



ENERGETIKA SOHASIDA LOYIHAVIY MOLIYALASHTIRISH MEXANIZMINI QO‘LLASH

**Bo‘stonov Mirjalol
Asliddin o‘g‘li**

*Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti,
Magistratura va kechki ta‘lim fakulteti talabasi*

Bugungi kunda jahon iqtisodiyotida energetika xavfsizligini ta‘minlash va “yashil energetika”ga o‘tish jarayonlari strategik ahamiyat kasb etmoqda. O‘zbekiston Respublikasida ham energetika tizimini modernizatsiya qilish, qayta tiklanuvchi energiya manbalari ulushini oshirish hamda tarmoqqa xususiy investitsiyalarni jalb etish iqtisodiy islohotlarning ustuvor yo‘nalishlaridan biridir. Biroq, energetika loyihalari yuqori kapital sig‘imi, uzoq muddatli qoplanish davri va o‘ziga xos risklar bilan tavsiflanadi. Bu esa an‘anaviy korporativ yoki davlat moliyalashtirish usullari bilan bir qatorda, mutlaqo yangi va samarali moliyaviy mexanizmlardan foydalanishni taqozo etmoqda. Shunday ilg‘or iqtisodiy vositalardan biri loyihaviy moliyalashtirish (Project Finance) mexanizmidir¹.

Loyihaviy moliyalashtirish — bu mablag‘larni jalb qilishning shunday usuliki, unda investorlar va kreditorlar qarzni qaytarishda loyiha tashabbuskorining umumiy balansiga emas, balki faqatgina mazkur loyihadan tushadigan kelgusi pul oqimlariga tayanadilar. Energetika sektorida ushbu mexanizm risklarni loyiha ishtirokchilari (davlat, investor, bank, sug‘urta kompaniyasi) o‘rtasida maxsus shartnomalar orqali muvozanatli taqsimlash imkonini beradi². Ayniqsa, elektr energiyasini sotib olish to‘g‘risidagi uzoq muddatli bitimlar (PPA) kreditorlar uchun kafolatlangan pul oqimini (Cash Flow) ta‘minlab, loyihaning jozibadorligini oshiradi. An‘anaviy moliya turlari va loyihaviy moliyalashtirish o‘rtasidagi konseptual farqlarni yaqqol ko‘rish uchun quyidagi jadval ma‘lumotlariga e‘tibor qaratish lozim.

1-jadval

An‘anaviy (korporativ) va loyihaviy moliyalashtirish mexanizmlarining qiyosiy tavsifi³

Taqqoslash mezonlari	An‘anaviy (Korporativ) moliyalashtirish	Loyihaviy moliyalashtirish (Project Finance)
----------------------	---	--

¹ Gatti, S. (2018). Project Finance in Theory and Practice: Designing, Structuring, and Financing Private and Public Projects. Academic Press. – P. 45-52.

² Vaxabov A.V., Xajibakiyev Sh.H., Muminov N.G. Xorijiy investitsiyalar va loyihaviy moliyalashtirish. O‘quv qo‘llanma. – T.: "Moliya", 2012. – B. 118.

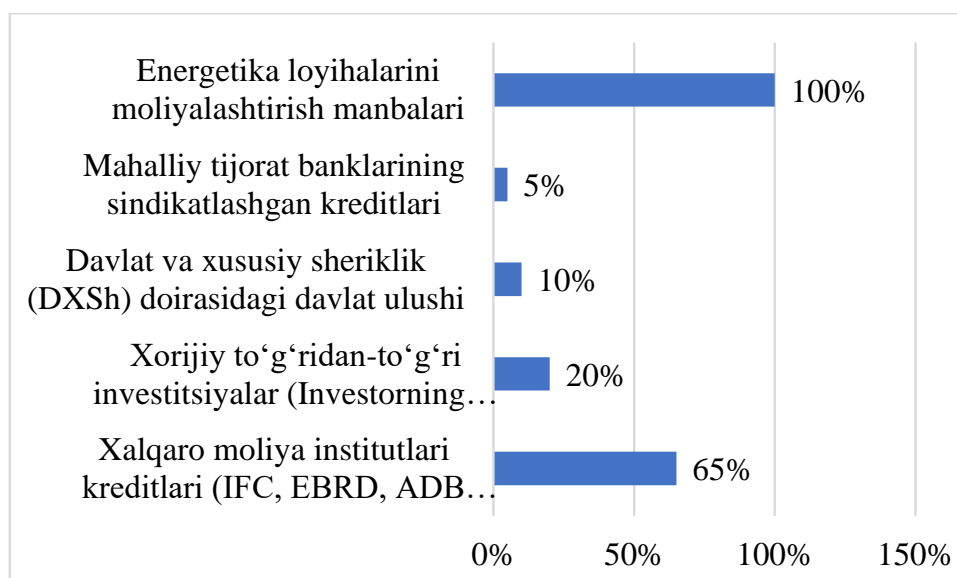
³ Muallif tomonidan tayyorlandi.

