

AGROBIZNES, FAN VA TEXNOLOGIYALAR

ILMIY-AMALIY
ELEKTRON
JURNALI

Агробизнес, наука и технологии

Agribusiness, science and technology



ISSN:
3060-5245



Toshkent-2026



Platform & workflow by
OJS / PKP

BOSH MUHARRIR

Oblomuradov Narzullo Naimovich – i.f.d. (DSc), professor.

Bosh muharrir o'rinbosarlari:

Islamov Soxib Yaxshibekovich – q.x.f.d. (DSc), professor.

Sultonov Kamoliddin Sadriddinovich – q.x.f.d. (DSc), professor.

Farmonov To'liqin Xayitmurodovich – i.f.d. (DSc), professor.

Muharrir:

Beglayev Uchqun Xurramovich – i.f.f.d. (PhD), dotsent.

Tahrir hay'atining xalqaro a'zolari:

Kusainov Xalel Xaymullayevich – i.f.d. professor (Qozog'iston davlat texnologiya universiteti)

Vilija Aleknevičienė – i.f.d. professor (Universitet Vitovta Velikogo)

Gilbert Ludwig – professor, (Jamk University of Applied Sciences)

Bobojonov Ixtiyor Baxtiyorovich – i.f.d. professor (Germaniyaning Leybnits nomidagi Markaziy Osiyoda qishloq xo'jaligini rivojlantirish instituti (IAMO))

Daiva Makutenene – professor, (Vitautes Magnus universiteti, Litva)

Xaitboyeva Nargiza Alikulovna – i.f.d. dotsent (Tojikiston davlat huquq, biznes va siyosat universiteti)

Tahrir hay'ati:**08.00.00-Iqtisodiyot fanlari:**

Gulyamov Saidasror Saidaxmedovich – i.f.d. (DSc), professor;

Saidov Muxammad-Ali Xakimovich – i.f.d. (DSc), professor;

Rustamova Iroda Baxramjanovna – i.f.d. (DSc), professor;

Ochilov Ilhom Sayitqulovich – i.f.d. (DSc), professor;

Askarov Nazimjon Niyozovich – i.f.d. (DSc), professor;

Abdullayev Altinbek Yangibayevich – i.f.d. (DSc), professor;

Boltayev Abror Sayitmuradovich – i.f.d. (DSc), dotsent;

Abduvasikov Abduaziz Abdulazizovich – i.f.n. professor;

Mamadiyarov Dilshad Uralovich – i.f.n. dotsent;

Achilov Mashrab Ulug'bekovich – i.f.f.d. (PhD), dotsent;

Galimova Feryuza Rafikovna – i.f.n. dotsent;

Odilova Dilnozaxon Barnayevna – i.f.f.d. (PhD), dotsent;

Yangiboyev Dilshod G'ulomovich – i.f.f.d. (PhD);

Saidova Dildora Nurmatovna – i.f.n. dotsent;

Dexkanova Nilufar Sagdullayevna – i.f.f.d. (PhD), dotsent;

Roziqov Jahongir Mustaqim o'g'li – i.f.f.d. (PhD), dotsent;

Boltayev Nurali Shiramatovich – i.f.f.d. (PhD), dotsent;

Ibragimova Madina Ismoilovna – i.f.f.d. (PhD), dotsent;

Javlijev Nuriddin Bektemir o'g'li – i.f.f.d. (PhD).

06.00.00-Qishloq xo'jaligi fanlari:

Shokirov Alisher Djuraboyevich – q.x.f.d. (DSc), professor;

Mardanov Husniddin Xolbozorovich – q.x.f.d. (DSc);

Abdiyev Fozil Rashidovich – q.x.f.d. (DSc);

Sattorov Maqsud Axtamovich – q.x.f.d. (DSc);

Yuldashov Nurbek Ergashovich – v.f.d. (DSc);

Xalmirzayev Dilmurad Kamilovich – q.x.f.d. (DSc), dotsent;

Namazov Ixtiyor Choriyevich – q.x.f.d. (DSc), professor;

Xudayqulov Jonibek Bozarovich – q.x.f.d. (DSc), professor;

Eshonqulov Jamoliddin Saporboy o'g'li – q.x.f.d. (DSc), professor;

Abdullayev Anvar Kodirullayevich – b.f.n., katta ilmiy xodim;

Atabayev Ma'ruf Maxmudovich – q.x.f.n. professor;

Safarov Asqar Asadullayevich – q.x.f.f.d. (PhD), dotsent;

Mustafakulov Davron Mamatqulovich – q.x.f.f.d. (PhD), dotsent;

Kasimov Botir Sadriddinovich – q.x.f.f.d. (PhD);

Akramov Umidilla Ikramdjanovich – q.x.f.n. dotsent;

Elboboyev Abdug'ani Shuxrat o'g'li – q.x.f.f.d. (PhD);

Muxammadov Yo'ldoshbek Akmal o'g'li – q.x.f.f.d. (PhD);

Maxmudova Shaxnoza Abdufattaxovna – q.x.f.f.d. (PhD), dotsent;

Idrisov Xusanjon Abdujabborovich – q.x.f.f.d. (PhD), dotsent.

MUASSIS

Toshkent davlat agrar
universiteti

ALOQA UCHUN MA'LUMOTLAR

Manzil: Toshkent viloyati, Qibray tumani, Universitet ko'chasi, 2-uy.

Jurnalning telegram manzili:

t.me/agrobiznes_elektronjurnal

E-mail: licht-1989@mail.ru

Jurnalning rasmiy sayti:

<https://www.agrobiznesjournal.uz>

Tel: +(998) 93 439 30 00

JURNALNING ILMIYLIGI:

Ma'lumot uchun, OAK
Rayosatining 30.11.2024-yildagi
№364/5-sonli qarori bilan
08.00.00-Iqtisodiyot fanlari
bo'yicha, 08.05.2025-yildagi
№370/5-sonli qarori bilan
06.00.00-Qishloq xo'jaligi fanlari
bo'yicha "Dissertatsiyalar asosiy
ilmiy natijalarini chop etish
tavsiya etilgan milliy ilmiy
nashrlar ro'yxati"ga kiritilgan.

Elektron nashr, 528-sahifa.
2026-yil, oktabr.



MUNDARIJA

IQTISODIYOT FANLARI

KONSTANTIN IVANOVICH KURPAYANIDI

Green energy transition in Central Asia: capacity growth, technological diversification and system constraints.....11

TURSUNKULOVA GULCHIROY BURXONOVNA

Meva-sabzavotchilik korxonalarida biologik aktivlarni hisobga olishni xalqaro standartlar asosida takomillashtirish.....24

MO'MINOV ABDUVALI AKBARALIEVICH, DJO'RAEV MUQIMJON YAQUBJONOVICH

Tritikale seleksiyasida molekulyar markerlardan foydalanishning iqtisodiy samaradorligi: QTL, SSR, SNP va KASP yondashuvlari asosida.....30

KARIMOV NURBEK DEXKANOVICH

Yeryong'oq yetishtirishda oqqanotga qarshi kimyoviy himoya tadbirlarining iqtisodiy samaradorligini baholash.....43

SAYIPOV BEGZOD RAHIMOVICH

Valyuta kursi tebranishlari indeksini hisoblash va baholash.....53

KARIMOV NURBEK DEXKANOVICH

Yeryong'oq ekinlarida o'rgimchak kanaga qarshi kimyoviy kurash choralarining iqtisodiy samaradorligini baholash.....63

