

**ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ**  
**ҲУЗУРИДАГИ ИЛМИЙ ДАРАЖАЛАР БЕРУВЧИ**  
**DSc.27.06.2017.I.16.01 РАҚАМЛИ ИЛМИЙ КЕНГАШ**  

---

**ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ**

**НОРМУХАМЕДОВ САРДОР РИФАТОВИЧ**

**СИНДИКАТЛАШГАН КРЕДИТЛАР ОРҚАЛИ ИНВЕСТИЦИОН**  
**ЛОЙИҲАЛАРНИ МОЛИЯЛАШТИРИШНИ РИВОЖЛАНТИРИШ**

**08.00.07- Молия, пул муомаласи ва кредит**

**Иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертацияси**  
**АВТОРЕФЕРАТИ**

**ТОШКЕНТ–2020**

**Иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертацияси  
автореферати мундарижаси**

**Оглавление автореферата диссертации  
Доктора философии (PhD) по экономическим наукам**

**Contents of Dissertation Abstract of the Doctor of Philosophy (PhD) in  
Economic Sciences**

**Нормухамедов Сардор Рифатович**

Синдикатлашган кредитлар орқали инвестицион лойихаларни  
молиялаштиришни ривожлантириш.....

**НормухамедовСардор Рифатович**

Развития финансирования инвестиционных проектов за счет  
синдицированных кредитов.....

**Normukhamedov Sardor Rifatovich**

Improving investment project financing through syndicated loans.....

**Эълон қилинган ишлар рўйхати**

Список опубликованных работ  
List of published works.....

**ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ**  
**ҲУЗУРИДАГИ ИЛМИЙ ДАРАЖАЛАР БЕРУВЧИ**  
**DSc.27.06.2017.I.16.01 РАҚАМЛИ ИЛМИЙ КЕНГАШ**  

---

**ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ**

**НОРМУХАМЕДОВ САРДОР РИФАТОВИЧ**

**СИНДИКАТЛАШГАН КРЕДИТЛАР ОРҚАЛИ ИНВЕСТИЦИОН**  
**ЛОЙИҲАЛАРНИ МОЛИЯЛАШТИРИШНИ РИВОЖЛАНТИРИШ**

**08.00.07- Молия, пул муомаласи ва кредит**

**Иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертацияси**  
**АВТОРЕФЕРАТИ**

**ТОШКЕНТ–2020**

Фалсафа доктори (PhD) диссертацияси мавзуси Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси ҳузуридаги Олий аттестация комиссиясида В2017.2.PhD/Iqt236 рақам билан рўйхатга олинган.

Диссертация Ўзбекистон Республикаси Банк-молия академиясида бажарилган.

Диссертация автореферати уч тилда (ўзбек, рус, инглиз (резюме)) Илмий кенгаш веб-саҳифаси (www.tsue.uz) ва «Ziynet» ахборот-таълим портали (www.ziynet.uz) манзилига жойлаштирилган.

Илмий раҳбар: **Жумяев Нодир Хосиятович**  
иқтисодиёт фанлари доктори, профессор

Расмий оппонентлар: **Олимжонов Одил Олимович**  
иқтисодиёт фанлари доктори, профессор

**Худойкулов Садриддин Каримович**  
иқтисодиёт фанлари доктори, доцент

Етакчи ташкилот: **Тошкент молия институти**

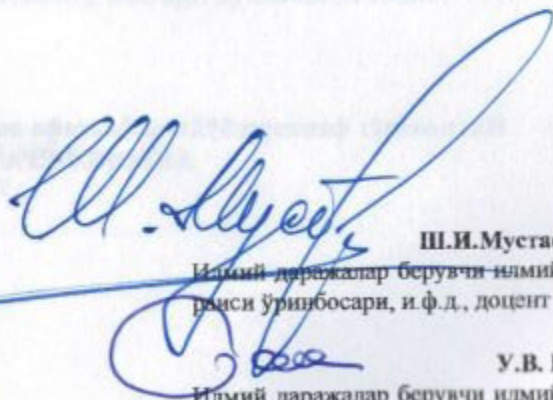
Диссертация ҳимояси Тошкент давлат иқтисодиёт университети ҳузуридаги илмий даражалар берувчи DSc.03/10.12.2019.I.16.01 рақамли Илмий кенгашнинг 2021 йил «14» январь соат 14<sup>00</sup> даги мажлисида бўлиб ўтади. (Манзил:100003, Тошкент шаҳри, Ислон Каримов кўчаси, 49. Тел.:(99871) 239-28-72; факс:(99871) 239-43-51; e-mail:tdiu@tdiu.uz.)

Диссертация билан Тошкент давлат иқтисодиёт университетининг Ахборот-ресурс марказида танишиш мумкин (1031 рақами билан рўйхатга олинган). Манзил:100003, Тошкент шаҳри, Ислон Каримов кўчаси, 49. Тел.:(99871) 239-28-72.

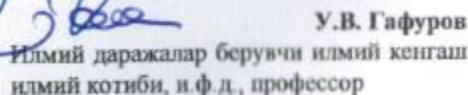
Диссертация автореферати 2020 йил «30» декабрь куни тарқатилди.

(2020 йил «30» декабрь даги 51 -рақамли реестр баённомаси).





**Ш.И.Мустафакулов**  
Илмий даражалар берувчи илмий кенгаш  
раиси ўринбосари, и.ф.д., доцент



**У.В. Гафуров**  
Илмий даражалар берувчи илмий кенгаш  
илмий котиби, и.ф.д., профессор

**И.Г. Каримов**  
Илмий даражалар берувчи илмий кенгаш  
қошидаги илмий семинар раиси  
ўринбосари, и.ф.д., профессор

## КИРИШ

### (фалсафа доктори (PhD) диссертацияси аннотацияси)

**Диссертация мавзусининг долзарблиги ва зарурати.** Халқаро амалиётга кўра, синдикатлашган кредитлар йирик инвестицион лойиҳаларни молиялаштиришнинг самарали ва энг кенг тарқалган усулига айланган бўлиб, миллий доирадан ташқарига чиқадиган иштирокчи банкларнинг ресурсларини бирлаштириш, кредит портфелини диверсификациялаш ва шу орқали кредит рискинни оқилона тақсимлаш имконини бермоқда.

Айни пайтда тижорат банклари мижозларининг молиявий ресурсларга бўлган талабларини тўлақонли қондириш мақсадида кредитлашнинг янги шакллари жорий этиш устида рақобатлашмоқда. Кредитлаш рискинни камайтириш эса бу ерда муҳим масалалардан бири ҳисобланади. Шу жиҳатдан олганда, банклар фаолиятининг синдикатлаштирилган кредит каби шакли Ўзбекистонда амалга оширилаётган йирик инвестиция лойиҳаларини молиялаштириш жараёнларида жуда истиқболлидир.

Зеро, Ўзбекистон Республикаси Президентининг “2017-2021 йилларда Ўзбекистон Республикасини ривожлантиришнинг бешта устувор йўналиши бўйича Ҳаракатлар стратегияси тўғрисида”ги фармонига мувофиқ мамлакатда иқтисодий ривожлантириш ва либераллаштиришнинг долзарб вазифаларидан бири сифатида модернизация, техник ва технологик янгиланишга қаратилган фаол инвестиция сиёсатини олиб бориш амалга ошириш белгиланган.

Ушбу вазифани замонавий корхоналар, ташкилотлар, муассасалар жамоалари, шунингдек кичик бизнес ва хусусий тадбиркорлик субъектлари томонидан амалга ошириш учун уларнинг инновацион фаолиятини молиялаштириш, янги ғоялар, ишлаб чиқариш технологиялари ва турли хил лойиҳаларни жорий этиш асосида турли хил лойиҳаларни амалга ошириш учун йирик инвестициялар ва кредитларни жалб қилиш талаб этилади.

Табийки, бундай ҳолда республикамизда кредитларга бўлган эҳтиёж жуда катта. Ўзбекистон Республикаси Марказий банк маълумотларига кўра келгусида ҳам йирик ишлаб чиқариш учун кредитга бўлган эҳтиёж камаймайди. Синдикатлаштирилган кредит миллий банк тизимининг тўлов қобилиятига эга мижозларга қарз бериш қобилиятини бир неча бор оширишга имкон беради. Кўп тармоқли банклар билан рақобатда ўз мижозларини сақлаб қолиш имкониятига эга бўлиб, банк рисклари камаяди.

Шу билан бирга, шуни таъкидлаш керакки, республика банклари аллақачон йирик лойиҳаларга синдикатлашган кредитлашни ташкил этиш ва қўллаш бўйича тажрибага эга (ТИФ Миллий банки, “Ипотека-банк” АТИБ, “Ҳамкорбанк” АТБ, “Давр банк” ХАТБ, “Ипак йўли” АИКБ, “Ўзсаноатқурилишбанк”, “Трастбанк” ХАБ, ДАТ “Асака” банки). Аммо, таҳлиллар шуни кўрсатдики, банк синдикатини ташкил этиш ва банк кредитини синдикациялашнинг назарий, меъёрий-ҳуқуқий ва услубий

асослари етарлича ривожланмаган бўлиб, халқаро стандартлар талабларига тўла жавоб бермайди.

Республикада лойиҳаларни молиялаштиришни ривожлантириш учун синдикатлашган кредитлар муаммоларини ўрганиш, шунингдек банклар томонидан синдикатлаштирилган кредитларни жалб қилиш ва ташкил этиш механизмларини такомиллаштириш ишлари етарли эмас. Синдикатлашган кредитларни жалб қилиш механизмлари ва усуллари, уларни банклараро ташкил этиш ва қарз олувчиларга, хусусан кичик бизнес, хусусий корхоналар вакилларига тақдим этиш механизмлари ва усуллари бўйича иқтисодчиларнинг банк ходимлари учун назарий, меъёрий ва илмий-услубий ишланмалари (қоидалари, тавсиялари) мавжуд эмас.

Фикримизча, Ўзбекистондаги банкларнинг кредит бериш фаолиятининг иқтисодий назарияси ва методикаси учун банк кредитини лойиҳалашни молиялаштиришни синдикатлаштириш бу соҳадаги хорижий ва маҳаллий тажрибани ҳисобга олган ҳолда, махсус ўрганишни талаб қиладиган илмий ва амалий аҳамиятга эга муаммо ҳисобланади. Шу муносабат билан таъкидлаш жоизки, замонавий шароитда ривожланаётган инновацион иқтисодиёт, синдикатлашган кредит асосида лойиҳаларни молиялаштиришнинг назарий ва услубий ривожланиши ва уни банклар фаолиятида қўллаш республикада инвестиция ва пул-кредит сиёсатини амалга оширишнинг истиқболли йўналишларидан биридир.

