



## O'ZBEKISTON IPOTEKA BOZORIDA ESKROU TIZIMINI JORIY ETISH ISTIQBOLLARI

### PROSPECTS FOR INTRODUCING THE ESCROW SYSTEM IN UZBEKISTAN'S MORTGAGE MARKET

**<sup>1</sup>Abdullayev  
Muhammadsodiq  
Isroil o'g'li**

*<sup>1</sup>Toshkent "Ipak yo'li bank" AITB Chakana kreditlash boshqarmasi  
Hamkorlar bilan sotuv bo'limi bosh mutaxassisi.*

#### Annotatsiya Annotation

**Uzb.** - Mazkur maqolada O'zbekiston ipoteka bozorida eskrou tizimini joriy etishning dolzarbligi va istiqbollari yoritiladi. Xususan, Rossiya va Qozog'iston tajribasida eskrou hisobvaraqlari orqali uy-joy sotib olish jarayonida quruvchi va xaridor manfaatlarini muhofaza qilishga erishilgani ko'rsatib o'tiladi. Ushbu tajriba shuni ko'rsatadiki, eskrou mexanizmi nafaqat moliyaviy xavflarni kamaytiradi, balki ipoteka bozoriga ishonchni oshirib, investitsiyalar oqimini rag'batlantiradi. Shu asosda maqolada O'zbekistonda ushbu tizimni qo'llash imkoniyatlari, huquqiy, moliyaviy va institutsional jihatlari tahlil qilinadi.

**Eng.** - This article highlights the relevance and prospects of introducing the escrow system in Uzbekistan's mortgage market. In particular, the experience of Russia and Kazakhstan demonstrates how escrow accounts have been used in the process of purchasing housing to protect the interests of both developers and buyers. This practice shows that the escrow mechanism not only reduces financial risks but also enhances trust in the mortgage market and stimulates investment inflows. Based on this, the article analyzes the opportunities for implementing this system in Uzbekistan, considering its legal, financial, and institutional aspects.

#### Kalit so'zlar: Keywords:

❖ *ipoteka bozori, eskrou tizimi, investitsiyalar, moliyaviy barqarorlik, institutsional mexanizmlar.*  
❖ *mortgage market, escrow system, investments, financial stability, institutional mechanisms.*

#### Kirish.

O'zbekiston ipoteka bozori so'nggi yillarda sezilarli darajada rivojlanib, aholining uy-joyga bo'lgan ehtiyojini qondirishda muhim moliyaviy mexanizmga aylandi. Ipoteka kreditlari orqali fuqarolar uy-joy xarid qilish imkoniyatiga ega bo'layotgan bo'lsa-da, qurilish tashkilotlari va banklar o'rtasidagi moliyaviy munosabatlarda bir qator xavf-xatarlar saqlanib qolmoqda. Jumladan, ba'zi hollarda qurilish loyihalarining ortga surilishi yoki tugallanmasligi ipoteka oluvchilar manfaatlariga salbiy ta'sir ko'rsatmoqda.

Mazkur sharoitda ipoteka bozoriga eskrou tizimini joriy etish muhim ahamiyat kasb etadi. Eskrou mexanizmi bank, quruvchi va mijoz o'rtasidagi hisob-kitoblarni shaffof va xavfsiz tarzda tashkil etishga xizmat qilib, mablag'larning maqsadli sarflanishini ta'minlaydi. Bu tizim orqali xaridor tomonidan kiritilgan mablag'lar bevosita quruvchi tasarrufiga emas, balki bank nazoratidagi maxsus hisob raqamiga yo'naltiriladi va faqatgina qurilish ishlari tugallanganidan so'ng yechib olish imkoniyati yaratiladi.

O'zbekiston ipoteka bozorida eskrou tizimini joriy etish istiqbollari, bir tomondan,

aholining uy-joy bozoriga bo'lgan ishonchini oshirsa, ikkinchi tomondan, qurilish tashkilotlari faoliyatida moliyaviy intizomni kuchaytirishi kutilmoqda. Shu sababli, ushbu mexanizmni joriy etish nafaqat ipoteka bozorining barqarorligini, balki umumiy uy-joy qurilishi sektorining samaradorligini ta'minlovchi omil sifatida qaralmoqda.