SHOMURODOV TOHIR BOYMUROD O'G'LI

Oziq-ovqat xavfsizligini ta'minlashda aholi daromadlarining o'rni haqidagi nazariy yondashuvlar.....73

МУСТАФОКУЛОВА ЗАРИФА

Сравнительный анализ лидерства в условиях кризиса и роль молодых лидеров в развитии.....80

BOZOROVA MUHABBAT TOXTAYEVNA

Korxonalarda davr xarajatlarining iqtisodiy mohiyati, mazmuni va tasnifi.....87

RAXIMJONOVA SHOHSANAM BAXODIROVNA

Davlat-xususiy sheriklik asosida ijtimoiy soha infratuzilmasini rivojlantirishda "Value for Money" (VfM) baholash mexanizmini takomillashtirish.....95

QURBANOVA OYDIN TO'LQIN QIZI

Ishlab chiqarish korxonalari raqobatbardoshligini baholashning integral ko'rsatkichini shakllantirish.....101

SADIKOVA SHOHIDA OBIDQUL QIZI

O'zbekistonda piyoz yetishtirishning iqtisodiy o'rni va samaradorligi.....108

XAKIMOV RASHID

Oziq-ovqat xavfsizligini mustahkamlashda sun'iy intellekt va raqamli texnologiyalarning o'rni va samaradorligi.....119





TOJIMATOV IZZATBEK IKROMALI O'G'LI

Don mahsulotlari ishlab chiqarish korxonalarida intellektual marketing strategiyasini boshqarish mexanizmlarini takomillashtirish.....133

SODIQOVA GAVHAR XAYRULLA QIZI

Xodimlarni boshqarishda raqamli texnologiyalardan foydalanish samaradorligi.....142

ERGASHEV ASADBEK ULUG'BEK O'G'LI, TURSUNOV G'YOS SUNNAT O'G'LI

Meva-sabzavotlarni qayta ishlashda hosil bo'ladigan ikkilamchi resurslarni biotexnologik qayta ishlash va ulardan samarali foydalanish.....148

RASULOV XAMIDJON YAKUBOVICH

Raqamli texnologiyalar va CRM tizimlarining kichik biznesdagi o'rni.....155

BOZOROVA MUHABBAT TOXTAYEVNA

Korxonalarda davr xarajatlarini buxgalteriya hisobini tashkil etish va uning tahlili.....168

YULDASHOV ABDUMALIK ILXOMOVICH

Ekoturizmning hududiy iqtisodiy rivojlanishga ta'sirini ekonometrik baholash.....185

YULDASHOV ABDUMALIK ILXOMOVICH

Ekoturizmning hududiy iqtisodiy rivojlanishdagi rolini baholashning nazariy-metodologik asoslari.....192

MUHAMMADIEV NAUFALBEK AZIZXON O'G'LI

Elektron tijoratda sun'iy intellektdan foydalanishning kichik biznes savdo hajmiga ta'siri.....202

АБДУЛЛАЕВ АКМАЛЖОН АБДУЖАЛИЛОВИЧ

Процедура нормирования частных показателей при оценке ресурсного потенциала аграрного сектора: сравнительный анализ методов и обоснование выбора.....210

XASANOVA RUXSORA RASULJON QIZI

O'zbekistonda elektron tijoratni rivojlantirishning hududiy xususiyatlari va iqtisodiy samaradorligini oshirish.....223

UMAROVA XUSNORA DILMUROD QIZI

Orolbo'yi mintaqasida xizmat ko'rsatish korxonalarini moslashuvchan (adaptiv) boshqarishning ma'lumotlarga asoslangan modelini takomillashtirish.....229

АБДУЛЛАЕВ АКМАЛЖОН АБДУЖАЛИЛОВИЧ, ХОЛБЕКОВ ЖУРЪАТ АБДИНАБИЕВИЧ

Теоретико-методологические основы оценки ресурсного потенциала аграрного сектора: концептуальный подход и методика интегральной оценки.....234

UMARALIYEV DIYORBEEK SHUKIRALI O'G'LI

Tomchilatib sug'orish texnologiyasini joriy etishning fermer xo'jaliklari xarajat va daromadlariga ta'siri: subsidiya samaradorligining iqtisodiy bahosi (2019–2025 yillar).....247





MIRAXMEDOVA KAMOLA

O'zbekistonda turizm korxonalarini strategik boshqarish mexanizmlarini takomillashtirish.....254

RAVSHANOVA ORZIGUL INOYAT QIZI

O'zbekistonning xalqaro soliq tizimiga integratsiyasi: BEPS minimum standartlari va ularning milliy soliq siyosatidagi ahamiyati.....261

IRGASHEV ABBOS JUMANAZAROVICH

Anor yetishtirish va sotish qiymat zanjirida ishtirokchilarning daromadlari ulushini iqtisodiy baholash.....274

BAXADIR ADILCHAEV

Agroturizm qishloq iqtisodiyotini diversifikatsiya qilish va hududlarning barqaror rivojlanish vositasi sifatida.....283

XO'JAMOVA LATOFAT ASADULLAEVNA

Yashil iqtisodiyot sharoitida agrobiznesda innovatsion jarayonlarni boshqarishning o'ziga xos xususiyatlari.....290

BOZOROV BOBUR HAQBERDIYEVICH

Qurilishni moliyalashtirish samaradorligiga narx omillarining ta'sirini ekonometrik baholash.....297

RAVSHANOVA ORZIGUL INOYAT QIZI

Chegaralararo soliq munosabatlari: muammolar va rivojlanish istiqbollari.....307

KILICHEV ALISHER AKRAMOVICH

O'zbekiston kimyo sanoati aksiyadorlik jamiyatlarida mavsumiylikning moliyaviy barqarorlikka ta'siri: panel tahlil (2018–2026-yillar).....322

IRGASHEV ABBOS JUMANAZAROVICH

Surxondaryo viloyatida anor ishlab chiqarish va sotish samaradorligini oshirish imkoniyatlari.....331

ЛЯМКИНА ВИКТОРИЯ АЛЕКСАНДРОВНА, НАБИЕВА АНОРГУЛ МУХАМЕТКАЗИЕВНА

Механизмы трансформации и управления предпринимательским университетом в условиях цифровой экономики.....338

YUSUFALIYEV OLIMJON ABDURAXMONOVICH

Aholi farovonligini oshirishda tadbirkorlik faoliyati samaradorligini baholash metodologiyasini takomillashtirish.....347

SAYITQULOV JAHONGIR ILHOMOVICH

Tijorat banklarida raqamli bank xizmatlarini takomillashtirish istiqbollari.....358

KILICHEV ALISHER AKRAMOVICH

Mavsumiy moliyaviy siklni identifikatsiyalash va moliyaviy barqarorlikning mavsumiy tuzatilgan ko'rsatkichlari (mineral o'g'itlar ishlab chiqaruvchi korxona misolida).....365

QODIROV ZOHIDJON ERALIEVICH

Suv resurslarini boshqarishning iqtisodiy mohiyati va tamoyillari.....373

ZAFAR QODIROV ABDIVAXOBOVICH

Long-term asset valuation and accounting in Uzbekistan: a comparative analysis of national accounting standards.....381





SHAVQIDINOVA DILNAVOZ

AQSH va Yevropa ittifoqi mamlakatlari organik meva-sabzavotlar sertifikatlaridagi farqlar.....389

KUBAYEV DJASUR ABDUMUMINOVICH

Iqtisodiyotni raqamlashtirishda yer resurslaridan foydalanish samaradorligini oshirish omillari.....395