Юқорида айтилганлар, умуман олганда, истиқболли узоқ муддатли ёки бошқа лойиҳаларни молиялаштиришни ривожлантиришда фойдаланиладиган пул-кредит сиёсатининг самарали воситаси сифатида банклар томонидан синдикатлаштирилган кредитларни жалб қилиш ва ташкил қилишни такомиллаштиришга қаратилган мазкур диссертация тадқиқотининг долзарблиги ва истиқболларини белгилаб берди.

**Тадқиқотнинг республика фан ва технологиялари ривожланишининг устувор йўналишларига боғлиқлиги.** Диссертация республика фан ва технологиялари ривожланишининг I.«Демократик ва ҳуқуқий жамиятни маънавий-ахлоқий ва маданий ривожлантириш, инновацион иқтисодиётни шакллантириш» устувор йўналишига мувофиқ бажарилган.

**Муаммонинг ўрганилганлик даражаси.** Банк кредитларини синдикация қилиш билан боғлиқ тушунчалар ва айрим жиҳатлар Ўзбекистон олимлари ва мутахассислари томонидан уларнинг илмий ишлари контекстида кўриб чиқилди.

Тадқиқот мавзуси билан энг яқин ва чамбарчас боғлиқ бўлган масалалар Абдуллаева Ш.З., Абдуназарова Н.У., Азимова Ш.С., Арзуманян С. Ю., Шокиров Т.Э., Газибеков Д.Г., Гулямов С.С., Иминов О.К., Каримов Н.Ф., Мирзаев Ф.И., Махамаджанов М.М., Насриддинов Ф.Н., Нафасов Д. Б., Рашидов О.Ю., Рустамов М.С., Тухтабоев У.А., Холмахмадов З.А.,

Шарифхўжаев К.У., Эгамова М., Назаралиева Ш. каби ўзбек муаллифларининг илмий ишлари ва нашрларида ўз ифодасини топган<sup>1</sup>.

Синдикатлашган кредитлаш муаммолари чет эл олимлари ва иқтисодчилари томонидан тўлиқ ишлаб чиқилган ва кенг қамраб олинган. Чет эл муаллифлари орасида Altunbas Y., Gadanecz B., Kara A., Armstrong J., Fight A., Rhodes T., Pass C, Lowes D., Pendleton A., Chadwick L., Taylor A., Sanson A.<sup>2</sup> кабиларни алоҳида таъкидлаш керак.

Синдикатлашган кредит бўйича жаҳон ва Россия бозорларини ривожлантириш муаммолари Данилина Ю.В., Аронов Б. Б., Грязнова Н., Тихомирова Е.В., Вахтерова В.Н., Балюк И.А. асарларида ўрганилган ва очиб берилган<sup>3</sup>.

Юқорида айтиб ўтилган муаллифларнинг асарлари (ўзбек, хорижий, рус) томонидан Ўзбекистон ва жаҳондаги умумий иқтисодий, банк ва кредит тизимларининг ўзига хос хусусиятлари, уларнинг меъёрий-ҳуқуқий базалари ҳисобга олинган ҳолда олиб борилган тадқиқотнинг ахборот, назарий ва услубий базаси сифатида фойдаланилган. Республикамизда эса бу соҳада

---

<sup>1</sup>Абдуллаева Ш.З. Банк рисклари ва кредитлаш. - Тошкент: Молия, 2002. - 304 б., Абдуназарова Н.У. Новые подходы к кредитованию // «Рынок, деньги и кредит». – 2013. - № 10(185). - С. 26 - 28.; Арзуманян С. Ю., Шакиров Т. Э. Синдицированное кредитование как способ привлечения внешних ресурсов в экономику Узбекистана. Ташкентский финансовый институт. 2012 г. / [www.biznes-daily.uz/.../15703...](http://www.biznes-daily.uz/.../15703...); Газибеков Д.Г. Инвестицияларни молиялаштириш масалалари. Ўзбекистон Банклари Ассоциацияси; Ўзбекистон Республикаси Банк-молия академияси. -Т: Молия, 2003. -332 б.; Гулямов С.С. Основные направления модернизации банковской системы Республики Узбекистан // Российское предпринимательство. – 2000. – Том 1. – № 9. – С. 87-95.; Гулямов Д. Перспективы развития банковского дела в Узбекистане // Экономический вестник Узбекистана. – Ташкент. - 2010. - № 2.- С.5-12; Иминов О.К. Бозор иқтисодиёти шароитида кредит тизими ва уни такомиллаштириш йўллари. И.ф.д. илмий даражасини олиш учун ёзилган дис. автореф. –Т.: 2002, - 38 б.;Каримов Н.Ф. Рисклар ва тижорат банкларининг фойдасини шакллантириш муаммолари. И.ф.н. илмий даражасини олиш учун ёзилган дис. автореф. - Т.: 1998. - 19 б.;Мирзаев Ф.И. Молиявий рискларнинг тулари, таснифи, бошқариш ва баҳолаш усуллари. –Т.: Молия, 2006. -135 б.;Насриддинов Ф.Н. Тижорат банкларида риск менежмент тизимини такомиллаштириш йўллари. И.ф.н. илмий даражасини олиш учун ёзилган дис. автореф. –Т.: 2012, -26 б.; Рашидов О.Ю. Денежные отношения, кредит и финансы. Учебник. – Ташкент: Адабиёт, 2005. - 325с.; Тухтабоев У.А. Муаммоли кредитлар ва уларни бартараф этиш йўллари. И.ф.н. илмий даражасини олиш учун ёзилган дис. автореф. –Тошкент, 2007. - 20 б.; Холмахмадов З.А. Банковская система зарубежных стран.– Ташкент: Узбекистан, 2013. - 356с.; Шарифходжаева К. У. Направления дальнейшего развития кредитования и предоставления банковских услуг в Республике Узбекистан // Молодой ученый. – 2016. –№ 13. – С. 548-550.

<sup>2</sup>Altunbas Y., Gadanecz B., Kara A. Syndicated loans: A hybrid of relationship lending and publicly traded debt: Palgrave Macmillan, 2006. — 256 p.; Armstrong J. The Syndicated Loan Market: Developments in the North American Context. // Bank of Canada Working Paper 2003-15, June 2003.; Fight A. Syndicated lending: Essential Capital markets, 2004. — 188 p.; Rhodes T. Syndicated Lending Practice and documentation. — Fourth Edition: Publisher Euromoney Books, 2004. — 578 p.; Pass C, Lowes D., Pendleton A., Chadwick L. Collins Dictionary of Business. Harper Collins Publishers, 3rd Edition, 2000. - P. 430.; Taylor A., Sanson A. The handbook of loan syndications and trading. — First edition: McGraw-Hill, 2006. — 982 p.

<sup>3</sup>Аронов Б. Б. Выход российских компании на международные рынки капитала посредством привлечения международных синдицированных займов: Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук (Специальность: 08.00.14 - Мировая экономика). – Москва 2008. – 148 с.; Балюк И.А. Мировой рынок синдицированных кредитов: современное состояние, структура и тенденции развития // Вестник финансового университета. – 2016. - № 4. – С. 98 -111.;Вахтерова В.Н. Особенности российского рынка синдицированного кредитования // Вестник Новгородского государственного университета. – Т.1. – 2013. - № 74. – С. 17 - 21.;Грязнова Н. Синдицированное кредитование: тенденции национального рынка // Консультант. - № 11. - 2008.;Данилина Ю. В. Перспективы развития синдицированного кредита в России: Автореферат дис...канд. эконом. наук (08.00.10 - Финансы, денежное обращение и кредит). – Москва, 2015. – 24 с.; Тихомирова Е. В. Рынок синдицированных кредитов: тенденции и перспективы развития // Деньги и кредит. – 2011. – № 2. – С. 30–35.

алоҳида чуқур илмий тадқиқот ишлари деярли олиб борилмаган. Ушбу муаммони ҳал этиш зарурати тадқиқот мавзусини танлаш, мақсад ва вазифаларини белгилашга имконият яратди.

**Диссертация мавзусининг диссертация бажарилаётган олий таълим муассасасининг илмий тадқиқот ишлари режалари билан боғлиқлиги.** Диссертация тадқиқоти Ўзбекистон Республикаси Банк-молия академияси илмий тадқиқот ишлари режасига мувофиқ бажарилган.

**Тадқиқотнинг мақсади** Ўзбекистонда синдикалашган кредитлар орқали инвестицион лойиҳаларни молиялаштиришни ривожлантириш бўйича илмий таклиф ва амалий тавсиялар ишлаб чиқишдан иборат.

**Тадқиқотнинг вазифалари:**

банк кредити синдикациясининг назарий жиҳатлари ва уларни синдиқатлашган кредитлаш асосида лойиҳаларни молиялаштиришни ўрганиш;

синдиқатлаштирилган банк кредитининг назарий-услубий жиҳатларини, ташкил этиш хусусиятларини очиқ бериш;

тижорат банкларида синдиқатлашган кредитлаш механизмларини такомиллаштириш заруратини асослаш;

тижорат банкларида синдиқатлашган кредитлаш асосида лойиҳаларни молиялаштиришни концептуал асосларини ишлаб чиқиш;

синдиқатлашган кредитлаш хусусиятларидан келиб чиққан ҳолда кутилаётган рисклар таркиби, таснифи, баҳолаш усулларини асослаб бериш;

Ўзбекистонда банклар томонидан синдиқатлашган кредитларни ташкил этишнинг ҳуқуқий жиҳатлари ва жорий ҳолати таҳлил қилиш;

синдиқатлашган кредитларнинг жаҳон ва минтақавий бозорлари ҳолати ва ундаги тенденцияларни, шу жумладан глобал пандемиянинг синдиқатлашган кредитлар бозорига таъсири ва уни баҳолаш;

Ўзбекистонда синдиқатлашган кредитлаш амалиёти билан боғлиқ муаммолар ва уларни ҳал этиш йўллари ва синдиқатлашган кредитлар бозорини ривожлантириш истиқболлари белгилашга доир таклифлар ишлаб чиқиш.

**Тадқиқотнинг объекти** сифатида Ўзбекистон тижорат банкларининг синдиқатлаштирилган кредитлаш орқали лойиҳаларни молиялаштириш билан боғлиқ фаолияти танланган.

**Тадқиқотнинг предмети** бўлиб тижорат банклари синдиқатлаштирилган кредитлаш орқали лойиҳаларни молиялаштириш жараёнида вужудга келадиган ташкилий-иқтисодий ва молиявий муносабатлар ҳисобланади.

