



№4

MOLIYAVIY TEXNOLOGIYALAR

ILMIY ELEKTRON JURNALI



ISSN: 2181-3965
VOLUME 5
TOSHKENT 2026

“MOLIYAVIY TEXNOLOGIYALAR” ILMIY ELEKTRON JURNALI TAHRIRIYAT KENGASHI RAISI

To‘lqin Zakirovich Teshabayev – tahririyat kengashi raisi. Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti rektori, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

TAHRIRIYAT KENGASHI

Mehmonov Sultonali Umaraliyevich – Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti, O‘quv ishlari bo‘yicha birinchi prorektor, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Abdurahmanova Gulnora Qalandarovna - Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti, Ilmiy ishlar va innovatsiyalar bo‘yicha prorektor, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Karimova Komila Daniyarovna - Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti, Yoshlar masalalari va ma‘naviy-marifiy ishlar bo‘yicha birinchi prorektor, iqtisodiyot fanlari doktori, dotsent

Xudoyqulov Sadirdin Karimovich - Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti, Hududiy ta‘lim masalalari va markazlar bo‘yicha prorektor, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Sindarov Sherzod Egamberdiyevich – Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti, Infratuzilmalarni rivojlantirish va iqtisod ishlari bo‘yicha prorektor, iqtisodiyot fanlari doktori, dotsent

Saparov Aktam Jo‘rayevich – bosh muharrir, filologiya fanlari doktori

Islamkulov Alimnazar Xudjamuratovich – iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Pardayev Abdunabi Xoliqovich – iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Kuziyev Islomjon Ne‘matovich – iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Baymurov Tursunbay Maxkambayevich – iqtisodiyot fanlari nomzodi, professor

Omonov Akrom Abdinazarovich – iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Sharipov Qongratbay Avezimbetovich – texnika fanlari doktori, professor, O‘zbekiston Respublikasi Oliy ta‘lim, fan va innovatsiyalar vaziri

Jumayev Nodir Xosiyatovich – iqtisodiyot fanlari doktori, professor, O‘zbekiston Respublikasi Oliy Kengashi deputati

Haydarov Nizomiddin Hamroyevich – iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Raviprakash G. Dani – Xalqaro ta‘lim konsultanti, professor (AQSH)

Bagautdinova Nailya Gumerovna – Qozon federal universiteti Boshqaruv, iqtisodiyot va moliya instituti direktori, iqtisodiyot fanlari doktori, professor (Rossiya Federatsiyasi)

Sharifzoda Mu‘min Mashokir – Tojik davlat huquq, biznes va siyosat instituti rektori, iqtisodiyot fanlari doktori, professor (Tojikiston Respublikasi)

Maley Elena Borisovna – Polotsk davlat universiteti rektori, iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent (Belarus Respublikasi)

Asif Mahbub Karim – Malayziya Menejment va tadbirkorlik universiteti





professori (Malayziya qirolligi)

Piter Xayk – Yevropa amaliy fanlar va menejment instituti ilmiy ishlar bo'yicha prorektori (Chexiya Respublikasi)

Yavuz Demirel – Kastamonu universiteti professori (Turkiya Respublikasi)

Jo'rayev Abdug'affor Safarovich – Termez agrotexnologiyalar va Innovatsion rivojlanish instituti rektori, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Ismanov Ibroxim Nabiyevich – Farg'ona politexnika instituti kafedra mudiri, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Xayriddinov Azamat Botirovich – Qarshi muhandislik-iqtisodiyot instituti prorektori iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent

Tashnazarov Samiddin Nizamovich – Samarqand iqtisodiyot va servis instituti kafedra mudiri, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Nurmanov Ulug'bek Anorbayevich - Bank-moliya akademiyasi “Buxgalteriya hisobi va audit” kafedrasini professori, iqtisodiyot fanlari doktori

Yakubova Nargiz Tursunbayevna – iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), dotsent

Mamatov Baxadir Safaraliyevich – iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Qiyosov Sherzod Uralovich – iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Urazaliyev Kamoliddin Tajikulovich – iqtisodiyot fanlari doktori, dotsent

JURNAL TAHRIRIYATI

Saparov Aktam Jo'rayevich – bosh muharrir, filologiya fanlari doktori, dotsent

Avlokulov Anvar Ziyadullayevich – ilmiy muharrir, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Aliqulov Mehmonali Salohiddin o'g'li – mas'ul muharrir, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), dotsent

Buxorova Moxira Samandarovna – muharrir

O'zbekiston Respublikasi OAK Rayosatining 2023-yil 3-iyundagi 364-son qarori bilan “Moliyaviy texnologiyalar” ilmiy elektron jurnali iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD) va fan doktori (DSc) ilmiy darajasiga talabgorlarning dissertatsiyalari yuzasidan assosiy ilmiy natijalarini chop etish tavsiya etilgan ilmiy nashrlar ro'yxatiga kiritilgan.

“Moliyaviy texnologiyalar” ilmiy elektron jurnali
23.11.2022-yildan

O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Administratsiyasi huzuridagi Axborot va ommaviy kommunikatsiyalar agentligi tomonidan №R-566966 reyestr raqami tartibi bo'yicha ro'yxatdan o'tkazilgan.
Litsenziya raqami: №049864





MUNDARIJA			
1.	Ollokulova Feruza Mansurovna	Uzoq muddatli davrda davlat-xususiy sheriklik rivojlanishning muqobil ssenariylari	7
2.	Умарова Зумрад Низомиддин кизи	Консолидациялашган молиявий ҳисоботларни тузиш: таъмоиллар, усуллар ва замонавий ёндашувлар	13
3.	Sayipov Begzod Rahimovich	Valyuta kursi va mehnat bozori barqarorligi o'rtasidagi makroiqtisodiy muvozanatni ta'minlashda monetar siyosatning roli	25
4.	Sharipov G'ulomjon Qarshi o'g'li	Qashqadaryo viloyatida yashil iqtisodiyot rivojlanishining zamonaviy holati va rivojlanish istiqbollari	32
5.	Кабилова Шахноза Жураевна	Организационно-управленческий механизм развития сферы услуг в малом бизнесе (на примере Кашкадарьинской области)	38
6.	Xamdorov Sardor Farmon o'g'li	Davlat xaridlarini moliyaviy tartibga solishning xorijiy tajribasi va undan milliy amaliyotda foydalanish imkoniyatlari	43
7.	Primkulova Zilola Abrorovna	Xususiy tibbiyot tashkilotlarida xarajatlar buxgalteriya hisobini takomillashtirishning nazariy asoslari	48
8.	Kilichev Alisher Akramovich	Mavsumiy ishlab chiqarishni moliyaviy qo'llab-quvvatlashning xorijiy tajribasi va undan O'zbekistonda foydalanish imkoniyatlari	52
9.	Vaisov Dilshod Ibodullayevich	Xorijiy amaliyotda kichik biznes subyektlari moliyaviy raqobatbardoshligini rivojlantirishning integratsiyalashgan institutsional yondashuvlari	57
10.	Nematullayev Hamidullo Azizillo o'g'li	Raqamli iqtisodiyot sharoitida buxgalteriya hisobini transformatsiyalash va MHXSga o'tish istiqbollari	65
11.	Мурадов Бахром Акрамжанович	Темир йўл соҳасида инновацион инфратузилмани ривожлантириш механизмлари	72
12.	Адилов Рустам	Модели кредитного скоринга на основе больших данных: влияние на рост выручки финтех-компаний	78
13.	Kenjayev Ikrom Ergashboyevich	Investitsiya muhitini qulaylashtirish orqali hududiy investitsiya mexanizmini faollashtirish	84
14.	Саттаров Тулкин Абдихалилович	Ишлаб чиқариш харажатларининг корхоналар молиявий ҳолатига таъсири	92
15.	Kholikov Khamidulla	The current state of government securities market operations in Uzbekistan's financial market and existing problems	101
16.	Mahmudov Fayzulla Murodullayevich	Mintaqa iqtisodiy rivojlanishida ijtimoiy soha tashkilotlari faoliyatining tashkiliy-iqtisodiy mexanizmlarini takomillashtirish	113
17.	Uralov Farruh Abdurazzoqovich	Hududiy sanoat klasterlarini rivojlantirish strategiyasining baholanishi	119
18.	Anvarova Lobarxon Sherzod qizi	Big Data va analitik platformalar asosida qaror qabul qilish tizimini rivojlantirish	125
19.	Tojimurodov Shohzod	Mamlakat aholisining bank kreditlari bo'yicha qarz yuki tahlili va uni optimallashtirish yo'llari	131
20.	Doniyev Shahob O'tkir o'g'li	Iqtisodiy rivojlanish jarayonlarida to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalarning tutgan roli hamda ahamiyati	137
21.	Razikova Nozima Erkin qizi	Biznes subyektlarini moliyalashtirish asosida aholi bandligini ta'minlash	142
22.	Назарова Дияра	Совершенствование цифровых подходов к оценке кредитоспособности хозяйствующих субъектов в коммерческих банках Республики Узбекистан	153
23.	Mirmahmudova Nozima	O'zbekiston kapital bozorida sukukka institutsional	160





