



Xorijiy mamlakatlarda davlat qarzlarini boshqarish bo'yicha kafolat jamg'armalarining faoliyat yo'nalishlari

O.S.Komolov¹
B.A.Yusupov²

¹TDIU, Xalqaro moliya kafedrası professori, i.f.n.
²Bank-moliya akademiyasi tinglovchisi

Davlat qarzining hajmi ortib borar ekan, uni qaytarish, foiz to'lovlarini amalga oshirish hamda barcha moliyaviy majburiyatlarni o'z vaqtida bajarish masalasi yanada dolzarb tus oladi. Chunki, qarz bo'yicha to'lovlarning uzluksiz va kechiktirilmasdan bajarilishi mamlakatning xalqaro moliya bozorlaridagi ishonchlilik darajasini belgilovchi asosiy mezonlardan biridir. Agar qarz xizmatiga oid majburiyatlar kechiktirilsa yoki bajarilmasa, bu nafaqat mamlakatning kredit reytingiga salbiy ta'sir ko'rsatadi, balki kelgusida xalqaro kapital bozorlaridan mablag' jalb qilish imkoniyatlarini ham sezilarli darajada cheklaydi.

Shu sababli, davlat qarzini boshqarish tizimida qarzga xizmat ko'rsatish bo'yicha alohida kafolat jamg'armasini shakllantirish dolzarb masala hisoblanadi. Bunday jamg'arma qarz to'lovlari uchun zarur bo'ladigan mablag'larni oldindan yig'ib borish va zaxiralash imkonini beradi. Bu esa davlat budjetining yillik daromadlariga yoki kutilmagan iqtisodiy vaziyatlarga bog'liq holda qarz majburiyatlarini bajarishda uzilishlarning oldini oladi.

Kafolat jamg'armasining tashkil etilishi, o'z navbatida, mamlakatning iqtisodiy xavfsizligini mustahkamlash va moliyaviy barqarorlikni ta'minlashga xizmat qiladi. Chunki qarz bo'yicha to'lovlarning kafolatlangan manbadan amalga oshirilishi investorlar, kreditorlar va xalqaro moliya institutlari uchun qo'shimcha ishonch omilini yaratadi. Natijada, mamlakatga xorijiy sarmoya oqimi ortadi, tashqi moliyaviy resurslar yanada qulay shartlarda jalb qilinadi va xalqaro moliya bozorlaridagi pozitsiyasi mustahkamlanadi.

Davlat qarziga xizmat ko'rsatish bo'yicha Kafolat jamg'armasi davlatning tashqi va ichki qarzlarini boshqarishda muhim moliyaviy mexanizm hisoblanadi. Bu jamg'arma orqali qarz majburiyatlarini barqaror bajarish ta'minlanadi, xalqaro moliya bozorlarida mamlakatning imiji mustahkamlanadi va iqtisodiy xavflar sezilarli darajada kamayadi.

Hindistonda davlat qarzi hajmi katta bo'lgani uchun qarzga xizmat ko'rsatish mexanizmlarini mustahkamlash zaruriyati tug'ilgan. Shu maqsadda Debt Service Reserve Fund (DSRF) tashkil etildi. Ushbu jamg'arma markaziy hukumat va shtatlar darajasida faoliyat yuritadi. Uning asosiy vazifasi – qarz bo'yicha asosiy qarz va foiz to'lovlarini o'z vaqtida amalga oshirish. Jamg'arma mablag'lari davlat budjetidagi

ortiqcha daromadlar, obligatsiyalar chiqarishdan tushgan mablag'lar va ayrim soliqlarning bir qismini yo'naltirish orqali shakllantiriladi.

Natijada Hindiston xalqaro moliya bozorlarida o'zining ishonchliligi va to'lov qobiliyatini namoyish eta oldi. Bu esa davlatning kredit reytinglarini barqaror saqlashga, xorijiy investorlar uchun yanada jozibador bo'lishiga imkon berdi.

Malayziya davlat qarzini boshqarishda Government Guarantee Scheme (Davlat kafolati sxemasi) va Debt Service Fund (qarzga xizmat ko'rsatish jamg'armasi) orqali samarali tizim yaratgan. Ushbu jamg'arma neft-gaz sektoridan tushadigan daromadlar hisobidan shakllantiriladi. Bu mamlakatga ikki asosiy ustunlik berdi:

Davlat budjetiga yuk tushishini kamaytirish;

Qarz to'lovlarini barqaror amalga oshirish.

Malayziya tajribasi shuni ko'rsatadiki, tabiiy resurslardan tushadigan qo'shimcha daromadlarni qarzlarni qoplashga yo'naltirish orqali mamlakat iqtisodiy xavfsizligini ta'minlashi mumkin. Shu bilan birga, qarz mablag'lari asosan yirik infratuzilma va investitsiya loyihalariga sarflanadi, bu esa uzoq muddatda iqtisodiy o'sishni rag'batlantiradi.

