

INVESTITSIYA LOYIHALARINI SINDIKATLASHGAN KREDITLAR ORQALI MOLIYALASHTIRISH ORQALI IQTISODIYOTNI REAL SEKTORI RIVOJIGA TA'SIRI VA TAMOYILLARI

Odilova Ozoda Shodiyor qizi

Toshkent Kimyo Xalqaro universiteti Samarqand filiali.

+998330003107.

<https://doi.org/10.5281/zenodo.14066319>

Annotatsiya. Ushbu maqolada sindikatsiyalashtirilgan kreditlash, investitsion loyihalarni moliyalashtirishda sindysiyalashtirilgan kreditlarni ahamiyati, iqtisodiyot tarmoqlarini rivojlantirishini va buning natijasida ish bilan bandlik darajalari yaxshilanishi ilmiy asoslangan.

O'zbekistonda sindikatlashtirilgan kreditning amaliy ahamiyati va bu borada olib borilayotgan islohotlarning ilmiy-nazariy ahamiyati bayon etilgan.

Kalit so'zlar: Sindikatlashtirilgan kredit, iqtisodiyot, islohot, moliya, bank, kreditor.

INFLUENCE AND PRINCIPLES ON THE DEVELOPMENT OF THE REAL SECTOR OF THE ECONOMY THROUGH THE FINANCING OF INVESTMENT PROJECTS THROUGH SYNDICATED LOANS

Abstract. In this article, syndicated lending, the importance of syndicated loans in the financing of investment projects, the development of economic sectors and, as a result, the improvement of employment levels are scientifically based. The practical importance of syndicated credit in Uzbekistan and the scientific and theoretical importance of the reforms being carried out in this regard are described.

Keywords: Syndicated credit, economy, reform, finance, banking, lender.

ВЛИЯНИЕ И ПРИНЦИПЫ НА РАЗВИТИЕ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРА ЭКОНОМИКИ ПОСРЕДСТВОМ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ ПОСРЕДСТВОМ СИНДИЦИРОВАННЫХ КРЕДИТОВ

Аннотация. В данной статье научно обосновано синдицированное кредитование, значение синдицированных кредитов в финансировании инвестиционных проектов, развитии отраслей экономики и, как следствие, повышении уровня занятости. Описано практическое значение синдицированного кредита в Узбекистане и научно-теоретическое значение реформ, проводимых в этом направлении.

Ключевые слова: Синдицированный кредит, экономика, реформа, финансы, банк, кредитор.

Sinditsiyalashtirilgan kreditlash boshqa kreditlar singari iqtisodiyotda muhim o‘rin tutadi.

Savdo kreditlari, loyihaviy moliyalash, oddiy kreditlar (umumiy ehtiyoj uchun), lizing, kredit liniyalari va akkreditivlar ham sindikatlanishi mumkin. Yana bir bor ta’kidlash lozim, bu tartibdagi kreditlashda oddiy kreditlashdan farqli o‘laroq bir nechta kreditor ishtirok etadi. Va ushbu kreditlash turi orqali qarz oluvchilar o‘zlari uchun juda muhim bo‘lgan yirik miqsordagi kreditlarni olishga muvaffaq bo‘lishadi. Eslatib o‘tish joizki, hech qaysi bank alohidagushbu summada va riskda kredit berishni xohlamas edi. Fikrimizning yorqin dalili sifatida Yevropa sindikatlash bozorida ro‘y bergan Fransuz neft kompaniyasi "Elf Aquitaine" Yevropa sindikatlash bozorvda rekord summa bo‘lgan 18 mlrd dollarni jalb qilishga muvaffaq bo‘ldi.

Boshqa kreditlar singari sinditsiyalashtirilgan kreditlar ham ta’minlangan va ta’minlanmagan bo‘ladi. Birinchi holatda qarz oluvchi likvididi garov obektlari yoki hukumat kafolatlardan garov sifatida foydalanishi mumkin. Bunga yana hurmatga sazovor bo‘lgan yirik kompaniyalar kafolati yoki garov obektlarini ham misol qilishimiz mumkin. Ta’minlangan kredit hajmi kredit oluvchining ustav kapitali yoki aylanma mablag‘larvdan oshib ketishi mumkin, lekin kredit riski bunga bog‘liq emas, chunki bu yerda ta’minlanganlik sifatida garov obekti yoki kafolat qaraladi.

