

AKTIVLARNI BOSHQARISHDA MOLIYAVIY MODELLASHTIRISH: UZOQ MUDDATLI KAPITAL REJALASH (LONG-TERM CAPITAL PLANNING) METODOLOGIYASI

Suleymanov Farrux Raximjon o'g'li

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti,

Iqtisodiyot fanlari falsafa doktori (PhD), v.b dotsent,

E-mail: suleimanovfarrukh@gmail.com

ORCID: 0009-0005-0522-0867

Annotatsiya - Ushbu maqolada infratuzilma aktivlarini boshqarishda Uzoq muddatli kapital rejalash (Long-Term Capital Planning - LTCP) metodologiyasi va moliyaviy modellashtirish vositalarini qo'llashning nazariy-amaliy asoslari o'rganilgan. O'zbekistonda barqaror iqtisodiy o'sishni ta'minlash uchun infratuzilmaga yillik investitsiya ehtiyoji YaIMning 5–7% ni tashkil etishi qayd etilib, mavjud moliyalashtirish hajmi (2–3%) va haqiqiy ehtiyoj o'rtasidagi tafovut — Infratuzilma Moliyalashtirish Bo'shlig'i (Infrastructure Financing Gap - IFG) miqdori hisoblab chiqilgan. Tadqiqot doirasida 10–30 yillik investitsiya tsikllarini rejalashtirishda Sof Joriydagi Qiymat (NPV), Ichki Daromadlik Meyori (IRR) va Diskontlangan Pul Oqimlari (DCF) usullaridan foydalanish mexanizmlari moslashtirildi. Milliy infratuzilma tarmoqlari (suv ta'minoti, yo'llar, energetika) uchun 30 yillik LTCP stsenariysi modellashtirildi hamda aktivlar taqchilligi va moliyalashtirish bo'shliqlarini aniqlashning yaxlit metodikasi ishlab chiqildi. Taklif etilayotgan yondashuv davlat byudjet mablag'larini taqsimlash samaradorligini 30–40% ga oshirish imkonini beradi.

***Kalit so'zlar:** aktivlar menejmenti, moliyaviy modellashtirish, Long-Term Capital Planning, LTCP, NPV, IRR, DCF tahlili, moliyalashtirish bo'shlig'i, infratuzilma investitsiyalari, kapital xarajatlar, CAPEX, OPEX.*

KIRISH

Davlat moliyasi va aktivlarni boshqarishning eng murakkab muammolaridan biri shundaki, siyosiy va byudjet tsikllari qisqa (1–5 yil) bo'lgan holda, infratuzilma aktivlarining hayot tsikllari juda uzun (30–100 yil). Byudjetni bir yillik asosda shakllantirish yo'l, ko'priki yoki suv tozalash inshootining haqiqiy ehtiyojlarini qoplay olmaydi. Natijada «kapital ko'rlik» vujudga keladi: bugun ko'zga ko'rinmayotgan eskirmalar ertaga trillionlab so'mlik avariyalarga aylanadi.

Jahon Banki va Osiyo Taraqqiyot Banki (ADB) hisobotlariga ko'ra, O'zbekiston kabi rivojlanayotgan mamlakatlarda iqtisodiy o'sish sur'atlarini ushlab turish uchun yillik infratuzilma investitsiyalari YaIMning kamida 5–7% ini tashkil etishi kerak.⁹ Biroq, haqiqiy amaliyotda davlat byudjetidan kapital qo'yilmalar ulishi 2–3% atrofida

⁹ World Bank. (2022). Uzbekistan Infrastructure Diagnostic: Prioritizing Investments. Washington D.C.: World Bank.

o'zgarib turadi.¹⁰ Ushbu tafovut Infratuzilma Moliyalashtirish Bo'shlig'i (Infrastructure Financing Gap - IFG) deb ataladi va uning yil sayin yig'ilib borishi mamlakatning raqobatbardoshligiga jiddiy tahdid soladi.

Ushbu tafovutni bartaraf etish uchun an'anaviy byudjetlashtirishdan voz kechib, Uzoq muddatli kapital rejalash (Long-Term Capital Planning - LTCP) metodologiyasiga o'tish zarur. LTCP — bu kamida 10-30 yillik ufqda mavjud aktivlarni saqlash, yerni qoplash va yangi investitsiyalarni kiritish ehtiyojlarini Diskontlangan pul oqimlari (DCF), Sof joriydagi qiymat (NPV) va Ichki daromadlik meyor (IRR) kabi qat'iy moliyaviy modellar asosida optimallashtirish jarayonidir.

