



НЕФТЬ-ГАЗ КОРХОНАЛАРИДА ИНВЕСТИЦИЯ ЛОЙИХАЛАРИНИ МОЛИЯЛАШТИРИШ БЎЙИЧА ХОРИЖ ТАЖРИБАСИ

Бакиева Ирода Абдушукуровна, и.ф.н.

Тошкент молия институти "Иқтисодий ҳавфсизлик" кафедраси профессори в.б.

e-mail: i_bakiyeva@mail.ru

ORCID: 0000-0002-6092-2635

FOREIGN EXPERIENCE IN FINANCING INVESTMENT PROJECTS IN OIL AND GAS ENTERPRISES

Bakieva Iroda, Candidate of Economics, docent

acting professor of the department of "Economic security" Tashkent Financial Institute

e-mail: i_bakiyeva@mail.ru

ORCID: 0000-0002-6092-2635

JEL Classification: E2, E22

Аннотация: Мазкур мақолада нефть-газ корхоналарида инвестиция лойиҳаларини молиялаштириш бўйича хориж тажрибаси тадқиқ қилиниб, тадқиқот объекти ҳисобланган "Ўзбекнефтегаз" АЖ инвестиция фаолиятининг ҳозирги ҳолати, нефть-газ корхоналарида капитал таркиби ва самарадорлиги таҳлили, корхона ва унинг тизимидаги тармоқ корхонлари томонидан сўнги йилларда жалб қилинган инвестициялар самарадорлиги таҳлили амалга оширилган.

Маълумки, нефть-газ саноатида инвестиция фаолиятини амалга оширганда, у ёки бу лойиҳани молиялаштириш масаласини кўриб чиқишдан аввал барча иштирокчилар манфаатлари мувозанатига эришиши, бундан ташқари мамлакат нефть-газ саноатининг ўзига хослигини кўзда тутиши, соҳада кузатилаётган тенденциялар, мажмуанинг инвестицион жозибдорлигини белгилаб берувчи асосий омиллар, ва умуман инвестициялаш жараёнини ташкил этишининг барча асосий механизмларини аниқ тушуниш керак. Бундан ташқари жаҳон

тажрибаси ва тарихий тенденцияларни ўрганиш, лойиҳаларни молиялаштиришда мамлакатда мавжуд шароитларга мослаштирилган, жаҳон амалиётида синовдан ўтган нефть ва газ лойиҳаларини молиялаштириш механизмларини (бюджет молиялаштириши, корпоратив молиялаштириши, лойиҳавий молиялаштириши ва ҳоказо) қўллаш, энг самарали воситалардан фойдаланиш муҳим [1].

Шундан келиб чиққан ҳолда халқаро амалиётда нефть ва газ соҳасидаги лойиҳаларни молиялаштиришининг асосий турлари ва шартлари ҳамда уларнинг механизмларининг вақт ўтиши билан ривожланиши масалалари ҳам мазкур мақолада кўриб чиқилган.

Ўзбекистон Республикасида нефть ва газ лойиҳаларини молиялаштириш ҳолати тавсиф қилинар экан, сўнги беш йил давомида ушбу йўналишда жалб этиган инвестициялар ҳажмлари, манбалари, уларга таъсир этувчи омиллар таҳлили юритилган. Мақолада шунингдек, инвестиция лойиҳаларини молиялаштиришининг турли таърифлари, унинг асосий тушунчалари, характерли

хусусиятлари ва ўзига хос хусусиятлари кўриб чиқилган.

Бир қатор хорижий мамлакатлар, жумладан Яқин ва Ўрта Шарқ мамлакатлари, Америка Қўшма Штатлари, Россия, Норвегия каби нефть ва газ саноати нисбатан кенгроқ ривожланган давлатлар мисолида нефть-газ корхоналарида инвестиция лойиҳаларини молиялаштириши масалалари таққослама таҳлил асосида кўриб чиқилган.

Биргина Россия Федерацияси мисолида турли сабабларга кўра нефть ва газ соҳасидаги лойиҳаларни молиялаштириши учун ташқи қарзлар (халқаро молия институтлари) доирасида олинган маблағларни ҳам давлатлараро олинган кафолатланган ресурсларни ҳам йўналтирилишини сезиларли равишда камайганини кўриши мумкин [2]. Бунинг сабаблари таҳлил қилинганда давлат ёки кафолатланган қарз маблағларини тижорат лойиҳаларига эмас, балки энг биринчи навбатда, ижтимоий соҳа, коммунал хўжалик ва шунга ўхшаш соҳаларга йўналтирилганлиги билан изоҳлаш мумкин бўлади.