IBODILLAYEV HABIBULLA ABDULLAYEVICH

Madaniy meros obyektlarida turizm tadbirkorligini rivojlantirish orqali aholi bandligini ta'minlash yo'llari.....401

SHAVQIDINOVA DILNAVOZ

IFOAM – organics international: organik standartlar, sertifikatlash, organik bozor va siyosat bo'yicha statistik tahlili.....407

MAYLIYEVA SADOQAT SAFAYOZOVNA

Mintaqada tadbirkorlik salohiyatidan samarali foydalanishning ustuvor yo'nalishlari (Xorazm viloyati misolida).....413

SHIRINOV UCHQUN ABDUXALILOVICH

MHXS talablari asosida tashqi segmentar hisobotni shakllantirish metodikasi..421

ABDINAZAROV XUSAN SHAYMANOVICH, NORQOBILOVA FERUZA ABDUXOMIDOVNA

Klasterlash va infratuzilma o'rtasidagi bog'liqlikni ekonometrik modellashtirish.....430

SA'DULLAYEVA SAYYORA NASILLO QIZI

Neft-gaz sanoati korxonalarida moddiy xarajatlarning kompleks tahlili.....439

ABDINAZAROV XUSAN SHAYMANOVICH, NORQOBILOVA FERUZA ABDUXOMIDOVNA

Klasterlashni rivojlantirishning tashkiliy mexanizmlari.....447

SATTAROV SHUXRAT XASANOVICH

O'zbekistonda xizmatlar sohasining rivojlanishi va diversifikatsiya tendensiyalari.....458

KAMALKARIEVA NILUFAR XALIKBEKOVNA

Qurilish materiallari korxonalarida yangi mahsulotlarni o'zlashtirish va sifatni oshirishning iqtisodiy samaradorligini baholash.....467

СЕЙТНАЗАРОВ БАХАДИР МУРАТБАЕВИЧ

Экономическая оценка устойчивого развития аграрного сектора в условиях дефицита водных ресурсов (на примере Республики Каракалпакстан)....475

TURDIYEV ULUG'BEK QAYUMOVICH

Sanoat o'sishining uzoq muddatli rivojlanish tendensiyalarini aniqlash.....484

OBLOQULOV ABDURAUF OLIMJON O'G'LI

Institutsional iqtisodiyot va iqtisodiy o'sish: rasmiy va norasmiy institutlarning roli.....493

JUMANAZAROV KODIRJON SALYAYEVICH

Sanoat korxonalarida raqamli strategiyani shakllantirishning metodologik yondashuvlari.....501





**NARMAMATOV IXTIYAR BAXTIYAROVICH, SHERMATOVA NARGIZA
ZAFAR QIZI**

Zamonaviy bozor sharoitida xizmat ko'rsatish sohasi subyektlarining iqtisodiy barqarorligini ta'minlash strategiyalari.....512

ALIYEV AZIM TOLIB O'G'LI

Aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatini boshqarish usullari va uslublarini takomillashtirish: nazariy-amaliy tahlil va modellashtirish.....518

ABDULLAYEVA AZIZA MURAT QIZI

Ipoteka kreditlashning nazariy asoslari va xorijiy modellari: AQSH, Germaniya, Qozog'iston va Malayziya tajribasi.....528





IPOTEKA KREDITLASHNING NAZARIY ASOSLARI VA XORIJIY MODELLARI: AQSH, GERMANIYA, QOZOG'ISTON VA MALAYZIYA TAJRIBASI

ABDULLAYEVA AZIZA MURAT QIZI

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti
Bank hisobi va auditi kafedrası o'qituvchisi
E-mail: aabdullaevaz@mail.ru

Annotatsiya. Maqolada ipoteka kreditlashning nazariy-metodologik asoslari va to'rt mamlakat — AQSh, Germaniya, Qozog'iston va Malayziya — moliyalashtirish modellari 2021–2025 yillardagi rasmiy statistika asosida qiyosiy tahlil qilingan. Axborot assimetriyasi, muddat transformatsiyasi va foiz riski nazariyalari asosida ipoteka tizimlarining to'rt tipi ajratildi: sekyuritizatsiyaga asoslangan (AQSh), qoplangan obligatsiyalarga asoslangan (Germaniya), shartnomaviy jamg'arma va subsidiyaga asoslangan (Qozog'iston) hamda refinanslash-kafolat modeli (Malayziya). Tahlil natijalari shuni ko'rsatdiki, tizim barqarorligini uzoq muddatli resurs bazasining muddat bo'yicha mosligi, riskning aniq taqsimlanishi va davlat ko'magining shaffofligi belgilaydi. O'zbekiston uchun amaliy xulosalar shakllantirildi.

Kalit so'zlar: ipoteka kreditlash, refinanslash, sekyuritizatsiya, qoplangan obligatsiya (Pfandbrief), uy-joy jamg'arma tizimi, ipoteka riski, hamyonbop uy-joy.

Аннотация. В статье рассмотрены теоретико-методологические основы ипотечного кредитования и проведён сравнительный анализ моделей рефинансирования ипотеки в США, Германии, Казахстане и Малайзии на основе официальной статистики 2021–2025 гг. Выделены четыре типа систем: секьюритизационная, на основе покрытых облигаций, жилищно-сберегательная с государственным субсидированием и модель рефинансирования с гарантиями. Показано, что устойчивость системы определяется соответствием сроков ресурсной базы, чёткостью распределения рисков и прозрачностью государственной поддержки. Сформулированы выводы для Узбекистана.

Ключевые слова: ипотечное кредитование, рефинансирование, секьюритизация, покрытые облигации, жилищные сбережения, ипотечные риски, доступное жильё.

Abstract. The article examines the theoretical foundations of mortgage lending and compares mortgage funding models of the United States, Germany, Kazakhstan and Malaysia using official statistics for 2021–2025. Four system types are identified: securitisation-based, covered-bond-based, contractual-savings with state subsidies, and a refinancing-and-guarantee model. The findings suggest that system resilience depends on maturity matching of funding, explicit risk allocation and the transparency of state support. Practical implications for Uzbekistan are formulated.

Keywords: mortgage lending, refinancing, securitisation, covered bonds, contractual savings, mortgage risk, housing affordability.

KIRISH

Uy-joy — aholi uchun eng yirik va eng uzoq muddatli xarajat, ipoteka krediti esa uni moliyalashtirishning asosiy vositasi. Rivojlangan mamlakatlarda uy xo'jaliklari qarzining katta qismi aynan ipotekaga to'g'ri keladi: AQShda ipoteka balansi uy xo'jaliklari umumiy qarzining taxminan 70 foizini tashkil etadi [11], Malayziyada uy-joy kreditlari uy xo'jaliklari qarzining qariyb yarmini egallaydi [18]. Shu sababli ipoteka tizimining tuzilishi nafaqat uy-joy bozoriga, balki bank sektori va makroiqtisodiy barqarorlikka ham bevosita ta'sir qiladi [5].

Ipoteka bozorini rivojlantirishdagi markaziy muammo — bank resurslarining qisqa muddatligi bilan ipoteka kreditlarining 15–30 yillik





muddati o'rtasidagi nomuvofiqlik. Turli mamlakatlar bu muammoni turlicha hal qilgan: AQShda kreditlar sekyuritizatsiya qilinadi, Germaniyada qoplangan obligatsiyalar (Pfandbrief) chiqariladi, Qozog'istonda shartnomaviy jamg'arma va davlat subsidiyasi asosiy o'rin tutadi, Malayziyada esa milliy ipoteka korporatsiyasi (Cagamas) refinanslash vazifasini bajaradi. 2021–2025 yillarda foiz stavkalarining keskin o'zgarishi bu modellarning chidamliligini amalda sinab ko'rdi.