	Xusniddinovna	investorlarni jalb etish istiqbollari	
24.	Djamalov G'ofir Oribjanovich	Bank aktivlari sifatini oshirishda muammoli qarzlar va garov ta'minotini boshqarish usullari	167
25.	Vaxabov Bobur Alisherovich	Raqamli to'lov infratuzilmasida moliyaviy xatarlarni boshqarish va axborot xavfsizligini ta'minlash mexanizmlari	179
26.	Abdurazakov Shavkat Shokirdjanovich	Turizm klasterlari faoliyatini moliyaviy va soliq mexanizmlari orqali iqtisodiy rag'batlantirishni takomillashtirish	191
27.	Qurbanov Ulug'bek Erkinovich	Raqamli iqtisodiyot sharoitida aholi daromadlarini boshqarish mexanizmlari	202
28.	Salomov Abdusalom Ismatovich	Hududiy infratuzilma ta'minotiga “Yashil” standartlarni joriy etish yo'llari	207
29.	Орипов Ильхом Абдуллаевич	Проблемы формирования национальной системы зеленого финансирования в странах с переходной экономикой	214
30.	Tulyaganov Kudratilla Asatullayevich	O'zbekiston Respublikasi iqtisodiyotini transformatsiya qilishning ustuvor yo'nalishlari	225
31.	Abduraxmanova Muqaddas Toxtasinovna	Temir yo'l transporti korxonalarida ekologik-iqtisodiy samaradorlikni yuksaltirishning tashkiliy-iqtisodiy va innovatsion mexanizmlari	232
32.	Uralov Elshod Sirojiddin o'g'li	Mintaqalarda institutsional-iqtisodiy hamkorlikning shakllari va rivojlanish xususiyatlari	240
33.	Qodirov Bahodir Qudratovich	Bevosita soliq solishni optimallashtirish va yashillashtirish masalalari	245
34.	Agabekyan Roza Samvelovna	O'zbekistonda loyihaviy moliyalashtirish asosida investitsiya resurslarini jalb qilish mexanizmini takomillashtirish	251
35.	Ерманова Камила Рустамовна	Цифровые финансовые инструменты в системе финансирования креативных индустрий: переоценка возможностей и ограничений	258
36.	Fayziyeva Muyassarzoda Xancharovna	Raqamli moliyaviy xizmatlar samaradorligini baholash metodlarining rivojlanish bosqichlari	267
37.	Kalandarov Jamolbek Ravshonovich	O'zbekistonda mikro, kichik va o'rta biznesni kreditlash dinamikasi: 2026 yil yarim yillik natijalari va Silk Road Finance & Technology forum kontekstidagi tahlil	274
38.	Ergashev Rustam Rajabovich	Ilmiy ishlanmalarni tijoratlashtirishning huquqiy boshqaruv arxitekturasini takomillashtirish	280
39.	Sulaymonov Iskandar Boxodir o'g'li	Venchur kapital jalb etish samaradorligi indeksi (VKJSI): davlat va xususiy kapital multiplikativ samaradorligini baholash modeli	287
40.	Toshpo'latov Shohruh Sobirjon o'g'li	Milliy iqtisodiyotda ijtimoiy himoya tizimini moliyalashtirishning institutsional asoslari va moliyaviy mexanizmlarini takomillashtirish	294
41.	Salamov Islom Tashkazakovich	Banklarning transformatsion jarayonlarini ekonometrik tahlili	304
42.	Babaxanova Nozima Saidakbarovna	O'zbekiston fond bozorida “Xalq IPO”si mexanizmlarini takomillashtirish va institutsional investorlar ishtirokini kengaytirish yo'llari	312
43.	Radjabova Malikaxon	Elektron tijorat faoliyatida raqamli texnologiyalardan foydalanishning zaruriyati va ahamiyati	323





44.	Sultanova Gulshira Alimbetovna	Suv taqchilligi sharoitida sholichilik tarmog'ining innovatsion texnologiyalarni rivojlantirishning tashkiliy-iqtisodiy yo'nalishlari (Qoraqalpog'iston Respublikasi misolida)	332
45.	Jumaniyazov Inojon Turayevich	Suveren fondlar samaradorligini baholashning truman-bagnall metodologiyasi	339
46.	Abdullayev Dilmurod Toxirmirzayevich	Davlat maqsadli jamg'armalari xarajatlari ustidan davlat moliyaviy nazoratini o'tkazishni takomillashtirish	350
47.	Abdushayitov Abdumannobbek Abdumutal o'g'li	Tashabbusli budjet xarajatlari ustidan davlat moliyaviy nazoratini tashkil etish masalalari	357
48.	Zokirov Sardor To'liq o'g'li	Hududlarga xorijiy investitsiyalarni jalb etishda raqamli infratuzilmaning o'rni	362
49.	Asrorov Dalerjon Zafarovich	Budjet tashkilotlarida buxgalteriya hisobini tashkil etish masalalari	368
50.	Umaraliyev Sanjar Sultonaliyevich	Hududlar investitsion muhit jozibadorligini baholashning zamonaviy metodologiyasi	374
51.	Axmedova Nafisa Amirddin qizi	O'zbekistonda agrooziq-ovqat ishlab chiqarish dinamikasi va uni innovatsion rivojlantirishning iqtisodiy mexanizmlari	380
52.	Zohidova Ruxsora Komiljon qizi	Jahon iqtisodiyotida islom moliyasi: asosiy tendensiyalar va rivojlanish istiqbollari	387
53.	Iskandarova Munisa Hasan qizi	Elektron savdoda muddatli to'lov munosabatlarini moliyaviy tartibga solish: xorijiy tadqiqotlar asosida qiyosiy tahlil	394
54.	Ubaydullayeva Nargiza Ravshanovna	Sug'urta kompaniyalarining moliyaviy barqarorligini ta'minlashda riskni moliyalashtirish usullari va qayta sug'urta: Markaziy Osiyo sharoiti	404





**SUG'URTA KOMPANIYALARINING MOLIYAVIY BARQARORLIGINI
TA'MINLASHDA RISKNI MOLİYALASHTIRISH USULLARI VA QAYTA
SUG'URTA: MARKAZIY OSIYO SHAROITI**

Ubaydullayeva Nargiza Ravshanovna

*“O‘zbekinvest” eksport-import
sug‘urta kompaniyasi menejeri.*

*Mirzo Ulug‘bek nomidagi
O‘zbekiston Milliy universiteti
mustaqil tadqiqotchi*

E-mail: ubaynargiza@gmail.com

Annotatsiya. Maqolada sug‘urta va yirik korporativ subyektlarning moliyaviy barqarorligini ta‘minlashda riskni moliyalashtirishning (risk financing) asosiy usullari – franshizani oshirish va ushlab qolish (self-insured retention), maxsus zahira fondi (funded retention) hamda keptiv tuzilmalar (captive, rent-a-captive, PCC) – nazariy jihatdan tahlil qilinadi va ularning qayta sug‘urta bilan o‘zaro bog‘liqligi ochib beriladi. Tadqiqotda ushbu usullar riskni ushlab qolish va transfer qilish kontinuumi doirasida yaxlit tizim sifatida ko‘rib chiqilib, ularni Markaziy Osiyo, xususan O‘zbekiston sug‘urta bozori sharoitiga moslashtirish imkoniyatlari baholanadi. Muallif riskni moliyalashtirish usullarini ko‘p qatlamli qayta sug‘urta modeli tarkibiy qismi sifatida qo‘llash yondashuvini taklif etadi. Shuningdek, O‘zbekiston sug‘urta bozorining 2019–2025-yillardagi rasmiy statistikasi (mukofotlar dinamikasi, tarkibi va zararlilik koeffitsiyenti) asosida empirik tahlil keltirilgan.

Kalit so‘zlar: riskni moliyalashtirish (risk financing), riskni ushlab qolish (retention), riskni transfer qilish, self-insured retention (SIR), maxsus zahira fondi (funded retention), keptiv tuzilmalar (captive, rent-a-captive, PCC), qayta sug‘urta, ko‘p qatlamli qayta sug‘urta modeli, katastrofik eksedent zarar (Cat XoL), moliyaviy barqarorlik, zararlilik koeffitsiyenti, Markaziy Osiyo, O‘zbekiston sug‘urta bozori.

**МЕТОДЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ РИСКОВ И ПЕРЕСТРАХОВАНИЕ В
ОБЕСПЕЧЕНИИ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ СТРАХОВЫХ КОМПАНИЙ:
УСЛОВИЯ ЦЕНТРАЛЬНОЙ АЗИИ**

Убайдуллаева Наргиза Равшановна

*Страховая компания
экспортно-импортного страхования*

«O‘zbekinvest», менеджер.

Национальный университет

Узбекистана имени Мирзо Улугбека

независимый исследователь

E-mail: ubaynargiza@gmail.com

Аннотация. В статье теоретически анализируются основные методы финансирования рисков (risk financing), применяемые для обеспечения финансовой устойчивости страховых компаний и крупных корпоративных субъектов, — увеличение франшизы и собственного удержания риска (self-insured retention), специальный резервный фонд (funded retention), а также кептивные структуры (captive, rent-a-captive, PCC), и раскрывается их взаимосвязь с перестрахованием. В рамках исследования указанные методы рассматриваются как целостная система в контексте континуума удержания и передачи риска, а также оцениваются возможности их адаптации к условиям Центральной Азии, в частности страхового рынка Узбекистана. Автор предлагает подход, предусматривающий применение методов финансирования рисков





как составной части многоуровневой модели перестрахования. Кроме того, представлен эмпирический анализ на основе официальной статистики страхового рынка Узбекистана за 2019–2025 годы, включая динамику страховых премий, их структуру и коэффициент убыточности.

Ключевые слова: финансирование рисков (*risk financing*), удержание риска (*retention*), передача риска, *self-insured retention (SIR)*, специальный резервный фонд (*funded retention*), кептивные структуры (*captive, rent-a-captive, PCC*), перестрахование, многоуровневая модель перестрахования, катастрофический эксцедент убытка (*Cat XoL*), финансовая устойчивость, коэффициент убыточности, Центральная Азия, страховой рынок Узбекистана.

RISK FINANCING METHODS AND REINSURANCE IN ENSURING THE FINANCIAL STABILITY OF INSURANCE COMPANIES: THE CENTRAL ASIAN CONTEXT

Ubaydullayeva Nargiza Ravshanovna

“O‘zbekinvest” Export-Import
Insurance Company, Manager.
National University of Uzbekistan
named after Mirzo Ulugbek,
Independent Researcher
E-mail: ubaynargiza@gmail.com

Abstract. The article theoretically analyzes the main risk financing methods used to ensure the financial stability of insurance companies and large corporate entities, including increased deductibles and self-insured retention (SIR), funded retention through special reserve funds, and captive structures (captive, rent-a-captive, and PCC), while examining their interrelationship with reinsurance. Within the study, these methods are considered as an integrated system within the risk retention and risk transfer continuum, and the possibilities of adapting them to the conditions of Central Asia, particularly the insurance market of Uzbekistan, are assessed. The author proposes an approach that incorporates risk financing methods as an integral component of a multi-layer reinsurance model. In addition, an empirical analysis is presented based on official statistics of the Uzbekistan insurance market for 2019–2025, including the dynamics and structure of insurance premiums and the loss ratio.

Keywords: risk financing, risk retention, risk transfer, self-insured retention (SIR), funded retention, captive structures (captive, rent-a-captive, PCC), reinsurance, multi-layer reinsurance model, catastrophic excess of loss (Cat XoL), financial stability, loss ratio, Central Asia, Uzbekistan insurance market.

Kirish

Bugungi kunda moliya bozorlarida yuz berayotgan tezkor o‘zgarishlar, iqtisodiy noaniqliklarning kuchayishi, tabiiy va texnogen katastrofik hodisalar sonining ortishi hamda korporativ faoliyat ko‘laminig kengayishi sug‘urta kompaniyalarining moliyaviy barqarorligini ta‘minlash masalasini yanada dolzarb qilmoqda. Sug‘urta tashkilotlari o‘z faoliyati davomida turli xil risklarni qabul qilishi sababli ularning moliyaviy holati nafaqat sug‘urta mukofotlari hajmi va investitsiya daromadlariga, balki qabul qilingan risklarning tarkibi, konsentratsiyasi, kutilayotgan zararlar va ularni moliyalashtirish mexanizmlariga ham bevosita bog‘liq. Shu sababli zamonaviy sug‘urta amaliyotida risklarni faqatgina sug‘urta yoki qayta sug‘urta orqali transfer qilish emas, balki ularni maqsadli ravishda ushlab qolish va moliyalashtirish mexanizmlaridan foydalanish ham muhim ahamiyat kasb etmoqda.

Riskni moliyalashtirish sug‘urta kompaniyalari va yirik korporativ subyektlarning ehtimoliy zararlarini qoplash uchun oldindan moliyaviy resurslarni shakllantirish, riskning





ma'lum qismini o'z zimmasida qoldirish hamda zararining yuqori darajadagi qismini tashqi moliyaviy mexanizmlar orqali qoplash imkonini beradi. Bunda self-insured retention (SIR), funded retention, oshirilgan franshiza, maxsus rezerv fondlari va keptiv sug'urta tuzilmalari kabi mexanizmlar alohida o'rin tutadi. Mazkur instrumentlar riskni to'liq transfer qilish va to'liq ushlab qolish o'rtasida turli darajadagi moliyaviy himoyani shakllantirish imkonini beradi.

Qayta sug'urta esa sug'urta kompaniyasining qabul qilgan risklarini qayta taqsimlash, yirik va katastrofik zararlar ta'sirini kamaytirish hamda kapital yetarliligini qo'llab-quvvatlashning muhim vositalaridan biri hisoblanadi. Ayniqsa, excess of loss, catastrophe excess of loss (Cat XoL) va boshqa qatlamli qayta sug'urta mexanizmlaridan foydalanish orqali sug'urta kompaniyalari zararlarni ularning hajmiga qarab turli moliyalashtirish qatlamlariga ajratishi mumkin. Natijada kichik va o'rtacha zararlar kompaniyaning o'z mablag'lari hisobidan qoplanishi, yirik zararlar esa qayta sug'urta mexanizmlari orqali transfer qilinishi mumkin. Bunday yondashuv risklarni boshqarish xarajatlari va moliyaviy himoya darajasi o'rtasida muvozanatni shakllantirish imkonini beradi.

Markaziy Osiyo mamlakatlari sug'urta bozorlari rivojlanish bosqichida bo'lib, ularning institutsional tuzilmasi, sug'urta mahsulotlari tarkibi, qayta sug'urta amaliyoti va risklarni boshqarish mexanizmlari rivojlangan sug'urta bozorlaridan ayrim jihatlar bilan farq qiladi. Mintaqada iqtisodiyotning ayrim tarmoqlarida yirik infratuzilmaviy loyihalarning amalga oshirilishi, tabiiy-iqlimiy xavflarning mavjudligi, korporativ risklarning konsentratsiyasi va sug'urta bozorlarining xalqaro qayta sug'urta tizimlari bilan integratsiyalashuvi risklarni moliyalashtirishning zamonaviy mexanizmlarini joriy etishni talab etmoqda.

O'zbekiston sug'urta bozorida ham so'nggi yillarda sug'urta xizmatlari hajmining kengayishi, sug'urta kompaniyalari faoliyatining diversifikatsiyalashuvi va risklarni boshqarish tizimlarining takomillashuvi kuzatilmoqda. Shu bilan birga, sug'urta portfelining ayrim turlar bo'yicha konsentratsiyasi, yirik risklarni qoplash zaruriyati va katastrofik zararlar yuzaga kelishi ehtimoli sug'urta kompaniyalarining moliyaviy barqarorligini ta'minlashda riskni saqlab qolish va qayta sug'urtalash o'rtasidagi optimal nisbatni aniqlash masalasini yuzaga keltirmoqda. Shuning uchun O'zbekiston sharoitida riskni moliyalashtirishning zamonaviy shakllarini o'rganish va ularni qayta sug'urta mexanizmlari bilan uyg'unlashtirish ilmiy va amaliy jihatdan muhimdir.

