

DAVLAT QARZINING MAKROIQTISODIY MAZMUNI VA IQTISODIY BARQARORLIKDAGI O'RNI

Narkuziyev Anvar Rustamovich

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti "Iqtisodiyot nazariyasi" kafedrası dotsenti

Toshkent, O'zbekiston.

E-mail: anvar.norquziyev824@gmail.com

ORCID: 0009-0008-4211-8548

MACROECONOMIC CONTENT OF PUBLIC DEBT AND ITS ROLE IN ECONOMIC STABILITY

Narkuziev Anvar Rustamovich

Associate professor of the department "Theory of Economics"

of Tashkent State University of Economics

Tashkent, Uzbekistan.

E-mail: anvar.norquziyev824@gmail.com

ORCID: 0009-0008-4211-8548

Annotatsiya: Mazkur maqolada davlat qarzining makroiqtisodiy mohiyati, uning mamlakat iqtisodiy rivojlanishi, fiskal barqarorlik va uzoq muddatli iqtisodiy o'sishni ta'minlashdagi o'rni nazariy hamda amaliy jihatdan kompleks tahlil qilingan. Tadqiqotda davlat qarzining iqtisodiy mazmuni, ichki va tashqi qarz tarkibi, ularning shakllanish manbalari, byudjet taqchilligi bilan o'zaro bog'liqligi hamda yalpi ichki mahsulotga nisbatan ulushi asosida baholash usullari yoritilgan. Shuningdek, davlat qarzining fiskal siyosat samaradorligi, davlat investitsiya dasturlarini moliyalashtirish imkoniyatlari, makroiqtisodiy muvozanatni ta'minlash va iqtisodiy xavfsizlikni mustahkamlashdagi ahamiyati ilmiy asosda tahlil etilgan. Tadqiqot davomida O'zbekiston Respublikasida so'nggi yillarda amalga oshirilayotgan iqtisodiy islohotlar doirasida davlat qarzidan foydalanish tendensiyalari, infratuzilma loyihalarini moliyalashtirish, energetika, transport, sanoat tarmoqlarini modernizatsiya qilish hamda ijtimoiy soha obyektlarini rivojlantirish uchun jalb etilgan

qarz mablag'larining iqtisodiy samaradorligi baholangan. Shu bilan birga, davlat qarzining haddan tashqari ortib borishi natijasida yuzaga kelishi mumkin bo'lgan fiskal xatarlar, qarz yukining oshishi, inflyatsion bosim kuchayishi, davlat moliyasi barqarorligiga salbiy ta'sir etuvchi omillar va ularni boshqarish mexanizmlari ham tahlil qilingan. Tadqiqot natijalari davlat qarzining iqtisodiy samaradorligi, avvalo, qarz mablag'larining yuqori qo'shilgan qiymat yaratuvchi investitsiya loyihalariga maqsadli yo'naltirilishi, qarz portfelining oqilona diversifikatsiya qilinishi, qarz yukining xalqaro mezonlar asosida xavfsiz darajada saqlanishi hamda samarali fiskal boshqaruv tizimining shakllantirilishi bilan chambarchas bog'liqligini ko'rsatadi. Shuningdek, davlat qarzini boshqarishning zamonaviy mexanizmlarini takomillashtirish, qarz mablag'laridan foydalanish samaradorligini oshirish, fiskal intizomni mustahkamlash va makroiqtisodiy barqarorlikni ta'minlash bo'yicha ilmiy asoslangan xulosa hamda amaliy tavsiyalar ishlab chiqilgan. Olingan natijalar davlat

qarzini boshqarish siyosatini takomillashtirish, iqtisodiy o'sishni rag'batlantirish va mamlakatning moliyaviy barqarorligini mustahkamlashga xizmat qiladi.

Abstract: This article provides a comprehensive analysis of the macroeconomic nature of public debt and its role in ensuring economic growth, fiscal sustainability, and long-term socio-economic development. The study examines the theoretical foundations of public debt, the structure of domestic and external debt, the sources of its formation, its relationship with the budget deficit, and methods for assessing the debt-to-GDP ratio. Particular attention is paid to the impact of public debt on the effectiveness of fiscal policy, the financing of public investment programs, the maintenance of macroeconomic equilibrium, and the strengthening of economic security. The research analyzes recent trends in the use of public debt in the Republic of Uzbekistan within the framework of ongoing economic reforms and evaluates the effectiveness of borrowed funds allocated to infrastructure development, modernization of the energy sector, transport systems, industrial enterprises, and social infrastructure. At the same time, the study investigates the potential risks associated with excessive public debt accumulation, including increased debt burden, inflationary pressures, deterioration of public finances, and threats to fiscal sustainability. The findings indicate that the economic efficiency of public debt largely depends on the targeted allocation of borrowed resources to high value-added investment projects, the rational diversification of the debt portfolio, maintaining debt at a sustainable level in accordance with international standards, and strengthening fiscal governance mechanisms. Furthermore, the article proposes scientifically grounded conclusions