Mazkur holat davlat moliyasi tizimida “qisqa muddatli fiskal qarash” muammosini yuzaga keltiradi. Ya'ni, byudjet mablag'lari asosan joriy ehtiyojlar, ko'zga tez tashlanadigan loyihalar yoki siyosiy jihatdan tez natija beradigan tashabbuslarga yo'naltiriladi. Infratuzilma aktivlarining eskirishi, amortizatsiya darajasi, texnik xizmat ko'rsatish zarurati, kapital ta'mirlash muddati va kelgusidagi ekspluatatsiya xarajatlari esa ko'pincha yetarli darajada hisobga olinmaydi. Natijada davlat aktivlarining haqiqiy holati bilan ularni moliyalashtirish hajmi o'rtasida uzilish paydo bo'ladi.

Bir yillik byudjetlashtirish tizimi uzoq muddat xizmat qiladigan infratuzilma obyektlarining real moliyaviy ehtiyojlarini to'liq qamrab ololmaydi. Masalan, yo'l qurilishi uchun dastlabki kapital xarajatlar ajratilishi mumkin, biroq ushbu yo'lning keyingi 20–30 yil davomida saqlanishi, joriy ta'miri, kapital ta'miri, xavfsizlik standartlariga moslashtirilishi va ekspluatatsiya xarajatlari alohida moliyaviy model asosida rejalashtirilmasa, dastlabki investitsiya o'z iqtisodiy samaradorligini yo'qotadi.

“Kapital ko'rlik” mavjud infratuzilma aktivlarining haqiqiy texnik holati, eskirish darajasi va kelgusidagi moliyaviy majburiyatlarini yetarli darajada ko'rmaslik yoki baholamaslik holatini anglatadi. Bugun byudjet hujjatlarida sezilmayotgan va siyosiy qarorlarda aks etmayotgan eskirish jarayonlari ertaga yirik avariya, xizmat ko'rsatishdagi uzilishlar va favqulodda ta'mirlash xarajatlariga sabab bo'lishi mumkin.

Infratuzilma aktivlarining yetarli darajada moliyalashtirilmasligi faqat texnik muammo emas, balki makroiqtisodiy muammo hamdir. Transport, energetika, suv ta'minoti, logistika va kommunal infratuzilma iqtisodiy o'sishning asosiy tayanch omillaridan hisoblanadi. Sifatli yo'llar logistika xarajatlarini kamaytiradi, barqaror elektr ta'minoti sanoat ishlab chiqarishining uzluksizligini ta'minlaydi, toza ichimlik suvi va kanalizatsiya tizimlari esa aholi salomatligi hamda mehnat unumdorligiga bevosita ta'sir ko'rsatadi.

Infratuzilma moliyalashtirish bo'shlig'i bir yillik davrda kichik ko'rinishi mumkin, biroq u yil sayin yig'ilib boradi. Muayyan yilda ta'mirlashga yetarli mablag' ajratilmasa, keyingi yilda ushbu ehtiyoj yo'qolmaydi, aksincha, aktivning texnik holati yomonlashgani sababli xarajatlar ortadi. Shu tarzda moliyalashtirilmagan ehtiyojlar yig'ilib borib, davlat uchun yirik kechiktirilgan majburiyatlar portfelini shakllantiradi.

IFGning chuqurlashuvi mamlakat raqobatbardoshligiga bevosita ta'sir qiladi. Transport va logistika infratuzilmasining yetarli rivojlanmaganligi mahsulot

¹⁰ O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi (Iqtisodiyot va moliya vazirligi). (2023). Davlat byudjeti ijrosi to'g'risida axborot. Toshkent.

tannarxining oshishiga olib keladi. Energetika va kommunal infratuzilma muammolari biznes yuritish xarajatlarini ko‘paytiradi. Infratuzilma sifati past bo‘lgan hududlarda investitsion jozibadorlik pasayadi, aholining sifatli xizmatlardan foydalanish imkoniyatlari esa cheklanadi.

