



№5

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

Baymurotov 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 Nabiyeovich – 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” kafedrasida 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

Teshayev Zavqiddin Jabbor o'g'li – Qarshi davlat universiteti Turizm va marketing kafedrasida dotsenti, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)

Hazratqulov Shahboz Boboqul o'g'li – Qarshi davlat universiteti Iqtisodiyot kafedrasida dotsenti, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)

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.	Meyliyev Obid Raxmatullaevich	Soliqlarning budget daromadlaridagi ahamiyatini oshirish	7
2.	Мирзаева Матлуба Ғайбулла қизи	Тижорат банкларининг капитал базасини мустаҳкамлашнинг методологик ва амалий асосларини такомиллаштириш	14
3.	Жабборов Насриддин Мирзаодилович, Юнусова Шохсанам Муротовна, Бебутова Зулайхо Хамидовна, Сафарова Севара Қахрамон қизи	Тошкент вилояти туристик ҳудудлари имижини модели учун барқарорлик таҳлили	19
4.	Мухамедова Севара Абдуллаевна	Тижорат банкларида кичик бизнес лойиҳаларини кредитлашда банк таваккалчиликларини баҳолаш ва бошқариш тизими	27
5.	Abduqayumov Elyorbek Ulug'bek o'g'li, Yo'ldosheva Oygul Zokir qizi	Janubiy Koreya kinoindustriyasining iqtisodiy rivojlanishdagi o'rni va ta'siri	33
6.	Umarova Shahnoza	Moliyaviy faoliyat bo'yicha baholangan majburiyatlar hisobini takomillashtirish	40
7.	Muydinov Xusniddin Nuriddin o'g'li	Avtomobilsozlik korxonalarining xarajat samaradorligini ekonometrik modellash	46
8.	Akromov Shohrux Shuhrat o'g'li	O'zbekistonda auditorlik faoliyatini tashkil etishning zaruriyati va uning ahamiyati	57
9.	Kurbanbayev Jurabek Eruvbayevich, Akromov Shohrux Shuhrat o'g'li	Auditorlik tekshiruvlarida tashqi tasdiqlardan foydalanish va ichki nazorat tizimining samaradorligini oshirish	66
10.	Абдурахманов Ўрол Наврўз ўғли	Акциядорлик жамиятлари аудитида таҳлилий амалларни қўллашни такомиллаштириш	71
11.	Sayfiddinov Sarvarbek Anvarbek o'g'li	Yoshlar biznes-loyihalarini moliyalashtirishda kredit va investitsiya resurslarining o'rni	80
12.	Shodiyev Yashnarbek Baxriddin o'g'li	Davlat moliyaviy nazoratini modellar va metodologik yondashuvlarini xalqaro standartlar asosida takomillashtirish	92
13.	Muydinov Baxodirjon Numanovich	Korxonalarda ichki auditni tashkil etish va takomillashtirish	101
14.	Mirzanov Zakir Maratovich	Paxta yetishtirish va qayta ishlash klasterlarida resurslardan foydalanish samaradorligini oshirish va iqtisodiy yo'qotishlarni kamaytirish	111
15.	Тожибоева Дилором	XXI ахборотлар асри – қарор қабул қилиш жараёнининг мураккаблашуви асри	116
16.	Нурхонов Комилжон Товкараевич	Яшил иқтисодиётга ўтиш йўллари ва устуворликлари	124
17.	Saydullayev Nodirbek Narzullayevich	Inflyatsion targetirlash sharoitida markaziy bank valyuta intervensiyalari strategiyasini takomillashtirish mexanizmlari	132
18.	Хусаинов Равшан Рахимович	Сравнительный анализ налоговых систем зарубежных стран и трансформация их для Узбекистана	143
19.	Maxkamova Nazokat Umarali qizi	O'zbekiston iqtisodiyotida to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalarning o'rni	150
20.	Abduraxmanova Muqaddas Toxtasinovna	Temir yo'l transporti korxonalarining ekologik-iqtisodiy samaradorligini oshirishning innovatsion mexanizmlari	156
21.	Kuliboyev Azamat Shonazarovich	Davlat tibbiyot tashkilotlarida buxgalteriya hisobi: nazariya, amaliyot va uslubiyot	165
22.	Jaxbarov Jamshidbek Tilavoldi o'g'li	Raqamli texnologiyalar asosida budget tashkilotlarida davlat moliyaviy nazoratini takomillashtirish: Farg'ona viloyati misolida	179
23.	Xasanova Shaxzoda Sarvarq qizi	Avtomatlashtirish davrida ayollarning mehnat bozoridagi transformatsiyasi: global tendensiyalar va O'zbekistonning 2030-yilgacha imkoniyatlari	188
24.	Abdullaeva Nilufar Javdat qizi	Бюджет ташкилотларида узоқ муддатли активлар билан боғлиқ молиялаштириш манбалари	194
25.	Худойкулова Дилора Дилмуродовна	Обеспечение надежности аудиторских доказательств при аудите долгосрочных активов	200
26.	To'xtayev Umidjon Shuhrat o'g'li	Xususiy tibbiy xizmatlar raqobatbardoshligini oshirish yo'llari	209