### **Mavzuga oid adabiyotlar sharhi.**

Ipoteka bozori bo'yicha ilmiy qarashlarda bir qator olimlar bu segmentning iqtisodiyotdagi o'rnini va ijtimoiy ahamiyatini keng yoritib bergan. Jumladan, G'arb olimlari F. Modilyani, M. Miller va D. Durandlarning kapital tuzilmasi va uy-joy moliyalashtirish tizimiga bag'ishlangan tadqiqotlari ipoteka kreditlari orqali iqtisodiy o'sishni rag'batlantirish g'oyasini ilgari suradi [3, 4].

D.Diamond va M.Lea rivojlanayotgan mamlakatlarda ipoteka tizimini samarali tashkil etish bo'yicha nazariy asoslar va amaliy tavsiyalarni ishlab chiqqan. Xususan, ularning tadqiqotida uzoq muddatli moliyalashtirish manbalarini kengaytirish, ipoteka qimmatli qog'ozlari bozorini yaratish va davlat bilan xususiy sektor o'rtasidagi hamkorlikni kuchaytirish zarurligi alohida ta'kidlangan [5].

Rossiyalik olimlar A. Karminskiy va M. Stolbov fikriga ko'ra, ipoteka kreditlashning universal modeli mavjud emas, balki har bir mamlakat o'zining institutsional, huquqiy va iqtisodiy sharoitlariga mos keladigan tizimni shakllantirishi lozim [6].

O. Lavrushinning fikriga ko'ra, ipoteka kreditlari nafaqat aholining uy-joy sharoitlarini yaxshilash vositasi, balki moliyaviy tizimning muhim tarkibiy qismi hisoblanadi. Olim ipoteka bozorini barqaror moliyalashtirish mexanizmlari orqali bank tizimining resurs bazasini kengaytiruvchi va real sektorni investitsiyalar bilan ta'minlovchi muhim bo'g'in sifatida talqin qiladi [7].

R.A. Ahmedov tadqiqotlarida O'zbekiston ipoteka kreditlash tizimining shakllanish bosqichlari va ularning xususiyatlari tahlil

qilingan. Xususan, ipoteka bozorining dastlabki rivojlanishi davlat tomonidan qo'llab-quvvatlangan dasturlar asosida amalga oshirilgan bo'lsa, keyingi bosqichlarda bozor mexanizmlarining joriy qilinishi, banklararo raqobatning kuchayishi va huquqiy asoslarning takomillashuvi jarayonni tezlashtirgan [8].

G.Muhiddinov fikriga ko'ra, ipoteka kreditlari uy-joy ta'minoti darajasini yaxshilash bilan birga, qurilish sohasi va unga yaqin tarmoqlarda ishlab chiqarish va xizmatlar hajmini oshirish orqali yalpi ichki mahsulotning o'sishiga bevosita ta'sir ko'rsatadi [9].

### **Tadqiqot metodologiyasi.**

Maqola ishidagi muammoni o'rganish uchun tizimli tahlil, ilmiy mushohada, analiz va sintez, induksiya va deduksiya kabi usullardan keng foydalanilgan.

### **Tahlil va natijalar muhokamasi.**

Ma'lumki, 2025-yil boshida ipoteka bozorini yanada rivojlantirish yuzasidan hukumat miqyosida 2 ta yirik hujjat tasdiqlandi. Bulardan biri — O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2025-yil 27-yanvardagi "Uy-joy qurilishi sohasini yanada rivojlantirish, turar va noturar joy obyektlarini ulush kiritish asosida qurish jarayonini tartibga solish mexanizmlarini takomillashtirish chora-tadbirlari to'g'risida"gi Farmoni bo'lsa, ikkinchisi — 2025-yil 21-fevraldagi O'zbekiston Respublikasi Prezidentining "Uy-joy va ipoteka bozorini yanada rivojlantirishga oid qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida"gi Farmonidir.

