

**MAMLAKAT BANKLARI TOMONIDAN ALOQA SOHASINI
MOLIYALASHTIRISHDAGI MAVJUD MUAMMOLAR VA ULARNI BARTARAF
ETISH YO‘LLARI**

Roziqov Behzod Bahrom o‘g‘li

*Fan va texnologiyalar universiteti, “Iqtisodiyot” kafedrasida dotsenti, iqtisodiyot fanlari
bo‘yicha falsafa doktori (PhD)*

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti mustaqil izlanuvchisi

Orcid [0009-0009-7693-3288]

Avazov Obit Maxamatovich

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti mustaqil izlanuvchisi

Annotatsiya: mazkur ilmiy maqolada mamlakat banklari tomonidan aloqa sohasini moliyalashtirish jarayonidagi mavjud muammolar, ularning iqtisodiy va institutsional omillari hamda ushbu muammolarni bartaraf etish yo‘llari tahlil qilinadi. Xususan, telekommunikatsiya infratuzilmasining yuqori kapitallik darajasi, uzoq muddatli investitsiya ehtiyoji, kredit risklarining yuqoriligi, garov ta‘minoti bilan bog‘liq cheklovlar, innovatsion loyihalarni baholash mexanizmlarining yetarli darajada shakllanmaganligi kabi masalalar ko‘rib chiqiladi. Shuningdek, bank kredit siyosatining aloqa tarmog‘i xususiyatlariga to‘liq mos emasligi, uzoq muddatli resurs bazasining yetishmasligi va davlat tomonidan qo‘llab-quvvatlash mexanizmlarining cheklanganligi asosiy muammolar sifatida aniqlanadi. Tadqiqot doirasida xalqaro tajriba asosida imtiyozli kreditlash, davlat-xususiy sheriklik mexanizmlarini kengaytirish, loyiha moliyalashtirish instrumentlarini joriy etish, risklarni sug‘urtalash va kafillik fondlarini rivojlantirish bo‘yicha takliflar ishlab chiqiladi. Natijada, aloqa sohasini barqaror va samarali moliyalashtirish uchun bank tizimi va real sektor o‘rtasidagi integratsiyani kuchaytirish, moliyaviy innovatsiyalarni joriy etish hamda institutsional islohotlarni chuqurlashtirish zarurligi asoslab beriladi.

Kalit so‘zlar: aloqa sohasi, bank krediti, investitsiya loyihalari, loyiha moliyalashtirish, kredit riski, telekommunikatsiya infratuzilmasi, davlat-xususiy sheriklik, moliyaviy innovatsiyalar, uzoq muddatli resurslar, garov ta‘minoti

**СУЩЕСТВУЮЩИЕ ПРОБЛЕМЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ СФЕРЫ СВЯЗИ
КОММЕРЧЕСКИМИ БАНКАМИ СТРАНЫ И ПУТИ ИХ РЕШЕНИЯ**

Розиков Бехзод Бахром угли

*Университет науки и технологий, доцент кафедры «Экономики», доктор
философии по экономическим наукам (PhD)*

*Ташкентский государственный экономический университет, независимый
соискатель*

Авазов Обит Махаматович

*Независимый соискатель Ташкентского государственного экономического
университета*

Аннотация: в данной научной статье анализируются существующие проблемы финансирования сферы связи коммерческими банками страны, их экономические и институциональные факторы, а также пути их решения. В частности, рассматриваются такие вопросы, как высокая капиталоемкость телекоммуникационной инфраструктуры, потребность в долгосрочных инвестициях, высокий уровень кредитных рисков, ограничения, связанные с залоговым обеспечением, а также недостаточная развитость механизмов оценки инновационных проектов. Кроме того, в качестве основных проблем выделяются несоответствие кредитной политики банков специфике отрасли связи, недостаточность долгосрочной ресурсной базы и ограниченность механизмов государственной поддержки. В рамках исследования на основе международного опыта разработаны предложения по внедрению льготного кредитования, расширению механизмов государственно-частного партнёрства, применению инструментов проектного финансирования, развитию страхования рисков и гарантийных фондов. В результате обосновывается необходимость усиления интеграции банковской системы и реального сектора, внедрения финансовых инноваций и углубления институциональных реформ для обеспечения устойчивого и эффективного финансирования сферы связи.