Mazkur tadqiqotning asosiy maqsadi sug'urta kompaniyalari moliyaviy barqarorligini ta'minlashda riskni moliyalashtirish va qayta sug'urta mexanizmlarining o'zaro bog'liqligini nazariy hamda amaliy jihatdan tadqiq etish, shuningdek, ushbu mexanizmlarni Markaziy Osiyo, xususan O'zbekiston sug'urta bozori sharoitida qo'llash imkoniyatlarini aniqlashdan iborat. Tadqiqot doirasida riskni ushlab qolish, self-insured retention, funded retention, keptiv tuzilmalar va qatlamli qayta sug'urta mexanizmlarining moliyaviy barqarorlikka ta'siri o'rganiladi hamda ularni yagona riskni moliyalashtirish tizimi doirasida qo'llash bo'yicha ilmiy-amaliy yondashuv ishlab chiqiladi.

Adabiyotlar sharhi

Sug'urta kompaniyalarining moliyaviy barqarorligini ta'minlash masalasi, avvalo, risklarni samarali boshqarish, ularni kompaniyaning moliyaviy imkoniyatlaridan kelib chiqib ushlab qolish hamda ortiqcha risklarni qayta sug'urta orqali transfer qilish bilan bog'liq. Risklarni boshqarish nazariyasida korxona va sug'urta tashkilotlari uchun riskni aniqlash, baholash, moliyalashtirish va nazorat qilish yagona tizim sifatida qaraladi [3]. Shu nuqtayi nazardan, riskni moliyalashtirish mexanizmlarini sug'urta kompaniyasining umumiy risk-menejment strategiyasidan ajratib o'rganish maqsadga muvofiq emas.

Doherty [3] riskni moliyalashtirishni riskni kamaytirish va riskni transfer qilish bilan bir qatorda risk-menejmentning muhim tarkibiy elementi sifatida ko'rib, korxona o'z zimmasida qoldiradigan risk hajmi bilan tashqi moliyaviy himoya o'rtasidagi nisbatni optimal shakllantirish zarurligini asoslaydi. Ushbu yondashuv sug'urta kompaniyalari uchun self-insured retention va





boshqa retention mexanizmlarining iqtisodiy mohiyatini tushuntirishda muhim nazariy asos bo'lib xizmat qiladi [3].

Harrington va Niehaus [4] sug'urta va risklarni boshqarish masalalarini tahlil qilib, riskni ushlab qolish va uni sug'urta orqali transfer qilish o'rtasidagi tanlov sug'urta tashkilotining kutilayotgan zararlar, kapital imkoniyatlari va sug'urta xarajatlari bilan bog'liqligini ko'rsatadi. Mazkur yondashuvdan kelib chiqib, yuqori darajadagi risklarni to'liq qayta sug'urtalash o'rniga, zararlarning ma'lum qismini kompaniyaning o'zida qoldirish va faqat yirik zararlarni qayta sug'urta qilish iqtisodiy jihatdan asoslangan risk-moliyalashtirish modeli sifatida qaralishi mumkin [4].

O'zbekiston sug'urta bozorining huquqiy asoslarini shakllantirishda O'zbekiston Respublikasining “Sug'urta faoliyati to'g'risida”gi Qonuni muhim ahamiyatga ega. Mazkur Qonunda sug'urta faoliyatini tashkil etish, sug'urtalovchilarning huquq va majburiyatlari, sug'urta operatsiyalarini amalga oshirish hamda qayta sug'urta bilan bog'liq munosabatlarning huquqiy asoslari belgilangan [1]. Shu sababli O'zbekistonda riskni moliyalashtirishning zamonaviy mexanizmlarini joriy etishda milliy qonunchilik talablari asosiy institutsional omillardan biri hisoblanadi.

O'zbekiston sug'urta bozorining rivojlanish dinamikasini baholashda Istiqbolli loyihalar milliy agentligi tomonidan e'lon qilinadigan rasmiy statistik ma'lumotlar alohida ahamiyatga ega. 2019–2025-yillardagi sug'urta bozori ko'rsatkichlari sug'urta mukofotlari hajmi, sug'urta faoliyatining tarkibi va bozorining umumiy rivojlanish tendensiyalarini baholash imkonini beradi [2]. Mazkur statistik baza sug'urta kompaniyalarining risklarni qabul qilish hajmi va moliyaviy barqarorligi bilan bog'liq empirik tahlillarni amalga oshirish uchun muhim manba hisoblanadi [2].

Qayta sug'urtaning moliyaviy barqarorlikni ta'minlashdagi ahamiyati Narkayev [5] tomonidan ham alohida ta'kidlangan. Muallif qayta sug'urtani sug'urta tashkilotlarining yirik risklarini qayta taqsimlash, zararlarning moliyaviy natijalarga salbiy ta'sirini kamaytirish va sug'urta majburiyatlarini bajarish barqarorligini ta'minlash vositasi sifatida ko'rib chiqadi [5]. Bu yondashuv qayta sug'urtani faqat risk transferi emas, balki sug'urta kompaniyasining moliyaviy barqarorligini qo'llab-quvvatlovchi mexanizm sifatida baholash imkonini beradi.

Markaziy Osiyo sharoitida risklarni boshqarish masalasi hududning iqtisodiy va tabiiy-geografik xususiyatlari bilan ham bog'liq. Asian Development Bank va CAREC dasturi tomonidan tayyorlangan O'zbekistonning Country Risk Profile hisobotida mamlakatga xos turli iqtisodiy, tabiiy va institutsional risklar tahlil qilingan [6]. Mazkur yondashuv sug'urta kompaniyalari uchun risklarni geografik, tarmoq va katastrofik xususiyatlariga ko'ra tabaqalashtirish hamda tegishli moliyalashtirish mexanizmlarini shakllantirish zarurligini ko'rsatadi [6].

Tabiiy katastrofalar bilan bog'liq risklarning kuchayishi sug'urta kompaniyalarining qayta sug'urta strategiyasiga ham bevosita ta'sir ko'rsatadi. Swiss Re Institute tomonidan tayyorlangan *Natural Catastrophes* hisobotida tabiiy ofatlar bilan bog'liq iqtisodiy va sug'urta zararlarning dinamikasi hamda sug'urta sektorining bunday hodisalarga moliyaviy tayyorgarligi masalalari yoritilgan [7]. Katastrofik risklarning katta hajmdagi zarar keltirib chiqarish ehtimoli sababli bunday risklarni kompaniyaning faqat ichki resurslari hisobidan qoplash moliyaviy barqarorlikka bosim yaratishi mumkin. Shu sababli Cat XoL kabi katastrofik qayta sug'urta mexanizmlari riskni moliyalashtirishning yuqori qatlamida qo'llanilishi mumkin [7].

Mavjud adabiyotlarni umumlashtirganda, riskni moliyalashtirishni **riskni ushlab qolish va riskni transfer qilishning uzluksiz tizimi** sifatida ko'rish mumkin. Bunda odatiy va kichik zararlar kompaniyaning o'z mablag'lari yoki maxsus rezervlari hisobidan qoplanishi, o'rta hajmdagi zararlar retention va qayta sug'urta kombinatsiyasi orqali boshqarilishi, yirik va katastrofik zararlar esa noproporsional qayta sug'urta mexanizmlari orqali transfer qilinishi mumkin [3; 4; 5; 7]. Bunday ko'p qatlamli yondashuv sug'urta kompaniyasining risk ishtahasi, kapital imkoniyatlari va qayta sug'urta xarajatlarini hisobga olish imkonini beradi.





Shunday qilib, mavjud adabiyotlarda riskni boshqarish, qayta sug'urta va sug'urta kompaniyalarining moliyaviy barqarorligi alohida yo'nalishlarda keng o'rganilgan bo'lsa-da, **self-insured retention, funded retention, captive/PCC va Cat XoL mexanizmlarini O'zbekiston va Markaziy Osiyo sug'urta bozori sharoitida yagona ko'p qatlamli riskni moliyalashtirish modeli sifatida integratsiyalash** masalasi yetarlicha tizimli tadqiq etilmagan. Mazkur tadqiqot aynan ushbu ilmiy-amaliy bo'shliqni to'ldirishga qaratilgan.

Tadqiqot metodologiyasi

Mazkur tadqiqotda sug'urta kompaniyalarining moliyaviy barqarorligini ta'minlashda riskni moliyalashtirish va qayta sug'urta mexanizmlarining o'zni kompleks yondashuv asosida o'rganildi. Tadqiqotning metodologik asosini risklarni boshqarish, riskni ushlab qolish va riskni transfer qilish konsepsiyalari tashkil etadi. Bunda sug'urta kompaniyasining risk portfeli, moliyaviy imkoniyatlari, sug'urta mukofotlari, zararlar hajmi hamda qayta sug'urta imkoniyatlari o'zaro bog'liq holda tahlil qilindi.