**Тадқиқотнинг усуллари.** Тадқиқот жараёнида иқтисодий-статистик таҳлил, SWOT-таҳлил, статистик маълумотларни гуруҳлаш, график талқин, қиёсий таҳлил, эксперт баҳолаш каби усуллардан фойдаланилган.

**Тадқиқотнинг илмий янгилиги** қуйидагилардан иборат:



синдикатлашган кредитлаш рискнинг намоён бўлиш хусусиятларини аниқланди ва тавсифланди ҳамда кредитларни банклараро синдикатлаш моделлари ва уларни амалда амалга ошириш шартлари тизимлаштирилган;

банклар томонидан синдикатлашган кредитни жалб қилиш ва ташкил этиш аниқланиб, лойиҳаларни синдикатлашган кредитлаш бўйича услубий асослар ва тавсиялар ишлаб чиқилди ва такомиллаштирилган;

хорижий банкларнинг синдикатлашган кредитларини устувор равишда республика тижорат банклари орқали давлат улуши бўлган юқори рентабелли корхоналарни акциядорлаштириш, уларни модернизациялаш лойиҳаларига жалб этиш асосланган;

йирик инвестицион лойиҳаларнинг молиявий ресурсларга бўлган талаби ва муддатларидан келиб чиқиб кредитларни траншлар кўринишида ажратиш амалиёти такомиллаштирилган.

**Тадқиқотнинг амалий натижаси** қуйидагилардан иборат:

тижорат банкларининг кредит бозоридаги синдикатларни тузишдаги андеррайтерлик фаолиятини ривожлантириш таклифи ишлаб чиқилган;

синдикатлашган кредитлар билан боғлиқ рискларни бошқаришда молиявий ковенантларни қўллаш амалиётини жорий этиш механизми ишлаб чиқилган;

синдикатлашган кредитлаш амалиётини ривожлантириш орқали тижорат банкларининг кредит портфели диверсификациясини саноат тармоғига ажратилган кредитлар улушини камайтириш ҳисобига ошириш таклифи ишлаб чиқилган;

республикамизда синдикатлашган кредитлаш амалиётини ривожлантиришнинг муҳим шарт-шароити сифатида тижорат банклари жалб қилинган маблағлари таркибида узоқ муддатли ва барқарор депозитлар улушини ошириш усуллари ишлаб чиқилган;

синдикатлашган кредитлар билан боғлиқ фоиз рискинни камайтириш мақсадида хорижий валютада бериладиган синдикатлашган кредитларга нисбатан сузувчи фоиз ставкасини қўллаш тартиби ишлаб чиқилган.

**Тадқиқот натижаларининг ишончлилиги.** Тадқиқот натижаларининг ишончлилиги илғор хориж тажрибаларини ўрганиш ва умумлаштириш, республика кредит тизимини бошқариш борасидаги мавжуд илмий тадқиқот ишларини қиёсий ва танқидий нуқтаи назардан таҳлил қилиш, ахборотлар базасининг миллий ва халқаро нуфузли ташкилотларнинг расмий манбаларидан олинганлиги ва уларни самарали таҳлил усулларида фойдаланиш орқали қайта ишланганлиги, Ўзбекистон Республикаси Марказий банки ва тижорат банкларининг йиллик ҳисоботлари ва статистик маълумотларига, шунингдек, бошқа амалий маълумотлар таҳлиliga асосланганлиги билан белгиланади.

**Тадқиқот натижаларининг илмий ва амалий аҳамияти.** Тадқиқот натижаларининг илмий аҳамияти тижорат банклари ва корхоналарнинг бозор иқтисодиёти ўзгаришларига тезкор мослашувчанликни таъминлашга йўналтирилган инвестиция ва пул-кредит тизимини бошқариш, унинг

самарадорлигини баҳолаш ва уни ошириш имкониятларини излаб топишга йўналтирилган методологик ёндашувларни ишлаб чиқишда фойдаланилади.

Тадқиқот натижаларининг амалий аҳамияти тижорат банкларида синдикатлаштирилган кредитлаш орқали инвестиция лойиҳаларини молиялаштириш самарадорлигини ошириш имкониятларини излаб топиш, мавжуд механизмини такомиллаштириш, назорат механизмини ўрнатиш ҳамда «Банк иши», «Пул, кредит ва банклар», «Инвестиция лойиҳаларини бошқариш» фанлари бўйича кейс-стадилар, маърузалар матни, ўқув қўлланмалари тайёрлашда илмий манба сифатида фойдаланиш мумкинлиги билан изоҳланади.

**Тадқиқот натижаларининг жорий қилиниши.** Синдикатлашган кредитлар орқали инвестицион лойиҳаларни молиялаштиришни ривожлантириш бўйича олинган илмий натижалар асосида:

хорижий банкларнинг синдикатлашган кредитларини устувор равишда республика тижорат банклари орқали давлат улуши бўлган юқори рентабелли корхоналарни акциядорлаштириш, уларни модернизациялаш лойиҳаларига жалб этиш таклифи. Натижада йирик корхоналар мисолида мамлакатимиз реал сектори салоҳиятини ташқи кредиторларга таништириш имконияти юзага келади. Шунингдек, маҳаллий банклар ресурслар етишмаслиги муаммосини ҳал этиш имконини беради ва тижорат банклари учун халқаро синдикатлашган кредитларни жалб этишни енгиллаштиради.

синдикатлашган кредитлар билан боғлиқ рискларни бошқаришда молиявий ковенантларни қўллаш амалиётини жорий этиш таклифи. Бунинг натижасида синдикатлашган кредит орқали лойиҳаларни молиялаштиришга катта суммада қарз жалб қилган корхона соф активларининг муайян даражадан пасайиб кетмаслигини олдини олиш, фоизларни қоплаш коэффициенти, қарз суммасининг EBITDA (фоиз, солиқлар ва амортизация ажратмаларига қадар фойда) кўрсаткичига нисбати, шунингдек, қарз олувчи компаниянинг капитал харажатлари ҳажмига нисбатан чекловларни белгилаб қўйиш орқали рискларни тартибга солиш имконияти юзага келади.

йирик инвестицион лойиҳаларнинг молиявий ресурсларга бўлган талаби ва муддатларидан келиб чиқиб кредитларни траншлар кўринишида ажратиш амалиётини йўлга қўйиш таклифи. Натижада синдикатлашган кредитнинг мақсадли фойдаланилиши устидан етарлича мониторинг қилиш имконияти пайдо бўлади.

тижорат банкларининг кредит бозоридаги синдикатларни тузишдаги андеррайтерлик фаолиятини ривожлантириш таклифи. Бунинг натижасида банк синдикати иштирокчиларидан бири шартномада кўзда тутилган улушни ёки унинг маълум қисмини таъминлай олмаса, етишмаган маблағ қисмини қоплашни тезкор ҳал этиш имконияти юзага келади.

синдикатлашган кредитлаш амалиётини ривожлантириш орқали тижорат банкларининг кредит портфели диверсификациясини саноат тармоғига ажратилган кредитлар улушини камайтириш ҳисобига ошириш таклифи. Натижада банк кредит портфели диверсификациясини янада ошириш имконияти юзага келади.

республикамизда синдикатлашган кредитлаш амалиётини ривожлантиришнинг муҳим шарт-шароити сифатида тижорат банклари жалб қилинган маблағлари таркибида узоқ муддатли ва барқарор депозитлар улушини ошириш таклифи. Натижада АТБ “Ўзсаноатқурилишбанк” нинг муддатли депозитлари ҳажми 3,2 баробарга ортиб, 4 308, 4 млрд. сўмни ташкил этган. Муддатли депозитларнинг умумий банк депозит базасидаги улуши 47,9 фоизга етган.

синдикатлашган кредитлар билан боғлиқ фоиз рискинни камайтириш мақсадида хорижий валютада бериладиган синдикатлашган кредитларга нисбатан сузувчи фоиз ставкасини қўллаш таклифи. Бунинг натижасида фоиз ставкаси ўзгаришига таъсирчан активлар ва мажбуриятларнинг миқдор ва муддат жиҳатидан мутаносиблиги таъминланади.

**Тадқиқот натижаларининг апробацияси.** Мазкур тадқиқот натижалари 2 та халқаро, 2 та республика илмий-амалий анжуманларида муҳокамадан ўтказилган.

**Тадқиқот натижаларининг эълонқилинганлиги.** Диссертация ишининг асосий мазмуни бўйича 10 та илмий иш, жумладан, 5 таси маҳаллий журналларда, 1 таси халқаро журналларда мақола, 4 та маъруза тезислари чоп этилган.

**Диссертациянинг тузилиши ва ҳажми.** Диссертация кириш, учта боб, хулоса, фойдаланилган адабиётлар рўйхатидан ташкил топган. Унинг ҳажми 129 бетдан иборат.

## ДИССЕРТАЦИЯНИНГ АСОСИЙ МАЗМУНИ

**Кириш** қисмида тадқиқотнинг долзарблиги ва зарурати асосланган, унинг мақсади, вазифалари, объекти ва предмети тавсифланган, республика фан ва технологиялари ривожланишининг устувор йўналишларига мослиги кўрсатилган, тадқиқотнинг илмий янгилиги ва амалий натижалари баён қилинган, олинган натижаларнинг илмий ва амалий аҳамияти очиб берилган, тадқиқот натижаларини амалиётга жорий этилиши, нашр қилинган ишлар ва диссертация тузилиши бўйича маълумотлар келтирилган.

Диссертациянинг **«Банк кредити синдикациясининг назарий жиҳатлари ва синдикатлашган кредитлаш асосида лойиҳаларни молиялаштириш»** деб номланган биринчи бобида синдициялаштирилган банк кредитининг назарий-услубий жиҳатлари, уни ташкил этиш хусусиятлари очиб берилган, синдициялаштирилган кредитлаш билан боғлиқ рисклар ва уларни баҳолаш усуллари тадқиқ қилинган.

Тадқиқотда "синдикатлашган кредит" ва "синдикатли кредитлаш" тушунчаларни илмий-назарий жиҳатдан асослаш мақсадида чет эл ва маҳаллий иқтисодчи-олимларнинг (Бакли А., Файт А., Габриел Р., Родос Й., Хейл Г., Кара А., Маркес Д., Григорьева О.М, Данилина Ю.В., Семенова А.В., Раззақов Ж.Х., Каримов Н.Ғ., Умаров З.А.) соҳа ва унинг атамаларига оид илмий қарашлари тизимлаштирилган ва фарқли хусусиятлар аниқланган.