Ключевые слова: сфера связи, банковский кредит, инвестиционные проекты, проектное финансирование, кредитный риск, телекоммуникационная инфраструктура, государственно-частное партнёрство, финансовые инновации, долгосрочные ресурсы, залоговое обеспечение

EXISTING PROBLEMS IN FINANCING THE COMMUNICATION SECTOR BY THE COUNTRY’S BANKS AND WAYS TO OVERCOME THEM

Rozikov Bekhzod Bakhrom ugli

*University of science and technologies, associate professor of the department
«Economics», doctor of philosophy in economical sciences (PhD)*

Avazov Obit Makhamatovich

Independent researcher of Tashkent State University of Economics

Abstract: this scientific article analyzes the existing problems in financing the communication sector by the country’s banks, their economic and institutional factors, as well as possible solutions. In particular, the study examines such issues as the high capital intensity of telecommunications infrastructure, the need for long-term investments, high credit risks, limitations related to collateral requirements, and the insufficient development of mechanisms for evaluating innovative projects. Additionally, the mismatch between banks’ credit policies and the specific characteristics of the communication sector, the shortage of long-term funding resources, and the limited scope of state support mechanisms are identified as key challenges. Based on international experience, the study proposes the introduction of preferential lending, expansion of public-private partnership mechanisms,

implementation of project financing instruments, development of risk insurance systems, and strengthening of guarantee funds. As a result, the article substantiates the need to enhance integration between the banking system and the real sector, introduce financial innovations, and deepen institutional reforms to ensure sustainable and efficient financing of the communication sector.

Keywords: *communication sector, bank credit, investment projects, project financing, credit risk, telecommunications infrastructure, public-private partnership, financial innovations, long-term resources, collateral security*

KIRISH

So‘nggi yillarda mamlakatimizda raqamli iqtisodiyotni rivojlantirish, axborot-kommunikatsiya texnologiyalarini keng joriy etish va zamonaviy telekommunikatsiya infratuzilmasini shakllantirish ustuvor strategik yo‘nalishlardan biriga aylandi. Bu borada O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti Shavkat Mirziyoyev tomonidan ilgari surilgan “Raqamli O‘zbekiston – 2030” strategiyasi doirasida iqtisodiyot tarmoqlarini raqamlashtirish, davlat xizmatlarini elektron shaklga o‘tkazish hamda yuqori tezlikdagi internet qamrovini kengaytirish bo‘yicha keng ko‘lamli vazifalar belgilab berildi. Prezidentimiz ta’kidlaganidek, “raqamli iqtisodiyot – bu iqtisodiy taraqqiyotning eng muhim drayveri bo‘lib, barcha sohalarning samaradorligini oshirishga xizmat qiladi”. Mazkur yondashuv aloqa sohasining iqtisodiy rivojlanishdagi strategik ahamiyatini yanada oshirmoqda.[1]

Aloqa va telekommunikatsiya tarmog‘i zamonaviy iqtisodiyotning infratuzilmaviy asosi sifatida yuqori kapitallik darajasi, texnologik murakkabligi hamda doimiy innovatsion yangilanishni talab etishi bilan ajralib turadi. Shu bois ushbu sohani barqaror rivojlantirishda moliyaviy resurslarning yetarliligi va ularning samarali taqsimlanishi muhim ahamiyat kasb etadi. Xususan, keng polosali internet tarmoqlarini kengaytirish, 5G texnologiyalarini joriy etish, ma’lumotlarni qayta ishlash markazlarini tashkil etish kabi loyihalar katta hajmdagi uzoq muddatli investitsiyalarni talab qiladi. Bunday sharoitda bank tizimi tomonidan mazkur sohani moliyalashtirish mexanizmlarining samaradorligi dolzarb ilmiy-amaliy masalaga aylanadi.

Mamlakat banklari tomonidan aloqa sohasini moliyalashtirish jarayonida qator muammolar kuzatilmoqda. Jumladan, uzoq muddatli kredit resurslarining cheklanganligi, kredit risklarining yuqoriligi, innovatsion loyihalarni baholash metodologiyasining yetarli darajada takomillashmaganligi hamda garov ta’minoti bilan bog‘liq talablardagi murakkabliklar ushbu jarayon samaradorligiga salbiy ta’sir ko‘rsatmoqda. Shu bilan birga, bank kredit siyosatining yuqori texnologik loyihalar xususiyatlariga to‘liq mos emasligi ham investitsion faollikni cheklovchi omillardan biri hisoblanadi.

