



TIJORAT BANKLARINING SIRKULYAR IQTISODIYOTNI MOLIYALASHTIRISHDAGI ROLINI OSHIRISH MASALALARI

ISSUES OF ENHANCING THE ROLE OF COMMERCIAL BANKS IN FINANCING THE CIRCULAR ECONOMY

¹Otajanova Shahnoza
Shuhratovna

¹Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti tayanch doktoranti

Annotatsiya Abstract

Uzb. - Ushbu maqolada O'zbekiston tijorat banklarining sirkulyar iqtisodiyotni moliyalashtirishdagi ishtiroki moliyaviy barqarorlik ko'rsatkichlari bilan qiyosiy tahlil qilinadi. Tadqiqotda MHXS ma'lumotlari asosida moslashtirilgan Z-ko'rsatkich, CIR, NPL, CAR va LDR indikatorlari qo'llanib, NBU, SQB va Asakabankning 2021-2025-yillardagi holati baholanadi. Natijalar banklarning moliyaviy barqarorlik profili hamda yashil va sirkulyar moliyalashtirishga institutsional tayyorgarligi bir xil emasligini ko'rsatadi. SQBda maxsus yashil kredit mahsulotlari mavjudligi rasmiy manbalar bilan tasdiqlangan, boshqa banklar bo'yicha esa alohida sirkulyar kredit mahsulotlari to'g'risida yetarli ochiq ma'lumot aniqlanmagan. Bank darajasidagi sirkulyar moliyalashtirish statistikasi cheklanganligi tadqiqotning asosiy cheklovi hisoblanadi. Natijalar sababiy bog'liqlikni emas, qiyosiy moslikni ifodalaydi.

Eng. - This article provides a comparative analysis of the participation of Uzbek commercial banks in financing the circular economy in relation to their financial stability indicators. The study applies an adjusted Z-score based on IFRS data, together with CIR, NPL, CAR, and LDR indicators, to assess the performance of NBU, SQB, and Asakabank over the period 2021-2025. The findings indicate that the banks differ in terms of their financial stability profiles and institutional readiness for green and circular financing. The availability of dedicated green loan products at SQB is confirmed by official sources, whereas sufficient publicly available information on separate circular loan products was not identified for the other banks. The limited availability of bank-level statistics on circular financing constitutes the main limitation of the study. The results reflect comparative consistency rather than causal relationships.

Kalit so'zlar: Keywords:

❖ sirkulyar iqtisodiyot, moliyaviy barqarorlik, tijorat banklari, Altman yondashuvi, moslashtirilgan Z-ko'rsatkich, yashil kreditlash, kredit portfeli sifati, CIR, NPL, CAR, LDR.

❖ circular economy, financial stability, commercial banks, Altman approach, adjusted Z-score, green lending, loan portfolio quality, CIR, NPL, CAR, LDR.

Kirish.

So'nggi o'n yillikda xalqaro ilmiy va amaliy muhokamalarda chiziqli "ishlab

chiqarish-iste'mol-chiqindi" modelidan sirkulyar iqtisodiyot modeliga o'tish masalasi keng yoritilmoqda. Ellen MacArthur

Foundation ta'rifiga ko'ra, sirkulyar iqtisodiyot chiqindi va ifloslanishni loyihalash bosqichidayoq kamaytirish, mahsulot va materiallarni yuqori qiymatda aylanishda saqlash hamda tabiiy tizimlarni tiklash tamoyillariga asoslanadi [1]. UNEP Finance Initiative banklar sirkulyarlikni ichki siyosat va jarayonlar, mijozlar bilan ishlash, kredit va investitsiya portfeli hamda moliyaviy oqimlar orqali amaliyotga integratsiya qilishi mumkinligini ko'rsatadi [2].

O'zbekistondagi normativ-huquqiy kontekstda O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2025-yil 30-yanvardagi PF-16-son Farmoni bilan "O'zbekiston - 2030" strategiyasini "Atrof-muhitni asrash va "yashil iqtisodiyot" yilida amalga oshirishga oid davlat dasturi" tasdiqlangan [3]. Mazkur hujjat yashil va resurs-tejamkor yo'nalishlar bo'yicha chora-tadbirlarni belgilovchi amaldagi normativ manbalardan biri sifatida tadqiqotning institutsional-huquqiy kontekstini shakllantiradi.