27.	Djumaniyazov Shavkat Raximovich	Yangi O‘zbekistonda tadbirkorlikni rivojlantirish istiqbollari	216
28.	Siroj Zarina Rustambekovna	O‘zbekistonda demografik jarayonlarni statistik prognozlash va monitoring tizimini takomillashtirish	223
29.	To‘laev Safarmurod Boymuhammad o‘g‘li	Korporativ mijozlarga innovatsion bank xizmatlarini rivojlantirishning xorijiy tajribasi	229
30.	Эрдонаев Аликул Халимович	Банк технологиялари ва масофавий банк хизматларининг турларидан фойдаланиш амалиёти	236
31.	Муродов Бобиржон Ҳаётжон ўғли	Иқтисодиётда яширин меҳнат ресурслари айланмаси: иш берувчиларни масъулияти ва норасмий бандликни бартараф этишнинг тизимли ечимлари	247
32.	Abdullayeva Shaxnoza Erkinovna	Aholini ijtimoiy himoya qilish tizimini moliyalashtirish samaradorligini baholash metodologiyasini takomillashtirish	253
33.	Саттаров Тулкин Абдихалилович	Қишлоқ хўжалиги корхоналарини молиявий барқарорлигини баҳолаш моделлари	261
34.	Sanayev Javohir Shavkat o‘g‘li	Tijorat banklarida mijozning tranzaksion faolligiga asoslangan adaptiv tariflash mexanizmini takomillashtirish	271
35.	Хасанов Сабирджан Садикович, Раимова Мадинабону Сабирджан кизи	Оценка экономической необходимости строительства ветроэнергетических установок в Узбекистане	278
36.	Karimov Shohruh Ahmadullo o‘g‘li	O‘zbekistonda buxgalteriya xizmatlari bozorining institutsional tuzilmasi: auditorlik va soliq maslahatchilari tashkilotlari reestrlari tahlili	286
37.	Karimqulov Jasur Imomboevich, Xojanov Baxadir Omirbayevich	Bank infratuzilmasi transformatsiyasi samaradorligini integral baholash metodikasini takomillashtirish	292
38.	Kasimova Zilolaxon Botir qizi	O‘zbekiston bank tizimining miqdoriy kengayishi va moliyaviy barqarorlik normativlariga rioya etish darajasi: 2017–2025 yillar tahlili	301
39.	Олимова Қизлархон Тўра кизи	Тижорат банкларида муаммоли кредитларни эрта аниқлаш ва мониторинг тизимида мавжуд муаммоларнинг тизимли ечими	308
40.	Xolmurotov Fozil Saribayevich	Hududiy eksportning qo‘shilgan qiymati va diversifikatsiya darajasini o‘lchash: Xorazm viloyatida export quality index tahlili	314
41.	Jumaniyazov Iskandar Baxodirovich	To‘qimachilik sanoati korxonalarida xarajatlar hisobini tashkil etish, tannarxni kalkulyatsiya qilish va tahlil etish bo‘yicha xorijiy tajriba	327
42.	Vaisov Dilshod Ibodullayevich	Kichik biznes subyektlari moliyaviy raqobatbardoshligini prognozlashning ekonometrik asoslari	333
43.	Kabilova Zebo Babakulovna	Mintaqa iqtisodiyotini barqaror rivojlantirishda mehnat resurslaridan foydalanishning ilmiy-nazariy asoslari	341
44.	O‘lmasxo‘jayev Zoirxo‘ja Abbos o‘g‘li	Ta’lim muassasalarida sun’iy intellekt asosidagi adaptiv modellarning iqtisodiy va ijtimoiy samaradorligini baholash	353
45.	Jomolov Muzaffar Mirzoxitovich	Hududlarda investitsiyalar samaradorligini qisqa panel ma’lumotlari asosida o‘rta muddatga prognozlash: Toshkent viloyati misolida	358
46.	Akhmedova Shokhistakhon	Ways to improve sustainable financing mechanisms in Uzbekistan: capital needs, pilot instruments and scenario-based projections to 2030	368
47.	Xushvaqov Islombek Muxammadi o‘g‘li	Moliya bozorida qarz instrumentlari orqali savdolarni moliyalashtirish	381
48.	Qudratova Shaxnoza Shuxrat qizi	Yashash va umumiy ovqatlanish xizmatlari samaradorligini statistik baholash usullari va mezonlari	388
49.	Ziyodullayev Dilshod Sherzodovich, Sharapova Mashxura Azadovna	O‘zbekistonda monetar va fiskal siyosatning inflyatsiya va iqtisodiy o‘sishga ta’siri	399
50.	Гозиев Рзоиддин Чулпон угли, Ким Дмитрий Игнатьевич	Перестройка кадровой стратегии ритейла в эпоху цифровых технологий	406
51.	Qodirov Humoyun Tolibjon o‘g‘li	To‘qimachilik korxonalarining eksport salohiyatini boshqarishda eksportni diversifikatsiya qilish strategiyasi	413
52.	Abdujaborova Mahmura Toshmuxamadvovna	Korxona moliyaviy holatining tizimli tahlili	419
53.	Olimova Maftuna Komil qizi	Raqamli iqtisodiyot sharoitida kadrlar bozori talab va taklifi nomutanosibligini statistik baholash	429