Mazkur ilmiy maqolaning maqsadi mamlakat banklari tomonidan aloqa sohasini moliyalashtirishdagi mavjud muammolarni tizimli tahlil qilish hamda ularni bartaraf etishning samarali yo‘llarini ishlab chiqishdan iborat. Tadqiqotda institutsional yondashuv, tahliliy va qiyosiy usullardan foydalanilgan holda bank tizimi va real sektor o‘rtasidagi integratsiyani kuchaytirish, loyiha moliyalashtirish mexanizmlarini kengaytirish, davlat-

xususiy sheriklik asosida investitsiya jarayonlarini faollashtirish kabi yo‘nalishlar asoslab beriladi.

Shunday qilib, aloqa sohasining barqaror rivojlanishini ta‘minlash nafaqat texnologik, balki moliyaviy infratuzilmaning ham takomillashuvini talab etadi. Bu esa bank tizimining strategik yondashuvini qayta ko‘rib chiqish, moliyaviy innovatsiyalarni joriy etish hamda davlat va xususiy sektor o‘rtasidagi hamkorlikni mustahkamlashni taqozo etadi.

Mavzuga oid adabiyotlar tahlili. Aloqa sohasi tarmog‘ining empirik tahlili N.M. Rozanova va D.A. Bulichenko [2] ishlarida yoritilgan bo‘lib, mualliflar mahsulot differensiasiyasining turli potensial yo‘nalishlarini o‘rganish asosida mazkur tarmoq tabiiy oligopolniyaning shakllanishi va evolyutsiyasi mexanizmini yaqqol namoyon etishini aniqlaganlar. Biroq ularning tadqiqoti asosan tarmoq effektlarini tahlil qilish va bozor shaklini aniqlashga qaratilgan bo‘lib, sohaning shakllanishi va faoliyat yuritishiga ta‘sir ko‘rsatuvchi omillarni chuqur o‘rganishga yo‘naltirilmagan. Aloqa sohasi tarmog‘idagi alohida kompaniya hamda bozorning umumiy rivojlanishiga ta‘sir ko‘rsatishi mumkin bo‘lgan omillar majmuini tashqi va ichki omillarga ajratish mumkin.

Iqtisodiy adabiyotlarda tijorat banklarining aloqa infratuzilmasini moliyalashtirishda qo‘llaydigan asosiy instrumentlar - bank kreditlari (komerciyal va sindikatlashgan), lizing operatsiyalari, obligatsiyalar emissiyasi va loyihaviy («non-recourse»/«limited-recourse») moliyalashtirishdir. Shuningdek, xususiy sektor investitsiyalarini jalb etishda xalqaro moliya institutlari bilan birgalikdagi kofinansirovka (blended finance) va eksport kredit agentliklari faoliyati ham muhim rol o‘ynaydi. So‘nggi yillar hisobotlari infratuzilma loyihalariga xos «de-risking» mexanizmlarining (kafolatlar, sug‘urtalar, strukturaviy garovlar) kengayganini qayd etadi.[3]

E. R. Yescombe loyiha moliyalashtirishni infratuzilma va kapitalli tarmoqlarni moliyalashtirishning samarali mexanizmi sifatida izohlaydi. Uning fikricha, telekommunikatsiya kabi yuqori kapital sig‘imli tarmoqlarda banklar kreditni qarz oluvchining umumiy balansiga emas, balki loyiha generatsiya qiladigan pul oqimlariga asoslab baholaydi. Bu yondashuv risklarni taqsimlash va kreditni strukturaviy jihatdan himoyalash imkonini beradi. [4]

Shuningdek, S. Gatti banklarning loyiha moliyalashtirishdagi rolini chuqur tahlil qilib, kredit riskini kamaytirishda sindikatlashgan kreditlar va kafolat mexanizmlarining ahamiyatini asoslab beradi. Uning ta‘kidlashicha, telekommunikatsiya loyihalarida texnologik risk va talab riskini puxta baholash bank qarorlarining markaziy elementi hisoblanadi. [5]

F. Modigliani va M. Miller kapital tuzilmasi nazariyasida korxonalar qiymati moliyalashtirish manbalaridan mustaqil ekanligini ilgari surgan bo‘lsalar-da, real bozor sharoitida soliq va tranzaksion xarajatlar mavjudligi qarz va o‘z mablag‘lari nisbatining ahamiyatini oshiradi. Shu bois, aloqa sohasi korxonalarini yuqori qarz yuklamasiga ega bo‘lishi mumkin, bu esa tijorat banklari uchun kredit riskini oshiradi.[6]

Brealey, Myers va Allenlar esa korporativ moliya nazariyasida uzoq muddatli investitsiyalarni baholashda NPV, IRR va diskontlash metodlarining ahamiyatini

ta’kidlaydi. Bu metodlar banklar tomonidan telekommunikatsiya loyihalarini moliyalashtirishda keng qo’llaniladi.[7]