Birlashgan Millatlar Tashkilotining Taraqqiyot dasturi (UNDP) tomonidan 2025-yil 26-dekabrda e'lon qilingan Green Development Finance Assessment for Uzbekistan hisobotining xulosaviy qismida 2023-yilda yashil o'tish uchun ustuvor deb olingan tarmoqlardagi investitsiya oqimlari tarkibida "bank va boshqa kreditlar" 195,29 million AQSH dollarini tashkil etgani ko'rsatilgan [4]. Shu bilan birga, hisobot ushbu ustuvor tarmoqlardagi barcha investitsiyalarni avtomatik ravishda "yashil moliya" deb tasniflash mumkin emasligini, yashil belgilash standartlari va ma'lumotlar bo'yicha cheklovlar mavjudligini qayd etadi [4]. Barqaror ishlab chiqarish va iste'mol yo'nalishi uchun esa turli baholashlarga ko'ra yiliga YAIMning taxminan 1 foizi miqdoridagi investitsiya ehtiyoji keltiriladi [4]. Ushbu holat bank darajasida aniq tasniflangan sirkulyar moliyalashtirish ma'lumotlariga ehtiyoj mavjudligini ko'rsatadi.

Ushbu maqolaning maqsadi - NBU, SQB va Asakabankning sirkulyar iqtisodiyotni

moliyalashtirishga institutsional tayyorgarligini ularning moliyaviy barqarorlik ko'rsatkichlari bilan qiyosiy tahlil qilishdir. Maqolaning ilmiy yangiligi sirkulyar va yashil moliyalashtirish masalasini moslashtirilgan Z-ko'rsatkich, CIR, LDR, NPL va CAR kabi moliyaviy indikatorlar bilan bitta qiyosiy tahliliy doirada bog'lashga qaratilgan yondashuvni taklif etishdan iborat.

Mavzuga oid adabiyotlar sharhi.

Sirkulyar iqtisodiyot tushunchasi xalqaro adabiyotlarda turli nazariy va amaliy yondashuvlar orqali yoritiladi. Ellen MacArthur Foundation sirkulyar iqtisodiyotning asosiy tamoyillarini chiqindi va ifloslanishni bartaraf etish, mahsulot va materiallarni aylanishda saqlash hamda tabiiy tizimlarni tiklash bilan izohlaydi [1]. UNEP Finance Initiative 2024-yilgi yo'riqnomasida banklar uchun to'rtta amaliy yo'nalishni ajratadi: ichki siyosat va jarayonlar, mijozlar bilan ishlash, portfel tarkibi va moliyaviy oqimlar, shuningdek hamkorlik va advokatsiya [2]. OECD O'zbekiston sharoitida yashil obligatsiyalarni uzoq muddatli yashil loyihalarni moliyalashtirishning qo'shimcha vositasi sifatida baholab, SQBning 2023-yildagi korporativ yashil obligatsiya tajribasini ham qayd etadi [5]. Shu bilan birga, O'zbekiston tijorat banklari kesimida sirkulyar moliyalashtirishni banklarning moliyaviy barqarorlik ko'rsatkichlari bilan birgalikda tahlil qiluvchi tadqiqotlar ushbu maqola doirasida ko'rib chiqilgan manbalarda cheklangan.

Milliy adabiyotda H.R. Turobova O'zbekiston strategik dasturlarida sirkulyar iqtisodiyot tamoyillari hamda Barqaror rivojlanish maqsadlari o'rtasidagi bog'liqlikni tahlil qilib, resurslardan samarali foydalanish, chiqindilarni qayta ishlash va monitoring ko'rsatkichlarini tizimlashtirgan [6]. Mazkur tadqiqot sirkulyar iqtisodiyotning strategik va makroiqtisodiy jihatlarini yoritadi. Tijorat banklarining sirkulyar loyihalarni bevosita

moliyalashtirishi hamda bunday moliyalashtirishning bank moliyaviy barqarorligi bilan qiyosiy aloqasi esa alohida tahlilni talab qiladi.