Ta’minlanmagan sindikatlashtirilgan kredit esa, ta’minlangan sindikatlashgan kreditdan butunlay farq qiladi. Bunda kredit riski to‘g‘ridan-to‘g‘ri qarz oluvchining faoliyatiga bog‘liq bo‘ladi. Bu tartibdagi kreditlar faqatgina yuqori reytingga ega bo‘lgan kompaniyalargagina beriladi. Kredit berishda alohida ishtirokchi bank umumiy summada arziyas ulushga ega bo‘lishi mumkin. Shu bois ham, ushbu ishtirokchi bank uchun risk unchalik yuqori emas.

Hozirgi kunda investitsiya loyihalarini moliyalashtirishning yangi usuli, sinditsirlashtirilgan kreditlash (sindikatga uyushgan bir necha kreditorlarning kreditlari majmui) paydo bo‘ldi. Iqtisodiy adabiyotlarda bu so‘zning aniq atamasi yo‘qligi sababli, ko‘pchilik hollarda moliyalashtirishning bu turini sinditsiyalashtirilgan qredit deb ham ataladi.

Sindikatlashmoq, sindikat tuzib birlashmoq ma’nosini bildirib, investitsiyalarni moliyalashtirish tizimida yirik investitsiya loyihalarini birgalikda moliyalashtirishni tashkil etish usullaridan, birini anglatadi. Investitsiya loyihalarini moliyalashtirishsa sinditsiyalashtirilgan kreditning asosiy xususiyati shunday iboratki, bunda bir necha kreditorlarning mavjudligi, moliyalashtirish uchun berilgan kredit summasi va u bilan bog‘liq risklarning ishtiroki kreditorlar (banklar) o‘rtasida taqsimlanishidir¹.

¹ Karimov I.G‘. *Iqtisodiyintegratsiyalashuv sharoitida investitsiyalar faoliyatshng moliyalashtirishning bozor mexanizmlarini joriy etish masalalari*. -T.: "G‘ap xa (yexpa loDua lap" 2007

Investitsiya loyihalarni moliyalashtirishda sinditsiyalashtirilishi mumkin bulgan kreditlarga loyihaviy moliyalashtirish ham kiradi. Loyihaviy moliyalashtirishda kreditni qaygarishning manbai bo'lib, loyihani amalga oshirish natijasida olingan foyda hisoblanadi.

Invesitsiya loyihalarini uzoq muddatli moliyalashgirishtda ko'pchilik loyihani moliyalashtirishning sindikat kreditlari shakliga zarurat sezmoqda. Bunda kredit bitimi shartlarini tashabbuskor bank o'rnatadi va u boshqa banklarni bu loyihani moliyalashtirishda ishtirok etishga taklif qiladi.

Sindikatlashgan kredit bo'yicha foiz summasi qoidaga ko'ra suzib yuruvchi stavkada hisoblanadi va baza qilib esa LIBOR - Londondagi banklararo kreditlar bo'yicha foiz stavka) stavkasini olishadi va unga bank marjasi qo'shiladi.

Investitsiya loyihasini amalga oshirish (realizatsiya qilish) nuqtai nazaridan moliyalashtirish muddatini va ob'ektni qurish (yaratish) vaqtini kelishib olish muhimdir. Obektni ishlab chiqarish quvvatlariga yetkazish va ishlash muddatining amalga oshirilishi investitsiya loyihasini moliyalashtirish vaqtini (muddati) shakllantiradi.

Xorij tajribasi shuni ko'rsatadiki, Yevropa banklari tomonidan qo'llag'shladigan kreditlashtirishning maksimal muddati 10-15 yilni tashkil qiladi. AQShda esa, bu muddat kamroq 7-12 yil. Agar loyihani moliyalashtirish muddati yetarlicha bo'lmasa, u holda moliyalash tarkibini kreditlashning real imkoniyatlariga o'zgartiriladi.

Shuningdek, alohida banklar ham kafil bo'lib chiqishlari mumkin. Bunday holat xalqaro qredit tashkilotlari yoki eksport-import kreditlarini sug'urtalovchi milliy agentliklar tomonidan loyiha moliyalashtirilganda ko'proq yuz beradi. Bunda sindikat-ishtirokchi banklar kreditor foydasiga akkreditiv ochishlari yoki kafolat berishlari mumkin. Unda qarz oluvchi moliyalashni kamroq risk (xatar)lar bilan oladi, ya'ni kreditlar riski tijorat bankiga o'tadi.

