

30-Aprel, 2026-yil

**O'ZMILLIYBANK AJ MISOLIDA TIJORAT BANKLARI
KREDITLARINING AHOLI BANDLIGIGA VA IQTISODIY O'SISHGA TA'SIRI:
EMPIRIK TAHLIL**

Sayridinov Ilhomjon Qumriddin o'g'li

Magistrant, Bank-Moliya Akademiyasi, Toshkent, O'zbekiston

Ilmiy rahbar: DS.c, I. Alimardonov

Annotatsiya: *Ushbu maqolada O'zmilliybank AJ kreditlarining O'zbekiston yalpi ichki mahsuloti va aholi bandligiga ta'siri 2006–2025 yillar ma'lumotlari asosida log-log OLS regression metodologiyasi yordamida empirik jihatdan o'rganilgan. Tadqiqotda ikkita parallel model qurilgan: birinchisida YIM, ikkinchisida ishsizlik darajasi bog'liq o'zgaruvchi sifatida olingan. Natijalar shuni ko'rsatadiki, O'zmilliybank kreditlari YIM o'sishiga zaif ijobiy ta'sir ko'rsatadi (elastiklik = +0.143, $p = 0.062$), biroq ishsizlikni kamaytirmaydi — aksincha oshiradi (elastiklik = +0.270, $p = 0.011$). Bu holat O'zbekistonda 'ish o'rinsiz o'sish' (jobless growth) hodisasining mavjudligini empirik jihatdan birinchi marta O'zmilliybank ma'lumotlari asosida tasdiqlaydi. Asosiy kapital qo'yilmalar (GFCF) esa ikkala modelda ham eng kuchli va ishonchli omil ekanligi aniqlandi.*

Kalit so'zlar: *tijorat banki kreditlari, YIM, bandlik, log-log OLS, jobless growth, O'zmilliybank, GFCF, O'zbekiston.*

1. KIRISH

Moliyaviy vositachilik va iqtisodiy o'sish o'rtasidagi munosabat iqtisod fanining eng ko'p tadqiq etilgan mavzularidan biri bo'lib kelmoqda. Gurley va Shaw (1955) tomonidan asoslangan moliyaviy vositachilik nazariyasi bank tizimining kapital resurslarini samarali taqsimlash orqali iqtisodiy taraqqiyotga hissa qo'shishini ko'rsatgan. Keyinchalik Levine (1997) moliyaviy tizimning beshta asosiy funksiyasini — kapital taqsimlash, investitsiyalarni nazorat qilish, riskni diversifikatsiya qilish, jamg'armalarni safarbar etish va to'lov tizimini ta'minlash — iqtisodiy o'sish omillari sifatida tizimli ravishda asoslab berdi.

Empirik adabiyotda kredit kengayishi va YIM o'sishi o'rtasidagi ijobiy bog'liqlik ko'plab tadqiqotlar bilan tasdiqlangan (King va Levine, 1993; Beck, Levine va Loayza, 2000). Biroq kredit kengayishining bandlikka ta'siri ancha murakkabroq: ayrim tadqiqotlar 'ish o'rinsiz o'sish' (jobless growth) hodisasini — YIM o'sishi kuzatilayotgan holda bandlik ko'rsatkichlari sezilarli yaxshilanmaydigan vaziyatni — qayd etgan (Fallon va Lucas, 1991; Bhorat va Oosthuizen, 2006; Pagano va Pica, 2012). O'rta Osiyo mamlakatlari, xususan O'zbekiston kontekstida bu hodisa yetarlicha o'rganilmagan.

O'zmilliybank AJ — O'zbekiston bank tizimidagi yirik tijorat banklaridan biri. 1990 yilda tashkil etilgan ushbu bank 2024 yil yakunida 7.9 mlrd AQSh dollari hajmidagi kredit portfeli bilan jami bank tizimi kreditlarining taxminan 18.8 foizini egallaydi. 2005 yilda

bank tizimidagi ulushi 80.9 foizni tashkil etgan bo'lsa, hozirgi 18.8 foizga tushishi bank tizimida raqobatning kuchayganidan dalolat beradi. Shu bilan birga, O'zmilliybank hamon bank tizimining tayanch elementi sifatida muhim makroiqtisodiy o'rin tutadi.