Tadqiqot metodologiyasi.

Tadqiqot obyekti sifatida uchta yirik tijorat banki – AJ “Milliy bank” (NBU), ATB “O‘zsanoatqurilishbank” (SQB) va ATB “Asakabank” tanlab olindi. Tahlil davri 2021–2025-yillarni qamrab oladi.

Namuna hajmi $n=3$ bo‘lganligi sababli tadqiqot natijalari statistik umumlashtirish yoki sababiy bog‘liqlikni isbotlash uchun emas, banklarning individual profillarini qiyosiy tahlil qilish uchun qo‘llanadi. Banklar kesimida regressiya va korrelyatsiya koeffitsientlari hisoblanmaydi. Tadqiqot metodologiyasi uch bosqichdan iborat: birinchisi – normativ-institutsional tahlil; ikkinchisi – moliyaviy barqarorlik ko‘rsatkichlari orqali proksi-tahlil; uchinchi – ochiq ma‘lumotlar asosidagi tavsifiy qiyoslash. Ikkinchi bosqichda muallif tadqiqotlarida MHXS ma‘lumotlariga moslashtirilgan Z-ko‘rsatkich, CIR, LDR, NPL va CAR indikatorlari banklarning yangi yashil yoki sirkulyar aktivlarni qabul qilish imkoniyatini qiyosiy baholovchi proksilar sifatida ishlatiladi. Muhim jihat shundaki, mazkur Z-ko‘rsatkich klassik Altman modelining banklar uchun standart diagnostik chegaralari sifatida talqin qilinmaydi; u ushbu

tadqiqotda faqat muallifning moslashtirilgan nisbiy qiyosiy indikatori sifatida qo‘llanadi.

Metodologik cheklov shundan iboratki, bank darajasida yashil va ayniqsa sirkulyar kreditlarni yagona mezon asosida ajratib ko‘rsatuvchi to‘liq ochiq ma‘lumotlar bazasi mavjud emas. UNDP ham yashil taksonomiya va moliyaviy institutlar uchun yashil belgilash standartlarining amaliy qo‘llanishi cheklangani sababli yashil moliya hajmini aniq baholash qiyinligini qayd etadi [4]. Shu sababli ushbu maqoladagi natijalar eksplorativ va qiyosiy xarakterga ega bo‘lib, sirkulyar kredit hajmi bilan moliyaviy barqarorlik o‘rtasidagi statistik sababiy bog‘liqlik sifatida talqin qilinmaydi.

Tahlil va natijalar muhokamasi.

1-jadvalda muallif hisob-kitoblarida olingan MHXS ma‘lumotlari asosidagi moslashtirilgan Z-ko‘rsatkich diapazonlari keltirilgan: SQB – 71,78–78,10; NBU – 45,18–60,85; Asakabank – 18,47–22,11. Ushbu qiymatlar klassik Altman modelining bankrotlik chegaralari bilan bevosita taqqoslanmaydi; ular faqat tanlangan uch bank doirasida nisbiy qiyoslash uchun ishlatiladi. Mazkur indikator bo‘yicha SQB yuqoriroq, NBU o‘rta, Asakabank esa pastroq diapazonda joylashgan. Biroq bu farqning o‘zi sirkulyar loyihalarni moliyalashtirish qobiliyatini yoki sababiy ustunlikni isbotlamaydi.

1-jadval

Banklarning moliyaviy barqarorlik ko‘rsatkichlari va yashil/sirkulyar moliyalashtirishga oid ochiq ma‘lumotlar (2021–2025-yillar)

Bank	Moslashtirilgan Z-ko‘rsatkich diapazoni	LDR diapazoni	CIR tendensiyasi	Yashil/sirkulyar kredit mahsuloti bo‘yicha ochiq ma‘lumot
NBU	45,18–60,85	220–440 %	pasayish tendensiyasi	ushbu tadqiqotda alohida mahsulot bo‘yicha tasdiqlangan ochiq manba keltirilmagan
SQB	71,78–78,10	220–440 %	uch bank ichida nisbatan past	Corporate Green Loan; SME Green Loan [7]
Asakabank	18,47–22,11	220–440 %	uch bank ichida nisbatan yuqori	ushbu tadqiqotda alohida mahsulot bo‘yicha tasdiqlangan ochiq manba keltirilmagan

Manba: muallif hisob-kitoblari.