54.	Маматова Рўзимурод кизи	Эленур	Кичик бизнес ва хусусий тадбиркорлик субъектларини кредитлаш механизмини такомиллаштиришнинг илмий-услубий асослари	441
55.	Xodjaniyazov Yuldashevich	Shohruh	Hududiy farovonlik indeksini prognozlash: Holt modeli va qiyosiy ekonometrik baholash	450
56.	Maxmasaidova Ubaydulla qizi	Muslima	Ko'p o'zgaruvchili regressiya modeli asosida iqtisodiy ko'rsatkichlarning o'zaro bog'liqligini excel dasturi yordamida tahlil qilish	458
57.	Юсупов А.Т.		Илмий-технологик ва иқтисодий хавфсизлик тизимида олий малакали илмий ва илмий-педагог кадрлар аттестацияси хавфсизлиги (методологик, услубий ва амалий жиҳатлари)	470
58.	Shirinov Abduxalilovich	Uchqun	Ichki segmentar hisobotning tarkibi, ko'rsatkichlari va shakllarini takomillashtirish	481
59.	Шахабудинова Зиятходжаевна	Муаттар	Институционально-регуляторные условия формирования цифровой модели оценки кредитоспособности заемщиков	489
60.	Kilichev Akramovich	Alisher	Mavsumiy mahsulot ishlab chiqaruvchi korxonalar moliyaviy barqarorligini integral baholashning ikki blokli modeli (Entropiya vaznlari asosida)	496
61.	Fayazov Xasan Jaxongir ugli		Behavioral and psychological factors in ai use among 15-year-old students: learning and academic performance	504
62.	Urazbayeva Konisbayevna	Ilmira	Moliyaviy kontrolling tizimida mavjud muammolar va ularning aksiyadorlik jamiyati moliyaviy samaradorligiga ta'siri	511
63.	Ollokulova Mansurovna	Feruza	Milliy iqtisodiyotni transformatsiyalash sharoitida davlat-xususiy sheriklik munosabatlarini rivojlantirishning ustuvor yo'nalishlari	518
64.	Isamitdinova Rahimjanovna, Salim Sobirovich	Ra'no Togayev	Investitsiya loyihalari qiymati va muddati monitoringini o'zlashtirilgan qiymat usuli asosida takomillashtirish	525
65.	Alijonov Jamshid o'g'li	Alijon	Qurilish korxonalarining investitsion salohiyatini kompleks baholash metodologiyasini takomillashtirish	533
66.	Jafarova Marjona Jafarovna, Xusanova Shavkatovna	Dilorom	O'zbekistonda inflatsiya darajasining pasayish sabablari	539
67.	Axmedova Shavkatovna	Mavluda	Tasodifiy tebranishlar, xo'jaliklararo geterogenlik va samarasizlikni ajratib baholovchi panel modellar tizimi	544
68.	Baxromov Azizbek o'g'li	Alisher	Raqamli iqtisodiyot sharoitida to'qimachilik sanoati korxonalarining iqtisodiy samaradorligini oshirish mexanizmlari	551
69.	Гулямова Нурутдиновна	Асия	Рынок рассрочки (BNPL) и розничное кредитование в Узбекистане: рост, скрытая стоимость и риски закредитованности	557