Масалан, О.М.Григорьевага кўра илмий-иқтисодий адабиётда қайд этилган таърифларни жараён ва ҳужжатларнинг расмий жиҳатларига қандай аҳамият берилганлигини 2 гуруҳга бўлиш мумкин<sup>4</sup>:

- биринчи гуруҳга битта кредит шартномаси бўйича барча кредитор банклар томонидан қарз олувчига кредит берилишини назарда тутувчи таърифлар киради;

- иккинчи гуруҳда - қарз олувчи ва битта кредитор (агент банк) ўртасидаги келишув асосида синдикатлашган ссуданинг берилишига асос бўлган таърифлар, бу ўз навбатида бошқа кредиторлар билан (молиялаштириш билан ёки иштироксиз) иштирок этиш тўғрисидаги шартномалар ёки битимлар тўғрисида рискларни тақсимлаш. Бундай шартномалар бўйича агент банк кредит шартномаси бўйича қарз олувчига кредит бериш учун маблағ олади.

Ю.В.Данилинага кўра эса синдикатлашган кредитни битта кредит шартномаси доирасида молия институтлари гуруҳи томонидан биргаликда кредит беришни назарда тутувчи кредит шаклидир<sup>5</sup>.

Шунингдек, И.А.Пантелеев томонидан консорциум кредит ва синдикатлашган кредитнинг ўхшаш ва фарқли жиҳатлари ёритилган бўлиб,

---

<sup>4</sup>Григорьева О. М. Организация синдицированного кредитования в России: Автореферат дис...канд. эконом. наук (специальность 08.00.10, 08.00.05). – Москва, 2004 – 22 с.

<sup>5</sup>Данилина Ю. В. Перспективы развития синдицированного кредита в России: Автореферат дис...канд. эконом. наук (08.00.10 - Финансы, денежное обращение и кредит). – Москва, 2015. – 24 с.

консорсиум ссудасини беришда банклар қарз олувчи олдида биргаликда ва жиддий жавобгар бўлиши қайд этилган<sup>6</sup>.

Муаллиф маҳаллий олимларнинг синдикатлаштирилган кредитларнинг миллий амалиётига доир илмий ишларини таҳлил қилган ҳолда, Ўзбекистонда синдикатлаштирилган кредитлаш бозорининг ривожланишига халақит берадиган фундаментал муаммолар сифатида синдикатлаштирилган кредитлаш тартибининг мукамал эмаслиги ва мураккаб қўшма лойиҳаларни ташкил этишда умумий услубий ёндашувнинг заифлиги; тижорат банклари ўртасида ўзаро ишончнинг пастлиги, республика ҳуқуқий амалиётида синдикация процедуралари, ахборотнинг шаффоф эмаслиги; республика молия бозорида синдикация билан боғлиқ бизнес амалиёти камлиги кабиларни келтириб ўтади.

Диссертацияда таъкидланишича, синдикатлашган кредитлашни асосий хусусияти кредит миқдори ва рискларларни иштирок этувчи банклар ўртасида тақсимланиши учун бир нечта кредиторларнинг мавжудлигида намоён бўлади. Бундан келиб чиқадики, синдикат капитални кўп талаб қиладиган лойиҳани амалга ошириш учун синдикатли кредит бериш учун умумий келишув асосида банкларнинг вақтинча бирлашмаси бўлиб ҳисобланади.

Муаллиф синдициялаштирилган кредитни тартибга солишнинг илмий-назарий қарашларини тадқиқ қилиш натижалари асосида қуйидаги хулосаларга келади. Биринчидан, синдикатлашган кредитлаш узоқ вақтдан бери маълум бўлган ва кенг қўлланилган мамлакатларда битимларни расмийлаштиришни унификациялаш иккиламчи синдикатлашган кредит бозорининг ривожланиши учун қулай шарт-шароитларни яратади. Иккинчидан, иккиламчи бозорда синдикатлаштирилган кредит операцияларини амалга оширишнинг самарадорлиги ва тезлиги тўғридан-тўғри банклараро вакиллик муносабатларининг даражаси ва хусусиятларига боғлиқ. Бу, ўз навбатида, қарз мажбуриятларининг ликвидлигини оширади ва уларни ушбу кўрсаткич бўйича облигацияларга тенглашади. Натижада, синдикациянинг дастлабки иштирокчилари бўлган банклар лимитлардан эркин бўлиши ва янги битимларда иштирок этиш имкониятига эга бўлдилар. Фикримизча, битимларни расмийлаштириш ва қарз мажбуриятларини айланмасини соддалаштириш, умуман синдикатлашган кредит бозорининг ўсишига олиб келади.

Шу билан бирга, муаллиф илмий-назарий тадқиқотларга асосланиб, синдикатлашган кредит бозорларида банклар ва қарз олувчилар одатда бундай кредитларнинг мақсади ва хусусиятларидан келиб чиқадиган асосий тамойиллар сифатида қуйидагиларни ажратиб кўрсатади:

*Биргаликдаги жавобгарлик:* кредиторлар қарз олувчи олдида битта томон сифатида ҳаракат қиладилар ва унинг олдида биргаликда жавобгар бўладилар, қарз олувчи эса бир вақтнинг ўзида барча кредиторлар олдида

---

<sup>6</sup>Пантелеев И.А. Совершенствование управления рисками синдицированного кредитования: Дисс... канд. эконом. наук (специальность 08.00.10 - Финансы, денежное обращение и кредит). - Москва – 2009. – 203 с.

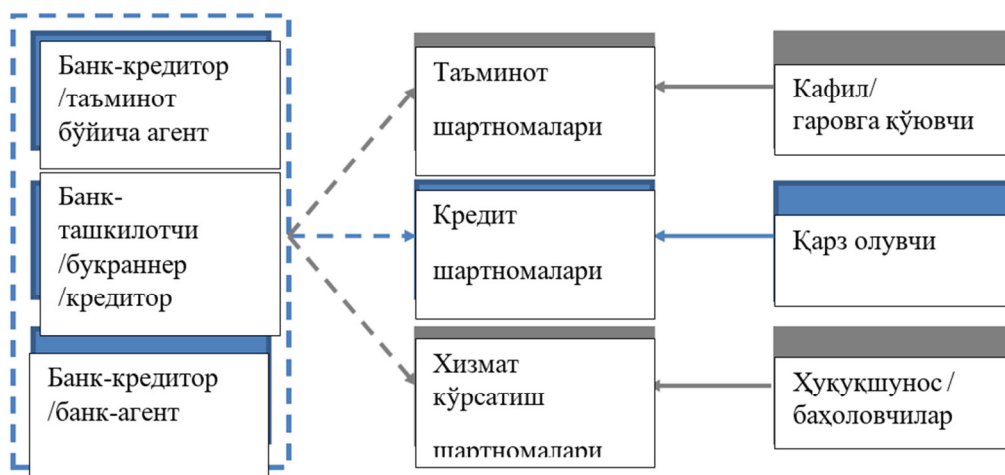
жавобгардир. Бироқ, банклар синдикатидаги роллар фарқ қилиши мумкинлиги сабабли, жавобгарлик нафақат қўшма, балки функционал тақсимотга ҳам эга; шу сабабли, банклар ўзларининг кредит қисмларини тақдим этишлари учун жавобгардирлар, аммо синдикатни ташкил қиладиган ва қарз олувчи билан ишлайдиган банк мавжуд ва у ёки бошқа банк ҳисоб-китоб ва тўлов маркази вазифасини бажаради.

*Кредиторларнинг тенг ҳуқуқлилиги:* ҳеч бир банк қарзни ундиришда устунликка эга эмас ва кредитни тўлаш ёки гаров сотишдан олинган барча маблағлар кредиторлар ўртасида тақдим этилган ҳар бир миқдорга мутаносиб равишда тақсимланади.

*Ҳужжатларнинг бир хиллиги:* кредит бўйича тузилган барча шартномалар ва битимлар кўп томонлама бўлиб, барча кредиторлар ва қарз олувчилар томонидан алоҳида битимлар тузиш имкониятсиз имзоланади.

*Ахборотнинг бир хиллиги:* синдикатлашган ссудага оид барча маълумотлар барча қарз берувчилар ва қарз олувчига маълум бўлиши керак. Маълумотлар агент-банк орқали алмашинади, банк-агент ўз навбатида уни операциянинг барча иштирокчиларига тақдим этади.

Муаллифлик таърифига кўра, синдициялаштирилган кредит-бир неча кредиторлар билан қарз олувчи ўртасида кўп томонлама шартнома (кредит шартномаси) шартларига мувофиқ тақдим этиладиган кредит бўлиб, қарзни қайтариш бўйича кредиторларнинг тенг ҳуқуқли эканлигини назарда тутаяди. Асосий келишувдан ташқари синдициялаштирилган кредит битимда иштирок этувчи банкларнинг кафиллар, гаровга қўювчилар, ҳуқуқшунослар ва баҳоловчилар билан асосий шартномани амалга оширишни таъминловчи шартномалар тизими билан расмийлаштирилади. Синдициялаштирилган кредит шартномалари Ўзбекистон ва / ёки хорижий юрисдикция доирасида тузилиши мумкин.



**1-расм. Синдициялаштирилган кредитни тақдим этиш схемаси<sup>7</sup>**

Ўзбекистон Марказий банки томонидан белгиланган қоидаларга мувофиқ синдициялаштирилган кредитни тақдим этиш муаллиф томонидан тақлиф этилган таърифга мувофиқ эса 1-расмда келтирилган. Тавсия этилган

<sup>7</sup>Тадқиқот натижаларига асосланиб муаллиф томонидан тузилган.

схема битимнинг тузилишига қараб фарқ қилиши мумкин.

Тижорат банклар хусусий ва ижтимоий акцияларни жойлаштириш (IPO/SPO), бирлашиш ва қўшилиш битимларини тузиш (M&A), миллий ва хорижий валютада облигацияларни, шунингдек, кредит ноталарни жойлаштириш, индексацияланган ва бивалюта кредитларни тақдим этиш, таркибий ва мезоний молиялаштиришни таъминлаш каби инвестиция банк маҳсулотлари билан бирга синдициялаштирилган кредитни ҳам таклиф этади.

Муаллиф тадқиқот ишида синдициялаштирилган кредитнинг иштирокчилари таркибини таҳлил қилиш жараёнида, қарз олувчи, банк-ташкilotчи, букраннер, банк-агент, таъминот бўйича агент, банк-иштирокчи, синдикат ҳуқуқшунослари, баҳоловчилар ва бошқа томонларнинг (харидорлар, контрагентлар ва бошқалар) вазифаларини бирма-бир ёритиб, синдициялаштирилган кредитни ташкил этиш тартибини тузишга муваффақ бўлган (1-жадвал).