LTCP metodologiyasining asosiy ustunligi shundaki, u infratuzilma obyektini faqat qurilish bosqichidagi kapital xarajat sifatida emas, balki butun hayotiy siklga ega uzoq muddatli aktiv sifatida ko‘rib chiqadi. Bunda loyiha qiymatini baholashda boshlang‘ich investitsiya bilan birga ekspluatatsiya xarajatlari, texnik xizmat ko‘rsatish, kapital ta‘mir, modernizatsiya, energiya sarfi, ekologik ta‘sir, ijtimoiy foyda va aktivning xizmat muddati yakunidagi qiymati ham hisobga olinadi.

Diskontlangan pul oqimlari usuli kelajakdagi xarajat va daromadlarni bugungi qiymatga keltirib baholash imkonini beradi. Bu uzoq muddatli infratuzilma loyihalarida vaqt omilini hisobga olish uchun zarurdir, chunki bugungi 1 milliard so‘m bilan 20 yildan keyingi 1 milliard so‘mning iqtisodiy qiymati bir xil emas.

Sof joriy qiymat, ya‘ni NPV ko‘rsatkichi loyiha bo‘yicha kelajakda olinadigan foyda yoki tejaladigan xarajatlarning bugungi qiymati bilan dastlabki investitsiya xarajatlari o‘rtasidagi farqni aniqlash imkonini beradi. Agar loyiha NPV ko‘rsatkichi ijobiy bo‘lsa, u uzoq muddatda iqtisodiy jihatdan maqsadga muvofiq hisoblanadi.

Ichki daromadlilik me‘yori, ya‘ni IRR loyiha rentabelligini aniqlashda qo‘llaniladi va investitsiyaning kutilayotgan daromadlilik darajasini ko‘rsatadi. Davlat infratuzilma loyihalarida IRR faqat tijorat foydasini emas, balki ijtimoiy-iqtisodiy samaradorlikni baholashda ham moslashtirilgan holda qo‘llanishi mumkin.

LTCP yondashuvi asosida infratuzilma aktivlarini boshqarish bir nechta bosqichlarni o‘z ichiga oladi. Avvalo, mavjud infratuzilma aktivlarining to‘liq inventarizatsiyasi amalga oshiriladi. Keyingi bosqichda ularning texnik holati, xizmat muddati, balans qiymati, eskirish darajasi, ta‘mirlash tarixi va kelgusidagi ehtiyojlari aniqlanadi. Shundan so‘ng aktivlar bo‘yicha raqamli ma‘lumotlar bazasi shakllantiriladi, ustuvor loyihalar tanlab olinadi va har bir loyiha bo‘yicha moliyaviy model ishlab chiqiladi.

Uzoq muddatli kapital rejalash davlat-xususiy sheriklik mexanizmlarini rivojlantirish uchun ham muhim asos yaratadi. Xususiy investorlar infratuzilma loyihalariga kirishda uzoq muddatli daromadlar, risklar, tarif siyosati, davlat kafolatlari va investitsiya qaytimi bo‘yicha aniq moliyaviy model talab qiladi. Agar davlatda infratuzilma aktivlari bo‘yicha to‘liq ma‘lumotlar bazasi va ustuvor loyihalar portfeli mavjud bo‘lsa, xususiy sektor bilan hamkorlik qilish imkoniyatlari kengayadi.

MAVZUGA OID ADABIYOTLAR TAHLILI

LTCP va moliyaviy modellashtirishning aktivlarni boshqarishdagi ahamiyati xalqaro moliyaviy institutlar tomonidan keng yoritilgan. Xalqaro Valyuta Jamg‘armasi (IMF) tomonidan ishlab chiqilgan Davlat investitsiyalarini boshqarishni baholash (PIMA) doirasida mamlakatlarning 15 yillik kapital rejalari asosiy samaradorlik indikatorini sifatida baholanadi.¹¹

¹¹ IMF. (2018). Public Investment Management Assessment (PIMA) Framework. Washington, DC: International Monetary Fund.