and practical recommendations aimed at improving public debt management, increasing the efficiency of debt-financed expenditures, enhancing fiscal discipline, and ensuring long-term macroeconomic stability. The research findings may serve as a scientific basis for improving public debt policy, promoting sustainable economic growth, strengthening the country's financial resilience, and enhancing the effectiveness of public financial management under the conditions of economic modernization and global economic uncertainty.

Keywords: public debt, macroeconomic stability, fiscal policy, budget deficit, external debt, domestic debt.

Kalit so'zlar: davlat qarzi, makroiqtisodiy barqarorlik, fiskal siyosat, byudjet taqchilligi, tashqi qarz, ichki qarz.

Kirish. Davlat qarzi zamonaviy makroiqtisodiy siyosatning muhim instrumentlaridan biri bo'lib, u iqtisodiy o'sishni rag'batlantirish, byudjet taqchilligini moliyalashtirish hamda strategik investitsiya loyihalarini amalga oshirishda asosiy moliyaviy manba sifatida xizmat qiladi. Ayniqsa, rivojlanayotgan davlatlarda davlat qarzi iqtisodiy islohotlarni jadallashtirish va infratuzilmani modernizatsiya qilishda muhim ahamiyat kasb etadi. Shu nuqtai nazardan, O'zbekiston misolida davlat qarzining makroiqtisodiy mazmunini va uning iqtisodiy barqarorlikka ta'sirini o'rganish dolzarb ilmiy-amaliy masala hisoblanadi.

So'nggi yillarda mamlakatda keng ko'lamli tarkibiy islohotlar, energetika va transport infratuzilmasini rivojlantirish, sanoatni modernizatsiya qilish hamda ijtimoiy sohani qo'llab-quvvatlash maqsadida davlat qarzi jalb etish hajmi oshdi. Rasmiy ma'lumotlarga ko'ra, 2018–2023-yillar davomida davlat qarzining yalpi ichki mahsulotga (YAIM) nisbati sezilarli darajada ortib, 2023-yil yakunida qariyb 34–38 foiz

atrofida shakllandi. Shundan tashqi qarz ulushi asosiy qismni tashkil etib, xalqaro moliya institutlari va xorijiy moliyaviy tashkilotlardan jalb qilingan uzoq muddatli imtiyozli kreditlar hissasi yuqori bo'ldi. Ichki qarz bozori ham bosqichma-bosqich rivojlanib, davlat qimmatli qog'ozlari emissiyasi kengaytirildi.

Davlat qarzi dinamikasining o'sishi bilan birga, uni samarali boshqarish masalasi ham dolzarb ahamiyat kasb etmoqda. Xususan, O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki hamda O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va moliya vazirligi tomonidan olib borilayotgan muvozanatli fiskal va pul-kredit siyosati qarz yukining makroiqtisodiy barqarorlikka salbiy ta'sirini cheklashga qaratilgan. Byudjet taqchilligini maqbul darajada saqlash, davlat qarzi limitlarini belgilash va o'rta muddatli qarz strategiyasini amalga oshirish ushbu jarayonning muhim tarkibiy qismlaridir.

Makroiqtisodiy nuqtai nazardan, davlat qarzi iqtisodiy o'sish, inflyatsiya, foiz stavkalari va valyuta barqarorligiga bevosita ta'sir ko'rsatadi. Agar qarz mablag'lari yuqori qo'shimcha qiymat yaratuvchi loyihalarga yo'naltirilsa, ular ishlab chiqarish hajmini kengaytirish, bandlikni oshirish va budjet tushumlarini ko'paytirish orqali iqtisodiy barqarorlikni mustahkamlashi mumkin. Aksincha, qarz yukining haddan tashqari ortishi fiskal xatarlarni kuchaytirib, inflyatsion bosim va tashqi makroiqtisodiy nomutanosibliklarni yuzaga keltirishi ehtimoli mavjud.