Professor B.Rasulov raqamli iqtisodiyot sharoitida bank tizimining transformatsiyasi va moliyaviy vositalarning diversifikatsiyasi masalalarini o’rganib, telekommunikatsiya infratuzilmasini rivojlantirish moliyaviy xizmatlar bozorini kengaytirishini ta’kidlaydi. Unga ko’ra, aloqa sohasiga yo’naltirilgan investitsiyalar bank xizmatlarining raqamli shakllarini rivojlantirishga ham turtki beradi.[8]

A.Teshaboyev “tijorat banklarining investitsion kreditlash mexanizmlarini o’rgangan holda, telekommunikatsiya kabi yuqori kapital sig’imli tarmoqlarda sindikatlashgan kreditlash va davlat kafolatlaridan foydalanish bank risklarini kamaytirishini asoslab beradi”.[9]

Yuqoridagi olimlarining ilmiy qarashlarini umumlashtirish shuni ko’rsatadiki: telekommunikatsiya sohasining rivojlanishi tashqi (makroiqtisodiy, siyosiy, texnologik) va ichki (moliyaviy barqarorlik, samaradorlik, investitsiya siyosati) omillarning o’zaro uyg’unlashuvi asosida ta’minlanadi. Mazkur xulosalar aloqa sohasini moliyalashtirish mexanizmlarini takomillashtirish hamda bank tizimi bilan real sektor o’rtasidagi hamkorlikni mustahkamlash uchun muhim nazariy va amaliy asos bo’lib xizmat qiladi.

Tadqiqot metodologiyasi. Ushbu maqolani tayyorlashda me’yoriy-huquqiy hujjatlar, foydalanilgan adabiyotlar va internet ma’lumotlari rasmiyligi, undagi iqtisodchi olimlarning mavzuga oid ilmiy-nazariy qarashlarining qiyosiy va tanqidiy tahlil qilingan. Mavzuni o’rganish davomida umumiy iqtisodiy usullar bilan bir qatorda tizimli tahlil, umumlashtirish, abstrakt-mantiqiy fikrlash, statistik usullaridan foydalanilgan.

Tahlil va natijalar. Aloqa va telekommunikatsiya sohasi yuqori texnologik va kapitallashgan tarmoq bo’lib, uning rivojlanishi katta hajmdagi uzoq muddatli moliyaviy resurslarni talab qiladi. Biroq mamlakat banklari tomonidan mazkur sohani moliyalashtirish jarayonida bir qator tizimli va institutsional muammolar mavjud.

1-jadval

Tijorat banklari tomonidan aloqa sohasini moliyalashtirishdagi mavjud muammolar¹

№	Muammo nomi	Mazmuni	Bank faoliyatiga ta’siri
1	Uzoq muddatli resurslar yetishmasligi	Bank passivlarining asosiy qismi qisqa muddatli depozitlardan iborat	Aktiv va passivlar muddat nomutanosibliigi, likvidlik riski oshadi
2	Yuqori kapital sig’imi	Telekom infratuzilma loyihalari katta boshlang’ich investitsiya talab qiladi	Kredit hajmi kattalashadi, risk konsentratsiyasi kuchayadi
3	Uzoq qaytarim muddati	Loyihalarning investitsiya qoplanish davri 5–10 yil va undan ortiq	Bank daromadliligi sekin shakllanadi
4	Texnologik risklar	Texnologiyalar tez eskiradi,	Qarzdorning to’lov

¹ Muallif ishlanmasi

		yangi standartlar (5G, IoT) paydo bo‘ladi	qobiliyati pasayishi mumkin
5	Garov ta‘minoti muammosi	Telekom uskunalari va infratuzilma obyektlari past likvidli	Kredit ajratish shartlari qattiqlashadi
6	Innovatsion loyihalarni baholashdagi cheklovlar	Yuqori texnologik loyihalar an’anaviy moliyaviy ko‘rsatkichlar asosida to‘liq baholanmaydi	Kredit riskini aniqlash murakkablashadi
7	Foiz stavkalarining yuqoriligi	Infratuzilmaviy loyihalar uchun kredit stavkalari nisbatan yuqori	Loyihaning moliyaviy samaradorligi pasayadi
8	Kredit portfeli diversifikatsiyasi pastligi	Banklar qisqa muddatli savdo va iste‘mol kreditlariga ustuvorlik beradi	Telekom sektoriga ajratiladigan kredit ulushi past bo‘ladi
9	Davlat qo‘llab-quvvatlash mexanizmlarining cheklanganligi	DXSh, subsidiya va kafillik mexanizmlari yetarli darajada rivojlanmagan	Bank risklari yuqori darajada saqlanib qoladi
10	Makroiqtisodiy beqarorlik	Inflyatsiya, valyuta kursi va foiz stavkalaridagi o‘zgarishlar	Uzoq muddatli loyihalar rentabelligiga salbiy ta’sir qiladi