Tadqiqotda **tizimli tahlil, qiyosiy tahlil, statistik tahlil, dinamik tahlil, tarkibiy tahlil va umumlashtirish** usullaridan foydalanildi. Tizimli yondashuv asosida riskni moliyalashtirishning asosiy elementlari — riskni kompaniyaning o'zida saqlab qolish, maxsus rezervlar shakllantirish, franshizadan foydalanish, qayta sug'urtalash va katastrofik risklarni transfer qilish yagona mexanizm sifatida ko'rib chiqildi.

Empirik tahlil O'zbekiston sug'urta bozorining **2019–2025-yillardagi rasmiy statistik ma'lumotlari** asosida amalga oshirildi. Sug'urta mukofotlarining yillar bo'yicha o'zgarishi, sug'urta bozorining tarkibiy tuzilishi va zarar ko'rsatkichlarining dinamikasi tahlil qilindi. Dinamik tahlil orqali bozor rivojlanishining asosiy tendensiyalari aniqlanib, sug'urta kompaniyalarining risklarni qoplash imkoniyatlari baholandi.

Tadqiqotda riskni moliyalashtirish mexanizmlari **riskni ushlab qolish va riskni transfer qilish kontinuumi** asosida guruhlandi. Birinchi qatlamda odatiy va nisbatan kichik zararlarni kompaniyaning o'z mablag'lari hisobidan qoplash, ikkinchi qatlamda maxsus rezerv va self-insured retention mexanizmlaridan foydalanish, yuqori qatlamlarda esa qayta sug'urta va katastrofik excess of loss mexanizmlaridan foydalanish imkoniyatlari o'rganildi.

Shuningdek, **captive, rent-a-captive va protected cell company (PCC)** kabi alternativ riskni moliyalashtirish vositalarining Markaziy Osiyo, xususan O'zbekiston sharoitida qo'llash imkoniyatlari nazariy jihatdan baholandi. Ushbu mexanizmlarning afzalliklari va cheklovlari sug'urta kompaniyalarining kapital imkoniyatlari, risk portfeli va institutsional muhit nuqtayi nazaridan qiyosiy tahlil qilindi.

Metodologik yondashuvning yakuniy bosqichida riskni ushlab qolish va qayta sug'urtani alohida mexanizmlar sifatida emas, balki **ko'p qatlamli riskni moliyalashtirish tizimi** sifatida birlashtirish imkoniyati asoslandi. Shu asosda O'zbekiston sug'urta bozori uchun riskning kichik, o'rta, yirik va katastrofik darajalariga mos ravishda turli moliyalashtirish mexanizmlaridan foydalanishni nazarda tutuvchi konseptual yondashuv ishlab chiqildi.

Tahlil va natijalar

Sug'urta kompaniyalari va yirik korporativ subyektlarning moliyaviy barqarorligini ta'minlash zamonaviy risk-menejmentning markaziy vazifalaridan biri hisoblanadi. An'anaviy ravishda risklarni boshqarish asosan an'anaviy sug'urta orqali, ya'ni riskni to'liq sug'urta kompaniyasiga transfer qilish yo'li bilan amalga oshirilgan. Biroq sug'urta bozorining rivojlanishi, risklarning murakkablashuvi va sug'urta xarajatlarining oshishi bilan riskni moliyalashtirishning muqobil usullari – riskni ongli ravishda ushlab qolish va uni samarali moliyalashtirishga asoslangan yondashuvlar – tobora keng qo'llanilmoqda.

Riskni moliyalashtirish (risk financing) – subyekt duch kelishi mumkin bo'lgan zararlarni qoplash uchun moliyaviy resurslarni oldindan rejalashtirish va ta'minlash jarayonidir. U riskni boshqarishning riskni nazorat qilish (sifatli anderryting, preventiv choralar) bilan bir qatorda





ikkinchi asosiy yo‘nalishini tashkil etadi. Riskni moliyalashtirish usullari riskni ushlab qolish (retention) va riskni transfer qilish (transfer) o‘rtasidagi kontinuumda joylashadi: bir qutbda – riskni to‘liq o‘zida qoldirish, ikkinchi qutbda – uni to‘liq sug‘urta yoki qayta sug‘urtaga berish.

Markaziy Osiyo, xususan O‘zbekiston sug‘urta bozori uchun riskni moliyalashtirish usullarini o‘rganish alohida ahamiyatga ega. Mintaqa bozorlarining kapital sig‘imi nisbatan cheklangan, xorijiy qayta sug‘urtaga bog‘liqligi yuqori va katastrofik (ayniqsa zilzila) risklarga sezgirliги katta. Ushbu sharoitda riskni oqilona ushlab qolish, milliy sig‘imni rivojlantirish va qayta sug‘urta bilan riskni moliyalashtirish usullarini uyg‘unlashtirish sug‘urta tizimining barqarorligini ta‘minlashning strategik vazifasiga aylanadi. Mazkur maqolaning maqsadi – riskni moliyalashtirishning asosiy usullarini nazariy tahlil qilish, ularning qayta sug‘urta bilan bog‘liqligini ochib berish va O‘zbekiston bozori sharoitiga tatbiq etish imkoniyatlarini baholashdan iborat.

Tadqiqot nazariy tahlil, qiyosiy tahlil va tizimli yondashuv usullariga asoslanadi. Riskni moliyalashtirish usullari risk-menejmentning xalqaro amaliyotida shakllangan metodologik yondashuvlar doirasida ko‘rib chiqiladi va O‘zbekiston Respublikasining sug‘urta faoliyatini tartibga soluvchi qonunchiligi – “Sug‘urta faoliyati to‘g‘risida”gi ZRU-730-sonli Qonun hamda tegishli qarorlar kontekstida tahlil qilinadi. Riskni moliyalashtirish usullari shartli ravishda uchta asosiy guruhga ajratiladi: riskni ushlab qolishning moliyalanmagan shakllari (unfunded retention), moliyalangan shakllari (funded retention) va keptiv tuzilmalar orqali moliyalashtirish. Quyida ularning har biri batafsil ko‘rib chiqiladi. Empirik tahlil uchun O‘zbekiston Respublikasi Istiqbolli loyihalar milliy agentligi (ILMA) ning 2019–2025-yillardagi rasmiy ma‘lumotlaridan foydalanildi; o‘sish sur‘atlari, tarkibiy ulushlar va zararlilik (to‘lov) koeffitsiyenti hisoblab chiqildi.

Riskni moliyalashtirishning eng oddiy va keng tarqalgan usuli – franshizani oshirish yoki ushlab qolish darajasini (self-insured retention, SIR) belgilashdir. Bunda subyekt belgilangan darajagacha bo‘lgan zararlarni o‘z hisobidan qoplaydi, undan oshgan qism uchun esa sug‘urta himoyasini saqlab qoladi. Franshiza va SIR o‘rtasida muhim farq bor: franshizada sug‘urtalovchi zararni to‘lab, keyin franshiza miqdorini chegirib tashlaydi; SIRda esa subyekt zararni ushlab qolingani daraja doirasida mustaqil ravishda boshqaradi va to‘laydi.

Agar ushlab qolingan zararlarni maxsus fond yaratmasdan, subyektning kundalik operatsion mablag‘lari yoki bo‘sh turgan zaxiralari hisobidan qoplansa, bunday usul moliyalanmagan ushlab qolish (unfunded retention) deb ataladi. Uning asosiy afzalligi – sug‘urta mukofoti miqdorining pasayishi va amalga oshirish soddaligidir: alohida yuridik shaxs yoki maxsus kapital fondi tashkil etish talab etilmaydi. Sug‘urta mukofoti tarkibida nafaqat kutilayotgan zararlarni, balki sug‘urtalovchining xarajatlari, kapital tannarxi va foyda marjasi ham mavjud bo‘lganligi sababli, kichik va bashorat qilish mumkin bo‘lgan zararlarni o‘zida qoldirish subyekt uchun iqtisodiy jihatdan foydali bo‘lishi mumkin.

Ushbu usulning afzalliklari past risk profiliga va barqaror, past zararlilik tarixiga ega subyektlar uchun ayniqsa namoyon bo‘ladi. Diversifikatsiyalashgan portfel (masalan, ko‘p sonli alohida obyektlar) sharoitida yirik zararining ushlab qolish darajasidan oshib ketish ehtimoli pasayadi, zararlarni esa obyektlar o‘rtasida taqsimlanib, boshqariluvchi bo‘ladi. Bundan tashqari, ushlab qolish darajasining oshishi subyektni riskni faolroq boshqarishga – preventiv choralar ko‘rish, xodimlarni o‘qitish va xavfsizlik nazoratini kuchaytirishga – rag‘batlantiradi, bu esa uzoq muddatli perspektivada zararlarni chastotasini kamaytiradi.