Turkiyada Central Government Debt Service Fund (Markaziy hukumat qarziga xizmat ko'rsatish jamg'armasi) faoliyat yuritadi. Ushbu jamg'arma mablag'lari bojxona tushumlari va ayrim soliqlardan ajratilgan foiz hisobidan shakllanadi. Bu tizim Turkiya hukumatiga qarz to'lovlarida uzilishlarga yo'l qo'ymaslik imkonini berdi.

Buning natijasida, Turkiya xalqaro moliya bozorlarida obligatsiyalar chiqarishda yuqori ishonch darajasini saqlab qoldi. Investorlar uchun asosiy kafolat shundaki, davlat qarz majburiyatlarini muntazam va barqaror ravishda bajarmoqda.

Meksikada Oil Stabilization Fund (Neft barqarorlashtirish jamg'armasi) mavjud. Bu jamg'arma davlat qarzini qaytarish va foiz to'lovlarini qoplash uchun ishlatiladi. Mablag'lar asosan neft eksportidan tushadigan qo'shimcha daromadlar hisobidan to'planadi.

Meksikaning tajribasi shuni ko'rsatdiki, tabiiy resurslardan tushgan daromadlarni barqaror fond orqali boshqarish nafaqat qarzlarni o'z vaqtida qoplash, balki iqtisodiy inqiroz sharoitida ham moliyaviy barqarorlikni ta'minlash imkonini beradi. Shu sababli Meksika xalqaro moliya bozorlarida to'lov qobiliyatini saqlab, o'zining ishonchliligini oshirdi.

AQSH dunyoda eng yirik davlat qarzi hajmiga ega mamlakatlardan biri hisoblanadi. Shunga qaramay, u qarzga xizmat ko'rsatishda yuqori ishonchlilikni saqlab qolmoqda. Asosiy mexanizm – U.S. Treasury Department (AQSH Moliya vazirligi) tomonidan chiqariladigan obligatsiyalar (Treasury bonds, notes va bills) orqali qarzni moliyalashtirish.

AQSHda alohida "kafolat jamg'armasi" bo'lmasa-da, davlat qarziga xizmat ko'rsatish budjet va Federal Reserve tizimi orqali kafolatlanadi. Federal budjetda qarz bo'yicha foiz to'lovlari ustuvor xarajatlar sirasiga kiradi, ya'ni moliya yili boshida birinchi navbatda qarz majburiyatlari bajariladi. Bu tizim AQSH dollarining jahon rezerv valyutasi maqomini mustahkamlab, investorlar ishonchini ta'minlab kelmoqda.

Rossiyada davlat qarzini boshqarishda Milliy farovonlik jamg'armasi (National Wealth Fund) muhim rol o'ynaydi. Ushbu jamg'arma asosan neft va gaz eksportidan tushadigan qo'shimcha daromadlar hisobidan shakllantiriladi. Jamg'armaning vazifasi

– budget defitsitini qoplash, davlat qarziga xizmat ko‘rsatish va iqtisodiy barqarorlikni ta‘minlashdir.

Rossiya tajribasi shuni ko‘rsatadiki, tabiiy resurslardan tushgan daromadlarni zaxiralash orqali tashqi shoklarga chidamlilik oshiriladi. Masalan, 2014-yilda sanksiyalar va neft narxining pasayishi davrida ushbu jamg‘arma hisobidan qarz to‘lovlari uzluksiz amalga oshirildi. Bu esa xalqaro investorlar ishonchini saqlab qolishga yordam berdi.

1-jadval.

Davlat qarziga xizmat ko‘rsatish jamg‘armalari faoliyat yo‘nalishlari va moliyalashtirish manbalari

Mamlakat	Tashkilot / mexanizm nomi	Tashkil etilgan yili	Asosiy faoliyat yo‘nalishlari	Moliyalashtirish manbalari
AQSH	AQSH Moliya vazirligi (U.S. Treasury) va Federal budget ustuvorligi tizimi	1789-yil	Davlat obligatsiyalari chiqarish, qarz bo‘yicha foiz va asosiy to‘lovlarni ustuvor tartibda amalga oshirish	Federal budget daromadlari, obligatsiyalar
Rossiya	Milliy farovonlik jamg‘armasi (National Wealth Fund)	2008-yil	Neft-gaz daromadlarini zaxiralash, budget defitsitini qoplash, davlat qarziga xizmat ko‘rsatish	Neft va gaz eksportidan tushgan qo‘shimcha daromadlar
Xitoy	Markaziy hukumat qarz fondlari va Davlat valyuta zaxira jamg‘armalari	1990-yillardan	Davlat va mahalliy hukumat qarzlarini moliyalashtirish, oltin-valyuta zaxiralari hisobidan qarz to‘lovlarini ta‘minlash	Valyuta zaxiralari, davlat obligatsiyalari
Germaniya	Financial Market Stabilization Fund (SoFFin) va “Schuldenbremse” (qarz tormozi) tizimi	SoFFin – 2008-yil, Schuldenbremse – 2009-yil	Moliyaviy inqiroz davrida bank sektorini qo‘llab-quvvatlash, qarzga xizmat ko‘rsatishni	Soliq tushumlari, budget mablag‘lari