ADABIYOTLAR SHARHI

Ipoteka kreditlash nazariyasi uchta yo'nalishga tayanadi. Birinchisi — axborot assimetriyasi nazariyasi: Stiglitz va Weiss ko'rsatganidek, kreditor qarz oluvchining haqiqiy riskini bila olmasa, foizni oshirish orqali yomon qarzdorlarni tanlab olishi (salbiy selektsiya) va kredit ratsionlashi yuzaga keladi [1]. Ko'chmas mulk garovi bu muammoni yumshatadi, chunki kreditor yo'qotishi mumkin bo'lgan qiymatni kamaytiradi. Ikkinchisi — muddat transformatsiyasi nazariyasi: Diamond va Dybvig modelida banklar qisqa muddatli depozitlarni uzoq muddatli aktivlarga aylantiradi va shu sababli likvidlik inqiroziga moyil bo'ladi [2]; ipoteka bu xavfning eng yorqin ko'rinishi. Uchinchisi — uy xo'jaligining optimal ipoteka tanlovi: Campbell va Cocco belgilangan va suzuvchi stavkalar o'rtasidagi tanlov daromad o'zgaruvchanligi, inflyatsiya va muddatidan oldin to'lash imkoniyatiga bog'liqligini asoslagan [4].

Empirik adabiyotda Jordà, Schularick va Taylor 17 mamlakatning uzoq muddatli ma'lumotlari asosida ipoteka kreditlari ulushining o'sishi moliyaviy inqirozlar ehtimolini oshirganini aniqladi [5]; Mian va Sufi AQShda ipoteka kreditining haddan tashqari kengayishi va undan keyingi defoltlar o'rtasidagi bog'liqlikni ko'rsatdi [6]; Gorton va Metrick esa sekyuritizatsiyalangan bank tizimining 2007–2008 yillardagi inqirozdagi rolini tahlil qildi [7]. Xalqaro modellarni qiyoslashda Green va Wachter [3] hamda Lea [8] ishlari muhim: ular ipoteka tizimlarini resurs manbai, stavka turi va risk taqsimoti bo'yicha tasniflaydi.

METODOLOGIYA

Tadqiqotda qiyosiy-tizimli tahlil, statistik guruhlash, dinamik qatorlar tahlili va oddiy annuitet hisob-kitobi qo'llanildi. Ma'lumot manbalari: AQSh — Nyu-York Federal rezerv banki (NY Fed) uy xo'jaliklari qarzi hisobotlari va Freddie Mac PMMS so'rovi; Germaniya — Nemis qoplangan obligatsiya banklari uyushmasi (vdp); Qozog'iston — Qozog'iston moliyachilari assotsiatsiyasi (AFK) ipoteka bozori sharhlari; Malayziya — Cagamas yillik hisoboti va Bank Negara Malaysia (BNM) ma'lumotlari. Cheklov: manbalar ko'rsatkichlarni turlicha metodologiya bilan (qoldiq balans, yangi berilgan kreditlar, jamlanma portfel) e'lon qiladi, shuning uchun mamlakatlar o'rtasida mutlaq summalar emas, balki dinamika, tarkib va nisbiy ko'rsatkichlar solishtiriladi.

Ipoteka krediti — qarz oluvchining ko'chmas mulki garov sifatida rasmiylashtirilgan uzoq muddatli kredit bo'lib, qarz to'lanmagan taqdirda





kreditorga garov predmetidan qoplanish huquqini beradi. Iqtisodiy jihatdan u uchta vazifani bajaradi: (a) aholining kelajakdagi daromadini bugungi uy-joy iste'molidan foydalanishga aylantiradi; (b) bankka garov orqali kredit riskini kamaytiradi; (c) uzoq muddatli resurslarni moliya bozoridan uy-joy sektoriga yo'naltiradi.

Ipoteka kreditlashning o'ziga xosligi riskning ko'p qirraliligida. Asosiylari:

- kredit riski — qarzdorning to'lovga qodir bo'lmasligi va garov qiymatining pasayishi;

- foiz riski — resurs xarajatlari va kredit stavkasi o'rtasidagi farqning o'zgarishi;

- muddatidan oldin to'lash (prepayment) riski — qarzdor stavka pasayganda krediti qayta moliyalashtirishi, bu esa investor yoki bank daromadini kamaytiradi; ipotekaning o'zi qarzdor qo'lida *muddatidan oldin to'lash opsiioni* bo'lgan instrument sifatida qaraladi;

- likvidlik va muddat nomuvofiqligi riski — qisqa muddatli resurs bilan uzoq muddatli aktivni moliyalashtirish [2];

- tizimli risk — uy-joy narxlari tushganda garov qiymati va qarz to'lash qobiliyatining bir vaqtda yomonlashishi [6].

Tizimlar ana shu risklarni kim ko'tarishiga qarab farqlanadi: qarzdor (suzuvchi stavka), bank (balansda saqlash), investor (sekyuritizatsiya yoki qoplangan obligatsiya) yoki davlat (subsidiya, kafolat).

Green–Wachter [3] va Lea [8] yondashuvlarini umumlashtirib, ipoteka tizimlarining to'rt tipini ajratish mumkin:

1. Sekyuritizatsiya (ikkilamchi bozor) modeli — kreditlar ipoteka bilan ta'minlangan qimmatli qog'ozlarga aylantiriladi, risk investorlarga o'tkaziladi (AQSh).

2. Qoplangan obligatsiya modeli — bank kreditni balansida saqlaydi, lekin uni garov to'plami bilan ta'minlangan obligatsiya orqali uzoq muddatli moliyalashtiradi (Germaniya).

3. Shartnomaviy jamg'arma va subsidiya modeli — qarz oluvchi avval jamg'aradi, keyin imtiyozli kredit oladi; tizim davlat mukofoti bilan qo'llab-quvvatlanadi (Qozog'iston; nemis *Bausparkasse* modeli asosida).

4. Refinanslash-kafolat modeli — ixtisoslashgan davlat korporatsiyasi banklardan kreditlarni sotib olib, bozordan qarz oladi yoki ularni kafolatlaydi (Malayziya).

Muhim jihat: amalda sof model kam uchraydi, har bir mamlakatda bir necha element aralashgan. Quyida har bir model 2021–2025 yillar ma'lumotlari bilan tahlil qilinadi.

TAHLIL VA NATIJALAR

AQShda ipoteka bozorining o'ziga xosligi — kreditlarning katta qismi (“yaratish va taqsimlash” tamoyili bo'yicha) bank balansidan chiqarilib, davlat tomonidan qo'llab-quvvatlanuvchi agentliklar (Fannie Mae, Freddie Mac, Ginnie Mae) orqali ipoteka bilan ta'minlangan qimmatli qog'ozlarga aylantirilishida [3].





Standart mahsulot — 30 yillik belgilangan stavkali kredit bo'lib, qarzidor uni jarima to'lamasdan muddatidan oldin qaytarish huquqiga ega. Natijada foiz va prepayment riski bevosita qarzidorda emas, balki investorlar va agentliklarda to'planadi. NY Fed ma'lumotlarini sharhlagan manbaga ko'ra, joriy ipoteka kreditlarining 92,7 foizi belgilangan stavkali [11].