Ayni paytda moliyalanmagan ushlab qolishning jiddiy kamchiliklari ham mavjud. Birinchisi – pul oqimining noaniqligi (cash-flow volatility): bir vaqtning o‘zida bir nechta zarar yuz bersa, subyektning pul oqimiga bosim oshib, uning moliyaviy rejalariga putur yetkazishi mumkin. Ikkinchisi – risklarning to‘planishi (aggregation risk): diversifikatsiyaga qaramay, yagona hodisa (masalan, pandemiya yoki tabiiy ofat) ko‘p sonli obyektlarni bir vaqtda qamrab olishi mumkin. Shu bois moliyalanmagan ushlab qolish faqat past og‘irlikdagi, bashorat qilinadigan risklarga nisbatan qo‘llanilishi, yirik va katastrofik risklar uchun esa sug‘urta yoki





qayta sug'urta saqlanib qolishi lozim.

Riskni moliyalashtirishning ikkinchi usuli – moliyalangan ushlab qolish (funded retention), ya'ni ushlab qolingani zararlarni qoplash uchun oldindan maxsus zahira fondi tashkil etishdir. Moliyalanmagan usuldan farqli ravishda, bunda subyekt operatsion mablag'larni ishlatmasdan, bo'lajak zararlarni qoplash uchun doimiy ravishda belgilangan miqdordagi mablag'ni maxsus hisobda zaxiraga yo'naltiradi. Zarar yuz berganda to'lov ushbu zahira fondi hisobidan amalga oshiriladi, yirik zararlar uchun esa sug'urta yoki qayta sug'urta saqlanib qoladi.

Ushbu usulning asosiy afzalligi – moliyaviy aniqlik va pul oqimini himoya qilishdir. Zahira fondi oldindan shakllantirilgani sababli, zarar yuz berganda subyekt xodimlar oyiligi, ijara yoki investitsiya kabi maqsadlarga mo'ljallangan mablag'larni to'satdan ishlatishga majbur bo'lmaydi. Ikkinchi muhim afzallik – kapitalning subyekt ichida yig'ilishi: mablag'lar tashqi sug'urtaga ketib qolmasdan, subyektning o'z zaxirasida saqlanadi va sug'urtada qoplanmaydigan (masalan, ayrim istisno risklar) zararlar uchun qo'shimcha likvidlik manbai bo'lib xizmat qiladi. Uchinchidan, zaxiradagi mablag'lar zararlarni qoplashga kerak bo'lmaguncha davlat obligatsiyalari yoki depozitlarga joylashtirilib, investitsion daromad keltirishi mumkin. To'rtinchidan, ushbu usul kichik og'irlikdagi zararlarni zahira hisobidan qoplab, yirik risklarni sug'urtaga qoldirish orqali an'anaviy sug'urtaga ehtiyojni va sug'urta mukofoti miqdorini kamaytiradi.

Moliyalangan ushlab qolishning kamchiliklari ham e'tiborga olinishi lozim. Birinchisi – kapitalning “muzlatilishi”: zaxiradagi mablag'lar subyektning o'sishiga, yangi loyihalarga yoki investitsiyalarga ishlatilmaydi. Ikkinchisi – zahiraning optimal miqdorini aniqlashning murakkabligi: ortiqcha zaxira mablag'larning bekor turishiga, yetarli bo'lmagan zaxira esa yirik zarar paytida yetishmovchilikka olib keladi. Uchinchisi – tarixiy ma'lumotlarga tayanib belgilangan limitlar kelajakda ham o'sha tarzda amal qilishini kafolatlamaydi, ayniqsa kamyob va og'ir hodisalar sharoitida. To'rtinchisi – buxgalteriya, soliq va tartibga solish talablari: sug'urta mukofotlaridan farqli ravishda, o'z zaxiralari ko'pincha soliqqa tortiladigan bazadan zararli hodisa yuz bermaguncha chiqarilmaydi, bu esa usulning moliyaviy afzalligini qisman kamaytirishi mumkin.

Riskni moliyalashtirishning eng rivojlangan shakli – keptiv sug'urta kompaniyasini (captive) tashkil etishdir. Keptiv – asosiy faoliyati sug'urta bo'lmagan subyekt yoki guruh tomonidan o'z risklarini sug'urtalash uchun tashkil etilgan sug'urta kompaniyasidir. U moliyalangan ushlab qolish va riskni transfer qilish elementlarini o'zida uyg'unlashtiradi: keptiv zaxiralarni yig'ib, ushlab qolingani zararlarni to'laydi, yirik risklar uchun esa tashqi bozorda qayta sug'urta sotib oladi. Bunda andarrayting foyda chakana sug'urta kompaniyasiga ketib qolmasdan, guruh ichida saqlanib qoladi.

Keptivning asosiy afzalliklari bir nechta. Birinchidan, sug'urta mukofotlari miqdorining potensial kamayishi va andarrayting foydaning guruh ichida qolishi: yaxshi zararlilikka ega yirik, diversifikatsiyalashgan portfelga ega subyektlar keptiv orqali mukofotlarning sezilarli qismini yig'ilgan daromad shaklida o'ziga qaytarib olishi mumkin. Ikkinchidan, qayta sug'urta bozoriga to'g'ridan-to'g'ri yo'l: keptiv bashorat qilinadigan zararlarni o'zida ushlab qolib, yirik va katastrofik risklarni bevosita qayta sug'urtaga joylaydi va chakana sug'urtaning marja hamda xarajatlarini chetlab o'tadi. Uchinchidan, qoplamalarning moslashuvchanligi: keptiv standart sug'urta polislarida istisno bo'lgan risklarni ham sug'urtalashi mumkin. To'rtinchidan, investitsion daromad – moliyalangan ushlab qolishdagi kabi.

To'laqonli keptiv tashkil etishning muqobillari sifatida rent-a-captive va PCC (Protected Cell Company) tuzilmalaridan foydalanish mumkin. Rent-a-captive'da subyekt alohida keptiv yaratmasdan, boshqa sug'urta kompaniyasida mavjud keptiv tuzilmasidan foydalanadi, ya'ni tayyor kapital va xizmatlarni ijaraga oladi. PCC'da esa subyekt tayyor keptiv kompaniya ichida alohida “yacheyka” (cell) oladi: ushbu yacheykaning aktivlari va majburiyatlari boshqa yacheykalardan ajratilgan holda saqlanadi, faqat ma'muriy xarajatlar (buxgalteriya, audit, boshqaruv) a'zolar o'rtasida taqsimlanadi.





Keptiv tuzilmalarning kamchiliklari, asosan, xarajatlar va murakkablik bilan bogʻliq. Birinchidan, alohida keptiv boʻladimi yoki ijaraga olinadimi, u qoʻshimcha xarajat – kapital, buxgalteriya, qonunchilik, boshqaruv, audit va mutaxassislar xarajatini talab qiladi. Ikkinchidan, keptiv alohida litsenziyaga ega va tartibga soluvchi talablarga rioya qilishi lozim boʻlgan kompaniya boʻlib, asosiy faoliyati sugʻurta boʻlmagan subyekt uchun bu qoʻshimcha normativ yuklama yaratadi. Uchinchidan, keptiv toʻlaonli faoliyat koʻrsatishi uchun yetarli miqdordagi sugʻurta mukofotini yigʻa olishi zarur; kichik hajmdagi risklar uchun rent-a-captive yoki PCC kamroq xarajatli va maqsadga muvofiqroq yechim boʻlishi mumkin.

Yuqorida koʻrib chiqilgan uchta usul – ushlab qolish, maxsus zahira va keptiv – yagona kontinuumning turli bosqichlarini tashkil etadi. Ularning hech biri riskni transfer qilish, yaʼni sugʻurta va qayta sugʻurtani toʻliq oʻrni bosa olmaydi; aksincha, ular qayta sugʻurta bilan uzviy bogʻliq va birgalikda riskni boshqarishning yaxlit arxitekturasini tashkil etadi. Barcha usullarda umumiy tamoyil amal qiladi: past ogʻirlikdagi, bashorat qilinadigan zararlar subyekt tomonidan ushlab qolinadi va moliyalanadi, yirik hamda katastrofik risklar esa qayta sugʻurtaga transfer qilinadi.