Abstract: In this article, the foreign experience of financing investment projects in oil and gas enterprises is researched, the current state of investment activities of JSC Uzbekneftgaz, which is considered the object of the study, the analysis of the capital structure and efficiency of oil and gas enterprises, the efficiency of investments attracted by the enterprise and its branch enterprises in recent years. analysis was carried out.

It is known that when carrying out investment activities in the oil and gas industry, before considering the issue of financing one or another project, it is necessary to achieve a balance of interests of all participants, in addition, to take into

account the uniqueness of the country's oil and gas industry, the trends observed in the field, the main factors that determine the investment attractiveness of the complex, and it is necessary to clearly understand all the main mechanisms of organizing the investment process in general. In addition, it is important to study the world experience and historical trends, to apply financing mechanisms for oil and gas projects (budget financing, corporate financing, project financing, etc.) adapted to the existing conditions in the country, tested in world practice, and to use the most effective tools.

Based on this, the main types and conditions of financing projects in the oil and gas sector in international practice, as well as issues of the development of their mechanisms over time, have been considered in this article.

While describing the state of financing of oil and gas projects in the Republic of Uzbekistan, the volumes, sources, and factors affecting them of the investments attracted in this direction during the last five years were analyzed. The article also considers various definitions of investment project financing, its main concepts, characteristic features and specific features.

On the example of a number of foreign countries, including the countries of the Middle and Middle East, the United States of America, Russia, Norway, where the oil and gas industry is relatively more developed, the issues of financing investment projects in oil and gas enterprises were considered on the basis of a comparative analysis.

In the case of the Russian Federation alone, it can be seen that, for various reasons, the allocation of foreign loans (international financial institutions) and interstate guaranteed resources to finance projects in the oil and gas sector has significantly decreased. Analyzing the reasons for this, it can be explained by the fact that state or

guaranteed loan funds are directed not to commercial projects, but primarily to the social sphere, communal economy and similar spheres.

Калим сўзлар: Молиялаштириш, нефть-газ корхоналари, кредит рейтинглари, қарз, давлат, ОПЕК, халқаро нефть-газ компаниялари, диверсификация, нефть нархи, инвестицион фаолият.

Key words: Financing, oil and gas companies, credit ratings, debt, government, OPEC, international oil and gas companies, diversification, oil price, investment activities.

Кириш. Сўнгги йилларда пандемия даври ва геосиёсий нобарқарорлик фонида халқаро капитал миграциясида сезиларли ўзгаришлар кузатилмоқда. Натижада рақобатбардош талаб зонаси ҳисобланган ёқилғи-энергетика, хусусан нефть-газ корхоналарида, инвестиция таклифлари салмоғи амалдаги реал эҳтиёж ҳажмидан анча пастлиги кузатилмоқда [3].

Ёқилғи-энергетика йўналишидаги хорижий корхоналарда ҳам ашё қазиб олиш саноатидаги инвестиция лойиҳаларини молиялаштириш тенденцияси ҳали ҳануз ишлаб чиқариш ва қайта ишлаш саноатидан устунлик қилмоқда. Бу эса ўз навбатида, нафақат фан ва технологиялар илғор ечимларини амалиётга қўллаш даражасининг талабга номувофиқлиги, балки замонавий молиялаштириш механизмларидан оқилона фойдаланилмаётганлиги билан ҳам изоҳланади.

Материал ва метод. Нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолият жараёнлари, лойиҳаларни молиялаштириш лойиҳаларни молиялаштириш услубиётини такомиллаштириш кўплаб хорижий олимлар, хусусан, A.Ansoff, B.Kingston, P.Druker, J.Shumpeter, M.Gregory, R.Kjell,

R.Nash ва бошқаларнинг илмий ишларида тадқиқ этилган.

Мустақил давлатлар ҳамдўстлиги мамлакатларида саноат тармоқлари инвестиция лойиҳаларини молиялаштириш масалалари Абалкин А.И., Анчишкин А.И., Бляхман Л.С., Валдайцев С.В. ва бошқа олимлар томонидан кўриб чиқилган.

Ўзбекистонлик олимлардан Ходиев Б.Ю., Беркинов. Б.Б., Ғуломов С.С., Махмудов М.Н., Маҳкамova М.А., Қодиров А.М., Саидов М.Х., Расулев А.Ф. ва бошқалар томонидан республика иқтисодиётининг турли тармоқ ва соҳалари инвестиция лойиҳаларини молиялаштириш, инвестицион фаолиятини ривожлантиришнинг ташкилий-услубий, иқтисодий механизмларини тадқиқ этишга бағишланган ишлари муҳим аҳамият касб этади.