Mazkur tadqiqotning asosiy ilmiy yangiligi shundan iboratki, u O'zbekiston uchun kredit-o'sish-bandlik munosabatini birinchi marta uzun vaqt seriyasi (20 yil) va log-log OLS metodologiyasi yordamida empirik jihatdan o'rganadi hamda 'ish o'rinsiz o'sish' hodisasini O'zmilliybank ma'lumotlari asosida tasdiqlamoqda.

2. Adabiyotlar sharhi va gipotezalar

Kredit-o'sish munosabatini o'rganuvchi zamonaviy empirik adabiyot King va Levine (1993) ning fundamental ishiga borib taqaladi. Ular 80 ta mamlakat bo'yicha 1960–1989 yillar ma'lumotlarini tahlil qilib, kredit ko'rsatkichlarining hozirgi qiymati keyingi o'n yillardagi o'sishni bashorat qilishini ko'rsatdilar. Beck, Levine va Loayza (2000) esa 63 mamlakat bo'yicha GMM usulidan foydalanib kredit kengayishining YIM o'sishiga, mehnat unumdorligiga va kapital jamg'armasiga ijobiy ta'sirini tasdiqladi. Arcand, Berkes va Panizza (2012) 'Too Much Finance' konsepsiyasini ishlab chiqib, kredit-YIM nisbati 100-150 foizdan oshganda moliyaviy kengayishning iqtisodiy o'sishga ta'siri salbiy tomonga o'tishi mumkinligini ko'rsatdi.

Kredit va bandlik o'rtasidagi munosabat esa ancha kam o'rganilgan. Pagano va Pica (2012) Yevropa mamlakatlari uchun kredit kengayishi va bandlik o'rtasida ijobiy bog'liqlik mavjudligini topgan. Biroq bu munosabat mamlakat kontekstiga bog'liq: o'tish iqtisodiyotlarida, ayniqsa kredit resurslari asosan kapital-ko'p tarmoqlarga yo'naltirilgan hollarda, 'ish o'rinsiz o'sish' hodisasi namoyon bo'lishi mumkin (Felipe, Mehta va Rhee, 2014). Acemoglu va Restrepo (2018) texnologik investitsiyalarning qisqa muddatda bandlikni kamaytirishi mumkinligini ko'rsatdi.

O'zbekiston kontekstida Umarov (2020) kredit va YIM o'rtasida ijobiy korrelyatsiyani aniqlagan bo'lsa-da, uning ishi qat'iy ekonometrik metodologiyadan foydalanmagan. Xolmatov va Toshmatov (2022) O'zbekiston tijorat banklari kredit portfeli tarkibini sektoral tahlil qilgan, lekin bandlik ta'sirini o'rganmagan. Shu yo'nalishdagi tizimli empirik tadqiqotlar hali kamligidan ushbu maqolaning ilmiy ahamiyati belgilanadi.

Yuqoridagi adabiyotlar sharhiga asoslanib ushbu tadqiqotda to'rtta gipoteza belgilandi: H1 — O'zmilliybank kreditlari YIM o'sishiga ijobiy ta'sir ko'rsatadi; H2 — kreditlar bandlikni yaxshilamaydi ('ish o'rinsiz o'sish'); H3 — GFCF hem YIM, ham bandlikka ijobiy ta'sir ko'rsatadi; H4 — FDI O'zbekiston kontekstida statistik jihatdan ahamiyatsiz.

3. Ma'lumotlar va metodologiya

Tadqiqotda 2006–2025 yillar davomidagi 20 ta yillik kuzatuvdan iborat vaqt seriyasi ma'lumotlari ishlatildi. Ma'lumotlar to'rtta manbadan to'plandi: O'zbekiston Markaziy banki (O'zMB) rasmiy statistikasi; O'zbekiston Davlat statistika qo'mitasi; Jahon banki (World Development Indicators); va O'zmilliybank AJ yillik hisobotlari (2005–2024).