1-jadval

AQSh: ipoteka qarzi va stavkalar 2021-2025-yillar dinamikasi

Yil	Ipoteka balansi, trln AQSh dollari	Yillik o'sish, %	30 yillik belgilangan stavka (Freddie Mac), %
2021	10,93	—	3,11
2022	11,92	+9,1	6,42
2023	12,25	+2,8	6,61
2024	12,61	+2,9	6,91
2025	13,17	+4,5	6,15

Manba: NY Fed [9, 10]; Freddie Mac PMMS [12]; 2024-yil balansi 2025-yil qoldig'i va yillik o'sish (+565 mlrd dollar) asosida, o'sish sur'atlari muallif hisob-kitobi.

Jadvaldan ko'rinadiki, 2021–2025 yillarda ipoteka qarzi 10,93 trln dollardan 13,17 trln dollargacha, ya'ni taxminan 20,5 foizga (2,24 trln dollar) o'sdi. Eng sezilarli o'zgarish stavkada yuz berdi: 2021-yil oxirida 3,11 foiz bo'lgan o'rtacha 30 yillik stavka 2022-yil oxirida 6,42 foizga ko'tarildi [12]. NY Fed ma'lumotlariga ko'ra, aynan 2022-yilda ipoteka balansi qariyb 1 trln dollarga oshdi [9], biroq 2023–2024 yillarda o'sish 3 foiz atrofida sekinlashdi. Buni qarzidorlar past stavkali eski kreditlarini saqlab qolishga intilgani ("qulflanish" effekti) bilan izohlash mumkin; yangi kreditlash hajmi ham mos ravishda pasaygan: IV chorakda yangi berilgan ipoteka 2022-yilda 498 mlrd dollar, 2023-yilda 394 mlrd dollar bo'lgan bo'lsa, 2025-yilda 524 mlrd dollarga yetdi [9, 10, 11].

Stavka o'sishining hamyonbopligiga ta'sirini oddiy annuitet formulasi bilan baholash mumkin. 300 ming dollarlik 30 yillik kredit uchun oylik to'lov 3,11 foizda taxminan 1 283 dollar, 6,42 foizda taxminan 1 880 dollar, ya'ni 47 foizga ko'p (muallif hisob-kitobi, bosh to'lov va soliqlarsiz). 2025-yil oxiridagi 6,15 foiz stavkada bu to'lov taxminan 1 828 dollarni tashkil etadi.

AQSh modelining afzalligi — uzoq muddatli belgilangan stavka orqali qarzidor foiz riskidan himoyalangan, investorlar bazasi keng va likvidlik yuqori. Zaif tomoni — hamyonbopligi to'g'ridan-to'g'ri bozor stavkasiga bog'liq: stavka ikki baravar oshganda yangi xaridorlar uchun to'lov qariyb yarmiga ko'paydi. Bundan tashqari, NY Fed ma'lumotlariga ko'ra, ipoteka bo'yicha jiddiy kechikishga o'tish ko'rsatkichi 2021-yil IV chorakdagi 0,3 foizdan 2022-yilda 0,57 foizga [9], 2024-yildagi 1,09 foizdan 2025-yilda 1,38 foizga ko'tarildi [11]; mutlaq darajasi hali past bo'lsa-da, trend yomonlashmoqda. Nazariy jihatdan sekyuritizatsiya riskni taqsimlaydi, ammo 2007–2008 yillardagi tajriba uning shaffoflik va sifat nazoratisiz tizimli xavf manbaiga aylanishini ko'rsatgan [7].

Germaniyada ipoteka kreditlari asosan universal banklar, jamg'arma banklari (Sparkassen), kooperativ banklar va ixtisoslashgan Pfandbrief banklari





tomonidan beriladi. Resurs bazasining markaziy instrumenti — Pfandbrief, ya'ni ipoteka garovi to'plami bilan ta'minlangan obligatsiya; uning tarixi XVIII asrga (1769) borib taqaladi, hozirgi huquqiy asosi esa Pfandbrief to'g'risidagi qonunga (PfandBG, 2005) tayanadi. Investor ikki qatlamli himoyaga ega: emitent bank majburiyati va ajratilgan garov to'plami. Muhimi, kredit bank balansida qoladi, shuning uchun bank kredit sifati uchun mas'uliyatni saqlaydi ("balansda saqlash" tamoyili) — bu sekyuritizatsiyadagi "yaratish va taqsimlash" modeliga qarama-qarshi. Garov bahosi bozor narxiga emas, uzoq muddatli barqaror "ipoteka qiymati"ga tayanadi va Pfandbrief ta'minoti uchun u bilan cheklangan (odatda 60 foiz atrofida) — bu narx pufaklarining tizimga o'tishini susaytiradi (muallif umumlashmasi; PfandBG qoidalari bo'yicha). Ma'lumotlariga ko'ra, 2025-yilda Pfandbrief banklari ko'chmas mulk kreditlarini sezilarli ko'paytirdi: yangi moliyalashtirish hajmi 15,7 foizga oshib 148,6 mlrd yevroga yetdi; shundan turar joy ko'chmas mulkini moliyalashtirish 17,5 foizga o'sib 92,6 mlrd yevro, tijorat ko'chmas mulki 12,9 foizga o'sib 56,0 mlrd yevro bo'ldi [13]. Shu bilan birga umumiy kredit portfeli 1 040,3 mlrd yevro atrofida deyarli o'zgarmay qoldi — ya'ni yangi kreditlash tiklanmoqda, ammo qoldiq hajm hali kengaymayapti [14]. Hypothekentpfandbrief (ipoteka Pfandbrief) muomaladagi hajmi tarixda birinchi marta 300 mlrd yevrodan oshib, 303,3 mlrd yevroni tashkil etdi [15]. Uy-joy narxlari bo'yicha vdp indeksi 2025-yil IV chorakda yilga nisbatan 4,0 foizga o'sgan; 2024-yilda boshlangan o'sish tendensiyasi davom etgan [13].

Germaniya modelining kuchi — resurs va aktiv muddatining mosligi, qat'iy garov nazorati va investorning ikki qatlamli himoyasi; 2025-yilda ipoteka Pfandbrief muomaladagi hajmi rekord 303,3 mlrd yevroga yetdi. Cheklovlari — kreditlash hajmi o'sishida kapital talablari (Basel III) va qat'iy baholash standartlari to'sqinlik qilishi mumkin; vdp o'zi ham tartibga solishning ortiqcha murakkabligi haqida ogohlantiradi [15]. Shuningdek, qoplangan obligatsiya modeli yirik, yaxshi reytingga ega banklar uchun qulay, kichik moliya institutlariga esa garov to'plamini yuritish qimmatga tushadi.

Qozog'istonda ipoteka bozori ikki segmentdan iborat. Birinchisi — nemis *Bausparkasse* modeli asosida tashkil etilgan, keyinchalik Otbasy bank nomini olgan ixtisoslashgan bank: mijoz uy-joy jamg'arma shartnomasi bo'yicha mablag' to'playdi, davlat mukofoti oladi va keyin imtiyozli kredit olish huquqiga ega bo'lib, tizim ichki moliyalashtiriladi. Ikkinchisi — tijorat banklarining bozor ipoteka mahsulotlari; ularga qo'shimcha ravishda "7-20-25" va "Baspana Hit" kabi davlat dasturlari amal qiladi. Otbasy bank resurslarni kapital bozorida ham jalb qila boshladi: 2025-yil avgustda KASE birjasida obligatsiyalar joylashtirib 102,7 mlrd tenge jalb qildi [20].