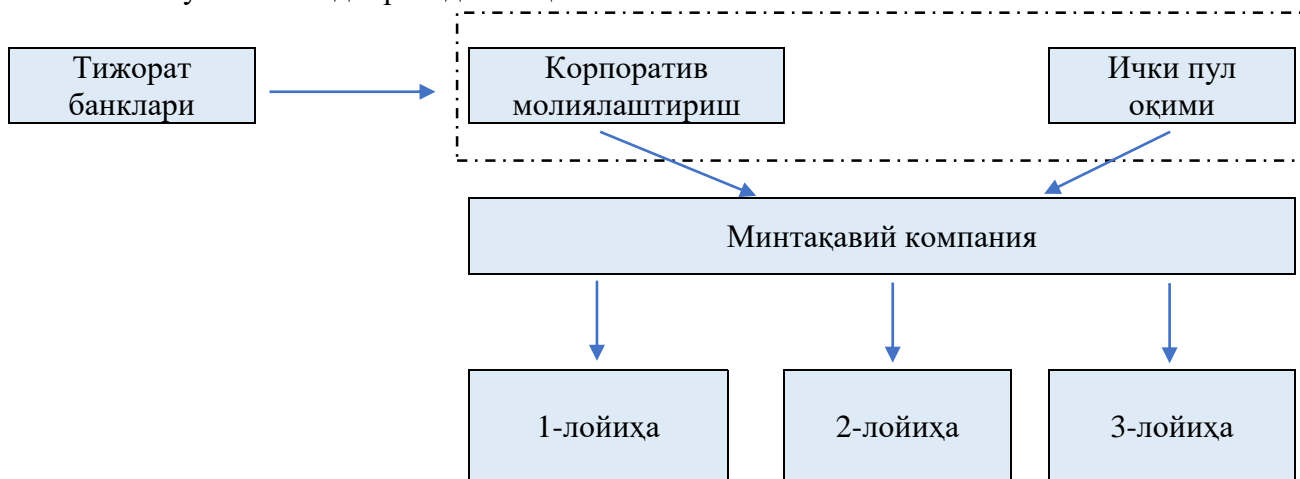
Шу билан бирга, юқоридаги тадқиқот ишларида нефть-газ корхоналари инвестиция лойиҳаларини молиялаштиришнинг умумий стандарга эга бўлган омиллари тадқиқ этилган бўлиб, инвестицион қарорларни қабул қилишда ностандарт омиллар билан боғлиқ жараёнлар ҳисобга олинмаган.

Натижалар. Ривожланган ва ўтиш даври (ривожланаётган) иқтисодиётларда инвестиция лойиҳаларини молиялаштириш усуллари бизнесни юритиш билан боғлиқ рисклар доираси ва даражаси бўйича сезиларли даражада фарқланади.

Ўтган асрнинг 70-йиллари бошларигача ривожланаётган мамлакатлардаги кўпчилик нефть ва газ лойиҳалари халқаро нефть компаниялари томонидан ички пул оқимлари ёки корпоратив молиялаштириш манбалари ҳисобидан молиялаштирилган эди (1-расм).

Бундай молиялаштириш тузилмаси ўша даврда халқаро нефть-газ компанияларининг халқаро нефть бизнесидаги устун ролига мос келади (суюқ ёқилгининг халқаро савдоси ташкилий тузилмаси доирасида жаҳон

нефть бозори ривожланишининг биринчи ва иккинчи босқичларига мувофиқ).



1 - расм. Хорижий давлатларда 1970-йилларга қадар бўлган даврда нефть-газ лойиҳаларини молиялаштириш схемаси [5].

Кўпгина халқаро нефть-газ компаниялари қарзнинг ўз капиталига нисбати паст эди, шунинг учун улар одатда 1960-1970 йиллар охиригача бўлган даврда конларни қидириш ва ўзлаштиришни молиялаштириш учун ташқи қарзга муҳтож эмас эдилар. Асосий ривожланаётган мамлакатларда (келажакдаги ОПЕК аъзо давлатлари) очилган конларнинг катта ҳажмлари ва уларнинг пайдо бўлиши учун қулай табиий шароитлар туфайли нисбатан капитал талаб қилмайдиган операциялар эди.

Агар қарз капиталига ўтиш зарурати туғилса, халқаро нефть-газ компаниялари ўзларининг юқори кредит рейтинглари туфайли, одатда корпоратив бюджетларнинг доимий ортиқчалиги туфайли корпоратив молиялаштиришда паст фоиз эвазига ва узоқ муддатга ўзларининг асосий мамлакатларида зарур маблағларни осонлик билан олдилар.