Kredit ob'ekti	Kompaniyaning umumiy faoliyati va balansi	Alohida ajratilgan investitsion loyiha (SPV)
Kafolat manbai	Kompaniyaning mavjud barcha aktivlari	Loyihaning kelgusi pul oqimlari va aktivlari
Risklar taqsimoti	To'liq qarz oluvchi (homiylar) kompaniya zimmasida	Loyiha ishtirokchilari o'rtasida shartnomaviy taqsimlanadi
Kredit muddati	Odatda qisqa va o'rta muddatli (3–5 yil)	Uzoq muddatli (10–20 yilgacha)
Balansda aks etishi	Kompaniya balansida majburiyat sifatida ko'rinadi	Balansdan tashqari (Off-balance sheet) moliyalashtiriladi

1-jadvalda keltirilgan qiyosiy tahlil natijalari shuni ko'rsatadiki, an'anaviy va loyihaviy moliyalashtirish mexanizmlari o'rtasida tub konseptual farqlar mavjud. Asosiy farq kredit ob'ekti va uning kafolatida aks etadi: korporativ moliyalashtirishda bank butun boshli kompaniyaning moliyaviy barqarorligini baholasa, loyihaviy moliyalashtirishda faqatgina muayyan energetika ob'ekti uchun tuzilgan Maxsus maqsadli kompaniya (SPV) va uning kelgusi pul oqimlari (Cash Flow) garov sifatida ko'riladi. Risklar taqsimoti nuqtai nazaridan ham loyihaviy moliyalashtirish energetika kabi yuqori riskli sohalar uchun ancha moslashuvchidir; bu tizimda xavf-xatarlar faqat qarz oluvchi zimmasiga yuklatilmay, shartnomaviy asosda barcha ishtirokchilar o'rtasida optimallashtiriladi. Shuningdek, uzoq muddatli kreditlash imkoniyati (10–20 yil) va majburiyatlarning asosiy kompaniya balansida aks etmasligi (Off-balance sheet) yirik energetik investorlarga o'z kapital tarkibini buzmaganda holda kapitallashuv darajasi yuqori bo'lgan yirik loyihalarni boshlash imkonini beradi.

So'nggi yillarda O'zbekiston energetika sektorida, xususan, quyosh va shamol elektr stansiyalarini barpo etishda ushbu mexanizmdan unumli foydalanilmoqda. Masdar (BAA), ACWA Power (Saudiya Arabistoni) kabi xalqaro investorlar ishtirokidagi yirik loyihalar aynan loyihaviy moliyalashtirish asosida, xalqaro moliya institutlari (IFC, EBRD, ADB) kreditlari hisobidan amalga oshirilmoqda⁴. Mamlakatimizda energetika sohasiga loyihaviy moliyalashtirish mexanizmi orqali jalb etilayotgan investitsiyalar tarkibining umumiy yo'nalishlari va ularning dinamikasi iqtisodiy o'sish ko'rsatkichlarida ham o'z aksini topmoqda. Chunonchi, sohadagi loyihalarni moliyalashtirish manbalarining o'rtacha tarkibiy tuzilishi tarmoqning xalqaro moliya bozorlariga integratsiyalashuv darajasini ko'rsatadi.

⁴ Xalqaro moliya korporatsiyasi (IFC). O'zbekistonda energetika loyihalarini moliyalashtirish hisoboti. – T., 2024.



1-rasm. Energetika loyihalarini moliyalashtirish manbalarining o'rtacha tarkibiy tuzilishi⁵

Keltirilgan tarkibiy tahlildan ko'rinadiki, energetika loyihalarining asosiy moliyaviy yuki (65 foizi) xalqaro moliya institutlarining uzoq muddatli kreditlari hisobiga to'g'ri keladi. Bu esa xalqaro moliya bozorlarining O'zbekistondagi energetik islohotlarga bo'lgan ishonchidan dalolat beradi. Biroq, tizimda mahalliy tijorat banklarining ulushi (5 foiz) pastligicha qolmoqda, bu esa milliy bank tizimida uzoq muddatli resurslarning yetishmasligi hamda yirik risklarni baholash mexanizmlarining mukammal emasligi bilan izohlanadi⁶.