**РЫНОК РАССРОЧКИ (BNPL) И РОЗНИЧНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ В
УЗБЕКИСТАНЕ: РОСТ, СКРЫТАЯ СТОИМОСТЬ И РИСКИ
ЗАКРЕДИТОВАННОСТИ**



Гулямова Асия Нурутдиновна

*старший преподаватель кафедры
«Макроэкономическая политика
и устойчивое развитие»,
Ташкентский филиал Российского
экономического университета
имени Г.В. Плеханова
E-mail: gulyamova.asiya@mail.ru*

Аннотация. В статье анализируется рост розничного кредитования и рынка рассрочки (BNPL) в Узбекистане в 2024–2026 гг. Рассчитана эффективная годовая стоимость рассрочки, показано её занижение номинальной наценкой, оценено влияние неучтённых обязательств на долговую нагрузку заёмщиков. Предложены меры по совершенствованию регулирования рынка рассрочки и защите потребителей.

Ключевые слова: рассрочка, BNPL, розничное кредитование, микрозаймы, долговая нагрузка, показатель долговой нагрузки, эффективная процентная ставка, проблемные кредиты, кредитное бюро, финансовые технологии, защита прав потребителей, Узбекистан.

**O‘ZBEKISTONDA MUDDATLI TO‘LOV (BNPL) BOZORI VA CHAKANA
KREDITLASH: O‘SISH, YASHIRIN QIYMAT VA ORTIQCHA QARZDORLIK
XAVFLARI**

Gulyamova Asiya Nurutdinovna

*«Makroiqtisodiy siyosat va barqaror rivojlanish»
kafedrasi katta o‘qituvchisi,
G. V. Plexanov nomidagi Rossiya iqtisodiyot
universitetining Toshkent filiali
E-mail: gulyamova.asiya@mail.ru*

Annotatsiya. Maqolada 2024–2026-yillarda O‘zbekistonda chakana kreditlash va muddatli to‘lov (BNPL) bozorining o‘sishi tahlil qilingan. Muddatli to‘lovning samarali yillik qiymati hamda kredit byurosida hisobga olinmagan majburiyatlarning qarz oluvchilar qarz yukiga ta’siri baholangan. Bozorni tartibga solish va iste’molchilar huquqlarini himoya qilishni takomillashtirish bo‘yicha takliflar berilgan.

Kalit so‘zlar: muddatli to‘lov, BNPL, chakana kreditlash, mikroqarzarlar, qarz yuki, qarz yuki ko‘rsatkichi, samarali foiz stavkasi, muammoli kreditlar, kredit byurosi, moliyaviy texnologiyalar, iste’molchilar huquqlarini himoya qilish, O‘zbekiston.

**BUY NOW, PAY LATER (BNPL) MARKET AND RETAIL LENDING IN UZBEKISTAN:
GROWTH, HIDDEN COST AND OVER-INDEBTEDNESS RISKS**

Gulyamova Asiya Nurutdinovna

*Senior Lecturer, Department of Macroeconomic
Policy and Sustainable Development,
Tashkent Branch of Plekhanov
Russian University of Economics
E-mail: gulyamova.asiya@mail.ru*





Abstract. *The article analyses retail lending and the buy now, pay later (BNPL) market in Uzbekistan in 2024–2026. The effective annual cost of instalments and the impact of unreported obligations on borrowers' debt burden are estimated. Measures to improve regulation and consumer protection are proposed.*

Keywords: *buy now pay later, BNPL, retail lending, microloans, debt burden, debt service-to-income ratio, effective interest rate, non-performing loans, credit bureau, financial technology, consumer protection, Uzbekistan.*

Введение

Розничное кредитование стало одним из самых быстрорастущих сегментов финансового рынка Узбекистана. По данным Центрального банка, задолженность населения перед банками за шесть лет выросла более чем в пять раз и превысила 231 трлн сумов [6]. На 1 июля 2026 г. она достигла 235,9 трлн сумов против 196,4 трлн сумов годом ранее, то есть увеличилась за год на 20,1 % [9]. Доля кредитов физическим лицам в совокупном кредитном портфеле банков выросла до 36,7 %.