Aloqa va telekommunikatsiya sohasi zamonaviy iqtisodiyotning strategik infratuzilmaviy tarmog‘i hisoblanadi. Mazkur sohaning rivojlanishi raqamli iqtisodiyot, elektron hukumat, raqamli to‘lov tizimlari va sanoatning raqamli transformatsiyasi bilan chambarchas bog‘liq. Biroq mamlakat banklari tomonidan ushbu sohani moliyalashtirish jarayonida bir qator tizimli, institutsional va moliyaviy muammolar mavjud bo‘lib, ular investitsiya jarayonining samaradorligiga salbiy ta’sir ko‘rsatmoqda.

2-jadval

Telekommunikatsiya va raqamli infratuzilmani moliyalashtirish bo‘yicha global tendensiyalar va ularning bank tizimiga ta’siri²

Global tendensiya (UNCTAD ma’lumoti)	Mazmuni	Mamlakat banklari uchun muammo	Bartaraf etish yo‘llari
Global FDI oqimlarining 11% ga kamayishi (2024)	2024-yilda to‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar pasaydi	Telekom infratuzilmasiga tashqi kapital oqimi qisqaradi	Ichki uzoq muddatli moliyalashtirish manbalarini kengaytirish

² UNCTAD ma’lumotlari asosida tuzildi

Xalqaro loyiha moliyalashtirish (IPF) 26% ga kamaydi	Infratuzilma loyihalarini moliyalashtirish hajmi keskin pasaydi	Telekom loyihalarini kreditlash xavfi oshadi	Davlat-xususiy sheriklik (DXSh) va kafillik fondlarini rivojlantirish
Raqamli iqtisodiyot – yagona o‘shish sektori	Raqamli infratuzilmaga investitsiyalar ikki baravar oshdi	Banklar uchun yuqori texnologik loyihalarni baholash murakkab	Maxsus texnologik ekspertiza va loyiha moliyalashtirish mexanizmlarini joriy etish
Rivojlanayotgan mamlakatlarda investitsiyalar konsentratsiyasi yuqori	Investitsiyalar oz sonli davlatlarda jamlangan	Kichik va o‘rta iqtisodiyotlar uchun kapital yetishmasligi	Hududiy investitsion imtiyozlar va sug‘urta mexanizmlari
Infratuzilma va qayta tiklanuvchi energetika loyihalarining kamayishi	Energetika va infratuzilma sektorlarida investitsiya pasaydi	Telekom infratuzilmasi uchun moliyaviy resurslar cheklanadi	Uzoq muddatli past foizli kredit liniyalarini tashkil etish
Savdo tarangliklari va siyosiy noaniqlik oshishi	Tarif siyosati va geosiyosiy risklar kuchaydi	Kredit risklari va valyuta xavflari ortadi	Risklarni sug‘urtalash va valyuta xedjing instrumentlari
Xususiy kapital va suveren fondlarning roli oshmoqda	Institutsional investorlar infratuzilmaga yo‘nalyapti	Tijorat banklari uchun raqobat kuchayadi	Sindikatlashgan kreditlar va aralash moliyalashtirish (blended finance)
Yirik MNElar foydasi yuqori darajada saqlanmoqda	Qayta investitsiya imkoniyatlari mavjud	Mahalliy banklar bilan hamkorlik past	Xalqaro banklar bilan kooperatsiya va moliyalashtirish

Aloqa va telekommunikatsiya infratuzilmasi yuqori kapitallashgan soha bo‘lib, global investitsiya tendensiyalari ham moliyalashtirish jarayonining murakkabligini ko‘rsatmoqda. 2024-yilda global to‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar (FDI) hajmi 11 % ga kamayib, 1,49 trillion dollarni tashkil etgan. Xususan, xalqaro loyiha moliyalashtirish (IPF) bitimlari qiymati 26 % ga qisqargan. Bu infratuzilma loyihalarini, jumladan telekommunikatsiya obyektlarini moliyalashtirish imkoniyatlarining torayganini anglatadi. Infratuzilma sohalarida xalqaro loyiha moliyalashtirish bitimlari soni 2023-yildagi 1 961 tadan 2024-yilda 1 569 taga tushib, 20 % ga kamaygan. Umumiy infratuzilma loyihalari qiymati esa