Barcha o'zgaruvchilar tabiiy logarifm shaklida transformatsiya qilinib, ikki bosqichli log-log OLS regression modeli qo'llanildi. Birinchi modelda bog'liq o'zgaruvchi sifatida

“ZAMONAVIY DUNYODA SUN’IY IDROKNING RIVOJLANISHI: YANGI DAVR MUAMMOLARI VA YANGI YECHIMLAR JURNALI”

30-Aprel, 2026-yil

$\ln(YIM)$ — O'zbekiston YIM ning tabiiy logarifmi, ikkinchi modelda $\ln(\text{Ishsizlik})$ — rasmiy ishsizlik darajasining logarifmi olingan. Mustaqil o'zgaruvchilar ikkala modelda ham bir xil: $\ln(\text{CREDIT})$ — O'zmilliybank kredit portfeli, $\ln(\text{GFCF})$ — asosiy kapital qo'yilmalar, $\ln(\text{FDI})$ — to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar (YIMga nisbatan foizda). Modellar Python statsmodels kutubxonasida hisoblandi.

Log-log spetsifikatsiyasini tanlash sababi: (1) koeffitsientlar elastiklik sifatida bevosita talqin etiladi; (2) o'zgaruvchilar o'rtasidagi ko'paytiruvchan munosabatlarni additiv shaklga keltiradi; (3) xalqaro adabiyotda bu mavzu bo'yicha keng qo'llanilgan standart usul hisoblanadi.

$$\text{Model 1: } \ln(\text{GDPT}) = \beta_0 + \beta_1 \cdot \ln(\text{CREDIT}t) + \beta_2 \cdot \ln(\text{GFCF}t) + \beta_3 \cdot \ln(\text{FDI}t) + \varepsilon t$$

$$\text{Model 2: } \ln(\text{UNEMP}t) = \gamma_0 + \gamma_1 \cdot \ln(\text{CREDIT}t) + \gamma_2 \cdot \ln(\text{GFCF}t) + \gamma_3 \cdot \ln(\text{FDI}t) + ut$$

4. Empirik natijalar va muhokama

Korrelyatsiya tahlili shuni ko'rsatdiki, $\ln(YIM)$ va $\ln(\text{Kredit})$ o'rtasida $r = 0.963$ ($p < 0.01$) — juda kuchli musbat bog'liqlik. $\ln(YIM)$ va $\ln(\text{GFCF})$ o'rtasida $r = 0.988$ — bu eng kuchli korrelyatsiya. Biroq $\ln(\text{Kredit})$ va $\ln(\text{GFCF})$ o'rtasida ham $r = 0.952$ — bu multikollinearlik muammosini ko'rsatib, koeffitsientlarni alohida talqin qilishda ehtiyotkorlikni talab etadi.

1-jadval. Ikkala model regression natijalari

O'zgaruvchi	M1 koef.	M1 p	M2 koef.	M2 p	95% CI (M2)	Gip.
Konstanta	14.153	0.000***	5.896	0.000***	[3.815; 7.976]	—
$\ln(\text{GFCF})$	+0.416	0.000***	-0.267	0.002***	[-0.419; -0.115]	H3 ✓
$\ln(\text{FDI})$	-0.069	0.148	+0.025	0.683	[-0.102; 0.151]	H4 ✓
$\ln(\text{Kredit})$	+0.143	0.062*	+0.270	0.011**	[0.072; 0.467]	H1,H2 ✓
R^2	0.984	—	0.550	—	—	—
Adj. R^2	0.981	—	0.466	—	—	—
F-stat.	335.2	$p < 0.001$	6.526	$p = 0.004$	—	—
Durbin-Watson	0.909	—	1.370	—	—	—

Izoh: *** $p < 0.001$; ** $p < 0.01$; * $p < 0.10$. Manba: muallif hisob-kitoblari (Python statsmodels).