1-жадвал

### Синдициялаштирилган кредитни ташкил этиш тартиби<sup>8</sup>

Муддат	Синдициялаштирилган кредитнинг асосий босқичлари
Мандат имзолангунга қадар давр	Қарз олувчининг синдициялаштирилган кредитни жалб қилиш тўғрисидаги қарори
	Банк-ташкilotчи ва қарз олувчи ўртасидаги дастлабки музокаралар
Мандат имзоланган кун	Мандатнинг муҳим шартлари тўғрисидаги битим
	Мандатнинг имзоланиши
Мандат имзоланган кундан бошлаб 1 ой ўтгандан кейин	Мумкин бўлган иштирокчилар рўйхатини тасдиқлаш
	Ахборот меморандумини, инвесторлар учун тақдимотни ва иштирок этиш учун таклифномаларни тайёрлаш
Мандат имзоланган кундан бошлаб 2 ой ўтгандан кейин	Ахборот меморандумини, молиявий моделни келишиш, уларни қарз олувчи томонидан қабул қилиш
	Иштирок этиш учун инвесторларга (банк-кредиторларга) таклифномалар юбориш
	Махфийлик хатига қарши инвесторларга меморандумни, молиявий моделни ва тақдимотни юбориш
Мандат имзоланган кундан бошлаб 3 ой ўтгандан кейин	Инвесторларнинг қўшимча саволлари ва банкларда кредит қўмиталари
	Синдикатда инвесторларнинг иштирокини тасдиқлаш, кредит ҳужжатлари бўйича таклифлар
	Банк-ташкilotчи томонидан ташқи ҳуқуқшунослар билан шартномани имзолаш
	Ташқи ҳуқуқшунослар томонидан кредит ва таъминот ҳужжатлари лойиҳаларини тайёрлаш
	Инвесторлар билан кредит ва таъминот ҳужжатларини муҳокама қилиш
	Инвесторлар томонидан ҳужжатларни қабул қилиш ва ҳужжатларни қарз олувчига юбориш
	Ҳужжатларни якуний келиштириш
	Ҳужжатларни имзолаш

<sup>8</sup>Муаллиф ишланмаси.

Олдиндан шартларни текшириш ва кредит ҳисобларини очиш
Алоҳида шартларни олиб ташлашни яқунлаш
Кредитдан фойдаланиш

Шунингдек, тадқиқот ишида синдициялаштирилган кредитлаш жараёни ва босқичларида рисклар турлари ва уларнинг кредиторлар (банк-ташкилотчи, банк-агент ва банк-иштирокчи) учун тааллуқлилиги аниқланиб, гуруҳлаштирилган (2-жадвал).

2-жадвал

### Синдициялаштирилган кредитлаш рискларининг таркиби<sup>9</sup>

Синдициялаштирилган кредитлаш босқичлари ва даврлари	Қарз олувчи	Кредиторлар		
		Банк-ташкилотчи	Банк-агент	Банк-иштирокчи
<b>I. Тайёргарлик босқичи</b>				
Қарз олувчининг таҳлили		Стратегик риск		
Бозор мониторинги, портфелни таҳлил қилиш	Молиявий риск	Бозор rischi		
Ҳужжатларни тайёрлаш	Ҳуқуқий риск	Ҳуқуқий хавф		
<b>II. Синдикацияни олиб бориш босқичи</b>				
Шартларни дастлабки тасдиқлаш		Операцион риск	Стратегик риск	Стратегик риск
Яқуний шартномани тузиш	Ҳуқуқий риск	Ҳуқуқий риск, операцион риск	Ҳуқуқий риск	Ҳуқуқий риск
Синдициялаштирилган битимни ижро этиш	Молиявий риск	Кредит rischi, ликвидликни йўқотиш rischi, бозор rischi, обрўни йўқотиш rischi	Кредит rischi, ликвидликни йўқотиш rischi, бозор rischi	Кредит rischi, ликвидликни йўқотиш rischi, бозор rischi
<b>III. Босқич-синдикациядан кейин</b>				
Операцияларни тасдиқлаш	Молиявий риск	Кредит, бозор, операцион ва ликвидликни йўқотиш rischi	Кредит, бозор, операцион ва ликвидликни йўқотиш rischi	Кредит, бозор, операцион ва ликвидликни йўқотиш rischi
Ҳисоб-китоблар ва текширув	Молиявий риск	Кредит, бозор, операцион ва ликвидликни йўқотиш rischi	Кредит, бозор, операцион ва ликвидликни йўқотиш rischi	Кредит, бозор, операцион ва ликвидликни йўқотиш rischi
Портфелни ҳисоблаш		Операцион риск	Операцион риск	Операцион риск

<sup>9</sup>Муаллиф ишланмаси.



Ишончли сақлаш ва қимматли қоғозлар гаров остида кредитлаш		Операцион риск, бозор rischi	Операцион риск, бозор rischi	Операцион риск, бозор rischi
Назорат ва мониторинг		Стратегик риск	Стратегик риск	Стратегик риск

Диссертациянинг “Лойиҳаларни молиялаштиришда банклар томонидан синдикатлашган кредитларни ташкил этиш амалиёти” деб номланган иккинчи бобида Ўзбекистонда банклар томонидан синдикатлашган кредитларни ташкил этишнинг ҳуқуқий жиҳатлари ва жорий ҳолати, синдикатлашган кредитларнинг жаҳон ва минтақавий бозорлари ҳолати ва ундаги тенденциялар таҳлил қилиниб, глобал пандемиянинг синдикатлашган кредитлар бозорига таъсири баҳоланган.

Республикамизда синдикатлашган кредитларни банклар томонидан ташкил этиш дастлаб Ўзбекистон Республикаси Марказий банки Бошқаруви томонидан 2000 йил 27 майда тасдиқланган “Тижорат банклари томонидан йирик инвестиция лойиҳаларини синдициялаштирилган кредитлашни амалга ошириш тартиби тўғрисида”ги Низом асосида амалга оширилган. Ушбу Низомга мувофиқ, етакчи банк ва қарз олувчи ўртасида шартнома тузилгач, иштирокчи банклар синдикатлашган кредит тўғрисидаги битимда келишилган шартларда етакчи банкка кредит линиясини очар эдилар. Синдикатлашган кредит суммасининг барчаси етакчи банк балансида акс этар эди. Шунингдек, синдикатлашган кредит қарз олувчига алоҳида ссуда ҳисобрақами очиш орқали ажратилган.

2005 йилдан ҳозирги вақтгача республикамиз банкларида синдикатлаштирилган кредитлашни ташкил этиш Ўзбекистон Республикаси Марказий банки Бошқарувининг 2005 йил 16 июлдаги 15/4-сонли қарори билан тасдиқланган “Тижорат банклари томонидан йирик инвестиция лойиҳаларини синдициялаштирилган кредитлашни амалга ошириш тартиби тўғрисида”ги Низомга мувофиқ амалга оширилмоқда. Албатта, мазкур Низомга банк сектори ривожланиши талабларидан келиб чиқиб, 2010 ва 2016 йилларда ўзгартиришлар киритилган. Мазкур низомга кўра, банк синдикати кредит жилдидаги барча ҳужжатларни кўриб чиқиб кредит бериш тўғрисида қарор қабул қилганидан, етакчи ва ҳар бир иштирокчи банкнинг синдициялаштирилган кредитдаги улуши аниқлангандан кейин, етакчи ва иштирокчи банклар ва қарз олувчи ўртасида кредит шартномаси имзоланади.

2000 йилдаги Низомдан фарқли ўлароқ, мазкур Низомга кўра, ҳар бир иштирокчи банк синдициялаштирилган кредитлаш тўғрисидаги келишувда қайд этилган шартлар асосида қарз олувчига ўз банкида белгиланган тартибда алоҳида ссуда ҳисобварағи очади. Шунингдек, синдициялаштирилган кредитнинг суммаси ҳар бир иштирокчи банк балансида, унинг томонидан берилган кредит миқдорига тенг улушда акс эттирилади. Бундан ташқари, ҳар бир иштирокчи банк қарз олувчининг

кредитни қайтариш қобилияти, кредитдан мақсадли фойдаланиш ва гаров ҳолати устидан мустақил мониторинг амалга ошириши мумкин.

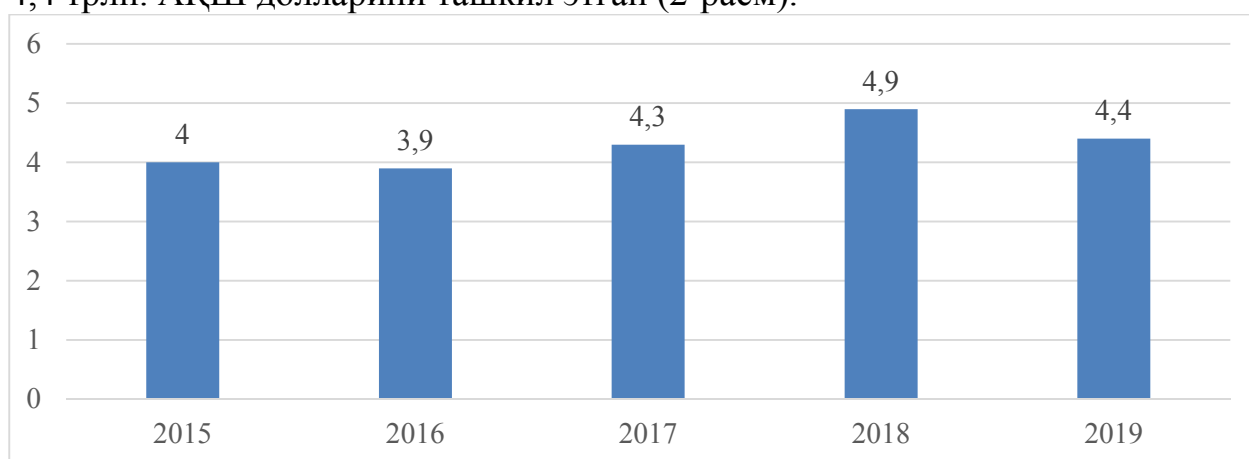
3- жадвал маълумотларидан кўриниб турибдики, 2020 йилнинг 1 январь ҳолатига республикаимиз тижорат банклари томонидан ажратилган синдикатлашган кредитлар қолдиғи 2238 млрд. сўмни ташкил этган. Бу эса жами кредитлар қолдиғига нисбатан 1,06 % демакдир.