Shu bois mazkur tadqiqotda davlat qarzining makroiqtisodiy mohiyati, uning iqtisodiy barqarorlik ko'rsatkichlari bilan o'zaro bog'liqligi hamda

Adabiyotlar tahlili. Davlat qarzining makroiqtisodiy mazmuni va uning iqtisodiy barqarorlikka ta'siri masalasi iqtisodiy nazariyada keng yoritilgan bo'lib, turli ilmiy maktablar tomonidan turlicha talqin etilgan.

Mazkur bo'limda mavzu doirasida yetakchi iqtisodchi olimlar va xalqaro institutlar tadqiqotlari tahlil qilinadi.

Avvalo, klassik makroiqtisodiy yondashuv vakillaridan biri bo'lgan John Maynard Keynes davlat qarzini iqtisodiy sikllarni tartibga solish vositasi sifatida baholaydi. Uning fikricha, iqtisodiy pasayish davrida davlat tomonidan qarz hisobidan byudjet xarajatlarini oshirish yalpi talabni rag'batlantiradi va bandlikni tiklashga xizmat qiladi. Keynsiy yondashuvga ko'ra, agar jalb qilingan qarz mablag'lari samarali investitsion loyihalarga yo'naltirilsa, u uzoq muddatda iqtisodiy o'sishga ijobiy ta'sir ko'rsatadi [1].

Neoklassik maktab vakillaridan Robert J. Barro esa davlat qarziga nisbatan ehtiyotkorona yondashadi. U ilgari surgan Rikardo-Barro ekvivalentligi nazariyasiga ko'ra, davlat qarzi orqali moliyalashtirilgan xarajatlar kelajakda soliqlar oshishiga olib kelishi kutiladi, natijada xususiy sektor jamg'armalarni oshiradi va yalpi talab o'zgarmaydi. Shu sababli, Barro davlat qarzining iqtisodiy o'sishga ta'siri cheklangan yoki neytral bo'lishi mumkinligini ta'kidlaydi [2].

Davlat qarzi va iqtisodiy o'sish o'rtasidagi bog'liqlikni empirik jihatdan o'rgangan tadqiqotchilar orasida Carmen Reinhart va Kenneth Rogoff alohida o'rin tutadi. Ularning tadqiqotlarida davlat qarzi YAIMga nisbatan ma'lum bir kritik chegaradan (ko'pincha 60–90 foiz atrofida) oshganda iqtisodiy o'sish sur'atlari sekinlashishi mumkinligi qayd etiladi. Biroq keyingi tadqiqotlarda ushbu chegaraning universalligi borasida ilmiy munozaralar mavjud bo'lib, qarzning ta'siri mamlakatning institutsional rivojlanish darajasi va qarz tarkibiga bog'liq ekanligi ta'kidlanadi.

Xalqaro moliyaviy institutlar ham davlat qarzi barqarorligini ta'minlash bo'yicha metodologik yondashuvlarni ishlab

chiqqan. Jumladan, International Monetary Fund tomonidan ishlab chiqilgan "Debt Sustainability Analysis" (DSA) modeli davlat qarzining uzoq muddatli barqarorligini baholashda asosiy vosita hisoblanadi. Ushbu yondashuvga ko'ra, qarzning xavfsiz darajasi mamlakatning iqtisodiy o'sish sur'atlari, byudjet taqchilligi, foiz stavkalari va valyuta kursi dinamikasiga bog'liq holda aniqlanadi [3].

Shuningdek, World Bank tadqiqotlarida rivojlanayotgan davlatlarda tashqi qarzning samaradorligi institutsional sifat, boshqaruv tizimi va investitsiya muhitiga bevosita bog'liqligi qayd etiladi. Agar qarz mablag'lari infratuzilma, inson kapitali va ishlab chiqarish quvvatlarini kengaytirishga yo'naltirilsa, u iqtisodiy o'sishni tezlashtirishi mumkin. Aks holda, qarz yukining ortishi fiskal xatarlarni kuchaytiradi [4].

O'zbekistonlik iqtisodchi olimlar, xususan, B.Xodiyev va Q. Abdullayev ilmiy ishlarida davlat moliyasi va byudjet siyosatining makroiqtisodiy barqarorlikdagi o'rni yoritilgan. Ular davlat qarzini iqtisodiy modernizatsiya va tarkibiy o'zgarishlarni moliyalashtirish manbai sifatida baholash bilan birga, uning chegaralangan va ehtiyotkorlik bilan boshqarilishi zarurligini ta'kidlaydilar. Milliy tadqiqotlarda davlat qarzi YAIMga nisbatan xavfsiz darajada saqlanishi hamda byudjet taqchilligi ustidan qat'iy nazorat o'rnatilishi iqtisodiy barqarorlikning muhim sharti sifatida ko'rsatiladi.