Model 1 natijalari shuni ko'rsatadiki, GFCF elastikligi = +0.416 ($p < 0.001$) O'zbekistonda asosiy kapital qo'yilmalar YIM o'sishining eng kuchli harakatlantiruvchi kuchi ekanligini tasdiqlamoqda. Bu King va Levine (1993), Beck va boshq. (2000) tadqiqotlari xulosalari bilan mos keladi. Kredit elastikligi = +0.143 ($p = 0.062$) 10%

“ZAMONAVIY DUNYODA SUN’IY IDROKNING RIVOJLANISHI: YANGI DAVR MUAMMOLARI VA YANGI YECHIMLAR JURNALI”

30-Aprel, 2026-yil

darajasida ahamiyatli, lekin 5% darajasida chegara holatida. Bu kredit-YIM elastikligining xalqaro o'rtacha (0.2–0.4) dan past ekanligi O'zbekistonda kredit taqsimoti samaradorligi hali cheklangan ekanligini ko'rsatadi.

Model 2 ning eng muhim va kutilmagan natijasi — kredit koeffitsienti $\gamma_1 = +0.270$ ($p=0.011$). 95% ishonch intervali [0.072; 0.467] nolni o'z ichiga olmaydi — natija statistik jihatdan ishonchli. Bu 'ish o'rinsiz o'sish' hodisasini empirik jihatdan tasdiqlaydi: O'zbekistonda kredit oshishi YIM ni o'stiradi, lekin bandlikni yaxshilamaydi. GFCF ning salbiy koeffitsienti (-0.267 , $p=0.002$) esa investitsiyalar bandlikni yaxshilashda kreditdan ancha samarali ekanligini ko'rsatadi.

Ushbu paradoksal natijani tushuntiruvchi to'rtta asosiy mexanizm mavjud. Birinchidan, O'zmilliybank kredit portfelining 84–92% korporativ bo'lib, shundan 33–39% davlat kompaniyalariga to'g'ri keladi. Bonin va Wachtel (2003) ta'kidlaganidek, o'tish iqtisodiyotlarida davlat kompaniyalariga yo'naltirilgan kreditlar bandlik yaratishda cheklangan samaradorlikka ega. Ikkinchidan, korporativ kreditlar ko'pincha kapital-ko'p texnologiyalarga yo'naltiriladi — bu Acemoglu va Restrepo (2018) ning avtomatlashtirish va bandlik haqidagi xulosalari bilan mos keladi. Uchinchidan, kredit berilishi va yangi ish o'rinlari yaratilishi o'rtasidagi 2–3 yillik vaqt kechikishi statik OLS modelida to'liq aks etmaydi. To'rtinchidan, O'zbekistonda norasmiy bandlikning yuqori ulushi (~50%, ILO, 2022) rasmiy statistikada kredit ta'sirini to'liq ko'rsatmaydi.

5. Tadqiqot cheklovlari

Tadqiqotning beshta asosiy cheklovi mavjud. Birinchi — kuzatuvlar soni kamligi ($n=20$): bu statistik ishonchlilikka ta'sir qilishi va lag effektlarini to'liq tutmaslik muammosiga olib kelishi mumkin. Ikkinchi — Durbin-Watson = 0.909 (Model 1) va 1.370 (Model 2): musbat avtokorrelyatsiya standart xatolarni biroz katta ko'rsatishi mumkin. Uchinchi — $\ln(\text{Kredit})$ va $\ln(\text{GFCF})$ o'rtasida $r = 0.952$ (Condition Number = 1640): multikollinearlik koeffitsientlarning alohida talqinini qiyinlashtiradi. To'rtinchi — OLS sababiylikni emas, korrelyatsiyani o'lchaydi: Granger sababiyat testi yoki instrumental o'zgaruvchilar usuli kelajak tadqiqotlar uchun tavsiya etiladi. Beshinchi — O'zbekiston rasmiy ishsizlik statistikasi norasmiy bandlikni to'liq aks ettirmasligi mumkin.

6. XULOSA

Ushbu tadqiqot O'zmilliybank AJ kreditlarining O'zbekiston YIM va bandligiga ta'sirini 2006–2025 yillar ma'lumotlari asosida log-log OLS metodologiyasi yordamida empirik jihatdan o'rgandi. To'rtta asosiy xulosa chiqarildi.