Markaziy Osiyo va Oʻzbekiston sugʻurta bozori sharoitida ushbu usullarni qoʻllash bir qator oʻziga xos imkoniyatlar va cheklolarga ega. Bir tomondan, milliy bozorning xorijiy qayta sugʻurtaga yuqori bogʻliqligi sharoitida riskni oqilona ushlab qolish va milliy sigʻimni rivojlantirish mablagʻlarning mamlakatdan tashqariga oqib chiqishini kamaytiradi. Oʻzbekistonda bu yoʻnalishdagi davlat siyosati izchil amalga oshirilmoqda: Prezidentning 2025-yil 23-maydagi PP-191-sonli qarori bilan milliy qayta sugʻurta sigʻimiga ustuvorlik berish mexanizmi joriy etildi va ustav kapitali kamida 300,0 mlrd. soʻm boʻlgan milliy qayta sugʻurta kompaniyasi tashkil etildi. Ushbu choralarda riskni moliyalashtirishning milliy darajadagi shakllarini rivojlantirish uchun huquqiy va institutsional asos yaratadi.

Ikkinchi tomondan, mintaqaning yuqori seysmik faolligi va katastrofik risklarga sezgirliги riskni moliyalashtirish usullarini qoʻllashda ehtiyotkorlikni talab qiladi. Ushlab qolish va zaxira fondlari faqat bashorat qilinadigan, past ogʻirlikdagi risklarga nisbatan samarali boʻlib, katastrofik risklar uchun ular qayta sugʻurta va katastrofik moliyalashtirish mexanizmlari bilan toʻldirilishi shart. Aynan shu bois muallif milliy darajada katastrofik risklarni qoplash uchun maxsus katastrofik fond tashkil etish va uni koʻp qatlamli qayta sugʻurta modeli bilan uygʻunlashtirish zaruratini taʼkidlaydi.

Riskni moliyalashtirish usullarini tanlash bozorining hajmi, oʻsish dinamikasi va zararlilik darajasiga bevosita bogʻliq. Ushbu davr mobaynida yalpi sugʻurta mukofotlari 2 313,9 mlrd. soʻmdan 13 463,5 mlrd. soʻmga yetdi, yaʼni 5,8 barobar oshdi (oʻrtacha yillik oʻsish surʼati – CAGR $\approx$ 34,1%). Bozorning bunday jadal oʻsishi milliy sugʻurta sigʻimining kengayishi va riskni ushlab qolish (retention) imkoniyatlarining ortishi uchun zamin yaratadi (1-jadval).

1-jadval.

Oʻzbekiston sugʻurta bozorining asosiy koʻrsatkichlari (2019–2025 yy.)*

Yil	Mukofotlar, mlrd. soʻm	Oʻsish surʼati, %	Toʻlovlar, mlrd. soʻm	Toʻlov koeffitsiyenti, %
2019	2 313,9	–	813,5	35,2
2020	2 213,7	-4,3	737,6	33,3
2021	3 732,0	68,6	1 235,1	33,1
2022	6 231,7	67,0	2 596,9	41,7
2023	8 059,7	29,3	2 022,1	25,1
2024	9 770,1	21,2	2 204,5	22,6
2025	13 463,5	37,8	2 985,5	22,2

*Manba: ILMA maʼlumotlari asosida muallif hisob-kitoblari.

Umumiy toʻlov (zararlilik) koeffitsiyenti past va pasayib bormoqda: 2019-yildagi 35,2% dan 2025-yilda 22,2% gacha. Past zararlilik riskni ushlab qolishning (SIR va funded retention) iqtisodiy jihatdan maqsadga muvofiqligini koʻrsatadi: bashorat qilinadigan, past ogʻirlikdagi





zararlarni o‘zida qoldirish sug‘urta mukofoti tarkibidagi xarajat va foyda marjasini tejash imkonini beradi. Ayni paytda past zararlilik bozorning katastrofik risklarga kam ta’sirlanganini emas, balki bunday risklarning hali yetarlicha sug‘urtalanmaganini aks ettiradi.

Aynan shu tamoyil ko‘p qatlamli qayta sug‘urta modeli asosini tashkil etadi. Ushbu modelda riskni ushlab qolish (uning moliyalanmagan yoki moliyalangan shakli, shuningdek keptiv orqali) birinchi qatlamni, proporsional va noproportional qayta sug‘urta esa keyingi qatlamlarni tashkil etadi; katastrofik zararlilar uchun katastrofik zarar eksedenti (Cat XoL) va parametrik vositalar qo‘llaniladi. Shunday qilib, riskni moliyalashtirish usullari – bu qayta sug‘urtaga muqobil emas, balki uni to‘ldiruvchi va optimallashtiruvchi vositalardir: ular ushlab qolish darajasini samarali moliyalashtirish orqali qayta sug‘urta dasturining umumiy tannarxini pasaytiradi.

Keptiv tuzilmalarga kelsak, ularni O‘zbekiston sharoitida qo‘llash hozircha boshlang‘ich bosqichda bo‘lib, tegishli huquqiy baza va bozor infratuzilmasining rivojlanishini talab qiladi. Ayni paytda rent-a-captive va PCC kabi moslashuvchan tuzilmalar yirik milliy korporatsiyalar va eksportyorlar uchun istiqbolli vosita bo‘lishi mumkin, ayniqsa investitsiya loyihalari va yirik korporativ risklarni moliyalashtirishda. Ushbu yo‘nalishni rivojlantirish mintaqa sug‘urta bozorining xalqaro amaliyotga integratsiyalashuviga xizmat qiladi.

Bozor tarkibida ixtiyoriy umumiy (non-life) sug‘urta ustunlik qiladi: uning yalpi mukofotlardagi ulushi 2019-yildagi 62,2% dan 2025-yilda 89,6% gacha oshdi, majburiy sug‘urtaning ulushi esa 7,1% gacha pasaydi. Segmentlar bo‘yicha zararlilik keskin farqlanadi (2-jadval): non-life da u nisbatan past (2025-yilda $\approx 20,6\%$), demak bu segmentda ushlab qolish darajasini oshirish o‘rinli; majburiy sug‘urtada zararlilik yuqoriroq (40–52%), hayot sug‘urtasida esa jamg‘arma tabiati sababli ayrim yillarda 99% gacha yetgan. Yuqori zararlilikka ega turlarda transfer (qayta sug‘urta) ustuvor bo‘lib qoladi.

2-jadval.

Segmentlar bo‘yicha zararlilik (to‘lov) koeffitsiyenti (%)*

Yillar Sug‘urta turlari	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Majburiy	30,2	37,0	38,0	46,7	37,3	52,4	42,3
Ixtiyoriy umumiy (non-life)	13,7	19,1	17,2	20,5	18,8	19,6	20,6
Hayot sug‘urtasi	92,9	102,7	87,9	99,4	172,0	50,1	20,6

*Manba: ILMA ma’lumotlari asosida muallif hisob-kitoblari.

Bozorning jadal o‘shishiga qaramay, katastrofik (ayniqsa seysmik) risklarni qoplash darajasi past: ADB/CAREC baholashlariga ko‘ra turar joylarning atigi 10% ga yaqini sug‘urtalangan, yer qimirlashdan o‘rtacha yillik kutilayotgan zarar 214 mln. dollarni, 475-yilda bir takrorlanadigan ssenariyda esa 4,6 mlrd. dollarni tashkil etishi mumkin. Bunday sharoitda moliyalanmagan ushlab qolish yetarli emas: katastrofik qatlam uchun maxsus zahira fondi (funded retention), katastrofik eksedent zarar (Cat XoL) qayta sug‘urtasi, ILS/katastrofik obligatsiyalar, parametrik sug‘urta va milliy katastrofik risklar fondi kabi mexanizmlar zarur. Shunday qilib, empirik tahlil yuqorida bayon etilgan riskni moliyalashtirish usullarini ko‘p qatlamli qayta sug‘urta modeli doirasida uyg‘unlashtirish zaruratini tasdiqlaydi.

O‘tkazilgan tahlil riskni moliyalashtirishning asosiy usullari – franshizani oshirish va ushlab qolish, maxsus zahira fondi hamda keptiv tuzilmalar – sug‘urta va yirik korporativ subyektlarning moliyaviy barqarorligini ta’minlashda muhim vosita ekanligini ko‘rsatdi. Ushbu usullar riskni ushlab qolish va transfer qilish kontinuumida joylashib, qayta sug‘urtaga muqobil emas, balki uni to‘ldiruvchi va optimallashtiruvchi mexanizmlar sifatida namoyon bo‘ladi.