Аксарият ривожланаётган мамлакатларда нефть казиб олиш халқаро

нефть-газ компаниялари филиаллари томонидан амалга оширилган, шунинг учун бош компаниялар зарур қарз маблағларини бош мамлакатларда пастроқ фоиз ставкасида олиб, уларни корпоратив ичидаги каналлар орқали қарзни тўлдириш учун керакли минтақага ўтказишлари мумкин эди. Шу билан бирга маҳаллий бозорда молиялаштириш, агар у умуман бўлса, анча қимматга тушади. Бу қарзни молиялаштириш харажатларини камайтиришнинг кўшимча омили бўлди.

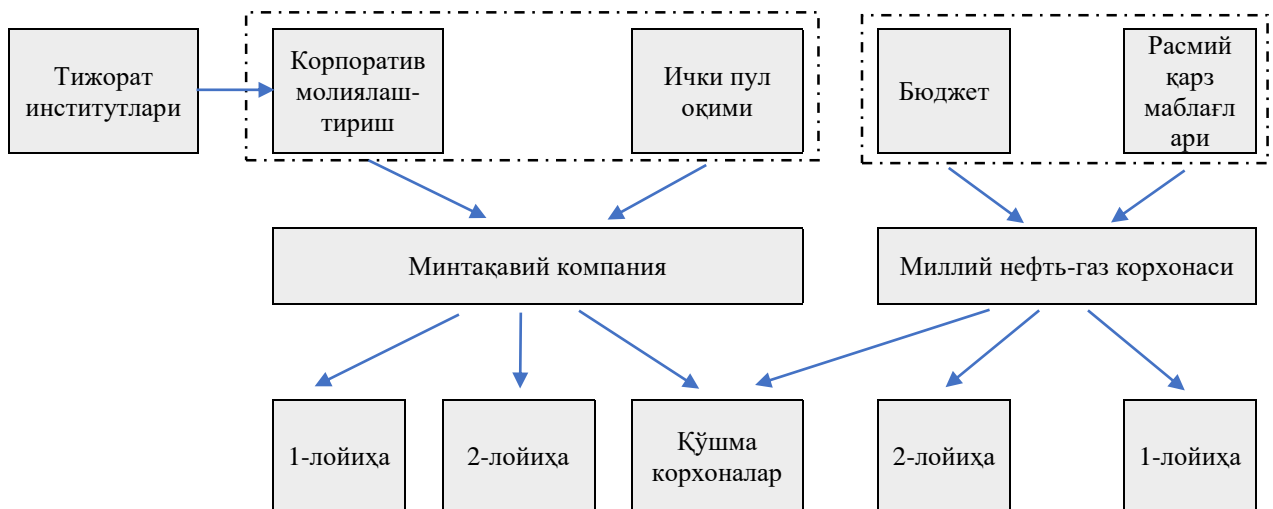
1970 йилларда нефтни экспорт қилувчи ва импорт қилувчи давлатлар ҳукуматлари нефть бизнесида фаол иштирок эта бошладилар:

қабул қилувчи мамлакатларда (нефть ишлаб чиқарувчи - капитал импорт қилувчи мамлакатлар) - суверен табиий ресурслардан фойдаланиш устидан кенгроқ назоратни таъминлаш мақсадида ва нефть-газ комплексида ҳам билвосита, ҳам бевосита иштирок этиш орқали уларни эксплуатация қилишдан давлат

даромадларини кўпайтириш, маҳаллийлаштириш мақсадида; нефть импорт қилувчи мамлакатларда, нефть таъминоти хавфсизлиги билан боғлиқ хавотирларни бартараф этиш учун.

Импорт қилувчи мамлакатларнинг савдо ва тўлов баланси учун салбий оқибатларини, нефть нархининг кўтарилиши оқибатларини камайтириш истаги импорт қилинадиган (асосан ОПЕК) нефтни маҳаллий нефть билан

алмаштиришга уринишларга айланди, бунинг учун нефть ва газни қидириш ва қидириш ишлари олиб борилди.



2 - расм. Хорижий давлатларда 1970-1980 - йилларда нефть-газ лойиҳаларини молиялаштириш схемаси [5].

Шунга кўра, нефть ва газ лойиҳалари халқаро нефть-газ компаниялари томонидан молиялаштириш билан бир қаторда давлат бюджетидан ҳам, расмий кредитлардан ҳам қўшимча молиялаштириш бошлади.

Давлат маблағларининг катта қисми ўша пайтда ўсиб бораётган миллий/давлат нефть компанияларига инвестициялар, шунингдек, давлат томонидан қўллаб-қувватланадиган лойиҳаларни амалга оширувчи компанияларга тўғридан-тўғри давлат инвестициялари ва/ёки қарзни молиялаштириш (давлат молия институтларининг имкониятларидан фойдаланиш ва кредитни қўллаб-қувватлашнинг бошқа шакллари) орқали киритилган (2-расм).