Параллельно с банковским кредитованием сформировался рынок рассрочки, или «купи сейчас — плати потом» (Buy Now, Pay Later, BNPL). Покупатель получает товар сразу и оплачивает его равными долями, а продавец или финансовая компания включает стоимость отсрочки в цену. Рассрочка удобна и доступна, оформляется за несколько минут через мобильное приложение, но до недавнего времени находилась вне банковского надзора, а сведения о ней почти не попадали в кредитное бюро [5].

Проблема исследования заключается в том, что быстрый рост рассрочки создает две скрытые угрозы: потребители недооценивают реальную стоимость отсрочки, а кредиторы и регулятор — фактическую долговую нагрузку заемщиков. Указом Президента от 14 августа 2026 г. рынок рассрочки с 1 января 2027 г. становится регулируемым [6], поэтому оценка этих рисков особенно актуальна.

Цель статьи — оценить масштаб розничного кредитования и рынка рассрочки в Узбекистане, рассчитать эффективную стоимость рассрочки и определить, как неучтенные обязательства искажают показатель долговой нагрузки.

Обзор литературы

Теоретической основой исследования служат работы по информационной асимметрии на кредитном рынке и поведенческой экономике. Дж. Стиглиц и Э. Вайс показали, что из-за неполноты информации о заемщиках кредиторы не могут точно оценить риск и рынок кредита работает неэффективно [1]. Применительно к рассрочке эта проблема усиливается: если обязательства не отражаются в кредитной истории, каждый новый кредитор видит лишь часть долгов заемщика.

Д. Лэйбсон описал «гиперболическое дисконтирование» — склонность людей придавать чрезмерный вес немедленному потреблению и недооценивать будущие платежи [2]. Именно на этой особенности построена привлекательность рассрочки: товар можно получить сейчас, а платежи кажутся небольшими. Исследование Б. Гуттман-Кенни, К. Ферт и Дж. Гэзергуда на данных Великобритании показало, что значительная часть пользователей BNPL оплачивает рассрочку кредитной картой, то есть одно долговое обязательство финансируется другим [3]. Бюро финансовой защиты потребителей США (CFPB) в обзоре рынка BNPL выделило три группы рисков: недостаточное раскрытие информации, накопление долга по нескольким контрактам и недоступность данных о рассрочке для кредитных бюро [4].

В Узбекистане проблема долговой нагрузки активно обсуждается регулятором. Центральный банк установил для банковских кредитов и микрозаймов предельное значение показателя долговой нагрузки (ПДН) в 50 % среднемесячного дохода, ограничил максимальную переплату по микрозаймам 50 % в год и снизил предельную дневную ставку





с 0,3 до 0,25 % [7]. Однако научных работ, оценивающих стоимость рассрочки и ее влияние на долговую нагрузку на национальных данных, пока немного, что определяет новизну данного исследования.

Методология исследования

Исследование основано на данных Центрального банка Республики Узбекистан, опубликованных в 2025–2026 гг., и материалах о регулировании рынка рассрочки. Используются методы структурного и сравнительного анализа, а также финансовой математики.

Эффективная стоимость рассрочки рассчитана как внутренняя норма доходности потока платежей. Если цена товара принята за 1, наценка за рассрочку равна m , а оплата производится n равными ежемесячными платежами, то месячная ставка r находится из уравнения:

$$1 = \sum [(1 + m) / n] / (1 + r)^k, \quad k = 1, \dots, n.$$

Номинальная годовая ставка равна $12r$, эффективная годовая ставка — $(1 + r)^{12} - 1$. Влияние неучтенных обязательств на долговую нагрузку оценено на условном примере заемщика, у которого банковские платежи соответствуют регулятивному лимиту, а платежи по рассрочке не отражены в кредитном бюро.

Анализ и результаты

Основные показатели розничного кредитования приведены в таблице 1.

Таблица 1.

Основные показатели розничного кредитования в Узбекистане

Показатель	Значение
Задолженность населения перед банками на 01.07.2025, трлн сумов	196,4
Задолженность населения перед банками на 01.07.2026, трлн сумов	235,9
Прирост за год, %	20,1
Доля кредитов населению в кредитном портфеле банков, %	36,7
Число заемщиков банков в 2024 г., млн чел.	4,7
Число заемщиков на 1000 жителей трудоспособного возраста	224
Средняя долговая нагрузка заемщиков в 2024 г., %	34
Доля заемщиков с ПДН выше 100 %, %	около 12
Проблемные кредиты (NPL) на 01.01.2026 / 01.07.2026, %	2,99 / 3,57

Источник: составлено автором по данным [8; 9; 10; 11]; прирост и доля рассчитаны автором.