Yuqoridagi ikki Farmonda ham eskrou tizimini joriy qilish mexanizmi yuzasidan mas'ul ijrochilarga aniq vazifalar belgilab berilgan. Ipoteka bozorida yangi tizimni joriy etishning ijobiy va salbiy jihatlarini ilmiy tomondan tahlil qilish maqsadga muvofiqdir. 2024-yil yakunlariga ko'ra, ipoteka kreditlari qoldig'i 67 736,0 mlrd. so'mga yetgan bo'lsa, yil davomida aholiga 17 098,0 mlrd. so'm ipoteka krediti ajratilgan. Shundan 9 543,0 mlrd. so'mi

markazlashgan mablag'lar hisobidan berilgan. Ushbu tahlildan ko'rinib turibdiki, mazkur raqamlar faqatgina banklar orqali o'tgan hisob-kitoblarni aks ettiradi. Aholi tomonidan bo'lib to'lash yo'li bilan yoki naqd pul asosida sotib olingan turar joylar hajmi esa alohida ko'rsatilmagan.

2026-yildan boshlab uy-joy quruvchi tashkilotlar barcha oldi-sotdi jarayonlarini (kredit, bo'lib to'lash yoki to'liq to'lov asosida sotib olishni) eskrou mexanizmi orqali amalga oshirishi kutilmoqda. Bu, albatta, ipoteka bozorida shaffoflikni ta'minlab, yashirin pul aylanmasiga chek qo'yadi. Biroq, agar ushbu yuklama ipoteka kreditlari hisobidan qoplanadigan bo'lsa, tijorat banklarida kapital yetarliligi talablarining buzilishiga, shuningdek markazlashgan mablag'larga bo'lgan talabning ortishiga olib kelishi mumkin. Bunday vaziyatda Markaziy bank kapitalga qo'yilgan talablarni yumshatishga majbur bo'ladi. Ammo eng yirik muammo bozorni resurs bilan ta'minlash masalasida yuzaga keladi.

2024-yil yakuni bo'yicha ipoteka kreditlarining 55-60 foizi davlat budjeti hisobidan moliyalashtirilgan bo'lsa, endilikda bu ko'rsatkich 80-85 foizgacha oshishi ehtimoli mavjud. Bu esa o'z navbatida Davlat budjeti taqchilligining ortishiga olib kelishi mumkin. Shu sababli hukumatning bozordan chekinish ehtimoli ortadi. Chunki bugungi kunda ipoteka bozorida subsidiya hisobiga moliyalashtiriladigan kreditlar ulushi allaqachon yuqori. Masalan, yil davomida chiqarilgan xabarnomalarining atigi 30-40 foizi moliyalashtirilgan holatda amalga oshirilmoqda. PF-26-sonli Farmonga muvofiq, "eskrou" tizimi doirasida ko'p kvartirali uy-joylar kamida 50 foiz darajada qurib bitkazilgan va ijobiy xabarnomaga ega bo'lsa, aholining ushbu turar joyi "ulush kiritish" asosida kredit hisobidan sotib olishi mumkin. Bunday hollarda ipoteka kreditlari bo'yicha Davlat budjetidan subsidiya ajratilishi belgilangan [1]. 2024-yilda esa bunday imtiyoz mavjud emas edi va aholiga ipoteka krediti

bo'yicha boshlang'ich badal to'lovining bir qismini qoplash uchun 1,5 trln so'm subsidiya ajratilishi rejalashtirilgan edi [10]. Endilikda bu imtiyoz qo'llanadigan bo'lsa, davlat budjetiga ikki tomonlama yuk tushadi: bir tomondan resurs bilan ta'minlash, ikkinchi tomondan subsidiya to'lovlarini qoplash zaruriyati.

Natijada hukumat hozirda aholiga ajratilayotgan tijorat ipoteka kreditlarini (bugungi kunda banklar tomonidan 17,5-18 foiz stavkada taqdim etilmoqda) moliyalashtirishdan voz kechishga majbur bo'lishi mumkin. Hukumatning ipoteka bozordan chiqib ketishi esa bozordagi barqarorlikka salbiy ta'sir ko'rsatadi.

Boshqa tomondan, eskrou tizimini keng joriy etish va ulush kiritish asosida ipoteka kreditlarini kengaytirish uy-joy narxlarining keskin o'sishiga olib kelishi mumkin. So'nggi 5 yilda O'zbekiston uy-joy bozorida narxlar 4-5 barobarga oshgan bo'lsa, yangi tizim joriy etilishi natijasida narxlarning yana 1,5-2 barobarga ko'tarilishi ehtimoldan xoli emas. Bundan tashqari, quruvchi tashkilotlarga qo'yiladigan talablar keskinlashgani sababli bozorda pudratchilar soni qisqarib, qurilish hajmi kamayadi. Bu esa o'z navbatida birlamchi bozorda uy-joy narxlarining oshishiga olib keladi.