Umuman olganda, adabiyotlar tahlili shuni ko'rsatadiki, davlat qarzining iqtisodiy barqarorlikka ta'siri bir yoqlama emas. Uning ijobiy yoki salbiy natijasi qarz hajmi, tarkibi, foydalanish samaradorligi va institutsional muhit bilan belgilanadi. Shu bois O'zbekiston sharoitida davlat qarzini boshqarish strategiyasini ishlab chiqishda xalqaro tajriba va milliy iqtisodiyotning

o'ziga xos xususiyatlarini hisobga olish muhim ahamiyat kasb etadi.

Material va metod. Mazkur maqolada davlat qarzining makroiqtisodiy mazmuni va uning iqtisodiy barqarorlikka ta'siri kompleks yondashuv asosida o'rganildi. Tadqiqot metodologiyasi nazariy konsepsiyalar hamda empirik statistik tahlil usullarini integratsiyalashgan holda qo'llashga tayandi. Birinchidan, nazariy-tahliliy usul asosida davlat qarzining iqtisodiy mazmuni, uning fiskal va monetar siyosat bilan o'zaro bog'liqligi hamda iqtisodiy barqarorlikka ta'sir mexanizmlari ilmiy adabiyotlar asosida tizimlashtirildi. Davlat qarzining iqtisodiy o'sish, inflyatsiya, byudjet muvozanati va moliyaviy barqarorlik bilan bog'liq nazariy modellari konseptual asos sifatida qabul qilindi. Ikkinchidan, empirik-statistik tahlil usuli qo'llanilib, 2015–2023-yillar davomida davlat qarzi (YAIMga nisbatan foizda), iqtisodiy o'sish sur'atlari, inflyatsiya darajasi, byudjet taqchilligi va foiz stavkalari dinamikasi rasmiy statistik ma'lumotlar asosida o'rganildi (statistik ma'lumotlar bazasi: stat.uz). Ko'rsatkichlarning vaqt bo'yicha o'zgarish tendensiyalari grafik va jadval tahlili orqali baholandi.

Uchinchidan, korelyatsion tahlil yordamida davlat qarzi va asosiy makroiqtisodiy ko'rsatkichlar o'rtasidagi miqdoriy bog'liqlik darajasi aniqlanib, ularning o'zaro ta'siri statistik jihatdan baholandi. Aniqlangan manfiy va ijobiy korrelyatsiya koeffitsiyentlari asosida sabab-oqibat bog'liqligi iqtisodiy mantiq doirasida talqin qilindi.

To'rtinchidan, dinamik qiyosiy va sabab-oqibat tahlili asosida davlat qarzi o'sishining iqtisodiy sikllar, fiskal kengayish, monetar siyosat va inflyatsion jarayonlar bilan uzviy aloqasi o'rganildi. Bunda davlat qarzining qisqa muddatli rag'batlantiruvchi

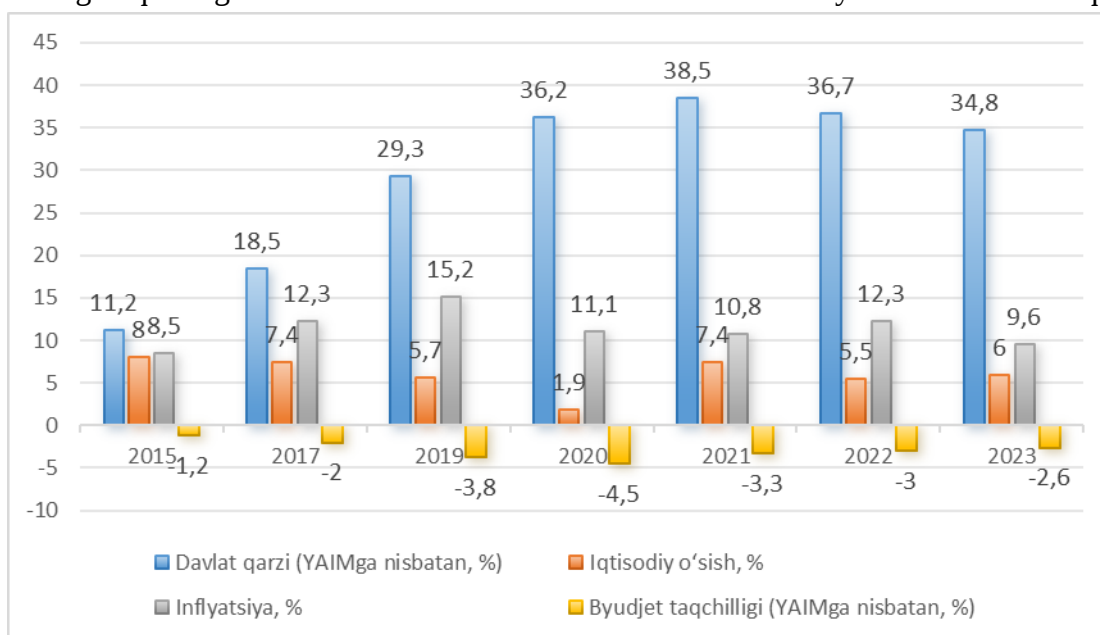
ta'siri hamda uzoq muddatli barqarorlikka ta'siri alohida tahlil qilindi.