			barqarorlashtirish	
Hindiston	Debt Service Reserve Fund (DSRF)	2000-yillar boshida	Markaziy va shtat qarzlari bo'yicha foiz hamda asosiy qarz to'lovlarini kafolatlash	Budjet ortiqchalari, obligatsiya tushumlari
Malayziya	Government Guarantee Scheme va Debt Service Fund	1990-yillardan	Davlat kafolatlari ostidagi qarzlarni qoplash, budjet yukini kamaytirish	Neft-gaz daromadlari, budjet mablag'lari
Turkiya	Central Government Debt Service Fund	2000-yillar boshida	Davlat qarzi bo'yicha foiz va asosiy qarz to'lovlarini amalga oshirish	Bojxona tushumlari, ayrim soliqlar
Meksika	Oil Stabilization Fund	2000-yil	Davlat qarzini qaytarish va foiz to'lovlarini qoplash, iqtisodiy barqarorlikni ta'minlash	Neft eksportidan qo'shimcha daromadlar

Xitoy dunyodagi eng yirik kreditor mamlakatlardan biri bo'lsa-da, o'zining ichki va tashqi qarzlarini ham qat'iy nazorat ostida boshqaradi. Xitoyda davlat qarziga xizmat ko'rsatish mexanizmi Markaziy hukumat qarz fondlari va Davlat zaxira jamg'armalari orqali amalga oshiriladi.

Xitoy hukumatining asosiy ustunligi – iqtisodiyot hajmi juda katta bo'lgani va davlatning oltin-valyuta zaxiralari dunyoda eng yirik bo'lishidadir. Shu bois, qarz to'lovlari asosan valyuta zaxiralari va davlat obligatsiyalari orqali kafolatlanadi. Bundan tashqari, Xitoyda mahalliy hukumatlar qarzini nazorat qilish uchun maxsus Local Government Debt Service Funds tashkil etilgan bo'lib, ular qarz bo'yicha to'lovlarni zaxiralangan mablag'lardan bajaradi.

Germaniya Yevropa Ittifoqida eng ishonchli qarzidor mamlakatlardan biri sanaladi. Bu mamlakatda davlat qarzini boshqarishda qat'iy fiskal intizom va “Schuldenbremse” (qarz tormozi) tizimi qo'llaniladi. Ushbu qonuniy mexanizm davlatga ortiqcha qarz olishni cheklaydi va qarzga xizmat ko'rsatishni barqarorlashtiradi.

Germaniyada maxsus kafolat jamg'armalari ham mavjud bo'lib, masalan, moliyaviy inqiroz davrida tashkil etilgan Financial Market Stabilization Fund (SoFFin)

davlat qarzini qaytarish va bank sektoriga yordam ko'rsatishda ishlatilgan. Bundan tashqari, federal budjetda qarz bo'yicha foiz to'lovlari eng muhim ustuvorlik sifatida ajratiladi. Bu tizim Germaniyaga xalqaro moliya bozorlarida eng past foiz stavkalarda qarz olish imkonini beradi. Xorijiy mamlakatlar tajribasi shuni ko'rsatadiki, davlat qarziga xizmat ko'rsatish bo'yicha kafolat jamg'armasi:

iqtisodiy xavfsizlikni ta'minlaydi,
kredit reytinglarini mustahkamlaydi,
investorlar ishonchini oshiradi,
qarzlarni barqaror va uzluksiz qoplash imkonini beradi.

Jamg'arma mablag'lari manbalari turlicha bo'lishi mumkin: budjet transfertlari, bojxona tushumlari, maxsus soliqlar yoki tabiiy resurslardan tushgan daromadlar. Ammo ularning barchasi yagona maqsadga xizmat qiladi – qarz majburiyatlarini uzluksiz bajarish va xalqaro moliya bozorlarida mamlakat imidjini mustahkamlash. Bundan ko'rinadiki, har bir mamlakat o'zining iqtisodiy modeliga mos ravishda qarzga xizmat ko'rsatish jamg'armasi yoki kafolat mexanizmlarini yaratgan va bu ularning xalqaro moliya bozoridagi ishonchliligini ta'minlab kelmoqda.