Endi "eskrou" tizimidan foydalanayotgan MDH davlatlari tajribasiga nazar tashlasak, ushbu tizimni joriy etish O'zbekiston ipoteka bozoriga qanday ta'sir ko'rsatishini tahlil qilishga yordam beradi.

Bugungi kunda "eskrou" tizimi MDH davlatlari ichida faqatgina Rossiyada ommalashgan. Qozog'istonda esa bu tizim deyarli rivojlanmagan. Hattoki Qozog'iston ipoteka bozorida yetakchi hisoblangan, ipoteka portfelining 54-59 foiz ulushiga ega bo'lgan Otbasy bank (davlat ipoteka instituti)da ham bu tizim mavjud emas.

Rossiyada esa ushbu tizim keng joriy qilingan bo'lib, ipoteka bozoridagi barcha quruvchilar uchun eskrou hisoblaridan foydalanish majburiy etib belgilangan. Mazkur

qonun 2025-yil 1-martdan kuchga kirgan. Hozirda ipoteka bozorida aholiga ajratilayotgan ipoteka kreditlarining 70–90 foizi eskrou tizimi orqali amalga oshirilmoqda. Ayniqsa, Moskva shahrida bu ko'rsatkich 97,6 foizga yetgan.

Rossiya ipoteka bozorida eskrou tizimining joriy etilishi natijasida aholining mablag'lari himoya qilindi, quruvchi tashkilotlar tomonidan firibgarlik holatlari kamaydi va qurilish jarayoni banklar tomonidan nazoratga olindi. Shu bilan birga, kichik quruvchilar bozordan chiqib ketishga majbur bo'lib, faqat yirik quruvchilar faoliyat yuritadigan bo'ldi. Xonadon narxlarining o'sishi, quruvchilarning moliyaviy imkoniyatlarining chegaralanishi va banklarga bog'liqlikning ortishi kuzatildi. Aholi uchun esa ipoteka kreditini olish jarayoni ortiqcha hujjatbozlik bilan murakkablashdi. Avvallari fuqaro faqat quruvchi bilan shartnoma tuzgan bo'lsa, endi bank, quruvchi va fuqaro o'rtasida uch tomonlama shartnoma tuzish talab etilmoqda.

Ushbu tizimning huquqiy mexanizmi Rossiyada mustahkam asosga ega. Xususan, eskrou tizimi quyidagi qonun hujjatlari bilan tartibga solingan:

“Ko'chmas mulk obyektlarini qurishda ishtirok etish to'g'risida”gi Federal qonun №214-FZ (30.12.2004);

“Rossiya Federatsiyasida bank faoliyati to'g'risida”gi Federal qonun №86-FZ (10.07.2002);

Rossiya Federatsiyasi Fuqarolik kodeksi (773- va 779-moddalar).

“Ko'chmas mulk obyektlarini qurishda ishtirok etish to'g'risida”gi Qonun Rossiyada ulush kiritish asosida qurilishni (dolevoe stroitelstvo) tartibga soluvchi asosiy huquqiy hujjatdir. “Rossiya Federatsiyasida bank faoliyati to'g'risida”gi Qonun esa eskrou hisoblarini faqat litsenziyaga ega tijorat banklari yuritishini belgilaydi. Fuqarolik kodeksining tegishli moddalari esa eskrou shartnomalari va ular bo'yicha hisob-kitoblarni tartibga soladi.

Rossiyada eskrou tizimi joriy etilishi natijasida quruvchilarga kredit berish jarayoni ham rivojlandi. Banklarda eskrou hisoblari asosida loyihaviy moliyalashtirish (proektnoye finansirovaniye) keng yo'lga qo'yildi. Banklar quruvchiga ajratiladigan kredit miqdorini eskrou hisobida shakllangan mablag' hajmiga qarab belgilaydi. Agar loyiha jozibador bo'lib, aholining ulush kiritishi natijasida loyiha qiymatining 80–100 foizi eskrou hisobida shakllansa, banklar kreditni 8–10 foiz, hatto undan past stavkalarda ajratishi mumkin. Mablag' kam shakllanganda esa banklar yuqori stavkada kredit beradi yoki qo'shimcha ta'minot talab qiladi.