Natihalar. Davlat qarzining makroiqtisodiy mazmuni va uning iqtisodiy barqarorlikdagi o'rnini chuqur anglash uchun, avvalo, davlat qarzi va asosiy makroiqtisodiy ko'rsatkichlar dinamikasi hamda ularning o'zaro bog'liqligini empirik jihatdan tahlil qilish muhim ahamiyat kasb etadi. Tadqiqot natijalari davlat qarzi hajmidagi o'zgarishlar iqtisodiy o'sish, inflyatsiya darajasi, byudjet muvozanati va moliyaviy barqarorlik ko'rsatkichlari bilan bevosita va bilvosita bog'liq ekanligini ko'rsatdi.

Davlat qarzi dinamikasi tahlili shuni ko'rsatadiki, qarz hajmining oshishi, asosan, iqtisodiy sikllarning pasayish davrlari, byudjet taqchilligining kengayishi va davlatning iqtisodiy faollikni qo'llab-quvvatlashga qaratilgan fiskal choralarini

kuchaytirishi bilan bog'liq bo'lgan. Ayrim yillarda davlat qarzining keskin oshishi iqtisodiy o'sish sur'atlarining pasayishi va inflyatsion bosimning kuchayishi bilan bir vaqtda kuzatilgan bo'lib, bu holat davlat qarzining qisqa muddatli rag'batlantiruvchi ta'siri bilan birga, uzoq muddatli barqarorlikka bo'lgan xatarlarini ham namoyon etadi.

Shu bilan birga, davlat qarzi va inflyatsiya darajasi o'rtasida ijobiy korrelyatsiya mavjudligi aniqlanib, bu qarzning monetizatsiya qilinishi yoki byudjet taqchilligini qarz hisobidan qoplash mexanizmlari orqali inflyatsion bosim kuchayishini anglatadi. Ushbu natija davlat qarzining makroiqtisodiy mazmuni faqat fiskal instrument sifatida emas, balki monetar barqarorlikka bevosita ta'sir etuvchi omil sifatida ham namoyon bo'lishini tasdiqlaydi



1-rasm. Davlat qarzi va makroiqtisodiy ko'rsatkichlar dinamikasi [5]

2015–2023 yillar davomida davlat qarzi, iqtisodiy o'sish sur'atlari, inflyatsiya darajasi hamda byudjet taqchilligining o'zgarish dinamikasi aks ettirilgan. Grafik ma'lumotlari davlat qarzi va asosiy makroiqtisodiy ko'rsatkichlar o'rtasida uzviy bog'liqlik mavjudligini yaqqol namoyon etadi.

Rasm ma'lumotlariga ko'ra, 2015 yilda davlat qarzi YAIMga nisbatan 11,2 foizni tashkil etgan bo'lsa, keyingi yillarda ushbu ko'rsatkich barqaror o'sish tendensiyasini namoyon etib, 2020–2021 yillarda mos ravishda 36,2 va 38,5 foizga yetgan. Ushbu keskin o'sish asosan iqtisodiy pasayish davrida fiskal rag'batlantirish choralari

kuchaytirilishi hamda byudjet taqchilligini moliyalashtirish ehtiyojining ortishi bilan izohlanadi. 2022–2023 yillarda esa davlat qarzining nisbatan pasayishi kuzatilib, bu fiskal siyosatda muayyan barqarorlashuv bosqichiga o'tilganidan dalolat beradi.