O'zbekiston energetika sektorida loyihaviy moliyalashtirish mexanizmini yanada kengaytirish uchun normativ-huquqiy bazani takomillashtirish, loyiha uchun maxsus tashkil etiladigan kompaniyalar (SPV) faoliyatini xalqaro standartlarga moslashtirish lozim. Shuningdek, milliy tijorat banklarining investitsion salohiyatini oshirish hamda ularning xalqaro sindikatlashgan kreditlarda ishtirokini ta'minlash zarur⁷. Bu choralar energetika infratuzilmasini modernizatsiya qilishni jadallashtirish bilan birga, davlat budjetiga tushadigan to'g'ridan-to'g'ri moliyaviy yukni kamaytirishga va mamlakatning barqaror iqtisodiy rivojlanishini ta'minlashga xizmat qiladi.

Energetika sohasida loyihaviy moliyalashtirish mexanizmini qo'llash istiqbollari tahlil qilish asosida quyidagi yakuniy xulosalarni shakllantirish mumkin. Birinchidan, mazkur mexanizm an'anaviy korporativ va davlat moliyalashtirish usullaridan o'zining risklarni barcha ishtirokchilar o'rtasida muvozanatli taqsimlashi hamda loyiha kelgusi pul oqimlariga tayanuvchi mustaqil tabiati bilan tubdan farq qiladi, bu esa kapitallashuv darajasi yuqori bo'lgan energetika loyihalari uchun eng samarali iqtisodiy vosita hisoblanadi. Ikkinchidan, bugungi kunda O'zbekiston energetika sektorida amalga oshirilayotgan yirik "yashil" loyihalarni moliyalashtirish yukining asosiy qismi (65 foizi) xalqaro moliya institutlari uzoq muddatli kreditlari hisobiga to'g'ri kelayotgani mamlakatdagi islohotlarga bo'lgan yuqori ishonchni

⁵ Muallif tomonidan tayyorlandi.

⁶ Mustafakulov Sh.I. Investitsion muhit jozibadorligi. Monografiya. – T.: "Baktria press", 2017. – B. 210.

⁷ O'zbekiston Respublikasining Qonuni. "Davlat-xususiy sheriklik to'g'risida"gi O'RQ-537-son Qonuni, 2019-yil 10-may.

ko'rsatsa-da, milliy bank tizimining investitsion jarayonlardagi ulushi (5 foiz) hamon pastligicha qolayotganini ko'rsatadi. Uchinchidan, energetika mustaqilligi va barqaror iqtisodiy o'sishni ta'minlash uchun mamlakatda loyihaviy moliyalashtirishning huquqiy bazasini yanada takomillashtirish, maxsus tashkil etilgan kompaniyalar (SPV) faoliyatini xalqaro andozalarga to'liq moslashtirish hamda mahalliy banklarning uzoq muddatli resurslarini shakllantirish orqali ularning sindikatlashgan kreditlardagi ishtirokini rag'batlantirish dolzarb strategik vazifa hisoblanadi.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati

1. O'zbekiston Respublikasining Qonuni. "Investitsiyalar va investitsiya faoliyati to'g'risida"gi O'RQ-598-son Qonuni, 2019-yil 25-dekabr.
2. O'zbekiston Respublikasining Qonuni. "Davlat-xususiy sheriklik to'g'risida"gi O'RQ-537-son Qonuni, 2019-yil 10-may.
3. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining Farmoni. "O'zbekiston — 2030" strategiyasi to'g'risida"gi PF-158-sonli Farmoni, 2023-yil 11-sentabr.
4. Asadov Sh. Hududlarning investitsiyaviy jozibadorligini baholashning zamonaviy uslubiyotlari // Moliya va bank ishi. – Toshkent, 2023. – № 2. – B. 18-24.
5. Gatti S. *Project Finance in Theory and Practice: Designing, Structuring, and Financing Private and Public Projects*. – Academic Press, 2018. – 496 p.
6. Gulyamov S.S. Raqamli iqtisodiyot sharoitida hududlarning investitsiyaviy faolligini oshirish yo'nalishlari // Iqtisodiyot va innovatsion texnologiyalar. – Toshkent, 2022. – № 3. – B. 45-56.
7. Invexi Market Intelligence. O'zbekiston Respublikasida asosiy kapitalga investitsiyalar tahlili. – URL: <https://invexi.org/uz/press/investments-in-fixed-capital-of-the-republic-of-uzbekistan-in-2024/>
8. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti huzuridagi Statistika agentligi. Rasmiy statistik ma'lumotlar va hududiy investitsiya hisobotlari. – URL: <https://stat.uz>
9. UNCTAD. *World Investment Report 2024: Investing in Sustainable Energy for All*. United Nations Conference on Trade and Development. – New York: UN, 2024. – URL: <https://unctad.org/topic/investment/world-investment-report>
10. World Bank. Investment Climate Overview // World Bank Group Official Website. – URL: <https://www.worldbank.org/en/topic/investment-climate>