;
- банklarнинг инвестицион кредитларини олган корхоналарнинг лойиҳада белгиланган қувватда ишламаслиги;

– айрим корхоналарнинг етарли даражада хом-ашё билан таъминланмаганлиги;

– инвестицион лойиҳани амалга ошириш натижасида ишлаб чиқарилган маҳсулотларни экспорт қилинмаганлиги ёки жуда кам миқдорда экспорт қилинганлиги;

– кўпгина инвестицион лойиҳаларга қилинган капитал харажатларнинг ўзини оқламаганлиги;

– амалга оширилган инвестицион лойиҳаларда маҳаллий бозор талабларининг ҳисобга олинмаганлиги [6].

Фикримизча, З.Умарова банкларнинг инвестицион лойиҳаларни молиялаштириш амалиётидаги долзарб муаммоларни аниқлаган ва уларни маълум даражада асослаб берган. Аммо З.Умарова бу борадаги долзарб муаммолардан яна бирини, яъни девальвация таъсирида инвестицион лойиҳаларни амалга ошириш натижасида сўмда олинган маблағларни банкларнинг хорижий валюталарда берган инвестицион кредитларни қоплашга етмай қолаётганлигини эътибордан четда қолдирган.

А.Боймуратовнинг фикрига кўра, қишлоқ хўжалигини кредитлаш билан шуғулланаётган тижорат банкларининг ресурс базасини мустаҳкамлаш мақсадида, улар томонидан бир йилдан ортиқ муддатга чиқарилаётган облигацияларнинг эмиссия ҳажмини ошириш ва инвесторларнинг мазкур облигациялардан оладиган даромадларини фойда (даромад) солиғидан озод қилиш лозим.

Мазкур облигациялардан олинадиган даромадларни солиқдан озод қилиниши уларнинг инвестицион жозибадорлик даражасини оширади. Бизнинг фикримизча, ушбу облигацияларни сотишдан олинган тушум тижорат банкларининг алоҳида баланс ҳисобрақамида ҳисобга олинishi лозим [7].

## ТАҲЛИЛ ВА НАТИЖАЛАР

Тижорат банкларининг узоқ муддатли инвестицион кредитлари ҳажмининг ошиши корхоналарнинг инвестицион харажатларини кредитлар ҳисобидан молиялаштириш ҳажмини оширишнинг зарурий шarti ҳисобланади.

1-жадвал

### Ўзбекистон Республикаси тижорат банклари томонидан берилган кредитлар ва уларнинг таркибида узоқ муддатли инвестицион кредитларнинг улуши [8]

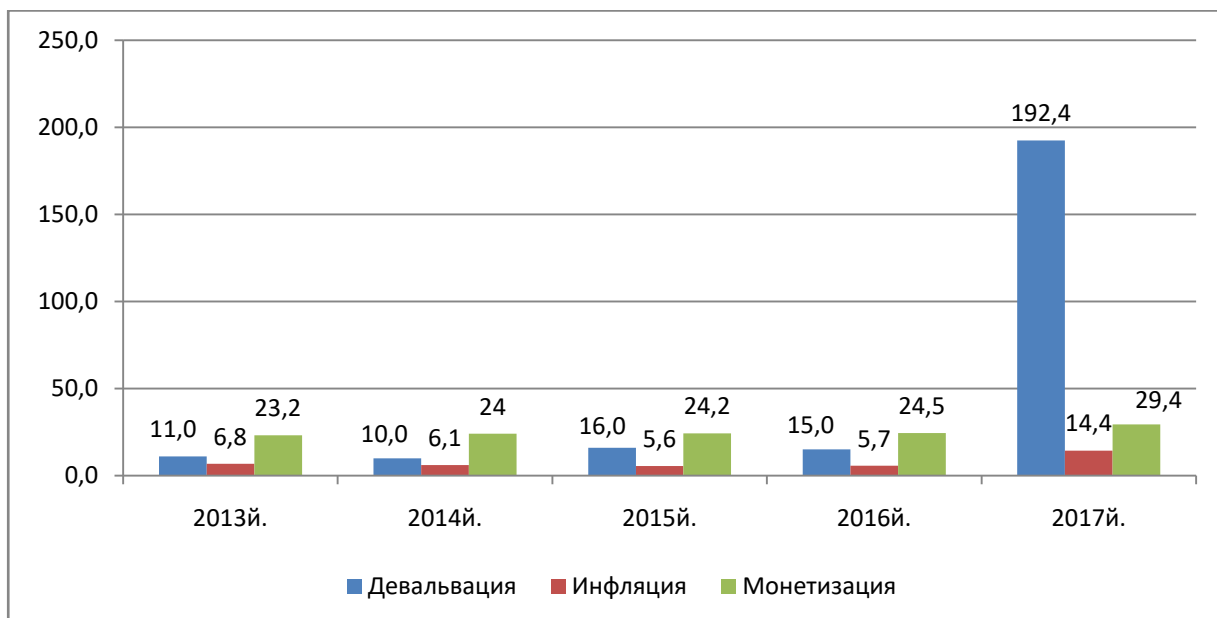
Кўрсаткичлар	Йиллар				
	2013	2014	2015	2016	2017
Кредитлар-жами, трлн. сўм	26,5	34,8	42,7	53,4	108,5
Узоқ муддатли кредитлар, трлн.сўм	21,0	27,7	34,1	42,7	103,8
Узоқ муддатли кредитларнинг жами кредитлардаги улуши	79,3	79,6	79,8	80,0	95,7

1-жадвалда келтирилган маълумотлардан кўринадик, 2013-2017 йилларда республикада тижорат банклари томонидан берилган кредитлар миқдори, шу жумладан, узоқ муддатли кредитлар миқдори ўсиш тенденциясига эга бўлган.