2022–2025 yillar dinamikasi. Otbasy bankning bozordagi ustun mavqei yangi emas: 2023-yil yanvar–may oylarida berilgan ipoteka kreditlarining 70,4 foizi (393,3 mlrd tenge) aynan shu bank hissasiga to'g'ri kelgan, mamlakat ipoteka portfeli esa 4,8 trln tengeni tashkil etib, uning 3 trln dan ortig'i Otbasy bank balansida bo'lgan [19]. 2022-yilda sohada berilgan kreditlar hajmi qariyb





2 trln teng bo'lgan [19], 2024-yilda esa 2,0 trln teng [16], ya'ni nominal hajm bu davrda deyarli o'smagan. 2025-yilda vaziyat o'zgardi:

2-jadval

Qozog'iston: ipoteka bozorining asosiy ko'rsatkichlari, 2024–2025-yillar

Ko'rsatkich	2024	2025	O'zgarish
Yangi ipoteka kreditlari, trln teng	2,0	2,4	+16,7%
shundan Otbasy bank, trln teng	1,3	1,6	+27,5%
Imtiyozli dasturlar (Otbasy bank va "7-20-25") ulushi, %	69	74	+5 p.p.
Banklarning bozor mahsulotlari ulushi, %	31	26	-5 p.p.
Yangi kreditlar bo'yicha o'rtacha tortilgan stavka, %	10,9	9,8	-1,1 p.p.
O'rtacha kredit summasi, mln teng	11,2	12,1	+8%
Arizalarning tasdiqlanish ulushi, %	39,2	25,2	-14 p.p.
O'z mablag'i hisobiga bitimlar ulushi, %	19	41	+22 p.p.
ENPF (pensiya jamg'armasi) dan uy-joy uchun o'tkazmalar, mlrd teng	—	839	+106%

Manba: AFK [16]; o'rtacha kredit summasining o'sishi muallif hisob-kitobi.

AFK ma'lumotlariga ko'ra, 2025-yilgi o'sishning butunlay Otbasy bank hisobiga bo'lgani [16], imtiyozli dasturlar ulushining 74 foizga yetgani va bozor mahsulotlarining 26 foizga tushib ketgani "imtiyozli ipotekaning bozor segmentini siqib chiqarishi" haqida dalolat beradi. Muhim jihat — stavka darajasi: yangi kreditlar bo'yicha o'rtacha tortilgan stavka 9,8 foiz bo'lgan holda bazaviy stavka 18 foiz, 2025-yil inflyatsiyasi 12,3 foiz bo'lgan [16]; oddiy farq hisobida real stavka taxminan -2,5 foiz bandni tashkil etadi (muallif hisob-kitobi), ya'ni ipoteka amalda salbiy real stavkada berilmoqda. Bu talabni rag'batlantiradi, lekin bir vaqtning o'zida narxlarni ham oshiradi: uy-joy narxlari ikki xonali sur'atda o'sgan, aholining real daromadlari esa kamaygan, natijada arizalarning tasdiqlanishi 39,2 foizdan 25,2 foizga tushib, talab to'lov qobiliyati yuqori uy xo'jaliklari va o'z mablag'i hisobiga xarid qiluvchilar tomon siljigan [16]. Shuningdek, pensiya jamg'armasidan uy-joyni yaxshilash uchun o'tkazmalar 2025-yilda 839 mlrd tengega (+106%) yetgan [16]; 2025-yil yanvar-sentabrdagi 449,7 mlrd teng (+81%) bilan solishtirganda [17] bu yilning to'rtinchi choragida o'tkazmalar tez sur'atda oshganini bildiradi va AFK ularni narx bosimining nobozor omili sifatida baholaydi.

Qozog'iston modelining kuchi — jamg'arish intizomiga asoslangan, davlat dasturlari orqali keng qamrovli va past stavkali tizim: 2025-yilda jamg'arma shartnomalari soni 420 mingga ko'paygan [16]. Zaif tomonlari: (a) bozorning bitta institutga bog'liqligi (konsentratsiya riski); (b) byudjet va pensiya mablag'lariga bog'liqlik; (c) salbiy real stavka va narx/daromad tafovutining kengayishi; (d) bozor ipotekasining siqilishi natijasida kapital bozorida ikkilamchi bozor rivojlanishining sekinlashuvi. AFK xulosasiga ko'ra, makroprudensial qoidalar qat'iylashayotgan va imtiyozli moliyalashtirish kengayayotgan sharoitda ipoteka bozori "bozor konjunkturasidan tobora mustaqil" rivojlanmoqda [16].

Malayziyada uy-joy kreditlarini (an'anaviy va islomiy) tijorat banklari beradi, uzoq muddatli likvidlikni esa 1986-yilda tashkil etilgan Milliy ipoteka





korporatsiyasi Cagamas ta'minlaydi. U banklardan kreditlarni *regress huquqi bilan sotib olish* (Purchase With Recourse, PWR) orqali portfelni o'z balansiga oladi va obligatsiyalar hamda sukuk chiqarib moliyalashtiradi; shu bilan birga ipoteka kafolati dasturlari (Mortgage Guarantee Programme) va ipoteka bilan ta'minlangan qimmatli qog'ozlar (Cagamas MBS) ham mavjud [21]. Birinchi marta uy sotib oluvchilar uchun hukumat Uy-joy kredit kafolati sxemasini (SJKP) qo'llaydi; kafolat limiti 10 mlrd ringgitdan 20 mlrd ringgitgacha oshirilgan [22]. Qarz yukining oldini oladigan asosiy me'yoriy vosita — BNMning 2012-yildan amaldagi "Javobgar moliyalashtirish" hujjati bo'lib, kredit berishda qarz xizmati koeffitsiyenti (DSR) hisobga olinadi [23].

3-jadval

Malayziya: uy xo'jaliklari qarzi va Cagamas faoliyati

Ko'rsatkich	Qiymat	Sana
Uy xo'jaliklari qarzi	1,65 trln ringgit, YaIMning 84,3%	2025-yil mart [23]
Uy xo'jaliklari qarzi / YaIM	84,7%	2025-yil dekabr [24]
Uy xo'jaliklari qarzi	1,73 trln ringgit, YaIMning 84,4%	2026-yil mart [24]
Muammoli (impaired) uy xo'jaligi kreditlari ulushi	1,1% → 1,0%	2025-yil iyun → dekabr [24]
Median DSR (mavjud kreditlar)	33–34%	2025 [23, 24]
Median DSR (yangi tasdiqlangan kreditlar)	41%	2024 [23]
Yangi berilgan turar joy kreditlari	–4,9% (yilga nisbatan)	2025 [22]
Turar joy kreditlari qoldig'i	+5,9%	2025 [22]
Turar joy kreditlariga arizalarning tasdiqlanishi	taxminan 41%	2025 [22]
Cagamas jami aktivlari	56,2 mlrd ringgit (2024: 54,1)	2025 [21]
Cagamas PWR bo'yicha sotib olingan kreditlar (rekord)	23,4 mlrd ringgit	2025 [21]
shundan uy-joy moliyalashtirish	20,9 mlrd ringgit (taxminan 65 ming uy)	2025 [21]
1986-yildan beri jami sotib olingan	247,1 mlrd ringgit (taxminan 2,3 mln uy)	2025 [21]

Manba: BNM va hukumat ma'lumotlari [23, 24], Cagamas [21, 22].

Uy xo'jaliklari qarzining YaIMga nisbati 84 foizdan yuqori bo'lib, Janubi-Sharqiy Osiyo uchun yuqori hisoblanadi [18]. Biroq tizim sifati yuqori: muammoli kreditlar ulushi atigi 1,0–1,1 foiz, median qarz xizmati koeffitsiyenti 33–34 foiz, uy xo'jaliklari moliyaviy aktivlari esa qarzdan 2,1 baravar ko'p [23, 25]. Cagamas 2025-yilda rekord darajada — 31,3 mlrd ringgit mablag' jalb qildi [21]. Shu bilan birga, yangi turar joy kreditlari hajmining 4,9 foizga qisqargani va qoldiqning 5,9 foizga o'sgani [22] tizimning "sekin, lekin barqaror" o'sishini ko'rsatadi.