SQBning 2024-yilgi integratsiyalashgan yillik hisobotida "Corporate Green Loan" va kichik hamda o'rta biznes uchun yashil kredit mahsulotlari rasman ko'rsatilgan [7], bu bankda yashil moliyalashtirish bo'yicha amaliy mahsulot infratuzilmasi mavjudligini tasdiqlaydi.

NBU bo'yicha moslashtirilgan Z-ko'rsatkich o'rta diapazonda, CIR esa muallif hisob-kitoblarida pasayish tendensiyasida qayd etilgan. Bu operatsion samaradorlikning yaxshilanishi ehtimolini ko'rsatishi mumkin, biroq sirkulyar kreditlashga tayyorgarlikni bevosita isbotlamaydi. Asakabank bo'yicha moslashtirilgan Z-ko'rsatkich tanlangan uch bank ichida pastroq diapazonda bo'lgani sababli, yangi uzoq muddatli yashil aktivlarni kengaytirish masalasini likvidlik, kapital yetarliligi va kredit portfeli sifati bilan birgalikda baholash maqsadga muvofiq. Banklar kesimidagi bunday xulosalar ehtiyotkor qiyosiy talqin sifatida qaralishi lozim.

Muallif hisob-kitoblarida kredit-depozit nisbati (LDR) 220-440 foiz oralig'ida qayd etilgan. Agar ushbu qiymatlar birlamchi bank hisobotlari bilan tasdiqlansa, yuqori LDR uzoq muddatli aktivlarni moliyalashtirish jarayonida likvidlik manbalarini alohida boshqarish zaruratini kuchaytirishi mumkin. Sirkulyar iqtisodiyot loyihalari, jumladan qayta ishlash va resurs-tejamkor ishlab chiqarish quvvatlari, odatda uzoqroq moliyalashtirish muddatini talab qiladi. OECD yashil obligatsiyalarni uzoq muddatli kapital talab qiladigan yashil infratuzilma loyihalari uchun bank kreditlarini to'ldiruvchi moliyalashtirish vositalaridan biri sifatida ko'rsatadi [5]. Shu sababli yuqori LDR sharoitida xalqaro yashil moliya, uzoq muddatli kredit liniyalari yoki yashil obligatsiyalar kabi manbalarni jalb qilish likvidlik riskini boshqarish nuqtai nazaridan ko'rib chiqilishi mumkin.

UNDP ma'lumotlariga ko'ra, 2023-yilda yashil o'tish uchun ustuvor tarmoqlardagi moliyaviy oqimlar tarkibida "bank va boshqa

kreditlar" 195,29 million AQSH dollarini tashkil etgan [4]. Biroq hisobotning o'zi ustuvor tarmoqlarga yo'naltirilgan barcha investitsiyalarni "yashil" deb hisoblash mumkin emasligini qayd etadi [4]. Shu bois ushbu 195,29 million AQSH dollari miqdorini barqaror ishlab chiqarish va iste'mol uchun keltirilgan YAIMning 1 foizi miqdoridagi ehtiyoj bilan to'g'ridan-to'g'ri moliyalashtirish tafovuti sifatida talqin qilish metodologik jihatdan to'g'ri emas. Mazkur ko'rsatkichlar bank moliyasining sirkulyar segmentini aniq tasniflash va alohida statistik kuzatish mexanizmlarini rivojlantirish zaruratini ko'rsatadi. NPL, CAR va moslashtirilgan Z-ko'rsatkichni birgalikda kuzatish esa tegishli bank darajasidagi ma'lumotlar shakllanganda qo'shimcha empirik sinovdan o'tkazilishi mumkin bo'lgan tahliliy yondashuv sifatida qaraladi.