Кредиты населению растут быстрее совокупного кредитного портфеля банков: за год к 1 июля 2026 г. — на 20,1 % против 11,8 % [9]. Еще быстрее увеличиваются проблемные кредиты: за первое полугодие 2026 г. портфель вырос на 6,4 %, а объем проблемных кредитов — на 27 %, с 18,1 до 22,9 трлн сумов [11]. Это означает, что качество кредитов ухудшается быстрее, чем растут объемы, и часть заемщиков уже испытывает трудности с обслуживанием долга. Структура кредитов населению показана на рисунке 1.

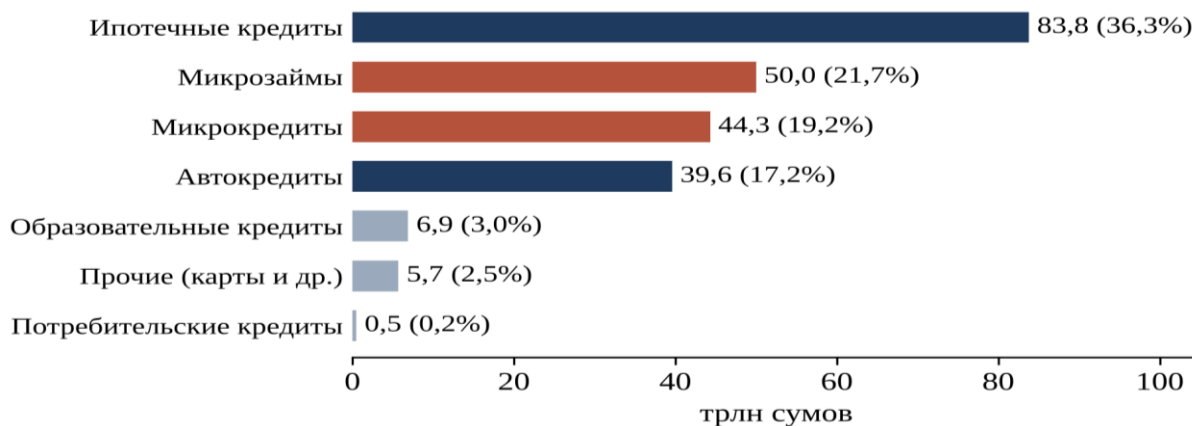


Рисунок 1. Структура кредитов населению в Узбекистане на 1 мая 2026 г., трлн сумов (доля, %)





Источник: составлено автором по данным [10]; доли рассчитаны автором.

Хотя крупнейшей статьей остается ипотека (36,3 %), на микрозаймы и микрокредиты в совокупности приходится 40,9 % задолженности населения — 94,3 трлн сумов. Микрозаймы являются самым динамичным сегментом: в первом квартале 2025 г. их выдано на 18,7 трлн сумов, что в 2,29 раза больше, чем годом ранее, а доля микрофинансирования в выдачах физическим лицам достигла 69 % [7]. По данным регулятора, за 2024 г. число заемщиков по микрозаймам выросло на 37 % — до 2,3 млн человек [8].

Рынок рассрочки формально находится за пределами банковской статистики. На 1 января 2025 г. портфель обязательств по рассрочке составил 8,5 трлн сумов, причем 67 % его приходилось на торговые и иные компании, 26 % — на две микрофинансовые организации и лишь 7 % — на банки [5]. По расчету автора, это около 4,8 % задолженности населения перед банками на ту же дату, то есть сопоставимо с целым кредитным продуктом, сведения о котором почти не попадают в кредитное бюро. Ключевые показатели рынка и параметры нового регулирования сведены в таблице 2.

Таблица 2.

Рынок рассрочки в Узбекистане: показатели и регулирование

Показатель / параметр	Значение
Портфель рассрочки на 01.01.2025, трлн сумов	8,5
Доля небанковских компаний в портфеле, %	93
Число договоров рассрочки, заключенных в 2024 г., млн	1,9
Среднее число договоров на одного клиента	3
Клиенты, совершившие более 10 покупок в рассрочку, тыс. чел.	82
Рост доходов от услуг рассрочки за шесть лет, раз	25
Начало деятельности регулируемых операторов рассрочки	01.01.2027
Максимальный срок рассрочки, мес.	12
Предельная стоимость товара в рассрочку, БРВ	250
Предел штрафов и пеней, % годового платежа	50

Источник: составлено автором по данным [5; 6].