Malayziya modelining kuchi — likvidlik institutining mavjudligi, javobgar kreditlash standartlari (DSR) va maqsadli kafolatlar (SJKP). Muhim jihat: Cagamas asosan *regressli* sotib olish orqali ishlaydi, ya'ni risk banklarda qoladi, haqiqiy sekyuritizatsiya hajmi esa cheklangan — 2025-yil oxirida Cagamas MBS orqali muomaladagi qimmatli qog'ozlar 10,3 mlrd ringgit sukuk emissiyasi ichida atigi





0,3 mlrd ringgitni tashkil etgan [21]. Zaif tomonlari: uy xo'jaliklari qarzining yuqori darajasi, kafolat sxemalariga ortib borayotgan bog'liqlik, va ikkilamchi bozorning cheklangan chuqurligi.

4-jadval

Ipoteka kreditlash modellarining qiyosiy xususiyatlari

Mezon	AQSh	Germaniya	Qozog'iston	Malayziya
Model tipi	Sekyuritizatsiya	Qoplangan obligatsiya (Pfandbrief)	Jamg'arma-subsidiya	Refinanslash-kafolat
Asosiy resurs manbai	Agentlik MBS, kapital bozori	Pfandbrief, depozitlar	Jamg'arma depozitlari, davlat mukofoti, ENPF, byudjet	Cagamas obligatsiya/sukuk, depozitlar
Stavka turi	Uzoq muddatli belgilangan	Uzoq muddatli belgilangan stavka davrlari	Imtiyozli, past	Bazaviy stavkaga bog'liq variantlar keng tarqalgan
Foiz/prepayment riskini ko'taruvchi	Investorlar va agentliklar	Bank	Otbasy bank va davlat	Banklar (regress), qarzdor
Davlat roli	Agentliklar orqali kafolat	Tartibga solish (PfandBG), kafolat yo'q	Subsidiya, to'g'ridan-to'g'ri ishtirok	Davlat korporatsiyasi, SJKP kafolati, DSR nazorati
2021–2025 asosiy natija	Balans +20,5%; stavka 3,11% → 6,15% (cho'qqi 6,91%)	2025-yilda yangi kredit +15,7%, portfel barqaror	2025-yilda 2,4 trln tenge (+16,7%), imtiyozli ulush 74%	Uy xo'jaligi qarzi YaIMning 84%i, muammoli kredit 1,0%
Asosiy zaiflik	Stavkaga yuqori sezgirlik, kechikishlar o'sishi	Kreditlash o'sishiga regulativ cheklovlar	Konsentratsiya, salbiy real stavka	Yuqori qarz yuki, cheklangan sekuritizatsiya

Manba: muallif umumlashmasi, [9–26] manbalar asosida.

Tahlil uchta umumiy qonuniyatni ko'rsatadi.

Birinch, resurs muddatining aktiv muddatiga mosligi tizim barqarorligining asosiy sharti. Germaniya buni qoplangan obligatsiyalar bilan, AQSh — uzoq muddatli MBS bilan, Malayziya — Cagamas obligatsiyalari bilan hal qiladi. Muddat nomuvofiqligi esa Diamond–Dybvig modelidagi likvidlik riskining ipotekadagi ifodasi bo'lib qoladi [2]. Qozog'istonda muddat masalasi jamg'arma shartnomalari orqali ichki hal qilinadi, biroq bu davlat mukofoti va pensiya mablag'lariga bog'liq.

Ikkinchi, riskning aniq egasi bo'lishi kerak. AQShda risk investorlarga o'tkaziladi, shu sababli kreditni berish sifatiga nazorat susayganda tizimli xavf kuchayadi [6, 7]. Germaniyada bank kreditni balansida saqlaydi va konservativ garov baholash qo'llaydi, bu esa yo'qotishlarni cheklaydi. Malayziyada regress huquqi risk banklarda qolishini ta'minlaydi, DSR cheklovi esa qarz oluvchi darajasida himoya yaratadi.

Uchinchi, davlat qo'llab-quvvatlashi shaffof, maqsadli va byudjet jihatidan cheklangan bo'lishi kerak. Qozog'iston tajribasi shuni ko'rsatadiki, past stavkali ommaviy imtiyozli ipoteka (2025-yilda 74% ulush, –2,5 p.p. real stavka) talabni oshiradi, lekin narx o'sishi va hamyonbopligi pasayishiga olib kelishi mumkin:





kreditlarning tasdiqlanishi 39,2% dan 25,2% ga tushdi [16]. Malayziyada esa kafolat va soliq imtiyozlari birinchi marta uy sotib oluvchilarga yo'naltirilgan [26]. AQShda stavka o'sishi bilan oylik to'lov 47 foizga ko'payishi hamyonbopligi faqat nominal stavka bilan emas, narx va daromad nisbati bilan ham bog'liqligini tasdiqlaydi.

XULOSA VA TAKLIFLAR

Tadqiqot natijalari quyidagicha umumlashtiriladi. Birinchidan, ipoteka kreditlash nazariyasi uchta asosga tayanadi: axborot assimetriyasi va garovning roli [1], muddat transformatsiyasi va likvidlik riski [2], hamda uy xo'jaligining foiz va muddatidan oldin to'lash opsiyalar bo'yicha tanlovi [4]. Ikkinchidan, xorijiy tajribada to'rt asosiy model shakllangan: sekyuritizatsiya (AQSh), qoplangan obligatsiya (Germaniya), jamg'arma-subsidiya (Qozog'iston) va refinanslash-kafolat (Malayziya). Uchinchidan, 2021–2025 yillardagi stavka shoki barcha modellarda hamyonbopligi va risk taqsimotidagi kuchli va zaif tomonlarni ochib berdi.

O'zbekiston ipoteka bozori uchun quyidagi takliflar shakllantirildi (mahalliy statistika bilan tasdiqlanishi lozim):

1. Uzoq muddatli resurs bazasini diversifikatsiya qilish. Qoplangan obligatsiyalar uchun alohida huquqiy rejim (garov to'plamini ajratish, konservativ baholash chegarasi) joriy etish; bu nemis tajribasiga asoslanadi va bank balansida kredit sifatiga mas'uliyatni saqlaydi.

2. Refinanslash institutini kuchaytirish. Dastlab Cagamas modeliga yaqin (regressli sotib olish va kafolat) mexanizmni rivojlantirish, so'ng sekyuritizatsiyaga bosqichma-bosqich o'tish — AQSh tajribasidagi sifat nazoratining zaifligi xavfini hisobga olgan holda [7].

3. Davlat subsidiyasini maqsadli va shaffof qilish. Imtiyozni daromad va uy-joy ehtiyojiga qarab cheklash, subsidiyaning byudjet va narxga ta'sirini muntazam baholash (Qozog'iston dasturining salbiy real stavka oqibatlaridan saboq).

4. Makroprudensial qoidalarni joriy etish. DSR va LTV bo'yicha aniq chegaralar (Malayziyadagi "Javobgar moliyalashtirish" tajribasi), uy xo'jaliklari qarzi va muammoli kreditlar monitoringi.