768 mlrd. dollardan 622 mlrd. dollarga qisqargan (–19 %). Bu raqamlar telekommunikatsiya infratuzilmasi kabi kapital sig‘imi yuqori loyihalar uchun moliyaviy resurslar kamayganini ko‘rsatadi. Shu bilan birga, raqamli iqtisodiyot sektori o‘shishda davom etmoqda. 2024-yilda axborot va kommunikatsiya texnologiyalari (ICT) sohasidagi greenfield loyihalar qiymati 122 mlrd. dollardan 211 mlrd. dollarga oshib, 73 % o‘shishni qayd etgan.

3-jadval

Global investitsiya va aloqa sohasi infratuzilma ko‘rsatkichlari³

Ko‘rsatkich	2023	2024	O‘zgarish
Global FDI hajmi (trln. \$)	1,67	1,49	–11 %
Xalqaro loyiha moliyalashtirish (IPF) qiymati (mlrd. \$)	768	622	–19 %
IPF bitimlari soni (ta)	1 961	1 569	–20 %
ICT (axborot-kommunikatsiya) greenfield loyihalari qiymati (mlrd. \$)	122	211	+73 %
Telekommunikatsiya greenfield loyihalari qiymati (mlrd. \$)	82	164	+99 %
Qayta tiklanuvchi energetika investitsiyalari (mlrd. \$)	369	270	–27 %
Energetika va gaz ta‘minoti (mlrd. \$)	381	273	–28 %

Yuqoridagi 3-jadval ma‘lumotlari global investitsiya muhitidagi salbiy tendensiyalar va raqamli infratuzilmaning o‘shish sur‘atlari o‘rtasidagi tafovutni ko‘rsatadi. 2024-yilda global FDI hajmining 11 foizga kamayishi (1,67 trln. dollardan 1,49 trln. dollarga) xalqaro kapital oqimlarining qisqarayotganini anglatadi. Bu holat mamlakat banklari uchun tashqi moliyaviy resurslar manbalarining cheklanishiga olib keladi hamda telekommunikatsiya infratuzilmasini moliyalashtirishda ichki resurslarga tayanish zaruratini kuchaytiradi. Xalqaro loyiha moliyalashtirish (IPF) hajmining 768 mlrd. dollardan 622 mlrd. dollarga kamayishi (–19 foiz) va bitimlar sonining 20 foizga qisqarishi infratuzilmaviy loyihalar uchun uzoq muddatli kapital jalb qilish imkoniyatlari pasayganini ko‘rsatadi. Telekommunikatsiya tarmog‘i kapital sig‘imi yuqori bo‘lgan soha ekanini inobatga olsak, IPFning qisqarishi banklar zimmasiga qo‘shimcha moliyaviy yuk va risk yuklaydi. Shu bilan birga, ICT sohasidagi greenfield investitsiyalar qiymatining 73 foizga, telekommunikatsiya loyihalarining esa 99 foizga oshgani raqamli infratuzilmaga bo‘lgan talab keskin ortganini ko‘rsatadi. Bu o‘shish banklar uchun yangi kreditlash imkoniyatlarini yuzaga keltiradi, biroq ushbu loyihalarning yuqori texnologik xususiyati va uzoq muddatli qaytarim davri kredit risklarini oshiradi. Natijada, innovatsion loyihalarni baholash metodologiyasini takomillashtirish zarurati paydo bo‘ladi.

Qayta tiklanuvchi energetika investitsiyalarining 27 foizga, energetika va gaz ta‘minoti loyihalarining 28 foizga kamayishi telekommunikatsiya infratuzilmasining energetik bazasi bilan bog‘liq risklarni kuchaytiradi. Aloqa tarmog‘i barqaror elektr ta‘minotiga bog‘liq

³ Muallif ishlanmasi

10-Aprel, 2026-yil

bo‘lganligi sababli, energetika sektoridagi investitsion pasayish telekommunikatsiya loyihalarining moliyaviy barqarorligiga bilvosita ta’sir ko‘rsatadi.

Umuman olganda, jadvaldagi ko‘rsatkichlar ikki asosiy tendensiyani namoyon etadi: global infratuzilma va loyiha moliyalashtirish hajmining qisqarishi; raqamli va telekommunikatsiya sohasida investitsiyalarning tez o‘sishi.