Markaziy Osiyo, xususan O‘zbekiston sug‘urta bozori sharoitida riskni moliyalashtirish usullarini qo‘llash milliy sig‘imni rivojlantirish, xorijiy qayta sug‘urtaga bog‘liqlikni kamaytirish





va sugʻurta dasturlari tannarxini optimallashtirish imkonini beradi. Ayni paytda mintaqaning yuqori katastrofik risk profili ushbu usullarni qayta sugʻurta va katastrofik moliyalashtirish mexanizmlari bilan uygʻunlashtirishni talab qiladi. Muallif riskni moliyalashtirish usullarini koʻp qatlamli qayta sugʻurta modeli tarkibiy qismi sifatida qoʻllash, milliy qayta sugʻurta infratuzilmasini mustahkamlash hamda keptiv va PCC kabi moslashuvchan tuzilmalarni bosqichma-bosqich joriy etish zaruratini asoslaydi. Ushbu yondashuv Oʻzbekiston sugʻurta bozorining moliyaviy barqarorligini va xalqaro raqobatbardoshligini oshirishga xizmat qiladi.

Xulosa

Tadqiqot natijalari shuni koʻrsatadiki, sugʻurta kompaniyalarining moliyaviy barqarorligini taʼminlash faqat sugʻurta mukofotlarini oshirish yoki risklarni toʻliq qayta sugʻurtalash bilan cheklanmaydi. Moliyaviy barqarorlikni mustahkamlash uchun riskni kompaniyaning oʻzida oqilona ushlab qolish, ichki moliyaviy rezervlardan foydalanish va yuqori darajadagi risklarni qayta sugʻurta orqali transfer qilish mexanizmlarini oʻzaro uygʻunlashtirish talab etiladi.

Tadqiqot davomida riskni moliyalashtirishning **self-insured retention, funded retention, oshirilgan franshiza va keptiv tuzilmalar** kabi mexanizmlari sugʻurta kompaniyalarining risklarni boshqarish imkoniyatlarini kengaytirishi aniqlandi. Bunday mexanizmlardan foydalanish kompaniyaga kichik va tez-tez takrorlanadigan zararlarni oʻz mablagʻlari hisobidan qoplash, katta hajmdagi zararlarni esa tashqi moliyaviy himoya mexanizmlari orqali qoplash imkonini beradi.

Qayta sugʻurta mexanizmlari, ayniqsa **excess of loss va Cat XoL**, yirik hamda katastrofik zararlarning sugʻurta kompaniyasi kapitaliga taʼsirini kamaytirishda muhim ahamiyatga ega. Shu bilan birga, qayta sugʻurtaga haddan tashqari bogʻlanish qayta sugʻurta xarajatlarning oshishi va tashqi qayta sugʻurtalovchilarga qaramlikni kuchaytirishi mumkin. Shu sababli qayta sugʻurta hajmini kompaniyaning risk ishtahasi, kapital yetarliligi, zararlar chastotasi va portfel tarkibiga mos ravishda belgilash maqsadga muvofiq.

Oʻzbekiston sugʻurta bozorining 2019–2025-yillardagi koʻrsatkichlarini tahlil qilish sugʻurta xizmatlari bozorining rivojlanib borayotganini koʻrsatadi. Biroq bozorning yanada rivojlanishi bilan bir qatorda yirik korporativ risklar, tabiiy katastrofalar va boshqa yuqori darajadagi risklarni moliyalashtirishga boʻlgan ehtiyoj ham ortadi. Shu nuqtayi nazardan, Oʻzbekiston sugʻurta kompaniyalarida anʼanaviy qayta sugʻurta mexanizmlari bilan bir qatorda zamonaviy risk-financing instrumentlarini bosqichma-bosqich joriy etish muhim hisoblanadi.

Tadqiqot natijalariga asoslanib, quyidagi **takliflar** ishlab chiqildi:

1. **Koʻp qatlamli riskni moliyalashtirish modelini joriy etish.** Sugʻurta kompaniyalarida risklarni kichik, oʻrta, yirik va katastrofik zararlar boʻyicha tabaqalashtirib, har bir qatlam uchun alohida moliyalashtirish mexanizmini belgilash maqsadga muvofiq. Kichik zararlar ichki mablagʻlar hisobidan, yirik zararlar qayta sugʻurta, katastrofik zararlar esa Cat XoL kabi mexanizmlar orqali qoplanishi mumkin.

2. **Self-insured retention mexanizmini rivojlantirish.** Moliyaviy jihatdan barqaror sugʻurta kompaniyalariga riskning maʼlum qismini oʻzida ushlab qolish imkoniyatlarini kengaytirish zarur. Bunda retention darajasi kompaniyaning kapitali, likvidligi, zararlar tarixi va risk portfeliga muvofiq belgilanishi lozim.

3. **Maxsus risk-rezerv fondlarini takomillashtirish.** Kutilayotgan yirik zararlarni qoplash uchun maqsadli rezervlar shakllantirish sugʻurta kompaniyasining qayta sugʻurtaga boʻlgan ehtiyojini qisman kamaytirishi va moliyaviy barqarorlikni oshirishi mumkin.

4. **Cat XoL qayta sugʻurtasidan foydalanishni kengaytirish.** Tabiiy ofatlar va boshqa katastrofik hodisalar bilan bogʻliq risklar uchun alohida qayta sugʻurta qatlamlarini shakllantirish, ayniqsa yirik korporativ va infratuzilmaviy loyihalarni sugʻurtalashda muhim ahamiyatga ega.

5. **Keptiv sugʻurta mexanizmlarini oʻrganish va institutsional jihatdan rivojlantirish.** Yirik korporativ guruhlar uchun captive, rent-a-captive va PCC modellariidan foydalanish





imkoniyatlarini o'rganish, ularning huquqiy va iqtisodiy asoslarini ishlab chiqish maqsadga muvofiq.

6. Qayta sug'urta dasturlarini risk ishtahasi bilan bog'lash. Qayta sug'urta shartnomalarini tuzishda faqat sug'urta mukofotlari hajmi emas, balki kompaniyaning kapital yetarliligi, likvidligi, zararlar chastotasi va maksimal ehtimoliy zarari ham hisobga olinishi kerak.

7. Risklarni muntazam stress-test qilish tizimini rivojlantirish. Sug'urta kompaniyalari tabiiy ofatlar, yirik korporativ zararlar, qayta sug'urtalovchining majburiyatlarini bajarmasligi va likvidlik yetishmovchiligi kabi ssenariylar asosida stress-testlarni muntazam o'tkazishi zarur.

8. Markaziy Osiyo mamlakatlari o'rtasida qayta sug'urta hamkorligini kuchaytirish. Mintaqadagi sug'urta kompaniyalari o'rtasida risklarni diversifikatsiya qilish, qayta sug'urta imkoniyatlarini kengaytirish va katastrofik risklar bo'yicha qo'shma mexanizmlarni shakllantirish istiqbolli yo'nalishlardan biri hisoblanadi.

Umuman olganda, O'zbekiston sharoitida sug'urta kompaniyalarining moliyaviy barqarorligini ta'minlash uchun **“retention + reserve + reinsurance + catastrophe protection”** tamoyiliga asoslangan ko'p qatlamli riskni moliyalashtirish modelini shakllantirish maqsadga muvofiq. Bunday yondashuv risklarni kompaniya va qayta sug'urta bozori o'rtasida optimal taqsimlash, yirik zararlarining kapitalga salbiy ta'sirini kamaytirish va sug'urta kompaniyalarining uzoq muddatli moliyaviy barqarorligini mustahkamlashga xizmat qilishi mumkin.

Foydalanilgan adabiyotlar

1. O'zbekiston Respublikasining “Sug'urta faoliyati to'g'risida”gi Qonuni. 2021-yil 23-noyabr, O'RQ-730-son. – LexUZ.
2. O'zbekiston Respublikasi Istiqbolli loyihalar milliy agentligi (ILMA). *Sug'urta bozori ko'rsatkichlari: 2019–2025 yy.* – URL: napp.uz
3. Doherty, N. A. *Integrated Risk Management: Techniques and Strategies for Managing Corporate Risk.* – New York: McGraw-Hill, 2000.
4. Harrington, S. E., Niehaus, G. R. *Risk Management and Insurance.* 2nd ed. – New York: McGraw-Hill/Irwin, 2003.
5. Narkayev, V. F. *Perestraxovaniye kak instrument obespecheniya finansovoy ustoychivosti straxovoyh organizatsiy.* – Moskva, 2011.
6. Asian Development Bank; CAREC Program. *Country Risk Profile: Uzbekistan.* – Manila: ADB, 2022.
7. Swiss Re Institute. *Natural Catastrophes.* Sigma No. 1/2025. – Zurich: Swiss Re Institute, 2025.