Ўтган асрнинг 70 йиллари - 80 йилларининг биринчи ярмида халқаро нефть-газ компаниялари, хорижий давлатлар ҳукуматлари, халқаро молиявий институтлар ва тижорат банклари нефть лойиҳаларини фаол равишда молиялаштириш ёки инвестиция қилишга тайёр эдилар:

тижорат институтлари - нефть нархининг кўтарилиши/юқорилаши оқибатида уларга киритилган инвестицияларнинг юқори рентабеллиги сабабли манфаатдор бўлган бўлса;

нефть импорт қилувчи мамлакатларнинг давлат институтлари - миллий энергетика хавфсизлигини таъминлаш (ўша пайтда бу давлатларнинг энергетик мустақиллиги деб тушунилган)



ва импорт таъминотиға қарамликни камайтириш мақсадида;

нефть экспорт қилувчи давлатларнинг давлат институтлари - уларнинг янги ташкил этилган (халқаро нефть-газ компаниялари нефть-газ конлари активларини миллийлаштириш тўлқини бўйича) миллий / давлат нефть компанияларини қўллаб-қувватлаш мақсадида;

халқаро молиявий институтлар (айниқса, Жаҳон банки ва унинг филиаллари каби халқаро ривожланиш институтлари) - нефтнинг ишончлилиги, барқарорлиги ва узлуксиз таъминланишини таъминлаш, жаҳон иқтисодиётининг илғор ва самаралироқ ривожланишини таъминлаш мақсадида бу операциялардан манфаатдор бўлишган.

Бироқ, 1980 йилларнинг иккинчи ярми ва 1990 йилларнинг бошларида ушбу институтларнинг деярли барчаси нефть лойиҳаларини молиялаштиришда ўз молиявий захираларини тугатди. Бунинг асосий сабаби 1980 йилларнинг биринчи ярмидаги пасайиш ва 1986 йилда нефть нархининг қулаши ва кейинчалик нефть лойиҳаларига инвестицияларнинг жозибадорлигини кескин пасайтирган ва халқаро нефть-газ компаниялари молиявий аҳволини ёмонлаштирган "анча секин" нарх муҳити эди.

Бундан ташқари, ўша даврда жамиятнинг экологик муаммоларга эътиборининг кучайиши экологик талабларнинг кескинлашишига ва тегишли харажатларнинг ошишига олиб келди. Натижада, халқаро нефть-газ компаниялари инвестиция лойиҳаларини молиялаштиришнинг стандарт мезонларини қайта кўриб чиқишга ва янада қаттиқроқ чекловларни жорий этишга мажбур бўлди.

Яъни, халқаро нефть-газ компаниялари молиялаштириш

мақсадларини танлашда кўпроқ танловли бўлиб, лойиҳа таваккалчилигини тақсимлаш ва ўзини ўзи қоплаш муддатларини қисқартиришга кўпроқ устунлик беради. Шу ва бошқа кўплаб сабабларга кўра, жумладан, мезбонлик ҳуқуқини оширишга қаратилган сиёсий сабабларга кўра халқаро нефть-газ компаниялари лойиҳаларга кенг доирадаги ҳамкорларни, жумладан, маҳаллий компанияларни жалб қила бошлади.

Бозор ривожланишининг ушбу босқичида лойиҳа иштирокчилари сонининг кўпайиши, қатъийроқ мамлакат чекловлари ва кредит қобилияти паст бўлган иштирокчиларни ушбу схемаларга жалб қилиш туфайли лойиҳаларни молиялаштириш схемаларининг мураккаблашишига олиб келди.

1990 йилларнинг бошидан нефтни экспорт қилувчи ва импорт қилувчи кўпчилик давлатлар нефть ва газ соҳасига ўз иштирокини ва бюджет маблағларини киритишни чеклай бошладилар, бу эса хусусий инвесторларни нефть ва газ лойиҳаларини молиялаштиришни рағбатлантиришни афзал кўрди.

Бозорнинг ривожланиши шундай босқичга етдики, ички нефть таъминотини кўпайтириш давлатнинг устувор вазифаси - бозор иқтисодиёти доирасида жаҳон бозорининг ўзи, унда шаклланган механизмлар ва тўпланган ишлаб чиқариш даражаси туфайли етказиб беришни диверсификация қилиш суяқ ёқилғига талабнинг ҳар қандай ўсишини арзон нархларда ва ҳар қандай географик нуқтага етказиб беришнинг этарли ишончлилиги билан таъминлашга муваффақ бўлди (нефть бизнесининг тез ўсиб бораётган халқаролашуви ва глобаллашуви шароитида энергия хавфсизлиги. бу давр давлатларнинг

энергетик ўзаро боғлиқлиги билан боғлиқ бўлди) [9].