Bungi kunda investitsion loyihalarni sindikatsiyalashtirish orqali iqtisodiyotning real sekgori rivojiga ijobiy ta'sir etganligi sababli u muhim rol o'ynashi mumkin. Shu bois, investitsiyalar ishlab chiqarishni kengaytirishga yoki uni yangilashga, ya'ni real kapitalni oshirishga sarflangan resurslar hisoblanib, mamlakatni iqtisodiy va ijtimoiy o'sish darajalarini ta'minlovchi asosiy hal qiluvchi vositadir.

Milliy iqtisodiyotda investitsion loyiha har doim ham yuqorida sanab o'tilgan barcha mezonlarga mos kelavermaydi. Yuqoridagi mezonlar sinditsiyali moliyalashtirishni muvaffaqiyatli kechishi uchun beshta asosiy tamoyillarni belgilab olishni taqozo etadi.

- investitsion loyihalarning hayotiyiligi;
- loyihani amalga oshirishda tajribali, kuchli va vijdonli hamkorlarning ishtiroki;
- loyiha barcha risklarining hisobi va taqsimoti;

- barcha huquqiy jihatlarni tartibga solib borish;
- loyihani amalga oshirishda sifatli biznes-rejaning mavjudligi va aniq muvofiqlashgan harakat rejalarini ishlab chiqish.

Investitsion loyihalarni sindikatsiyalangan kreditlash mexanizmidan rivojlanayotgan mamlakatlarga moliyaviy yordam ko'rsatishda Jahon tiklanish va taraqqiyot banki tomonidan muvaffaqiyatli foydalanmoqda.

Sindikatlashmoq, sindikat tuzib birlashmoq ma'nosini bildirib, investitsiyalarni moliyalashtirish tizimida yirik investitsiya loyihalarini birgalikda moliyalashtirishni tashkil etish usullari ochib berilgan. Investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda sinditsiyalashtirilgan kreditning asosiy xususiyati shunday iboratki, bunda bir necha kreditorlarning mavjudligi, moliyalashtirish uchun berilgan kredit summasi va u bilan bog'liq risklarning ishtiroki kreditorlar (banklar) o'rtasida taqsimlanishidadir.

Shuningdek, investitsion loyihalarni moliyalashtirishda sinditsiyalashtirilgan kreditlarni ahamiyati iqtisodiyot tarmoqlarini rivojlantirishini va buning natijasida ish bilan bandlik darajalari yaxshilanishini ko'rishimiz mumkin.

Sinditsiyalangan kreditlarda ulushlarning aksariyat qismi ikkilamchi bozorda muomalada bo'ladi. Loan Market Association (LMA) va Loan Syndications and Trading Association (LSTA) - sinditsiyalangan kreditlar ikkilamchi bozorining faoliyatini tartibga solishga mo'ljallangan maxsus tashkil etilgan birlashmalar hisoblanadi.

Ikkilamchi bozorning rivojlanishi bir kreditoridan ikkinchi kreditor zimmasiga kredit riskini yuklash imkoniyatini beruvchi «ko'chira oladigan» kreditlarning ulushi sifatida baholash mumkin.

Eng rivojlangan ikkilamchi bozordan biri Amerika bozori hisoblanadi: «ko'chira oladigan» kreditlarning umumiy sinditsiyalangan kreditlar sonidagi ulushi bu davlatda qariyb 25 %ni tashkil etadi.

Quyidagi jadval ma'lumotlarida 2021 yilda jaxon miqyosida sindikatlashtirilgan kreditlarning umumiy hajmi 14,71 foizga kamayib, 4,4 trln. AQSH dollarini, bitimlarning umumiy soni esa 9,11 foizga kamayib, 8164 ta bitimni tashkil qildi. Jami Global Bridge kreditlari hajmi o'tgan yilga nisbatan 10,51% ga kamayib, 293,3 mlrd. AQSH dollarini tashkil etdi, bitimlarning umumiy soni esa 11,88% ga kamayib, 141 taga yetdi.

BofA Securities kompaniyasi 2019 moliya yilining yakunlari bo'yicha bozor ulushining 9,63 foizini egallagan holda sindikatlashtirilgan kreditlar bozorining eng yaxshi konsorsium tashkilotchisi bo'ldi. Bank ushbu davrda 1270 ta bitimda vositachi vazifasini bajargan. Ikkinchi va uchinchi o'rinlarni bozor ulushining mos ravishda 9,17% va 5,70% bilan JP Morgan va Citi egallashdi.