Mazkur tafovut mamlakat banklari oldida murakkab vazifani qo‘yadi - bir tomondan, kapital yetishmovchiligi va risklar ortib borayotgan sharoitda infratuzilmaviy loyihalarni moliyalashtirish; ikkinchi tomondan, raqamli transformatsiyani ta’minlovchi telekommunikatsiya sohasini faol qo‘llab-quvvatlash. Shu bois, loyiha moliyalashtirish (project finance), davlat-xususiy sheriklik (DXSh), sindikatlashgan kreditlash va risklarni sug‘urtalash mexanizmlarini keng joriy etish mamlakat banklari uchun dolzarb ilmiy-amaliy yo‘nalish hisoblanadi.

4-jadval

Tijorat banklari tomonidan O‘zbektelekom” AKning moliyaviy natijalari tahliliga ko‘ra tahliliy baholanishi⁴

Asosiy muammo	Bank nuqtayi nazaridan xavf	Tavsiya
Daromad manbalarining yetarlicha diversifikatsiya qilinmaganligi	Foyda barqarorligi past	Qo‘shimcha xizmat yo‘nalishlarini rivojlantirish (IT, bulutli xizmatlar)
Moliyaviy faoliyat daromadlarining keskin o‘sishi	Qarz yukining ortgan bo‘lish ehtimoli	Qarz/kapital nisbatini (Debt-to-Equity Ratio) tahlil qilish
Kapital xarajatlarning yuqoriligi	Uzoq muddatli kredit risklari	Kreditni bosqichma-bosqich moliyalashtirish
Foydaning o‘zgaruvchanligi	Kredit to‘lovlarining barqaror emasligi	DSCR (Debt Service Coverage Ratio) monitoringini kuchaytirish
Bozor va nazorat organalari tomonidan cheklovlar	Daromad chegaralangan	Raqobatbardosh xizmatlar portfelini kengaytirish

O‘zbektelekom” AKning telekommunikatsiya sohasida daromad o‘sishi infratuzilma kengayishi bilan bog‘liq. 2024-yilda katta o‘shish yangi texnologiyalarga sarmoya ko‘payganini ko‘rsatadi. Ammo bu sarmoyalar uzoq muddatli bo‘lgani uchun tez foyda keltirmaydi. Investitsiya qaytimi (ROI) uzoq muddatli bo‘lishi sababli, qarzning to‘lov muddatlari bilan muvofiqlik muhim.

Kompaniyaning asosiy moliyaviy ko‘rsatkichlari tahlilidan ko‘rinadiki, “O‘zbektelekom” AK so‘nggi yillarda daromad hajmini oshirgan, ammo, xarajatlar juda tez

⁴ Muallif ishlanmasi

o‘smoqda, rentabellik past darajada qolmoqda, moliyaviy foyda valyuta o‘zgarishlariga bog‘liq, operatsion boshqaruv xarajatlari haddan tashqari yuqori, investitsion loyihalar uzoq muddatda natija beradi.

5-jadval

“O‘zbektelekom” AK ning asosiy moliyaviy ko‘rsatkichlari tahlili yuzasidan muammolarning umumlashtirilgan xarakteristikasi⁵

Yo‘nalishlar	Asosiy muammo	Bank uchun xavf turi
Moliyaviy barqarorlik	Rentabellik past, foyda o‘zgaruvchan	Kredit riski, DSCR past
Likvidlik	Xarajatlar tez o‘smoqda, naqd oqim yetarli emas	Likvidlik riski
Valyuta va foiz siyosati	Import texnika va kurs o‘zgarishlari	Valyuta va foiz riski
Operatsion samaradorlik	Boshqaruv va davr xarajatlari o‘smoqda	Operatsion risk
Diversifikatsiya darajasi	Faqat asosiy faoliyatdan daromad	Strategik risk
Kapital investitsiyalar	Uzoq muddatli loyihalar foyda kechiktiradi	Investitsion risk

Umuman olganda, “O‘zbektelekom” AK barqaror ishlayotgan, lekin xarajatlari yuqori, foydasi past va moliyaviy risklari katta kompaniya hisoblanadi. Shu sababli, banklar bu korxonani kreditlashda foiz riskini, valyuta riskini va naqd oqimi yetishmovchiligini hisobga olishi zarur.