Наиболее важный для потребителя вопрос — реальная стоимость рассрочки. В публикациях о рынке приводится пример: смартфон в рассрочку на год обходится покупателю с переплатой около 40 % [6]. Номинально такая наценка выглядит как «40 % за год», однако покупатель начинает погашать долг уже в первый месяц, и средний размер долга за год примерно вдвое меньше цены товара. Расчет по приведенной выше формуле показывает, что наценке в 40 % при 12 ежемесячных платежах соответствует месячная ставка 5,6 %, номинальная годовая ставка 67,2 % и эффективная годовая ставка 92,3 % (рис. 2).

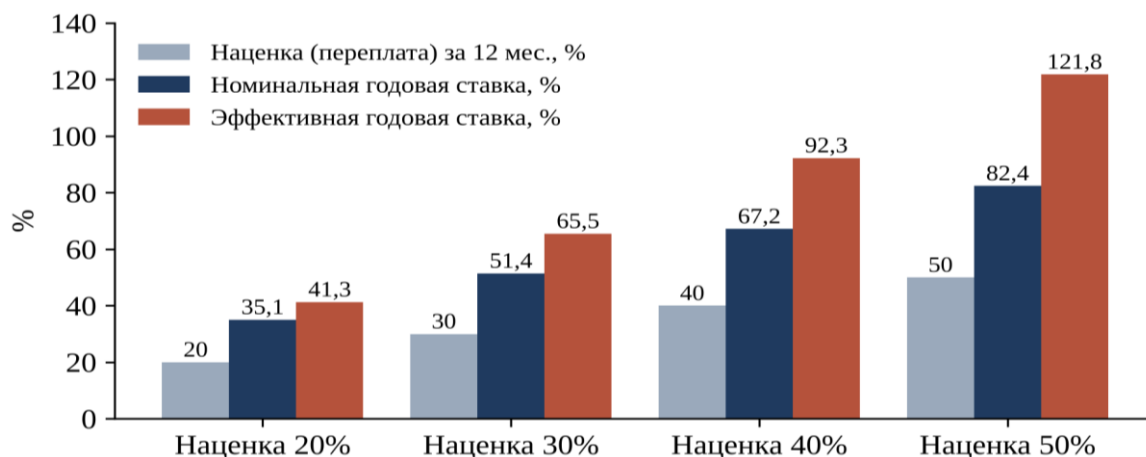


Рисунок 2. Наценка за рассрочку и соответствующие ей номинальная и эффективная годовые ставки при 12 ежемесячных платежах

Источник: расчет автора.





Даже умеренная наценка в 20 % соответствует эффективной ставке 41,3 % годовых, а наценка в 50 % — 121,8 %. Иными словами, указание в договоре только размера переплаты систематически занижает в восприятии покупателя стоимость отсрочки примерно в два раза. В сочетании с гиперболическим дисконтированием [2] это создает условия для чрезмерного использования рассрочки, что подтверждает и наличие 82 тыс. клиентов, оформивших более десяти договоров [5].

Второй риск связан с неполнотой информации о долгах. Банки и микрофинансовые организации проверяют ПДН заемщика по данным кредитного бюро, однако большинство обязательств по рассрочке в них не отражено [5]. Рассмотрим условный пример (табл. 3).

Таблица 3.

Влияние неучтенной рассрочки на долговую нагрузку (условный пример)

Показатель	Видит кредитор	Фактически
Среднемесячный доход, тыс. сумов	5 000	5 000
Платежи по банковским кредитам и микрозаймам, тыс. сумов	2 250	2 250
Платежи по трем договорам рассрочки (по 3 000 тыс. сумов с наценкой 40 % на 12 мес.), тыс. сумов	—	1 050
Итого платежи, тыс. сумов	2 250	3 300
Показатель долговой нагрузки, %	45	66

Источник: расчет автора; доход и параметры договоров приняты условно, среднее число договоров на клиента — по данным [5].

Заемщик формально соответствует лимиту ПДН в 50 % и может получить новый кредит, хотя его фактическая долговая нагрузка составляет 66 %. Всего три типичных договора рассрочки повышают ПДН на 21 п.п. Учитывая, что уже около 12 % заемщиков имеют ПДН выше 100 % [8], неучтенные обязательства могут быть одной из причин опережающего роста проблемных кредитов.