Yuqoridagi tahlillar shuni ko'rsatadiki, Rossiya tajribasidan kelib chiqib, O'zbekiston ipoteka bozorida bu tizimni joriy etishdan avval uning huquqiy asoslarini mustahkamlash zarur. Buning uchun O'zbekiston Respublikasi Fuqarolik kodeksiga hamda “Banklar va bank faoliyati to'g'risida”gi Qonunga tegishli o'zgartirishlar kiritilishi lozim.

Bundan tashqari, aholiga va qurilish tashkilotlariga ajratilayotgan kredit stavkalarini Rossiya tajribasidan kelib chiqib pasaytirish maqsadga muvofiq. Hozirda tijorat banklari aholiga ulush kiritish asosida 22–26 foiz stavkada, quruvchilarga esa 20–25 foiz stavkada kredit ajratmoqda. Eskrou hisobidagi mablag'lar harakatsiz bo'lgani va ulardan foydalanishga cheklov qo'yilgani sababli, ushbu mablag'larga kamida asosiy stavka (hozirda 14 foiz) miqdorida depozit foizi hisoblash amaliyotini joriy etish lozim. Bu banklarni eskrou hisobidagi mablag' shakllanishidan manfaatdor qiladi va kredit stavkalarini pasaytirishga yordam beradi. Zero, banklar ulush kiritish asosida aholiga o'z mablag'i hisobidan kredit ajratmoqda va shakllangan eskrou mablag'larining 85–90 foizi qiymatida quruvchilarni moliyalashtirmoqda. Bu esa ipoteka bozorida mablag' aylanishini jadallashtiradi.

Aks holda, ya'ni aholi va quruvchilarga kredit foizlari kamaytirilmasa, ushbu

mexanizm kutilgan natijani bermasligi mumkin. Natijada ipoteka bozorining birlamchi segmenti emas, balki ikkilamchi segmenti rivojlanadi. Ikkilamchi ipoteka bozori esa iqtisodiyotda qo'shimcha qiymat yaratmaydi. Banklar esa o'z mablag'ini ishlatmagan holda riskli loyihalarni moliyalashtirgandan ko'ra, foyda keltiradigan yo'nalishlarga mablag' yo'naltirishni afzal ko'radi.

Yuqoridagi taklifni amaliy hisob-kitob asosida solishtirish mumkin. Hozirda tijorat banklari aholining omonatlaridan jalb qilayotgan mablag'lar bo'yicha o'rtacha foiz stavkasi 18–20 foizni tashkil etadi. Shu sababli

ipoteka kreditlari ham o'rtacha 24–27 foiz stavkada ajratilmoqda. Yuridik shaxslarning o'rtacha depozit stavkasi esa 15–18 foiz bo'lib, quruvchilarga beriladigan kreditlar 20–25 foiz stavkada rasmiylashtirilmoqda.

Ushbu taklifni yanada aniqroq tahlil qilish maqsadida loyiha shartli misoli keltiriladi: loyiha qiymati 150 mlrd. so'm, 2 ta binodan iborat, jami 180 ta xonadonli, faqat 2 xonali turar joylardan tashkil topgan. Har bir xonadonning o'rtacha maydoni 55 kv.m, bahosi esa 15 mln. so'm qilib olingan. Ushbu shartli hisob-kitob Toshkent shahri uchun tahlil qilindi.

#### 1-jadval

### O'zbekistonda aholi va qurilish tashkilotlari uchun ipoteka va qurilish kreditlari shartlari tahlili

| <i>Hozirgi mavjud ulush kirtish asosida moliyalashtirish</i>                                  |                 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|
| <i>Xonadon narxi</i>                                                                          | 825 000 000     |
| <i>Boshlang'ich badal (20%)</i>                                                               | 165 000 000     |
| <i>Kredit miqdori</i>                                                                         | 660 000 000     |
| <i>Kredit foizi</i>                                                                           | 22%             |
| <i>Kredit oylik to'lovi</i>                                                                   | 12 256 600      |
| <i>Kredit muddati (oy)</i>                                                                    | 240             |
| <i>Hozirda qurilish tashkilotlarga turar joyni qurish uchun ajratilayotgan kredit tahlili</i> |                 |
| <i>Loyiha qiymati</i>                                                                         | 150 000 000 000 |
| <i>O'z ulushi (30%)</i>                                                                       | 30 000 000 000  |
| <i>Kredit miqdori</i>                                                                         | 120 000 000 000 |
| <i>Kredit foizi</i>                                                                           | 23%             |
| <i>Kredit oylik to'lovi</i>                                                                   | 4 700 000 000   |
| <i>Kredit muddati (oy)</i>                                                                    | 36              |