**3-жадвал**

**Жисмоний ва юридик шахсларга ажратилган кредит қолдиғи тўғрисида кредитлар турлари бўйича МАЪЛУМОТ<sup>10</sup>**

Кўрсаткич номи	01.01.2020 й.	01.07.2020 й.	Ҳзгариши, фоизда
<b>Жами кредит қолдиғи</b>	<b>211 581</b>	<b>244 906</b>	<b>15,8%</b>
<b>Жисмоний шахсларга ажратилган кредит қолдиғи</b>	<b>39 934</b>	<b>47 390</b>	<b>18,7%</b>
Ипотека кредитлари	20 326	24 764	21,8%
Автокредит	5 492	6 607	20,3%
Микроқарз	3 177	4 578	44,1%
Бошқа истеъмол кредитлари	4 471	4 688	4,8%
Тадбиркорликни ривожлантириш учун ажратилган кредитлар	6 467	6 754	4,4%
<b>Юридик шахсларга ажратилган кредит қолдиғи</b>	<b>171 647</b>	<b>197 516</b>	<b>15,1%</b>
Микрокредит	9 211	10 458	13,5%
Синдициялаштирилган кредитлар	2 238	2 845	27,1%
Банклараро кредитлар	1 597	1 705	6,7%
Лизинг ва факторинг	2 225	2 238	0,6%

Тадқиқотда таъкидланишича, глобал синдикатлашган кредит бозоридаги уч йиллик ўсиш тенденцияси 2019 йилга келиб барҳам топган ва 4,4 трлн. АҚШ долларини ташкил этган (2-расм).



**2-расм. Глобал синдикатлашган кредитлар бозори ҳажми, трлн. АҚШ доллари<sup>11</sup>**

2019 йил якунлари бўйича синдикатлашган кредит битимлари умумий қийматининг 9,63 фоизи VofA Securities улушини ташкил этган. Мазкур банк

<sup>10</sup>Ўзбекистон Республикаси Марказий банки маълумотлари.

<sup>11</sup> Bloomberg йиллик ҳисобот маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилган.

ҳисобот йилида 1270 битимларда букраннер сифатида иштирок этган. Кейинги ўринга JP Morgan лойиқ кўрилган бўлиб, у иштирок этган битимлар сони 1214 тани ташкил этган. Ваҳоланки, 2016 ва 2018 йилларда синдикатлашган кредит битимларида букраннерлик қилиш етакчилик JP Morgan банкига тегишли бўлган.

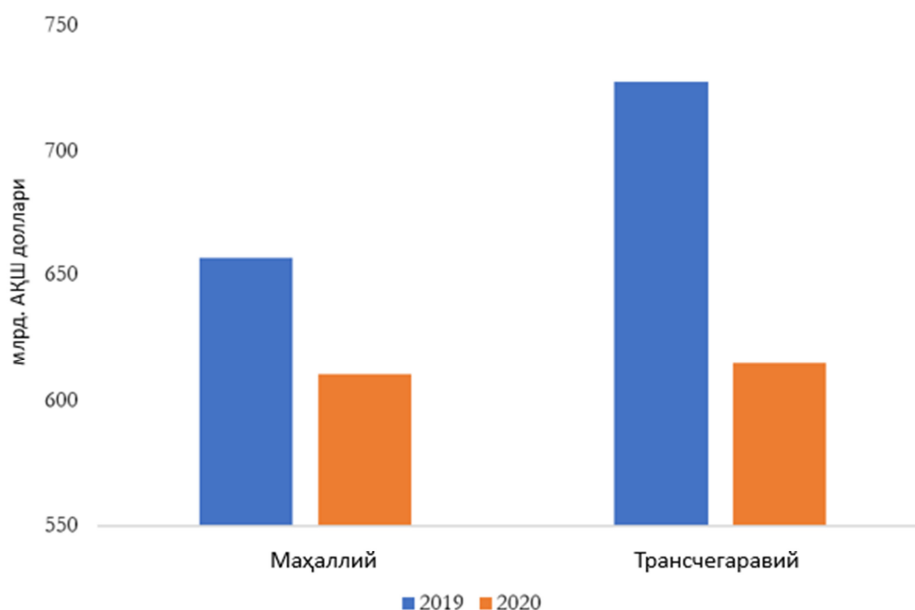
Глобал синдикатлашган кредитларнинг тармоқ таркиби таҳлили кўрсатишича, 2019 йил мобайнида молия сектори етакчи бўлиб, унинг улуши 21,1 фоизни ташкил этган. Бундан ташқари, синдикатлашган кредит битимларида энергетика соҳасининг улуши - 11,3%, соғлиқни сақлаш - 9%, технологиялар - 6,6%, коммуникациялар - 6,6 фоизни ташкил этган.

Глобал синдикатлашган кредитларнинг географик таҳлили шуни кўрсатмоқдаки, АҚШ бозори улуши 54,5 фоизни ташкил этган (2,4 трлн. АҚШ доллари). АҚШ синдикатлашган кредитлар бозорида молия сектори етакчиликни сақлаб қолган ва 20 фоиз улушга эга бўлган. Шунингдек, Шимолий Америка қитъасидан Канаданинг синдикатлашган кредитлар бозори ҳажми 352,8 млрд. Канада долларини ташкил этган. Канада синдикатлашган кредитлар бозорининг етакчи тармоғи бўлиб, энергетика сектори ҳисобланади. Унинг умумий синдикатлашган кредит битимларидаги улуши 2019 йил якунларига кўра 29 фоизни ташкил этган.

2019 йилда Лотин Америкаси жалб қилган синдикатлашган кредитлар ҳажми 15,38 фоизга ошиб, 59,5 млрд. АҚШ долларини ташкил этган. Лотин Америкасида синдикатлашган кредитларни жалб қилган тармоқлар сифатида материаллар ва энергетика соҳаларини келтириш мумкин. Уларнинг умумий синдикатлашган кредит битимларидаги улуши, мос равишда, 29% ва 26%ни ташкил этган.

Европа, Ўрта Шарқ ва Африка (ЕМЕА) минтақасида синдикатлашган кредитлар ҳажми 2019 йилда 10,51 фоизга камайган ва 937,1 млрд. еврони ташкил этган. бу ҳудудда ҳам молия сектори (18%) энг кўп синдикатлашган кредитларни жалб қилишга муваффақ бўлган. Шунингдек, энергетика ва соғлиқни сақлаш соҳалари ҳам, мос равишда, 10% ва 8% улушга эга бўлган. Айни пайтда, мазкур минтақанинг етакчи букраннери сифатида BNP Paribas банки гавдаланади ва унинг улуши 2019 йилда 8,1 фоизни ташкил этган. BNP Paribas 327 та синдикатлашган кредит битимларида иштирок этган.

Осиё-Тинч океани ҳудудида (Япониядан ташқари) 2019 йил якуни бўйича 577,1 млрд. АҚШ доллари миқдорида синдикатлашган кредит битимлари тузилган. Мазкур ҳудудда Bank of China етакчи букраннер мақомига эга ва унинг улуши 12,4 фоизни ташкил этган. Осиё Тинч океани ҳудудида (Япониядан ташқари) етакчилик молия секторига тегишли бўлиб, унинг синдикатлашган кредит битимлари умумий қийматидаги улуши 38%га тенг бўлган.

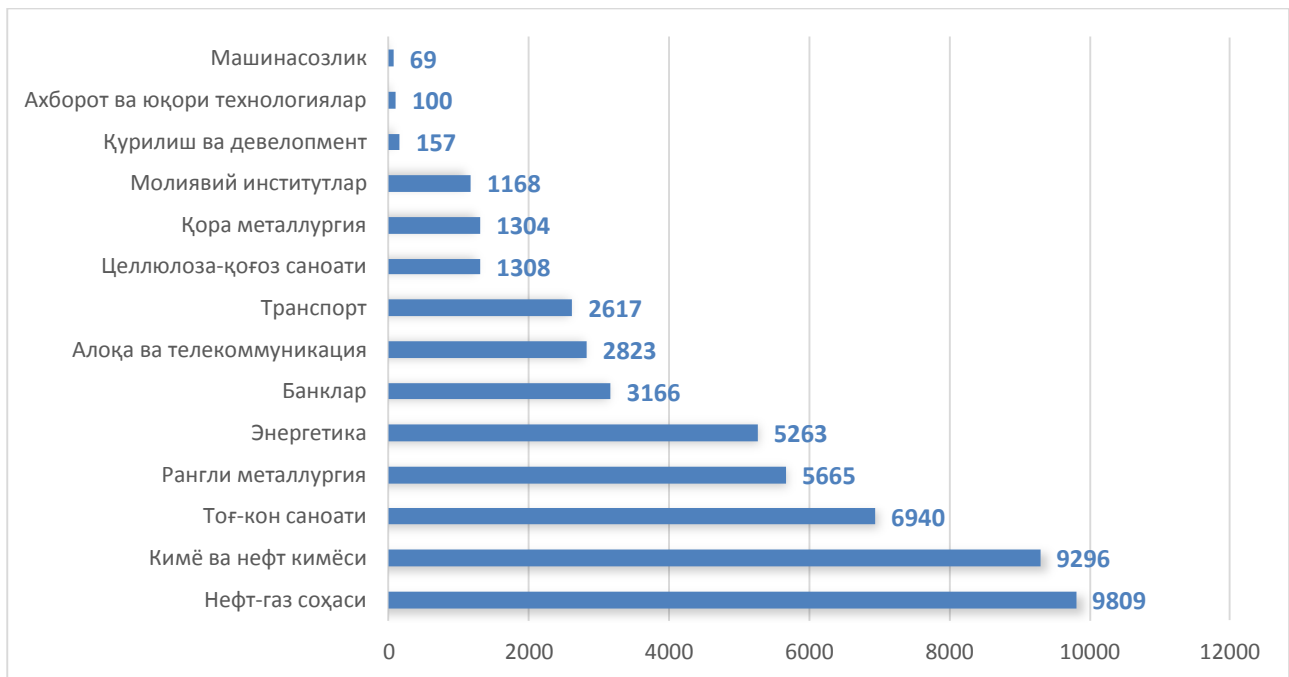


**3-расм. Маҳаллий ва трансчегаравий синдикатлашган кредитлар (2019 ва 2020 йилларнинг январь-апрель ойлари)<sup>12</sup>**

Таҳлиллар кўрсатишича, 2020 йилнинг дастлабки чорагида COVID-19 пандемияси таъсирида синдикатлаштирилган кредитлаш ҳажми сезиларли даражада пасайган. 2020 йилнинг январидан апрелигача бўлган синдикатлаштирилган кредитлар ҳажмини 2019 йилнинг худди шу даври билан таққослаганда, трансчегаравий кредитлашнинг пасайиши маҳаллий кредитларга нисбатан сезиларли даражада кескин бўлганлигини кўриш мумкин. Масалан, 2019 йилнинг дастлабки тўрт ойида трансчегаравий синдикатлаштирилган кредитлар 728 млрд. АҚШ долларида ошган бўлса, 2020 йилнинг тегишли даврида бу кўрсаткич 615 млрд. АҚШ долларини ташкил этган. Демак, таҳлил этилаётган даврда трансчегаравий синдикатлаштирилган кредитлар ҳажми 15 фоизга камайган. Айти пайтда, маҳаллий синдикатлашган кредитлар ҳажмидаги пасайиш қарийб 7 фоизни ташкил этган (3-расм).