Sinditsiyalashtirilgan kreditlar bo'yicha dunyoning yetakchi kompaniyalari²

Kompaniyalar	2020			2021y			
	Oldingi o'rni	Bozorda gi ulushi	Bozorda gi ulush o'zg.%da	Bozor -dagi o'rni	Bozordagi ulushi (%da)	Hajmi (mln. dol.)	Bitimla r soni
BofA Securities	2	9,299	0,331	1	9,630	366,692	1,270
JP Morgan	1	10,232	-1,062	2	9,174	349,315	1,214
Citi	3	5,832	-0,136	3	5,696	216,907	747
Wells Fargo	4	5,394	0,271	4	5,665	215,725	824
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	9	3,062	0,559	5	3,621	137,884	453
Barclays	6	3,316	0,243	6	3,559	135,535	514
BNP Paribas	8	3,075	0,145	7	3,220	122,624	549
RBC Capital Markets	7	3,273	-0,543	8	2,730	103,944	447
Morgan Stanley	15	1,935	0,792	9	2,727	103,828	289
HSBC	11	2,602	0,064	10	2,666	101,517	501
Jami		100 %			100%	3807842	6,616

Sinditsiyalangan kreditlar ikkilamchi bozorida ikkita turdagi bitimni ajratib olish mumkin: huquqlarni bir shaxsdan ikkinchi shaxsga berish va ishtirok etish. Bugungi kunda Respublikamizda sinditsiyalashtirilgan kreditlash bo'yicha xuquqiy-me'yoriy bazaning yetishmasligi xalqaro sindikatli bozordan kreditlarni jalb etishni sust darajada bo'lishiga sababchi bo'lgan muhim omillardan biridir.

Mamlakatimizda iqtisodiy islohotlar izchil amalga oshirilib, ko'plab yirik investitsiya loyihalari amalga oshirilishi belgilangan. Lekin, investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda sindikatli kreditlardan foydalanish jahon amaliyotida muvafaqiyatli moliyalashtirish usullaridan sanalsa-da, O'zbekistonda kreditlashning bu usulidan foydalanish o'ta zaif ahvolda bo'lib, bunga bir qator omillar ta'sir etmoqda.

Xususan, banklarimizda uzoq muddatli barqaror reurslarning yetishmasligi, banklarning xalqaro sindikatli bozorida ishtirok etmasligi va tajribalarining yetishmasligi, me'yoriy huquqiy hujjatlarning to'laqonli emasligi, risklarni samarali boshqarish mexanizmining zaifligi kabi muammolar shular jumlasidandir.

² Bloomberg Global Syndicated Loans League Tables FY 2019. <https://www.bloomberg.com/press-releases/2020-01-02/bloomberg-global-syndicated-loans-league-tables-fy-2019>

Sindikatli kreditlar qat'iy ravishda muayyan maqsad uchun beriladi, kreditdan boshqa maqsadlar uchun foydalanish esa kreditning maqsadga yo'naltirilganlik tamoyiliga zid bo'ladi va kredit shartnomasida belgilangan muayyan choralarni qo'llashni keltiradi, masalan, asosiy qarzni va hisoblangan foizlarni summasini to'lab berish sharti bilan shartnoma bekor qilinishi mumkin.

Yuqorida keltirilgan umumiy tamoyillardan tashqari faqatgina Sindikatli kreditlashga taalluqli bo'lgan tamoyillarni ham ajratib olish mumkin, ammo ular kreditlash chizmasining tarkiblanishiga qarab muayyan darajada tebranishi mumkin.

Aytish joizki, Sindikatli kreditlashning qo'shimcha imkoniyatlarini ham alohida ko'rsatish mumkin:

- kreditni muayyan trashlar orqali qarz oluvchi tomonidan belgilangan bosqichlarga muvofiq tarzda berish;
- qarz oluvchining moliyaviy kirimini hisobga oluvchi kredit bo'yicha asosiy qarzдорlikni to'lab berish jadvalini egiluvchan holda tuzish;
- muddatdan oldin qoplash imkoniyati.