Шу билан бирга, хусусий сектор самарали ишлаётган иқтисодий фаолият соҳаларида давлатнинг бевосита иштирокини чеклашнинг барқарор тенденцияси кузатилмоқда. Натижада, нефть ва газ лойиҳаларини молиялаштириш, жумладан, турли давлат ва хусусий молия институтларининг иштироки туфайли мураккаблашди.

Бундай шаклдаги молиялаштириш схемасидан давлат қарз маблағлари (суверен кафолат остида), хусусий акциядорлик капитали (бошқа ҳомийлар маблағлари, халқаро фонд бозори, инвестиция жамғармалари, Халқаро молия корпорацияси, минтақавий ривожлантириш банклари), хусусий улушли молиялаштириш (халқаро тижорат банклари, облигациялар бозорлари, етказиб берувчилар товар кредитлари, махсус энергетика жамғармалари, маҳаллий тижорат банклари ва ҳоказо) каби субъектлар ҳам ўрин олди.

Мунозара. Бугунги кунда нефть-газ компаниялари нефть ва газ соҳасидаги инвестиция лойиҳаларини молиялаштириш учун барча мавжуд молиявий воситалардан фойдаланмоқда.

Уларнинг энг йириклари кам бюджетли нефть лойиҳаларини ўз ресурсларидан фойдаланган ҳолда молиялаштиришни афзал кўришади, агар керак бўлса, корпоратив қарз олишга мурожаат қилишади, бу баъзи ҳолларда энг юқори кредит рейтингига эга бўлган халқаро нефть-газ компаниялари учун қарз лойиҳаларини молиялаштиришдан кўра арзонроқ бўлиши мумкин.

Бирок, сўнгги йилларда бозорда пайдо бўлган ва ўзини намоён қилган кўплаб кичик компанияларнинг капиталлашуви, бюджет профицити, ўз

ресурсларидан кредитлаш лимитлари ва кредит рейтинглари унчалик юқори эмас. Бундай ҳолда, лойиҳанинг рейтинги компаниянинг рейтингидан юқори бўлиши мумкин, бу эса корпоратив қарзларга нисбатан лойиҳа қарзларининг паст нархини таъминлайди. Ҳатто нефть гигантлари ҳам мегалойиҳалар билан шуғулланаётганда лойиҳалардан қарз олишни афзал кўришади, сабаби:

- мамлакат чекловларига дуч келиш (масалан, бизнес мамлакатларидан бирида мумкин бўлган йўқотишлар хавфи компания учун жуда юқори бўлса ёки ушбу мамлакат учун белгиланган чегаралардан ошиб кетганда);

- уларнинг ҳамкорлари корпоратив молиялаштириш шартлари бўйича зарур маблағларни тўплай олмайдиган компаниялардир.

Ҳозирда қазиб олиш йўналишида нефть ва газ лойиҳаларида хусусий капитал ва хусусий қарзни молиялаштириш манбаларининг ўзаро нисбати тахминан 20-40 фоиздан 60-80 фоизгача [8].

Алоҳида олинган хорижий давлатларда нефть-газ корхоналари инвестиция лойиҳаларини молиялаштириш тизими таҳлил қилганда куйидагилар намоён бўлди. АҚШнинг замонавий йирик нефть компаниялари тадқиқот ва ривожлантириш марказларига эга бўлиб, инвестицион жараёнларда уларнинг асосий вазифаси технологик янгиликларни яратиш ва ишлаб чиқаришга татбиқ этишдан иборат. Бугунги кунда айнан шу компаниялар ўз фаолият соҳасида етакчи бўлиб, соҳанинг технологик ривожланишини белгилаб беради.

Дунё нефть-газ захиралари ва уларни қазиб олиш борасида Яқин ва Ўрта Шарқ мамлакатлари тажрибаси алоҳида тадқиқот йўналиши сифатида ўрганилиши

мақсадга мувофиқ. Ушбу ҳолатни минтақанинг нефть-газ қазиб олиш буйича дунёда етакчи ўнликка кирганлиги ва нефть-газ саноатида қазиб олиш жараёнининг тўлиқ маҳаллийлаштирилганлиги билан асослаш мумкин. Шу билан биргаликда бугунги кунда Яқин Шарқдаги нефть экспорт қилувчи мамлакатлар трансмиллий корпорациялар ва йирик халқаро молия институтлари орқали Ғарб иқтисодиётига инвестицияларни қиритишга муваффақ бўлишмоқда.

Яқин ва Ўрта Шарқ мамлакатлари нефть-газ корхоналари инвестиция сиёсатида стратегик йўналишларидан бири – бу чет эл нефть компаниялари активларини сотиб олиш орқали нефтни қайта ишлаш ва нефть маҳсулотларини чет элларда сотиш учун инфратузилмани яратиш ҳисобланади [10].