2016-2019 йилларда Россияда синдикатлаштирилган кредитларнинг сезиларли даражада катта қисми нефт ва газ, кимё ва нефт-кимё, тоғ-кон ва рангли металлургия саноатларига жалб қилинган. (4-расм). Россия иқтисодиётининг хом-ашёга узвий боғлиқлигидан келиб чиқадиган бўлсак, бу ҳолат ажабланарли эмас.

<sup>12</sup>Refinitiv. Data маълумотлари (2020 йил 24 апрелдаги) асосида тузилган.



**4-расм. Россия Федерациясида 2016-2019 йилларда маҳаллий қарз олувчиларга ажратилган синдикатлашган кредитларнинг тармоқ таркиби, млн. АҚШ долларида**<sup>13</sup>

Ушбу статистика, шунингдек, хорижий тижорат банкларидан жалб қилинган маблағларни ҳам ўз ичига олади. Масалан, биргина алюминий ишлаб чиқарувчи “РУСАЛ” корхонасининг 2016 йилдан 2019 йилгача бўлган даврда жалб қилган синдикатлашган кредитлари умумий суммаси 3200 млн. АҚШ долларини ташкил қилган. Мазкур синдикатлашган кредитларга Commerzbank, Credit Agricole, Intesa, Nordea, RBI, Societe Generale, Unicredit, Bank of China, Banque Cantonale de Geneve каби хорижий банклар жалб қилинган.

Муаллиф фикрича, Россия Федерациясида синдикатлашган кредитлашнинг оммалашмаганлиги сабаблари сирасига қарз олувчиларнинг ишончининг йўқлиги, жараёнларнинг мураккаблиги, катта миқдордаги маблағ билан боғлиқ рискларни ўз зиммасига олишга қодир кредиторларни қидиришга оид қийинчиликлар, банклардан ташқари ташкилотларнинг синдикатларда қатнашишни англамайдиغان эскирган лойиҳавий синдикатлаштирилган молиялаштириш схемалари кабиларни киритиш мумкин.

Диссертациянинг учинчи боби “Ўзбекистонда банклар томонидан инвестицион лойиҳаларни синдикатлашган кредитлашни такомиллаштириш йўллари”га бағишланган бўлиб, унда Ўзбекистонда синдикатлашган кредитлаш амалиёти билан боғлиқ муаммолар аниқланиб, уларни ҳал этиш йўллари ишлаб чиқилган, шунингдек, синдикатлашган кредитлар бозорини ривожлантириш истиқболлари ёритилган.

<sup>13</sup> Россия банки маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилган.

Муаллиф диссертацияда республикамизда синдикатлашган кредитлашнинг ривожланишига тўсқинлик қилаётган асосий муаммолар сифатида қуйидагиларни кўрсатиб ўтган:

синдикатлашган кредитлар учун меъёрий-ҳуқуқий база етарлича ишлаб чиқилмаган ва шу сабабли стандарт ҳужжатларнинг етишмаслиги;

республика банкларида синдикатлашган кредитлар бўйича рискларни баҳолаш ва бошқариш бўйича методологик базанинг мавжуд эмаслиги;

республикамиз тижорат банклари жалб қилинган маблағлари таркибида узоқ муддатли ва барқарор депозитлар улушининг пастлиги;

синдикатлашган кредитларнинг суғуш услубий таъминоти;

маҳаллий компанияларда молиявий ҳисоботларнинг халқаро стандартлари кенг кўламда жорий этилмаганлиги;

банкларда ушбу турдаги кредитлаш бўйича мутахассисларнинг етишмаслиги.

Юқоридаги муаммолар ва республика банк секторидаги мавжуд вазиятдан келиб чиқиб, муаллиф томонидан Ўзбекистонда синдикатлашган кредитлар бозорининг SWOT таҳлили амалга оширилган (4-жадвал).

4-жадвал

### Ўзбекистонда синдикатлашган кредитлар бозорининг SWOT таҳлили<sup>14</sup>

<b>Strengths (Кучли томонлар)</b>	<b>Weaknesses (Заиф томонлар)</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Аксарият тижорат банкларининг халқаро кредит рейтингларига эгаллиги;</li> <li>- Банкларнинг универсаллашуви боис турли соҳа мижозлари билан ишлаш бўйича етарли тажриба тўпланганлиги;</li> <li>- Банк секторидаги юқори ликвидлилик ва молиявий барқарорлик;</li> <li>- Консерватив ёндашув боис, тижорат банклари кредит портфели сифатининг юқорилиги;</li> <li>- Банк тизими самарадорлигини оширишга қаратилган излоҳотларнинг изчиллиги.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Синдикатлашган кредитлар бўйича меъёрий-ҳуқуқий асосларнинг такомиллашмаганлиги;</li> <li>- Синдикатлашган кредитлар бозори инфратузилмасининг ривожланмаганлиги;</li> <li>- Қарз олувчи маҳаллий компанияларнинг халқаро кредит рейтингларига эга эмаслиги;</li> <li>- Қарз олувчи маҳаллий компанияларнинг халқаро банкларда доимий кредит тарихи ахборотлари мавжуд эмас</li> <li>- Банк секторида давлат иштирокининг юқорилиги ва капитал базасини мустаҳкамлашда давлат кўмагига боғланиб қолишлик;</li> <li>- Банк мажбуриятлари таркибида узоқ муддатли ресурслар улушининг пастлиги;</li> <li>- Маҳаллий компанияларда молиявий ҳисоботларнинг халқаро стандартларини жорий этиш даражаси пастлиги.</li> </ul>
<b>Opportunities (Имкониятлар)</b>	<b>Threats (Таҳдидлар)</b>

<sup>14</sup>Тадқиқот натижаларига асосланиб муаллиф томонидан тузилган.

<ul style="list-style-type: none"> <li>- Тижорат банкларидаги давлат улушини сотиш жараёнига тажрибали кредит институтларини стратегик инвестор сифатида жалб қилиш;</li> <li>- Банкларнинг рақамли трансформацияланиши орқали банк хизматларидан фойдаланиш кўлами ва тезлигининг ортиши;</li> <li>- Синдикатлашган кредитлар бозори салоҳиятидан фойдаланишда юқори қиймат яратиш имконияти ва бозор бўшлиғининг мавжудлиги;</li> <li>- Инқироздан кейин иқтисодиётларнинг тикланиши оқибатида реал сектор корхоналари инвестицион жозибадорлигининг ортиши;</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Глобал пандемиянинг инвестицион лойиҳалар самарадорлига салбий таъсири;</li> <li>- Тизимли рискларнинг ортиши (валюталар беқарорлиги, девальвация, инфляция);</li> <li>- Молия секторидаги технологик ўзгаришлар ва рақобатнинг кучайиши;</li> <li>- Минтақадаги юқори инвестицион рисклар.</li> </ul>
---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Таҳлил натижалари кўрсатишича, мамлакатимизда синдикатлашган кредитлар бозори салоҳиятидан реал сектор корхоналарини модернизация қилиш, йирик инновацион, юқори қўшилган қиймат яратувчи инвестиция лойиҳаларини молиялаштиришда етарлича фойдаланилмаётир.

Муаллиф фикрича, биринчи навбатда давлат улуши юқори бўлган рентабелли корхоналарни акциядорлаштириш, уларни модернизациялаш лойиҳаларига хорижий банкларнинг синдикатлашган кредитларини фаол жалб этиш зарур. Навоий кон-металлургия комбинати ана шундай юқори рентабелли корхоналар сирасига киради. Фикримизча, бундай йирик корхоналар мамлакатимиз реал сектори салоҳиятини ташқи кредиторларга танитиш, халқаро капиталлар бозорининг муносиб иштирокчисига аланиш учун дастлабки босқичда муҳим саналади.

Нуфузли хорижий банкларнинг синдикатлашган кредитларини жалб қилишнинг навбатдаги йўналиши республика кредит ташкилотлари ҳисобланади. Ресурслар етишмаслиги муаммосини ҳал этишда бу бир томондан ўзига хос ечим бўлса, иккинчи томондан, нисбатан паст бўлсада халқаро кредит рейтингига эга ва молиявий ҳисобларнинг халқаро стандартларини жорий этган тижорат банклари учун синдикатлашган кредитларни жалб этиш осонроқ кечади.

Диссертацияда таъкидланишича, республикаимизда синдикатлашган кредитлаш механизмларини такомиллаштириш қуйидаги иккита асосий вазифани ҳал қилиш имконини беради: биринчидан, инновацион лойиҳаларни банклар томонидан молиялаштириш кўлами ортади; иккинчидан, рискларни диверсификация қилиш ҳисобига умумий банк тизимининг барқарорлиги ортади.

Ўзбекистон Республикасининг 2020 йил 12 майдаги ПФ-5992-сонли фармони билан қабул қилинган 2020-2025 йилларга мўлжалланган Ўзбекистон Республикасининг банк тизимини ислоҳ қилиш стратегиясига мувофиқ, нобанк молия институтларини ривожлантириш устувор йўналишлардан бири сифатида белгиланган. Шунга мос равишда, муаллиф,

кредит синдикатини шакллантиришда нобанк молия институтларини ҳам иштирок этишига рухсат бериш таклифини ишлаб чиққан бўлиб, бу пировардиданобанк молия институтларининг инвестицион жараёнларни молиялаштиришдаги иштирокини таъминлаш ва фаолиятини ривожлантиришга асос бўлиб хизмат қилади.

Тадқиқотда таъкидланишича, банк секторининг нисбатан паст капиталлашуви шароитида синдикатлашган кредитлар йирик лойиҳаларни амалга оширишда молиявий эҳтиёжларни қондиришга имкон беради, бу эса иқтисодий ўсишга ижобий таъсир кўрсатади. Синдикатлашган кредитлардан фойдаланиш лойиҳаларни молиялаштириш ва инвестиция кредитлари учун молиявий ресурсларни тўплаш имконини беради.