Iqtisodiy o'sish sur'atlari dinamikasi davlat qarzi o'sishi bilan teskari yo'nalishda harakatlanganini ko'rsatadi. Xususan, 2019–2020 yillarda davlat qarzining keskin oshishi fonida iqtisodiy o'sish sur'atlari 5,7 foizdan 1,9 foizgacha pasaygan. Bu holat davlat qarzining qisqa muddatda iqtisodiy faollikni qo'llab-quvvatlashi mumkin bo'lsa-da, uzoq muddatda iqtisodiy barqarorlikka salbiy ta'sir ko'rsatish ehtimolini kuchaytirishini ko'rsatadi.

Inflyatsiya darajasi ham davlat qarzi dinamikasi bilan muayyan darajada uyg'un harakat qilgan. Davlat qarzi yuqori sur'atlarda oshgan davrlarda inflyatsiya ko'rsatkichlarining nisbatan yuqori bo'lishi kuzatiladi. Bu holat byudjet taqchilligini qarz hisobidan moliyalashtirish hamda fiskal kengayishning inflyatsion bosimni kuchaytirishi bilan izohlanadi. Ayniqsa, 2019 va 2022 yillarda inflyatsiya darajasining ikki xonali ko'rsatkichlarda saqlanib qolishi davlat qarzining monetar barqarorlikka ta'sirini tasdiqlaydi.

Byudjet taqchilligi dinamikasi ham davlat qarzining makroiqtisodiy mazmunini ochib beradi. 2019–2020 yillarda byudjet taqchilligining YAIMga nisbatan –3,8 va –4,5 foizga yetishi davlat qarzining keskin oshishi bilan bir vaqtda sodir bo'lgan. Bu holat fiskal nomutanosibliklar davlat qarzining asosiy manbalaridan biri ekanligini ko'rsatadi. Keyingi yillarda byudjet taqchilligining qisqarishi davlat qarzi hajmining nisbatan pasayishiga xizmat qilgan.

Umuman olganda, 1-rasm tahlili davlat qarzining makroiqtisodiy mazmuni ikki tomonlama xarakterga ega ekanligini

ko'rsatadi. Bir tomondan, davlat qarzi iqtisodiy inqiroz va pasayish davrlarida iqtisodiy faollikni qo'llab-quvvatlash vositasi sifatida muhim ahamiyat kasb etsa, ikkinchi tomondan, uning haddan tashqari oshishi inflyatsion bosimning kuchayishi, byudjet barqarorligining zaiflashuvi va iqtisodiy o'sish sur'atlarining sekinlashuviga olib kelishi mumkin. Mazkur holat davlat qarzini boshqarishda makroiqtisodiy barqarorlikni ta'minlovchi muvozanatli va ilmiy asoslangan yondashuv zarurligini yana bir bor tasdiqlaydi.

Davlat qarzi bilan byudjet taqchilligi o'rtasidagi kuchli ijobiy bog'liqlik fiskal nomutanosibliklar davlat qarzining asosiy manbalaridan biri ekanligini ko'rsatadi. Bu holat davlat qarzining iqtisodiy barqarorlikdagi o'rni fiskal intizom darajasi bilan chambarchas bog'liq ekanligini anglatadi. Olingan empirik natijalar davlat qarzining makroiqtisodiy mazmunini ikki tomonlama xarakterga ega ekanligini ko'rsatadi. Bir tomondan, davlat qarzi iqtisodiy o'sishni qo'llab-quvvatlash, infratuzilma va ijtimoiy loyihalarni moliyalashtirish orqali iqtisodiy barqarorlikni mustahkamlashi mumkin. Ikkinchi tomondan esa, qarz yukining haddan tashqari ortishi inflyatsion bosimni kuchaytirib, byudjet barqarorligini zaiflashtiradi va uzoq muddatli iqtisodiy o'sish imkoniyatlarini cheklaydi.