Шунингдек, таҳлил қилинган давр мобайнида узоқ муддатли кредитларнинг жами кредитлардаги улушининг ҳам ўсиш тенденцияси кузатиш мумкин.

Юқорида қайд этилган ҳолатлар тижорат банкларининг инвестицион кредитлар бериш амалиётини такомиллаштириш нуқтаи назаридан ижобий ҳолат ҳисобланади.

Қуйидаги расм маълумотлари орқали тижорат банкларининг узоқ муддатли кредитлаш амалиётига таъсир қилувчи макроиктисодий монетар индикаторларнинг ҳолатини таҳлил қиламиз (1-расм).



**1-расм. Ўзбекистон Республикасида миллий валютанинг АҚШ долларига нисбатан йиллик деэвальвация суръати, инфляция даражаси ва иқтисодиётнинг пул маблағлари билан таъминланганлик даражаси (монетизация), фоизда [9]**

1-расм маълумотларидан кўринадик, 2015-2017 йилларда миллий валютанинг АҚШ долларига нисбатан деэвальвация суръати юқори бўлган. Айниқса, 2017 йилда миллий валютанинг деэвальвация суръати кескин ошган. Бу эса, валюта сиёсатининг либерализация қилишнинг 2017 йил сентябрь ойидан бошланганлиги билан изоҳланади.

1-расм маълумотларидан аниқ кўриш мумкин, 2017 йилда инфляция даражаси кескин ошган. Бу эса, асосан, табиий монополиялар маҳсулотлари ва хизматлари баҳоларининг юқори суръатларда ошганлиги билан изоҳланади.

2017 йилда бензиннинг нархи 57,7 фоизга, керосиннинг нархи 63,2 фоизга, мазутнинг баҳоси 6,1 мартага ошди [10].

## **ХУЛОСА ВА ТАКЛИФЛАР**

Тижорат банкларининг инвестицион кредитлари ҳисобидан корхоналарнинг инвестицион харажатларини молиялаштириш амалиётини такомиллаштириш мақсадида қуйидаги тадбирларни амалга оширишни мақсадга мувофиқ, деб ҳисоблаш мумкин:

- Валюта сиёсатининг либераллаштирилиши муносабати билан тижорат банкларининг узоқ муддатли кредитлаш салоҳиятига нисбатан юзага келган салбий таъсирга барҳам бериш учун Ўзбекистон Ҳукуматининг қафолати асосида хориждан АҚШ долларида халқаро кредитлар жалб қилиш ва ушбу кредитлар ҳисобидан иқтисодиётнинг реал сектори корхоналарининг тижорат банклари олдидаги АҚШ долларидаги муддати ўтган ва муддати келган кредитларни қайтариш лозим. 2017 йил 5 сентябрда, валюта сиёсатини либераллаштирилиши муносабати билан, миллий валютанинг АҚШ долларига нисбатан алмашув курсини қарийб икки баробарга пасайганлиги иқтисодиётнинг реал сектори корхоналарини АҚШ долларида олган кредитларини қайтариш имкониятини кескин пасайтириб юборди.

- Корхоналарнинг кредит тўловига лаёқатлилиқ даражасини ошириш мақсадида табиий монополиялар маҳсулотлари ва хизматлари баҳоларининг барқарорлигини таъминлаш йўли билан иқтисодиётнинг реал сектори корхоналарида маҳсулотлар таннархининг ялпи тушумдаги салмоғини пасайтириш лозим.

## **Фойдаланилган адабиётлар рўйхати**

1. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 7 февралдаги ПФ-4947-сонли фармони. Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича Ҳаракатлар стратегияси тўғрисида//Ўзбекистон Республикаси қонун ҳужжатлари тўплами. – Тошкент, 2017. – № 6 (766). – 32-б.

2. Синки Дж. Финансовый менеджмент в коммерческом банке и в индустрии финансовых услуг. Пер. с англ. – М., 2017. – С. 34.

3. Мазурина Т.Ю. банковское инвестиционное кредитование: современное состояние, проблемы и перспективы развития// Деньги и кредит. – Москва, 2013. - №4. – С. 33.

4. Афанасьева О.Н. Состояние рынка проектного финансирования и факторы, сдерживающие его развития//Деньги и кредит. – Москва, 2014. - №2. – С. 37.

5. Бобакулов Т.И. Ўзбекистон Республикасида миллий валюта курсининг барқарорлигини таъминлаш борасидаги муаммолар ва уларни ҳал қилиш йўллари. И.ф.д. илм. дар. ол. уч. такд. эт. дисс. автореф. – Тошкент, 2008. – Б. 13.

6. Умарова З.С. Ўзбекистон Республикасида тижорат банклари кредитэмиссиясини тартибга солишни такомиллаштириш. И.ф.н. илм. дар. оли. уч. тақд. эт. дисс. автореф. – Тошкент, 2011. – Б. 14.

7. Боймуратов А.Д. Қишлоқ хўжалиги ишлаб чиқаришини банклар томонидан кредитлаш амалиётини такомиллаштириш йўналишлари. И.ф.н. илм. дар. ол. уч. тақд. эт. дисс. автореф. – Тошкент, 2008.

8. [www.cbu.uz](http://www.cbu.uz) – Ўзбекистон Республикаси Марказий банки

9. [www.stat.uz](http://www.stat.uz) – Ўзбекистон Республикаси Давлат статистика қўмитаси

10. Социально-экономическое положение Республики Узбекистан за 2017 год. Статбюллетень. Государственный комитет Республики Узбекистан по статистике. – Ташкент, 2018. – С. 33.