Xulosa va takliflar.

O'tkazilgan qiyosiy tahlil tanlangan uch bankning moliyaviy ko'rsatkichlari va yashil moliyalashtirish bo'yicha ochiq amaliyoti bir xil emasligini ko'rsatadi. SQB bo'yicha maxsus yashil kredit mahsulotlarining mavjudligi rasmiy yillik hisobot bilan tasdiqlanadi [7]. Shu bilan birga, $n=3$ hajmdagi namuna, sirkulyar kreditlar hajmi bo'yicha bank kesimidagi tizimli ma'lumotlarning cheklanganligi hamda moslashtirilgan Z-ko'rsatkichning muallif metodikasiga asoslanishi natijalarni sababiy bog'liqlik sifatida talqin qilishga imkon bermaydi. Shuning uchun xulosalar eksplorativ qiyosiy natijalar sifatida baholanadi.

Tahlil natijalaridan kelib chiqib, quyidagi tavsiyalar taklif etiladi. Birinchidan, amaldagi Milliy yashil iqtisodiyot taksonomiyasini tijorat banklarining kredit tasnifi va hisobot tizimlariga amaliy joriy etish, shuningdek yashil moliyaviy oqimlarni bir xil mezonlar asosida belgilash va ochiq statistik kuzatish mexanizmlarini kuchaytirish maqsadga muvofiq [4, 5]. Ikkinchidan, yashil kreditlar tarkibida resurs samaradorligi, qayta

foydalanish, ta'mirlash, qayta ishlash va chiqindilarni kamaytirish kabi sirkulyarlik mezonlarini alohida identifikatsiya qilish tavsiya etiladi. Uchinchidan, kelgusi tadqiqotlarda banklar kesimidagi sirkulyar kredit hajmlari shakllangach, NPL, CAR, LDR va

moslashtirilgan Z-ko'rsatkich o'rtasidagi aloqalarni kattaroq panel ma'lumotlari asosida statistik sinovdan o'tkazish, shuningdek moslashtirilgan Z-ko'rsatkichning bank sektori uchun validligini alohida tekshirish lozim.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati:

1. Ellen MacArthur Foundation. *The Circular Economy: Definition & Model Explained* – URL: <https://www.ellenmacarthurfoundation.org/topics/circular-economy-introduction/overview>
2. United Nations Environment Programme. *Circular Economy as an Enabler for Responsible Banking: Leveraging the Nexus Between Circularity and Sustainability Impact*. – Geneva: UNEP Finance Initiative, 2024. – 68 p. – URL: https://www.unepfi.org/sdm_downloads/circular-economy-as-an-enabler-for-responsible-banking-leveraging-the-nexus-between-circularity-and-sustainability-impact/
3. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2025-yil 30-yanvardagi "O'zbekiston – 2030" strategiyasini "Atrof-muhitni asrash va "yashil iqtisodiyot" yilida amalga oshirishga oid davlat dasturi to'g'risida"gi PF-16-son Farmoni – URL: <https://lex.uz/uz/docs/-7369703>
4. United Nations Development Programme. *Green Development Finance Assessment for the Republic of Uzbekistan: Summary*. – Tashkent: UNDP Uzbekistan, 2025. – 8 p. – URL: <https://www.undp.org/uzbekistan/publications/green-development-finance-assessment>
5. OECD. *Financing Uzbekistan's Green Transition: Capital Market Development and Opportunities for Green Bond Issuance*. – Paris: OECD Publishing, 2023. – 79 p. – DOI: 10.1787/27d2489d-en.
6. Turobova H.R. O'zbekiston strategik dasturlaridagi sirkulyar iqtisodiyot va barqaror rivojlanish maqsadlarining ustuvor yo'nalishlari // *Marketing Jurnal*. – 2026. – № 6. – B. 297–306. – DOI: 10.67668/mj/2026iss6/1792.
7. O'zsanoatqurilishbank ATB. *Integrated Annual Report 2024 – 2025*. – B. 114–115. – URL: https://sqb.uz/upload/files2025/eng_%28SQB_ar2024%29_07_23.pdf