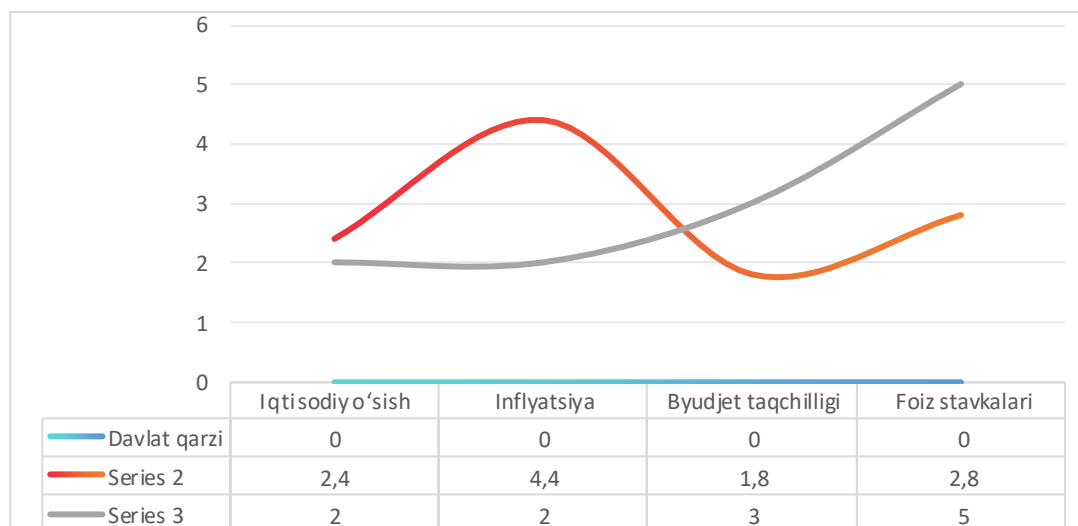
Shu nuqtai nazardan, tadqiqot natijalari davlat qarzining iqtisodiy barqarorlikdagi o'rni uning hajmiga emas, balki boshqaruv sifati, fiskal va monetar siyosatning uyg'unligi hamda qarz mablag'laridan foydalanish samaradorligiga bog'liq ekanligini ilmiy jihatdan asoslaydi.

Umuman olganda, davlat qarzi va makroiqtisodiy ko'rsatkichlar dinamikasi hamda ularning o'zaro bog'liqligi bo'yicha olingan natijalar davlat qarzining iqtisodiy barqarorlikdagi o'rni murakkab va ko'p qirrali ekanligini ko'rsatadi. Ushbu holat

davlat qarzini boshqarishda kompleks, ilmiy asoslangan va uzoq muddatli strategik yondashuv zarurligini yana bir bor tasdiqlaydi. Grafik ma'lumotlariga ko'ra, davlat qarzi bilan iqtisodiy o'sish o'rtasida manfiy korrelyatsiya ($-0,46$) mavjudligi aniqlanadi. Bu holat davlat qarzi hajmining oshishi uzoq muddatda iqtisodiy o'sish sur'atlarini sekinlashtirishi mumkinligini ko'rsatadi. Mazkur bog'liqlik davlat qarziga xizmat ko'rsatish xarajatlarining ortishi, foiz to'lovlari yukining kuchayishi hamda xususiy investitsiyalarning siqib chiqarilishi bilan izohlanadi. Natijada davlat qarzi

iqtisodiy o'sishni rag'batlantiruvchi omildan ko'ra, muayyan chegaradan so'ng cheklovchi omilga aylanishi mumkin.

Munozara. Davlat qarzi va inflyatsiya darajasi o'rtasidagi ijobiy korrelyatsiya ($0,58$) esa qarz yukining ortishi inflyatsion bosimni kuchaytirishini ko'rsatadi. Bu holat, ayniqsa, byudjet taqchilligini moliyalashtirishda qarz mablag'laridan keng foydalanish va ularning qisman monetizatsiya qilinishi sharoitida yaqqol namoyon bo'ladi. Grafikda inflyatsiya ko'rsatkichi davlat qarzi bilan bir yo'nalishda harakatlanayotgani davlat qarzining monetar barqarorlikka bevosita ta'sirini tasdiqlaydi.



1-rasm. Davlat qarzi va asosiy makroiqtisodiy ko'rsatkichlar o'rtasidagi korrelyatsiya koeffitsiyentlari [6]

Byudjet taqchilligi bilan davlat qarzi o'rtasida kuchli ijobiy bog'liqlik ($0,62$) kuzatilishi fiskal nomutanosibliklar davlat qarzining asosiy manbalaridan biri ekanligini ko'rsatadi. Grafikdan ko'rinadiki, byudjet taqchilligi ortgan sari davlat qarziga bo'lgan ehtiyoj ham kuchayib borgan. Bu holat davlat qarzining iqtisodiy barqarorlikdagi o'rni fiskal intizom darajasi bilan chambarchas bog'liq ekanligini ilmiy jihatdan asoslaydi.