## ХУЛОСА

«Синдикатлашган кредитлар орқали инвестицион лойиҳаларни молиялаштиришни ривожлантириш» мавзусидаги фалсафа доктори (Phd) диссертацияси бўйича олиб борилган тадқиқот натижасида қуйидаги хулосалар шакллантирилди:

1. Синдикатлаштирилган кредитнинг бошқа банк кредитлаш шакллари билан таққослаганда асосий афзаллиги қарз олувчиларга катта миқдордаги маблағларни ажратиш қобилиятидир, шу билан бирга, қарз олувчи учун кредит рисклари чегарасидан юқори миқдорда кредит беришга қодир бўлган қарз берувчилар учун қайта ишлаш ва рискларни диверсификация қилиш харажатлари ва вақтини камайтиради.

2. Хорижий мамлакатларда синдикатлашган кредитни ташкил этиш ва қўллаш муайян босқичларни талаб этади: 1) синдикацияга тайёргарлик: қарз олувчининг молиялаштириш структурасини ишлаб чиқиш, қарз олувчини таҳлил қилиш; ушбу босқич банк ёки банклар гуруҳи томонидан синдикатлашган кредитни ташкил этиш бўйича топшириқни олиш билан тугайди; 2) синдикатлаш: мандат олгандан сўнг, ташкилотчи банк бошқа банклар билан кредитда иштирок этиш тўғрисида музокаралар олиб боради, қарз олувчи ва кредит хужжатларида иштирок этувчи банклар билан келишади; кредит хужжатларини имзолаш. 3) кредит хужжатлари имзоланганидан кейин синдикатлашган кредитнинг ишлаши.

3. Синдикатлашган кредитнинг ташкилотчи банк ва бошқа иштирокчи банклар учун афзалликлари юқори рентабеллик, камроқ қабул қилинган кредит rischi, бошқа банк маҳсулотларидан қўшимча даромад олиш ва кредит портфелини тармоқлар бўйича диверсификация қилишда намоён бўлади.

4. Республикамизда синдикатлашган кредитлашни банкларда кредит портфели диверсификациясини ошириш орқали рискларни камайтириш усули сифатида қараш зарур. Чунки банкларимиз кредит портфелида саноат тармоғига ажратилган кредитлар улуши юқорилигича қолмоқда (2020 йилнинг 1 январ ҳолатига – 35,7 %).



5. Синдикатлашган кредитлар билан боғлиқ рискларни бошқаришнинг махсус усулларини жорий этиш мақсадга мувофиқ. Бунинг сабаби шундаки, синдикатлашган кредитлар суммаси одатдаги банк кредитларидан сезиларли даражада юқори бўлади; иккинчидан, шартнома иштирокчилари сони ҳам кўпчиликни ташкил этади. Фикримизча, ушбу мақсадда молиявий ковенантларни қўллаш амалиётини жорий этиш керак. Чунончи синдикатлашган кредит орқали лойиҳаларни молиялаштиришга катта суммада қарз жалб қилган корхона соф активларининг муайян даражадан пасайиб кетмаслиги, фоизларни қоплаш коэффициенти, қарз суммасининг EBITDA (фоиз, солиқлар ва амортизация ажратмаларига қадар фойда) кўрсаткичига нисбати, шунингдек, қарз олувчи компаниянинг капитал харажатлари ҳажмига нисбатан чекловларни белгилаб қўйиш муҳимдир.

6. Синдикатлашган кредитлар билан боғлиқ фоиз рискин камайтириш мақсадида хорижий валютада бериладиган синдикатлашган кредитларда сузувчи фоиз ставкасини қўллаш мақсадга мувофиқ.

7. Йирик инвестицион лойиҳанинг молиявий ресурсларга бўлган талаби ва муддатларидан келиб чиқиб, кредитларни траншлар кўринишида ажратиш амалиётини йўлга қўйиш зарур. Чунки алоҳида ссуда ҳисобрақами очиб синдикатлашган кредитлаш келишуви бўйича маблағларни бирданига ўтказиб бериш, кредитнинг мақсадли фойдаланилиши устидан етарлича мониторинг қилиш имконини бермайди.

8. Тижорат банки таркибий тузилмасида синдикатлашган кредитлар билан ишлаш бўйича махсус бўлинма ташкил этиш зарур. Бу орқали банклар айнан синдикатлашган кредитлашга ихтисослашган бўлимга ва бу соҳада етарлича компетенцияларга эга ходимларни жалб қилиш имкониятига эга бўлади.

9. Тижорат банкларнинг кредит бозоридаги синдикатларни тузишда андеррайтерлик фаолияти боис рискларнинг ортиб кетишини ҳисобга олиши зарур. Чунки банк синдикати иштирокчиларидан бири шартномада кўзда тутилган улушни ёки унинг маълум қисмини таъминлай олмаса, етишмаган маблағ қисмини қоплаш етакчи банк зиммасига тушиши мумкин.

10. Республикамизда синдикатлашган кредитлаш бўйича услубий таъминот, синдикатлашган кредитлаш бўйича миллий стандартларни ишлаб чиқиш ва уларни мунтазам равишда халқаро стандартларга мослаштириш, соҳага оид ҳуқуқий муаммоларни ҳал этиш ва маслаҳат беришни ривожлантириш мақсадида Ўзбекистон банклари ассоциацияси ҳузурида Синдикатлашган кредитлар бўйича махсус қўмита тузиш мақсадга мувофиқ. Чунончи, синдикатлашган кредитлар бўйича ҳужжатларни халқаро стандартларга мувофиқлаштириш хорижий банкларни синдикатга жалб қилишни енгиллаштиради.

**ЭЪЛОН ҚИЛИНГАН ИШЛАР РЎЙХАТИ**  
**СПИСОК ОПУБЛИКОВАННЫХ РАБОТ**  
**LIST OF PUBLICATIONS**

**I бўлим ( I часть;part I)**

1. Нормухамедов С.Р. Халқаро банк кредитларининг ривожланиш хусусиятлари. “Ўзбекистоннинг жаҳон молия бозорига интеграциялашуви: инновациялар трансфери, халқаро стандартлар, рейтинглар ва индекслар”- мавзусида республика илмий-амалий конференция тезислари тўплами. – Т.: Молия, 2018. – Б. 29-32.
2. Нормухамедов С.Р. Синдициялашган кредитларнинг ривожланиш хусусиятлари. “Ўзбекистон Республикаси банк тизими молиявий барқарорлигини мустаҳкамлаш, валюта сиёсатини янада либераллаштириш ҳамда электрон хизматларини ривожлантиришнинг долзарб масалалари” республика илмий-амалий конференция материаллар тўплами, - Т.: “IQTISOD-MOLIYA”, 2019. –Б.290-293.
3. Нормухамедов С. Синдицированный кредит объединяет банковские ресурсы // «Экономическое обозрение». -Т.: 2019. №7 (235). – С.72-77.
4. Нормухамедов С. Синдициялаштирилган кредитлар: моҳияти, халқаро ва маҳаллий молия бозоридаги аҳамияти // “Biznes-Эксперт”. – Т.: 2019. №7. –Б. 97-110.
5. Sardor Normukhamedov. International practice, creation and features of a syndicated loan. “International Journal of Economics, Commerce and Management”, United Kingdom, June 2020, Page 291-300.
6. Нормухамедов С.Р. Синдикатлашган кредитлашни ташкил этишнинг назарий-услубий жиҳатлари //“Молия ва банк иши” электрон илмий журнали. –Т.: 2020. №4. –Б. 15-22.
7. Нормухамедов С.Р. COVID-19 пандемияси ва унинг глобал синдикатлашган кредитлар бозорига таъсири //“Иқтисодиёт ва

инновацион технологиялар” илмий электрон журнали. –Т.: 2020. №4. –Б. 12-17.

8. Нормухамедов С.Р. Синдикатлашган кредитлашни ташкил этиш хусусиятлари //“Халқаро молия ва ҳисоб” илмий журнали. –Т.: 2020. №4. –Б. 1-11.
9. Нормухамедов С. Банкларнинг инвестицион фаолиятида маркетинг хизмати //”Bozor, Pul va Kredit”. 2011. № 10 (173). –Б. 5-6.
10. Нормухамедов С. Кредитные союзы: Международный семинар в США. // “Рынок, Деньги и Кредит”. 2010. №10 (161). –С. 56-57.

## **II бўлим ( II часть; part II)**

11. Нормухамедов С. Положен беспроцентный кредит // газета “Народное слово”. Март 2011 года. №45 (5182). с.4.
12. Нормухамедов С. Қонунлар тўплами нашр этилди //“Банк ахборотномаси”. 2011 йил июль. № 27 (790). –Б. 1-2.
13. Нормухамедов С. Муҳим қўлланма // “Банк ахборотномаси”. 2011 йил, июль. № 28 (791). –Б. 1-2.
14. Нормухамедов С. Роль банковско-финансовой системы в развитии малого бизнеса. // “Банковские ведомости”. Октябрь 2011 года. № 47 (810). –С. 1-2.
15. Нормухамедов С. “Тижорат банклари томонидан банк кафолатларини бериш тартиби тўғрисидаги Низом” юзасидан шарҳ //”Банк ахборотномаси”. 2012 йил май. № 23 (838). –Б. 4.
16. Нормухамедов С. Таълим кредити талаба-ёшларимизнинг келажагига йўналтирилган сармоядир //”Ўзбекистон овози” газетаси. 2012 йил ноябрь. № 136 (31.568). –Б. 3.
17. Нормухамедов С. “Ўзбекистон Республикаси банк фаолиятини тартибга солувчи қонунлар тўплами”нинг янги нашри. // “Банк ахборотномаси”. 2014 йил январь. № 1 (920). –Б. 4.
18. Нормухамедов С., Саттаров М. Тижорат банкларида корпоратив бошқарув сифатини ошириш //”Банк ахборотномаси”. 2014 йил январь. № 2 (921). – Б. 7-8.

19. Нормухамедов С., Саттаров М. Повышение качества корпоративного управления в коммерческих банках //”Банковские вести”. Январь 2014 года. № 2 (921). –С. 6-7.
20. Нормухамедов С.Р. Байрам арафасида – янги нашрлар. //”Bozor, Pul va Kredit”. 2011. № 8 (171). –Б. 24-26.
21. Нормухамедов С., Саттаров М. Аҳоли фаровонлигини оширишга қаратилган банк қонунчилиқ ҳужжатлари //”Bozor, Pul va Kredit”. 2012. № 7 (182). –Б. 43-48.