1-jadvalda fuqaro 55 kv.m dan iborat 2 xonalik xonadonni kreditlash hisobi keltirilgan. Fuqaro 20 foiz boshlang'ich badal shakllantiradi va 22 foiz stavkada kredit olsa, oylik to'lovi 12,3 mln. so'mni tashkil qiladi.

Endi ushbu loyihani quruvchiga kredit ajratish orqali moliyalashtirilsa, hozirgi talablar doirasida yillik 23 foiz stavkada 120 mlrd. so'm kredit rasmiylashtiriladi, loyiha qiymatining 30 foizi quruvchi tomonidan o'z mablag'i hisobidan moliyalashtiriladi. Kreditning oylik to'lovi 4,7 mlrd. so'mni tashkil etadi. Bu ikki holatda (jismoniy va yuridik mijozni kreditlashda ham) bank o'z mablag'i hisobidan moliyalashtirishni amalga oshiradi.

Endi 2-jadvalga asosan eskrou tizimi orqali moliyalashtirishni ko'rib chiqamiz. Bu holda loyiha qiymati, quruvchining moliyaviy holati va amalga oshirilayotgan loyiha jozibadorligi inobatga olinadi. Bank quruvchi bilan moliyaviy munosabatga kirishayotganda, loyihaga talab yuqori bo'lsa, fuqarolarga ham ulush kiritish asosida ipoteka krediti ajratiladi. Eskrou hisobida shakllangan mablag'larga asosiy stavkada depozit hisoblangan taqdirda, aholi va quruvchiga pastroq stavkada ajratiladigan kredit foizini qisman kompensatsiya qilish imkoniyati tug'iladi. Bunda hisoblangan depozit oyma-oy hisoblanib, to'lab borilishi nazarda tutiladi.

## 2-jadval

### O'zbekistonda aholi va qurilish tashkilotlari uchun ipoteka va qurilish kreditlari shartlari tahlili

| Taklif qilinayotgan eskrou tizimi orqali moliyalashtirish                              |                 |
|----------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|
| Xonadon narxi                                                                          | 825 000 000     |
| Boshlang'ich badal (15%)                                                               | 123 750 000     |
| Kredit miqdori                                                                         | 701 250 000     |
| Kredit foizi                                                                           | 17%             |
| Kredit oylik to'lovi                                                                   | 10 286 000      |
| Kredit muddati (oy)                                                                    | 240             |
| Hozirda qurilish tashkilotlarga turar joyni qurish uchun ajratilayotgan kredit tahlili |                 |
| Loyiha qiymati                                                                         | 150 000 000 000 |
| O'z ulushi (30%)                                                                       | 30 000 000 000  |
| Kredit miqdori                                                                         | 120 000 000 000 |
| Kredit foizi                                                                           | 14%             |
| Kredit oylik to'lovi                                                                   | 4 100 000 000   |
| Kredit muddati (oy)                                                                    | 36              |

2-jadvalda fuqarolarga ajratiladigan kredit stavkasi 17 foiz qilib olindi. Bu orqali amaldagi kreditlash stavkasiga nisbatan 5 foiz kamaytirishga erishiladi hamda aholiga oyiga 1,5–2 mln. so'm mablag'ni tejash imkoniyati yaratiladi. Bundan tashqari, aholi tomonidan shakllantiriladigan boshlang'ich badal miqdori 15 foiz etib belgilandi. Agar 20 foiz miqdorda hisoblanadigan bo'lsa, oylik kredit to'lovi yanada kamayadi. Quruvchi bilan loyihani moliyalashtirishda kredit stavkasi 14 foiz qilib hisoblandi. Bu esa 1-jadvaldagi natijaga nisbatan 6 mlrd. so'mlik foiz to'lovining kamayishiga olib kelmoqda.