Нефть маҳсулотларида нарх тебранишлари амплитудасининг катталиги бюджет харажатларини режалаштириш имкониятини қийинлаштиради. Бу эса мамлакатда истиқбол режаларни ишлаб чиқишда, аҳоли даромадлари ва ижтимоий соҳа ривожланишини башоратлашда муайян қийинчиликларни келтириб чиқаради.

“Бевосита давлат иштироки орқали инвестицияларни жалб этишга йўналтирилган амалий ислохотларни жорий этишда Норвегия тажрибаси алоҳида ахамиятга эга. Нефть-газ саноати Норвегия ялпи ички маҳсулоти таркибида энг катта улушни эгаллайди. Ушбу соҳа мамлакатнинг йирик даромад манбаи, технологик-инновацион ривожланишнинг муҳим омили ҳисобланади” [1].

Норвегия ҳукумати нефть-газ соҳасида узоқ муддатли режалаштириш тизимига асосланган ягона давлат сиёсатини амалга оширади. Давлат нефть-газ соҳасидаги бурғулаш, янги конларни

ўзлаштириш транспортировка тизимини ташкил этишга йўналтирилган барча инвестицион лойиҳаларни амалга оширилишини назорат қилиб боради. Норвегия энергетика ва нефть-газ вазирлиги нефть-газ соҳасининг инвестицион фаолият самарадорлигини таъминлашда маъсул давлат органи ҳисобланади.

Хулоса. Республикамизда сўнгги йилларда амалга оширилган инвестиция лойиҳалари, уларни молиялаштириш ҳолати, капитал таркибини таҳлил қилар эканмиз, унда давлатнинг бевосита ва билвосита иштирокида молиялаштириш усуллари устун мавқега эга бўлиб бораётганини кўриш мумкин.

2018-2022 йилларда Ўзбекистон Республикасининг давлат Инвестиция дастури доирасида "Ўзбекнефтгаз" АЖ томонидан жами 8,7 млрд АҚШ доллари миқдорида инвестициялар, шу жумладан тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар ва кредитлар ҳисобидан 4,2 млрд АҚШ доллари ўзлаштирилди (1-жавдал).

Йиллар давомида инвестициялар ҳажмида кузатаётган ўзгаришлар таҳлили шуни кўрсатадики кузатилаётган беш йилликнинг ўзига хос “пик нуқтаси” бўлган 2019 йилда инвестициялар ҳажми 3,9 млрд. АҚШ долларига тенг бўлгани ҳолда 2022 йилда уларнинг миқдори 0,6 млрд.долларни ташкил этган.

2018-2022 йилларда "Ўзбекнефтгаз" АЖнинг инвестицион фаолиятида капитал таркиби таҳлиliga мувофиқ корxonанинг ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштириш улуши ўртача 23,5 фоиздан 45,8 фоизгача ортган. Шунингдек, тўғридан тўғри хорижий инвестициялар ва кредитлар ҳажми 952,5 млн. АҚШ долларидан, 355,2 млн. АҚШ долларигача пасайган. Шу билан бирга, ушбу кўрсаткич жами инвестицияларга нисбатан фоиз ҳисобида ўртача 40,9



фоиздан 54,2 фоизгача ортган. Ўз навбатида, 2022 йилда давлат томонидан кафолатланган хорижий кредитлар, ЎзРТТЖ маблағлари ва

тижорат банклари ҳисобидан молиялаштириш қайд этилмаган.

1-жадвал

2018-2022 йилларда "Ўзбекнефтгаз" АЖ томонидан амалга оширилаётган лойиҳалар бўйича инвестицияларни ўзлаштириш тўғрисида маълумот [7]

Кўрсаткичлар	Жами	2018 йил	2019 йил	2020 йил	2021 йил	2022 йил	2022 йил 2018 йилга нисбатан (фоиз)
Инвестицияларни ўзлаштириш (млн. АҚШ доллари), шу жумладан:	8 730,2	2 331,2	3 250,9	1 440,3	1 052,6	655,2	28,1
ўз маблағлари	1 570,4	548,7	281,4	198,2	242,1	300,0	54,6
ЎзРТТЖ маблағлари	16,5	-	16,5	-	-	-	-
тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар ва кредитлар	4 220,3	952,5	1 887,0	215,0	810,5	355,2	37,2
тижорат банк кредитлари	30,0	-	-	30,0	-	-	-
Давлат кафолати остида хорижий инвестиция ва кредитлар	2 893,0	830,0	1 066,0	997,0	-	-	-

Таҳлиллар шуни кўрсатадики, ўзлаштирилган тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар ва кредитлар асосан углеводородларни қазиб олиш ва қайта ишлаш йўналишларига киритилган бўлиб, геология қидирув ишлари ва бурғилаш ишларига ҳам инвестициялар қайд этилган [6].