Sindikatli kreditlashning umumiy tamoyillar		
1	Kreditorlar majburiyatlarining alohidaligi	Har bir bank kredit shartnomasiga ko'ra belgilangan miqdorda muayyan kredit berishi shart
2	Agentning ishtiroki.	Sindikatli kreditlarda boshqarishni osonlashtirish uchun banklardan biri barcha sinditsiyalash jarayonini tashkil etuvchi agentni tayinlaydi.
3	Sindikatda demokratiya.	Sindikatda eng muhim masalalar banklarning ko'pchiligi bilan hal etiladi (masalan, defolt sharoitida kreditlarni muddatidan oldin qaytarib berish talabi).
4	Mutanosib taqsimlash tamoyili.	Mazkur tamoyilning mohiyati shundan iboratki, sindikat a'zolari tomonidan hisobga olish, sud ishlari va boshqa taqsimot natijasida olingan har qanday to'lovlar sindikat ishtirokchilari o'rtasida mutanosib ravishda taqsimlanishi lozim.
5	Kreditning huquqini berish imkoniyati	Sindikatli kredit shunday shakllanadiki, kreditorlar o'z ulushini ikkilamchi bozorga qo'yish imkoniyatiga ega bo'lishi kerak.

Sindikatli kreditlarni tasniflashning turli belgilari mavjud. Sindikatli kreditlar vaqt nuqtai nazardan mavjud bo'lish davomiyligiga ko'ra vaqtinchalik (odatda u yoki bu yirik bitimni moliyalashtirish uchun) va doimo faoliyat ko'rsatuvchi (qoidaga ko'ra, valyuta bozori va sarmoyalar bozorida operatsiyalarni amalga oshirish) kreditlarga bo'linadi. Bizga ma'lumki, sindikatli kreditlarni ta'minlanganligiga ko'ra ta'minlangan va ta'minlanmagan kreditlarga bo'linadi. Agarda kredit ta'minlangan bo'lsa, qarz oluvchiga likvid qarz yoki kafolat berilishi lozim, ta'minlanmagan kredit esa faqatgina qat'iy ishonchlilik talablariga javob beruvchi yuqori reytingga ega kompaniyalarga berilishi mumkin. Sindikatli kreditlar ochiq (barcha istak bildirgan banklar taklif etiladi) va klubli (muayyan banklarning cheklangan doirasi) kreditlarga bo'linadi.

Sindikatli kreditlar bozori qarz oluvchining talablariga mos kelishi uchun ko'plab moliyaviy dastaklar

Sindikatli kreditlar bozori qarz oluvchining talablariga mos kelishi uchun ko'plab moliyaviy dastaklardan foydalanadi:	
1) Muddatli qarz	summani qarz olish bo'lib, u muayyan sanagacha to'liq to'lanishi lozim.
2) Revolver qarzi	muayyan summaga va muayyan muddatga olingan qarz hisoblanadi, biroq mazkur holatda qarz oluvchi xohishga ko'ra butun qarz summasini yoki uning bir qismini olish, qaytarish va yana olish huquqini oladi.
3) Zaxira kredit liniyasi –	revolver qarzning bir turi bo'lib, uning asosiy farqi shundan iboratki, qarz oluvchi kreditdan jamg'arish uchun foydalanmasdan, balki uni zaxira sifatida qoldiradi.

Shuni to'g'ri tushunish kerakki, Sindikatli tarzda chiqarilgan kredit banklar qarz oluvchiga kredit berish to'g'risidagi ikki tomonlama shartnoma doirasida kelishilgan tarkibi va majburiyatlar to'plamidan keskin farq qiladi. Sindikatli kreditlashning o'ziga xos jihatlaridan biri shundan iboratki, ssuda sindikat, ya'ni kreditni joylashtirish uchun birlashgan turli davlatlardagi banklar guruhini o'zida namoyon etuvchi kreditorlar tomonidan beriladi.

REFERENCES

1. Финансово-кредитный энциклопедический словарь, под редакцией коллектива авторов под общей редакцией д.э.н. проф.А.Г.Грязновой, М.: “Финансы и статистика”, 2002, 886 с.

2. C. Pass, D. Lowes, A. Pendleton, L. Chadwick. Collins Dictionary of Business- Harper Collins Publishers, 3 rd Edition, 2000.- P.430
3. Armstrong J. The syndicated Loan Market: Developments in the North American Context.// Bank of Canada Working Paper 2003-15, June 2003.
4. Банковское дело. Под ред. доктора экономических наук, профессора А.М.Тавасиева,. – М.: 2001. стр. 605.
5. Довгялло М.В., Синдицированное кредитование, -М.: Фонд “Институт экономики города”, 2000-с.6.
6. Д.Ғ.Ғозибеков Инвестицияларни молиялаштириш масалалари .- Т:Молия наشريёти,2003 йил 332 бет
7. Н.Ғ.Каримов. Иқтисодий интеграциялашув шароитида инвестиция фаолиятини молиялаштиришнинг бозор механизмларини жорий этиш масалалари.Т.:Фан ва технология наشريёти, 2007 йил 137 бет.