Shuningdek, davlat qarzi va foiz stavkalari o'rtasidagi ijobiy korrelyatsiya ($0,49$) moliya bozorlarida davlat qarzi hajmining ortishi resurslar narxining oshishiga olib kelishini anglatadi. Foiz

stavkalarining ko'tarilishi esa xususiy sektor investitsiyalarini cheklab, iqtisodiy faollikning pasayishiga sabab bo'lishi mumkin. Bu holat davlat qarzining bilvosita tarzda iqtisodiy barqarorlikka salbiy ta'sir ko'rsatishini yana bir bor tasdiqlaydi.

Umuman olganda, grafik tahlili davlat qarzining makroiqtisodiy mazmuni murakkab va ko'p qirrali ekanligini ko'rsatadi. Davlat qarzi qisqa muddatda iqtisodiy faollikni qo'llab-quvvatlash vositasi bo'lishi mumkin bo'lsa-da, uning yuqori darajasi inflyatsion bosimni kuchaytirib, fiskal va monetar barqarorlikka tahdid soladi hamda iqtisodiy o'sish sur'atlarini sekinlashtiradi. Shu sababli

davlat qarzini boshqarishda uning hajmi bilan bir qatorda, makroiqtisodiy ko'rsatkichlar bilan o'zaro uyg'unligi va barqarorlikka ta'siri doimiy ravishda nazorat qilib borilishi zarur.

Xulosa. Mazkur tadqiqotda davlat qarzining makroiqtisodiy mazmuni va uning iqtisodiy barqarorlikka ta'siri nazariy hamda empirik jihatdan kompleks tahlil qilindi. Olingan natijalar davlat qarzi iqtisodiy siyosatning muhim instrumenti bo'lib, uning ta'siri biryoqlama emas, balki ko'p qirrali va shartli xarakterga ega ekanligini ko'rsatdi. Davlat qarzi ma'lum darajagacha iqtisodiy o'sishni qo'llab-quvvatlashi va inqiroz sharoitida iqtisodiy faollikni rag'batlantirishi mumkin bo'lsa-da, uning haddan tashqari oshishi makroiqtisodiy barqarorlikka salbiy ta'sir ko'rsatishi ilmiy jihatdan asoslandi.

Davlat qarzi va asosiy makroiqtisodiy ko'rsatkichlar dinamikasi tahlili qarz hajmining oshishi ko'pincha byudjet taqchilligining kengayishi, inflyatsion bosimning kuchayishi va iqtisodiy o'sish sur'atlarining sekinlashuvi bilan bir vaqtda

yuz berishini ko'rsatdi. Korrelyatsiya tahlili natijalari davlat qarzi bilan iqtisodiy o'sish o'rtasida manfiy, inflyatsiya, byudjet taqchilligi va foiz stavkalari bilan esa ijobiy bog'liqlik mavjudligini aniqlab, ushbu jarayonlarning o'zaro chambarchas bog'langanligini tasdiqladi. Bu holat davlat qarzining fiskal va monetar barqarorlikka bevosita ta'sir etuvchi muhim omil ekanligini ko'rsatadi.

Tadqiqot natijalari davlat qarzining makroiqtisodiy mazmuni uning hajmi bilangina emas, balki boshqaruv sifati, tuzilmasi, muddatlari hamda qarz mablag'laridan foydalanish samaradorligi bilan belgilanishini ko'rsatdi. Agar davlat qarzi asosan ishlab chiqarish va infratuzilmani rivojlantirishga yo'naltirilsa, u iqtisodiy barqarorlikni mustahkamlovchi omil sifatida namoyon bo'lishi mumkin. Aksincha, qarz mablag'laridan samarasiz foydalanish va fiskal intizomning sustligi davlat qarzini makroiqtisodiy beqarorlik manbaiga aylantirishi ehtimoli yuqori.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR

1. O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va moliya vazirligi. Davlat qarzi bo'yicha rasmiy hisobotlar: <https://imv.uz/uz/open-data>
2. State Committee of the Republic of Uzbekistan on Statistics YAIM o'sish ko'rsatkichlari: <https://stat.uz/uz/rasmiy-statistika/milliy-hisoblar>
3. <https://www.marxists.org/reference/subject/economics/keynes/general-theory/>
4. <https://www.journals.uchicago.edu/doi/10.1086/260266>
5. IMF (2013, yangilangan 2021). Staff Guidance Note for Public Debt Sustainability Analysis in Market-Access Countries. <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2016/12/31/Staff-Guidance-Note-for-Public-Debt-Sustainability-Analysis-in-Market-Access-Countries-PP4766>
6. IMF & World Bank (2017, updated 2021). Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries (LIC-DSF).. <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2018/02/05/Debt-Sustainability-Framework-for-Low-Income-Countries-46541>