Давлат кафолати остида жалб қилинган хорижий инвестиция ва кредитлар асосан Шўртган газ-кимё комплекси негизда тозаланган метандан суюлтирилган углеводородларни олиш (GTL) лойиҳасига йўналтирилган.

Ўрганилаётган давр (2018-2022 йилларда) мазкур даврда "Ўзбекнефтгаз" АЖ капитали таркибида йўналтирилган ялпи инвестициялар, уларнинг молиялаштириш манбаалари бўйича тақсимоли, шу жумладан хорижий инвестиция ва кредитлар ҳажми

динамикасини таҳлил қиладиган бўлсак, унда йиллар давомида тизимли изчиллик кузатилмаслигини кўришимиз мумкин бўлади.

Бу фикримизча бир қатор ички ва ташқи омилларга боғлиқ, хусусан тармоқда амалга оширилган таркибий ўзгаришлар, корхонада молиявий менежментни ташкил этишда юзага келган ўзгаришлар, маълум даврларда алоҳида йирик саноат объектларининг ишга туширилиши, тармоқ корхоналарининг молиявий нобарқарорлиги, хом ашё захиралари билан мутаносиблик ва ҳоказо [4].

Сўнгги йилларда "Ўзбекнефтгаз" АЖ томонидан бевосита ва билвоста амалга оширилган инвестиция лойиҳаларида ўз маблағларидан молиялаштириш, лойиҳавий молиялаштириш, давлатнинг суверен



кафолати остида молиялаштириш каби йўналишлар устувор аҳамият касб этган.

Таъкидлаш жоизки, инвестицияларнинг фақат сон таркиби эмас, балки сифат таркибини белгилаб олиш ҳам пировард натижада тармоқнинг иқтисодий жиҳатда барқарорлигига олиб келиши маълум. 2018 йилгача бўлган даврда углеводород хомашёсини қазиб чиқаришни зарур ресурслар базаси билан таъминлаш етарли даражада

бўлмаганлиги кейинчалик ундан кейинги беш йилликда ҳам ўз таъсирини кўрсатмай қолмади.

Корхонага йўналтирилган инвестициялар самарадорлиги таҳлилида инвестициялаш жараёнларини самарали ташкил этиш энг аввало молиявий менежмент инструментларини оқилона қўлланилиши билан боғлиқлиги маълум бўлди.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати:

1. Азиева Р.Х. Зарубежный опыт управления нефтяным комплексом / Р.Х. Азиева // С. 189-195.
2. Абалкин Л. И. Новый тип экономического мышления. - М.: Экономика, 1987, 189с.
3. А.А.Конопляник. «Основные виды и условия финансирования инвестиционных проектов в нефтегазодобывающей промышленности». - Учебное пособие по курсу «Эволюция международных рынков нефти и газа». – М.: РГУ нефти и газа им.И.М. Губкина, 2009. - 62 с.
4. Умурзоқов Ж.Ш., Бакиева И.А. Ички ва глобал интеграция жараёнларида Ўзбекистон нефть-газ саноати корхоналари трансформацияси. "Agro biznes inform" иқтисодий-ижтимоий, илмий оммабоп журнали (3) 5 2022, ISSN 2010-9024, 139 б.
5. А.А.Конопляник. "Мировой рынок нефти: возврат эпохи низких цен (последствия для России)". - Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН, Открытый семинар «Экономические проблемы энергетического комплекса», Второе заседание - 26 мая 1999 года. - Москва, Изд-во ИНИ РАН, 2000 г.
6. J. Umurzoqov. Improving the methodology of investment activities of oil and gas enterprises. Mathematical Statistician and Engineering Applications. Vol. 71 No. 4 (2022). ISSN: 2094-0343 2326-9865. <http://philstat.org.ph>
7. "Ўзбекнефтгаз" АЖнинг расмий ахборот сайти www.ung.uz статистик маълумотлари.
8. Hossein Razavi. Financing Energy Projects in Emerging Economies. - PennWell Publishing Company, Tulsa, Oklahoma, 1996, 288 pp.
9. В.Н.Шенаев, Б.С.Ирниязов. Проектное кредитование. Зарубежный опыт и возможности его использования в России. - Москва, Изд-во АО "Консалтбанкир", 1996.
10. Ж.Ш.Умурзоқов. Нефть-газ корхоналарининг инвестиция фаолияти: назария ва амалиёт. Монография. – Тошкент: "Chinor fayzi baland" нашриёти, 2023. – 148 б.