5. Foiz riskini taqsimlash. Belgilangan va suzuvchi stavkali mahsulotlar nisbatini tartibga solish; qarzdorning foiz riskidan himoyasini oshirish bilan birga bank resurs xarajatlarini hisobga olish.

6. Ma'lumotlar tizimini takomillashtirish. NY Fed va AFK sharhlariga o'xshash muntazam, yagona metodologiyali ipoteka statistikasini e'lon qilish.

Kelgusi tadqiqotlar yo'nalishi — O'zbekiston ma'lumotlari asosida ekonometrik model (ipoteka hajmiga stavka, daromad va narx ta'siri) qurish.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI

1. Jordà Ò., Schularick M., Taylor A.M. The Great Mortgaging: Housing Finance, Crises and Business Cycles // Economic Policy. 2016. Vol. 31, No. 85. P. 107–152.





2. Gorton G., Metrick A. Securitized Banking and the Run on Repo // Journal of Financial Economics. 2012. Vol. 104, No. 3. P. 425–451.
3. Lea M. International Comparison of Mortgage Product Offerings. Research Institute for Housing America, Special Report, 2010.
4. Federal Reserve Bank of New York. Quarterly Report on Household Debt and Credit, Q4 2021 va Q4 2022 (matbuot e'lonlari: 08.02.2022 va 16.02.2023). URL: <https://www.newyorkfed.org/newsevents/news/research/2023/20230216>
5. Federal Reserve Bank of New York. Quarterly Report on Household Debt and Credit, Q4 2023 (06.02.2024). URL: <https://bankingjournal.aba.com/2024/02/new-york-fed-household-debt-hit-17-5-trillion-in-q4-2023>
6. Federal Reserve Bank of New York. Quarterly Report on Household Debt and Credit, Q4 2025 (10.02.2026). URL: <https://www.newyorkfed.org/newsevents/news/research/2026/20260210>
First Trust Advisors. Q4 Check on U.S. Household Financial Health (05.03.2026). <https://www.ftportfolios.com/Commentary/EconomicResearch/2026/3/5/q4-check-on-u.s.-household-financial-health>
7. Freddie Mac. Primary Mortgage Market Survey (PMMS): press-relizlar 29.12.2022, 28.12.2023, 31.12.2025. URL: <https://freddiemac.gcs-web.com>
8. Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp). Jahrespressekonferenz 2026 (22.04.2026). URL: https://www.pfandbrief.de/wp-content/uploads/2026/04/20260422_vdp_PM_JPK-2026_final.pdf
9. Börsen-Zeitung. Pfandbriefbanken erholen sich mit angezogener Handbremse (2026). URL: <https://www.boersen-zeitung.de/banken-finanzen/erholung-mit-angezogener-handbremse>
10. vdp. PFANDBRIEF update 2026. URL: https://www.pfandbrief.de/wp-content/uploads/2025/11/PFANDBRIEF-update-2026_DE_online.pdf
11. Ассоциация финансистов Казахстана. Обзор ипотечного рынка: итоги 2025 года. 2026. https://afk.kz/2026/03/Mortgage_Market_2025.pdf
12. Ассоциация финансистов Казахстана. Обзор ипотечного рынка за январь–сентябрь 2025 года. URL: https://afk.kz/2025/12/Mortgage_Market_9M2025.pdf
13. New Straits Times. The meaning of household debt to the property market in Malaysia (2026). URL: <https://www.nst.com.my/amp/property/2026/03/1393797/meaning-household-debt-property-market-malaysia>
14. Казинформ. В Казахстане 70% ипотечных займов выдает один банк (2023). URL: https://www.inform.kz/ru/v-kazahstane-70-ipotechnyh-zaymov-vydaet-odin-bank_a4088293/
15. Finance.kz. Отбасы Банк привлек рекордные 102,7 млрд тенге через размещение облигаций (13.08.2025). URL: <https://finance.kz/news/otbasy-bank-privlek-rekordnye-102-7-mlrd-tenge-na-razvitie-ipoteki-cherez-razmeschenie-obligatsiy>





16. Cagamas Holdings Berhad. Annual Report 2025; Press release, 30.04.2026. URL: <https://ar2025.cagamas.com.my> ;
<https://www.cagamas.com.my/press-release/cagamas-group-delivers-resilient-2025-performance-strengthens-market-presence-and>
17. Cagamas Berhad. Annual ASMMA Meeting: Overview of 2025 and 1Q 2026 (2026). URL: <https://www.cagamas.com.my>
18. Bernama. Household Debt At RM1.65 Trillion At End-March 2025 (29.07.2025). URL: <https://www.bernama.com/lite/news.php?id=2450553>
19. The Star. Household debt at RM1.73 trillion, 84.4% of GDP but loan defaults remain low, says Anwar (01.07.2026). URL: <https://www.thestar.com.my/news/nation/2026/07/01/household-debt-at-rm173-trillion-844-of-gdp-but-loan-defaults-remain-low-says-anwar>
20. Bernama. Malaysia's Household Debt Manageable At 84.3 Pct Of GDP — BNM Governor (15.08.2025). URL: <https://www.bernama.com/en/news.php?id=2456931>
21. Bernama. Budget 2025: Almost RM900 Mln Allocated For PRR, 'Rumah Mesra Rakyat' Housing Schemes (18.10.2024). URL: <https://www.bernama.com/en/general/news.php?id=2353451>



Mas'ul muharrir: Beglayev Uchqun

Musahhih: Boltayev Nurali

Sahifalovchi va dizaynerlar: Normurodov Sarvar,
Sharipov Shoxruh

© Materiallar ko'chirib bosilganda "Agrobiznes, fan va texnologiyalar" ilmiy-amaliy elektron jurnali manba sifatida ko'rsatilishi shart. Jurnalda bosilgan material va reklamalardagi dalillarning aniqligiga mualliflar mas'ul hisoblanadi. Tahririyat fikri har vaqt ham mualliflar fikriga mos kelavermasligi mumkin. Tahririyatga yuborilgan materiallar qaytarilmaydi.

Mazkur jurnalda maqolalar chop etish uchun quyidagi havolalarga murojaat qilish mumkin. Ilmiy maqolalar, reklama, hikoya va boshqa ilmiy-ijodiy materiallar yuborishingiz mumkin. Materiallar va reklamalar pullik asosda chop etiladi.

Elektron pochta: licht-1989@mail.ru

Jurnalning telegram manzili: t.me/agrobiznes_elektronjurnal

Telefon raqami: +998939018320, +998934393000

Jurnal rasmiy sayti: <https://www.agrobiznesjournal.uz>

"Agrobiznes, fan va texnologiyalar" ilmiy-amaliy elektron jurnali O'zbekiston Respublikasi Oliy ta'lim, fan va innovatsiyalar vazirligi huzuridagi Oliy attestatsiya komissiyasi rayosatining 30.11.2024-yildagi №364/5-sonli qarori bilan 08.00.00-Iqtisodiyot fanlari bo'yicha, 08.05.2025-yildagi №370/5-sonli qarori bilan 06.00.00-Qishloq xo'jaligi fanlari bo'yicha "Dissertatsiyalar asosiy ilmiy natijalarini chop etish tavsiya etilgan milliy ilmiy nashrlar ro'yxati"ga kiritilgan.



"Agrobiznes, fan va texnologiyalar" ilmiy-amaliy elektron jurnali 2023-yil 23-maydan O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Administratsiyasi huzuridagi Axborot va ommaviy kommunikatsiyalar agentligi tomonidan **C-5669225** reyestr raqami tartibi bo'yicha ro'yxatdan o'tkazilgan.

Litsenziya raqami: №083688