Birinchi xulosa: O'zbekistonda kredit va YIM o'rtasida ijobiy munosabat mavjud (elastiklik = +0.143), lekin bu ta'sir xalqaro o'rtachadan past va statistik jihatdan chegara holatida. Ikkinchi xulosa — tadqiqotning markaziy topilmasi: 'ish o'rinsiz o'sish' hodisasi O'zbekistonda empirik jihatdan tasdiqlandi — kredit oshishi ishsizlikni ham oshirmoqda (+0.270, $p=0.011$). Bu O'zbekiston kredit siyosatida tizimli muammoning mavjudligini ko'rsatadi. Uchinchi xulosa: GFCF ikkala modelda ham eng kuchli va ishonchli omil bo'lib,

“ZAMONAVIY DUNYODA SUN’IY IDROKNING RIVOJLANISHI: YANGI DAVR MUAMMOLARI VA YANGI YECHIMLAR JURNALI”

30-Aprel, 2026-yil

YIM (+0.416) va bandlik (-0.267) uchun kapital investitsiyalarning muhimligini tasdiqlaydi. To'rtinchi xulosa: FDI ning hozirgi darajasida makroiqtisodiy ta'siri sezilarli emas.

Amaliy tavsiyalar: O'zmilliybank AJ uchun kredit portfelini mehnat-ko'p tarmoqlarga — kichik va o'rta biznes, qishloq xo'jaligi qayta ishlash, engil sanoat — qayta yo'naltirish; O'zbekiston Markaziy banki uchun kredit siyosatini bandlik siyosati bilan muvofiqlash; kelajak tadqiqotlar uchun VAR/ECM dinamik modellari va choraklik ma'lumotlardan foydalanish tavsiya etiladi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR:

1. Acemoglu, D., & Restrepo, P. (2018). Robots and jobs: Evidence from US labor markets. *Journal of Political Economy*, 128(6), 2188–2244.
2. Arcand, J.-L., Berkes, E., & Panizza, U. (2012). Too much finance? IMF Working Paper, 12/161.
3. Beck, T., Levine, R., & Loayza, N. (2000). Finance and the sources of growth. *Journal of Financial Economics*, 58(1–2), 261–300.
4. Bhorat, H., & Oosthuizen, M. (2006). *Evolution of the labour market: 1995–2002*. HSRC Press.
5. Bonin, J. P., & Wachtel, P. (2003). Financial sector development in transition economies. *Economics of Transition*, 11(1), 1–35.
6. Fallon, P., & Lucas, R. (1991). The impact of changes in job security regulations. *World Bank Economic Review*, 5(3), 395–413.
7. Felipe, J., Mehta, A., & Rhee, C. (2014). Manufacturing matters...but it's the jobs that count. ADB Economics Working Paper, 420.
8. Gurley, J. G., & Shaw, E. S. (1955). Financial aspects of economic development. *AER*, 45(4), 515–538.
9. ILO. (2022). *Uzbekistan: Labour market and employment overview*. International Labour Organization.
10. King, R. G., & Levine, R. (1993). Finance and growth: Schumpeter might be right. *QJE*, 108(3), 717–737.
11. Levine, R. (1997). Financial development and economic growth. *Journal of Economic Literature*, 35(2), 688–726.
12. O'zMB. (2022). 2022 yilgi yillik hisobot. O'zbekiston Markaziy banki, Toshkent.
13. O'zmilliybank AJ. (2020–2024). Yillik hisobotlar. Toshkent: O'zmilliybank.
14. Pagano, P., & Pica, G. (2012). Finance and employment. *Economic Policy*, 27(69), 5–55.
15. Umarov, X. (2020). O'zbekiston bank tizimining rivojlanish dinamikasi: 2000–2019. *Iqtisodiyot va innovatsion texnologiyalar*, 4, 1–18.
16. Xolmatov, J., & Toshmatov, M. (2022). O'zbekiston tijorat banklari kredit portfeli. *Bank-moliya tadqiqotlari*, 2(3), 45–62.