Endi eskrou hisobvarag'ida jamlangan mablag'ning depozit hisobini tahlil qilamiz. Rossiya tajribasidan kelib chiqib, loyiha uchun 120 mlrd. so'm kredit mablag'i zarur deb qabul qilinadi. Ushbu miqdorning 85 foizi eskrou hisobida jamlansa, hisobvaraqdagi mablag' 102 mlrd. so'mni tashkil etadi. Bank ushbu mablag'ga yillik 14 foiz depozit hisoblaganda, yillik foiz daromadi 14,3 mlrd. so'mni, ya'ni oyiga qariyb 1,2 mlrd. so'mni tashkil qiladi. Demak, 2-jadvalda quruvchiga va fuqarolarga ajratilgan kredit resursidan kelib chiqadigan yo'qotishlar ushbu depozit hisobidan bimalol qoplab berilishi mumkin.

Yuqoridagi tahlillar shuni ko'rsatadiki, eskrou tizimini joriy qilishda nafaqat huquqiy, balki kreditlash jarayonini tartibga solishga ham ehtiyoj mavjud. Agar yuridik asoslar takomillashtirilsa-yu, lekin kreditlash jarayonida (quruvchi va aholiga ajratiladigan kredit stavkalarini kamaytirish) bo'yicha o'zgartirishlar kiritilmasa, ushbu tizimning o'zini oqlamasligi ehtimoli yuqori bo'ladi.

Bundan tashqari, mazkur tizimni joriy etilishi bozorda arzon resurslarga talabni oshiradi hamda ularning banklar va aholida aylanish tezligini kuchaytiradi. Ma'lumki, 2019-yilda O'zbekiston ipoteka bozorini rivojlantirish va arzon resurslarni jalb etishni tashkil etish maqsadida "O'zbekiston ipotekani qayta moliyalashtirish kompaniyasi" AJ tashkil etilgan edi. Ammo kompaniya hozirga qadar bozorda yetakchi o'rinni egallay olmadi. Bugungi kunga qadar dasturni O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va moliya vazirligi nazoratga olgan va uni moliyalashtirishda davom etmoqda.

Kompaniya tashkil etilishining bosh maqsadi – O'zbekiston ipoteka bozorida asosiy ishtirokchi sifatida qatnashish, tijorat banklaridagi ipoteka portfellari asosida ipoteka qimmatli qog'ozlarini shakllantirish va ularni

mahalliy hamda xalqaro fond bozorida joylashtirish orqali bozorga qo'shimcha resurs jalb qilish edi. Sanab o'tilgan vazifalar 2019-yil 14-oktabrdagi O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining "O'zbekiston ipotekani qayta moliyalashtirish kompaniyasi" aksiyadorlik jamiyatining faoliyatini tashkil etish chora-tadbirlari to'g'risida"gi 868-sonli qarorida ham o'z aksini topgan [2].

Oradan 5-6 yil o'tgan bo'lsa-da, kompaniya ushbu asosiy vazifalarni bajara olmadi. Xususan, birorta tijorat bankining ipoteka portfeli ipoteka qimmatli qog'ozlariga aylantirilib, fond bozorida sotuvga chiqarilmadi.

Fikrimizcha, hozirgi sharoitda kompaniya zimmasidagi ushbu asosiy vazifalarni bajarish shart va zarur. Chunki bozorning resursga bo'lgan talabi oldingi 5-6 yilga nisbatan bugungi kunda yanada dolzarb tus oldi. Shuningdek, ipoteka kreditiga yo'naltiriladigan resurslar aylanishini tezlashtirish maqsadida yangi to'lov grafigini amaliyotga tatbiq etish lozim. Aks holda, aholining kredit olishga bo'lgan ehtiyoji tobora cheklanib, to'lov qobiliyati sezilarli darajada pasayib boradi.

### **Xulosa va takliflar.**

Jahon moliya bozorlarida ipoteka kreditlash tizimining rivojlanishi nafaqat kapital oqimlarini samarali yo'naltirish, balki aholining turmush darajasi va uy-joy bilan ta'minlanishini yaxshilashda ham muhim ahamiyat kasb etadi. Shu nuqtayi nazardan, ipoteka kreditlari uchun to'lov grafiklarini takomillashtirish iqtisodiy-ijtimoiy barqarorlikni ta'minlashda dolzarb masalalardan biri hisoblanadi.