Новое регулирование отвечает на часть этих рисков: ограничивает срок рассрочки 12 месяцами, стоимость товара — 250 БРВ, штрафы — 50 % годового платежа, а также вводит реестр операторов при Центральном банке [6]. Вместе с тем, по оценкам экспертов, услуги рассрочки потенциально могут оказывать более тысячи организаций [6], поэтому эффективность регулирования будет зависеть от полноты передачи данных в кредитное бюро и прозрачности информации о стоимости.

Заключение

Проведенный анализ позволяет сделать следующие выводы. Во-первых, задолженность населения Узбекистана перед банками растет на 20 % в год и достигла 235,9 трлн сумов, при этом объем проблемных кредитов в первом полугодии 2026 г. увеличивался в четыре раза быстрее кредитного портфеля. Во-вторых, рынок рассрочки объемом 8,5 трлн сумов на 93 % находится вне банковского сектора и сопоставим примерно с 5 % банковских кредитов населению. В-третьих, наценка за рассрочку систематически занижает ее реальную стоимость: переплате в 40 % за год соответствует эффективная ставка 92,3 % годовых. В-четвертых, неучтенные платежи по рассрочке способны повысить фактическую долговую нагрузку заемщика на 20 п.п. и более.

На основе полученных результатов предлагается: обязать операторов рассрочки указывать в договоре и рекламе не только сумму переплаты, но и эффективную годовую ставку, рассчитанную по единой методике; обеспечить с 2027 г. обязательную передачу сведений обо всех договорах рассрочки в кредитное бюро и их учет при расчете ПДН; распространить лимит ПДН на крупные договоры рассрочки; развивать программы финансовой грамотности, объясняющие разницу между наценкой и процентной ставкой. Реализация этих мер позволит сохранить удобство рассрочки как финансовой технологии и одновременно снизить риски закредитованности населения.

Литература





1. Stiglitz J.E., Weiss A. Credit rationing in markets with imperfect information // American Economic Review. – 1981. – Vol. 71, № 3. – P. 393–410.
2. Laibson D. Golden eggs and hyperbolic discounting // Quarterly Journal of Economics. – 1997. – Vol. 112, № 2. – P. 443–477.
3. Guttman-Kenney B., Firth C., Gathergood J. Buy now, pay later (BNPL)... on your credit card // Journal of Behavioral and Experimental Finance. – 2023. – Vol. 37. – Art. 100788.
4. Consumer Financial Protection Bureau. Buy Now, Pay Later: Market trends and consumer impacts. – Washington, DC: CFPB, 2022. – 89 p.
5. Центробанк предложил ввести регулирование рынка рассрочки в Узбекистане — Ишметов // Spot.uz. – 2025. – 26 июня. – URL: <https://www.spot.uz/ru/2025/06/26/cb-bnpl/> (дата обращения: 22.10.2026).
6. Рассрочка станет регулируемой с 2027 года. Что изменится для бизнеса и потребителей // Spot.uz. – 2026. – 27 августа. – URL: <https://www.spot.uz/ru/2026/08/27/installment-plan/> (дата обращения: 22.10.2026).
7. Узбекистанцы в марте взяли микрозаймы на рекордные 7 трлн сумов — ЦБ // Spot.uz. – 2025. – 10 июля. – URL: <https://www.spot.uz/ru/2025/07/10/microloans/> (дата обращения: 22.10.2026).
8. Уровень долговой нагрузки населения в Узбекистане достиг 34% // Kapital.uz. – 2025. – 5 июня. – URL: <https://kapital.uz/uroven-dolgovoy-nagruzki/> (дата обращения: 22.10.2026).
9. Население Узбекистана всё сильнее погружается в долги перед банками // Upl.uz. – 2026. – 27 июля. – URL: <https://upl.uz/economy/65198-news.html> (дата обращения: 22.10.2026).
10. За год кредиты населения выросли почти на четверть до 230 трлн сумов // UzNews.uz. – 2026. – 12 июня. – URL: <https://uznews.uz/ru/news/110435> (дата обращения: 22.10.2026).
11. Объем проблемных кредитов в банках приблизился к 23 триллионам сумов // Uza. – 2026. – 27 июля. – URL: https://uza.uz/ar/posts/obem-problemnyx-kreditov-v-bankax-priblizilsya-k-23-trillionam-sumov_887261 (дата обращения: 22.10.2026).