“O‘zbektelekom” AKning xorijiy kreditlari to‘g‘risida ma’lumotlar tahlilidan ko‘rinadi-ki, kompaniya xorijiy kreditlarni asosan telekommunikatsiya infratuzilmasini modernizatsiya qilish uchun olgan, ammo, valyuta risklari yuqori, qarz yuklamasi katta, foiz va siyosiy risklar mavjud, daromad oqimi sekin shakllanmoqda. Shu sababli, banklar bunday kompaniyani kreditlashda ehtiyotkorlik bilan yondashadi, odatda quyidagi choralarni qo‘llaydi: qo‘shimcha garov va kafolatlar talab qilish, risk monitoringini kuchaytirish, foiz stavkalarini yuqoriroq belgilash, kreditni bosqichma-bosqich ajratish.

Shuningdek, kompaniyada 2024-yil yakunida xorijiy kreditlar bo‘yicha qoldiq majburiyatlar 302 mln. EUR atrofida; 16,8 trln. JPY; 110 mln. USD dan ortiq. Bu holat “O‘zbektelekom”ning Debt-to-Equity Ratio (qarz / kapital) ko‘rsatkichini oshiradi. Bank nazarida kompaniya yuqori qarz yuklamasiga ega deb baholanadi hamda kredit olish shartlarini qattiqlashtiradi.

Xulosa. Tadqiqot natijalari shuni ko‘rsatadiki, tijorat banklari aloqa sohasini moliyalashtirishda asosiy moliyaviy institut sifatida faol ishtirok etayotgan bo‘lsa-da,

⁵ Muallif ishlanmasi

mazkur jarayonda qator tizimli va institutsional muammolar mavjud. Bank kreditlari, sindikatlashgan kreditlash, lizing operatsiyalari hamda loyiha moliyalashtirish mexanizmlaridan foydalanish telekommunikatsiya infratuzilmasini modernizatsiya qilish, optik tolali tarmoqlarni kengaytirish va IT-infratuzilma obyektlarini barpo etishda muhim moliyaviy manba bo‘lib xizmat qilmoqda. Biroq ushbu moliyaviy instrumentlarning samaradorligi bank tizimining resurs bazasi, risklarni boshqarish darajasi hamda kredit siyosatining moslashuvchanligiga bevosita bog‘liqdir.

Nazariy jihatdan, aloqa sohasining yuqori kapital sig‘imliliigi va uzoq muddatli investitsion sikli banklar faoliyatida aktiv va passivlar muddatlari o‘rtasidagi nomutanosiblikni yuzaga keltiradi. Tijorat banklarining asosiy resurslari qisqa muddatli depozitlardan shakllanishi infratuzilmaviy loyihalarni uzoq muddatga kreditlash imkoniyatlarini cheklaydi. Bu esa likvidlik riskini kuchaytiradi va kredit portfelining barqarorligiga salbiy ta‘sir ko‘rsatadi.

Loyiha moliyalashtirish (project finance) va davlat-xususiy sheriklik mexanizmlarining amaliyotda yetarli darajada keng qo‘llanilmasligi ham moliyalashtirish samaradorligini cheklaydi. Ko‘plab hollarda kreditlash an‘anaviy garov ta‘minoti asosida amalga oshiriladi, telekommunikatsiya infratuzilmasi obyektlarining past likvidligi esa kredit ajratish jarayonini murakkablashtiradi. Valyuta risklari va foiz stavkalari o‘zgaruvchanligi ham banklar uchun qo‘shimcha moliyaviy xavf tug‘diradi, ayniqsa uskunalarning katta qismi import qilinishi sababli.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO‘YXATI:

1. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2020-yil 5-oktabrdagi PF-6079-son Farmoni. “Raqamli O‘zbekiston – 2030” strategiyasini tasdiqlash va uni samarali amalga oshirish chora-tadbirlari to‘g‘risida”. – Toshkent, 2020.

2. Rozanova N.M., Bulichenko D.A. [Competition in the telecommunications industry: the network market and product differentiation]. TERRA ECONOMICUS, 2011, vol. 9, no. 1, pp. 17-32.

3. <https://worldbank.org/curated/en/> World Bank — *Infrastructure Monitor 2024* (global trends in private infrastructure investment).

4. Yescombe, E.R. (2014). *Principles of Project Finance*.

5. Gatti, S. (2013). *Project Finance in Theory and Practice*.

6. Modigliani, F., & Miller, M. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *American Economic Review*.

7. Brealey, R., Myers, S., & Allen, F. (2020). *Principles of Corporate Finance*. McGraw-Hill.

8. Rasulov B. Raqamli iqtisodiyot sharoitida moliyaviy sektorni rivojlantirish. – Toshkent: Iqtisodiyot.

9. Teshaboyev A. *Tijorat banklarida investitsion faoliyat*. – Toshkent.