O'zbekiston ipoteka bozori uchun yagona umumiy to'lov grafigi joriy etilishi shart emas. Aksincha, bugungi kunda ijtimoiy-iqtisodiy

ahamiyatga ega bo'lgan subsidiyalı ipoteka kreditlariga yangi to'lov grafigini joriy qilish maqsadga muvofiqdir. Xalqaro amaliyotda keng qo'llaniladigan ikki mexanizm bunga asos bo'lishi mumkin: "Deferred Interest Mortgage with Principal-Only Period" va "Step-up EMI / Graduated Repayment Mortgage".

Birinchi usul — Deferred Interest Mortgage with Principal-Only Period (faqat asosiy qarzni to'lash davri + keyingi annuitet to'lovlar). AQSh ipoteka bozorida bu mexanizm "Interest Deferral Plans" nomi bilan yuritiladi. Yevropa mamlakatlarida, xususan Germaniya va Fransiyada, u faqat maxsus toifa mijozlarga taklif etiladi. Hindiston va Turkiyada esa "Step-up EMI" shaklida joriy etilgan. Ushbu mexanizmning asosiy xususiyatlari:

dastrabki 1-2 yil davomida mijoz faqat asosiy qarzni to'laydi;

foizlar hisoblanadi, biroq kapitalizatsiya qilinmaydi va keyingi davrda inobatga olinadi.

Ikkinchi usul — Step-up EMI / Graduated Repayment Mortgage. Bu mexanizmida boshlang'ich davrda to'lovlar pastroq (yoki yuqoriroq) miqdorda amalga oshiriladi va keyinchalik asta-sekin o'zgaruvchi grafik asosida to'lovlar ortib boradi. AQSh ipoteka bozorida bu "Graduated Payment Mortgage (GPM)" deb yuritiladi. Hindistonda "Step-up EMI" ko'proq yangi ish faoliyatini boshlagan yoshlar uchun mo'ljallangan. Avstraliyada esa bu tizim "Flexible Home Loan with Interest Holiday" shaklida taklif etiladi.

Xalqaro tajriba shuni ko'rsatadiki, bunday to'lov grafiklari odatda muayyan aholi qatlamiga tatbiq etiladi. Shu bilan birga, O'zbekiston ipoteka bozorida ushbu mexanizmlarni joriy etish aholining moliyaviy yuklamasini kamaytirish, ipoteka resurslari aylanishini tezlashtirish va davlat budjeti xarajatlarini optimallashtirish uchun maqbul yechim bo'lib xizmat qilishi mumkin.

### **Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati:**

1. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2025-yil 21-fevraldagi "Uy-joy va ipoteka bozorini yanada rivojlantirishga oid qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida"gi PF-26-sonli Farmoni.

2. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2019-yil 14-oktabrdagi "O'zbekiston ipotekani qayta moliyalashtirish kompaniyasi" aksiyadorlik jamiyatining faoliyatini tashkil etish chora-tadbirlari to'g'risida"gi 868-sonli qarori.

3. Modigliani, F., Miller, M. H. *The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment.* // *The American Economic Review.* — 1958. — Vol. 48, No. 3. — P. 261-297.

4. Durand, D. *Cost of Debt and Equity Funds for Business: Trends and Problems of Measurement.* — *Conference on Research in Business Finance.* — New York: NBER, 1952. — 215 p.

5. Diamond D., & Lea M. (2022). Rivojlanayotgan mamlakatlarda ipoteka bozorlarini shakllantirish. *Xalqaro moliya jurnali*, 28(4), 320-335.

6. Karminskiy A.M., & Stolbov M.I. (2020). *Ipoteka kreditlash modellari: xalqaro tajriba.* Moskva: Infra-M

7. Лаврушин, О. И. *Банковское дело.* — М.: КНОРУС, 2019. — 640 с.

8. Ahmedov R.A. (2020). *O'zbekistonda ipoteka kreditlashni rivojlantirish istiqbollari.* Toshkent: Iqtisodiyot.

9. Muhiddinov G.M. (2021). *Ipoteka krediti tizimining iqtisodiy o'sishga ta'siri.* Toshkent: Fan va texnologiya.

10. O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va moliya vazirligi "Budjetnoma 2025-2027".