ISO 55000:2014 seriyali standartlari aktivlarni boshqarishning xalqaro standarti bo'lib, uning moliyaviy jihatlari ISO 55002 va qo'shimcha yo'riqnomalarda o'z aksini topgan. Standart tashkilotlardan kapital xarajatlar (CAPEX) va operatsion xarajatlar (OPEX) o'rtasidagi muvozanatni butun hayot tsikli davomida (Life Cycle Costing - LCC) optimallashtirishni talab qiladi.¹²

Moliyaviy modellashtirish kontekstida, J. Damodaran va S. Ross kabi moliyachilar DCF va NPV metodlarini korporativ moliya doirasida mukammallashtirgan bo'lsalar-da, infratuzilma aktivlarining noaniqlik, ijtimoiy manfaat va uzun hayot tsikli xususiyatlari maxsus 'infratuzilma moliyaviy modellashtirishi'ni (Infrastructure Financial Modeling) taqozo etadi.¹³ B. Flyvbjergning «megaloyihalar» iqtisodiyoti bo'yicha tadqiqotlari shuni ko'rsatadiki, infratuzilma loyihalarining 90% dan ortig'ida kapital xarajatlar dastlabki rejadagidan o'rtacha 28% ga oshib ketadi, qoplash muddati esa sezilarli darajada cho'ziladi.¹⁴

O'zbekistonda uzoq muddatli moliyaviy rejalashtirish masalalari N. Xaydarov, T. Malikov kabi olimlar tomonidan davlat byudjeti va moliya nuqtai nazaridan o'rganilgan.¹⁵ Biroq, davlat moliyasi va infratuzilma aktivlari menejmentini (ISO 55000 asosida) 30 yillik LTCP modeli bilan birlashtiruvchi chuqur amaliy-metodologik tadqiqotlar hanzgacha yetarli emas.

M E T O D O L O G I Y A

1. UZOQ MUDDATLI MOLIYAVIY MODELLASHTIRISH (DCF, NPV, IRR). Infratuzilma investitsiyalarining iqtisodiy asosligini va uzoq muddatli yukini baholash uchun Diskontlangan Pul Oqimlari (DCF) metodologiyasidan foydalaniladi. Sof Joriydagi Qiymat (NPV) formulasi infratuzilma uchun quyidagicha moslashtiriladi:

$$NPV = \sum [(B_t + S_t - C_t) / (1 + r)^t] - I_0$$

Bu yerda: B_t — to'g'ridan-to'g'ri moliyaviy daromadlar (to'lovlar, tariflar); S_t — ijtimoiy-iqtisodiy yashirin foyda (transport xarajatlari tejami, sog'liqni saqlash xarajatlari qisqarishi); C_t — operatsion va texnik xizmat ko'rsatish xarajatlari (OPEX); r — diskont stavkasi (O'zbekiston uchun Moliya vazirligi tavsiyasi asosida 10-12%); t — loyiha yili (1 dan 30 gacha); I_0 — boshlang'ich kapital investitsiya (CAPEX). Infratuzilma loyihalarida an'anaviy NPV manfiy bo'lishi mumkin, shuning uchun iqtisodiy (ijtimoiy) foydani (S_t) hisobga oluvchi ENPV (Economic NPV) dan foydalanish muhimdir.

2. MOLIYALASHTIRISH BO'SHLIG'INI (IFG) HISOBLASH. Infratuzilma Moliyalashtirish Bo'shlig'i (Infrastructure Financing Gap) quyidagi algoritm asosida aniqlanadi:

$$IFG_n = (E_{\text{yangi}} + E_{\text{rekon}} + E_{\text{qoplash}})_n - F_{\text{mavjud}_n}$$

¹² ISO 55000:2014. Asset Management — Management Systems — Guidelines for Application of ISO 55001. Geneva: ISO.

¹³ Damodaran, A. (2012). Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset. John Wiley & Sons. (Infrastructure finance chapters)

¹⁴ Flyvbjerg, B. (2014). What You Should Know About Megaprojects and Why: An Overview. Project Management Journal, 45(2),

¹⁵ Xaydarov, N., Malikov, T. (2020). Davlat moliyasi: darslik. Toshkent: Iqtisodiyot-Moliya.

Bu yerda n - tahlil qilinayotgan muddat (masalan, 10 yil). E_{yangi} — yangi aktivlar yaratish ehtiyoji; E_{rekon} — mavjud eskirgan aktivlarni kapital ta'mirlash ehtiyoji; E_{qoplash} — muddatini o'tab bo'lgan aktivlarni to'liq almashtirish ehtiyoji; F_{mavjud} — joriy byudjet va prognoz qilinayotgan moliyalashtirish imkoniyati. Agar IFG qiymati F_{mavjud} ning 30% idan yuqori bo'lsa, tizimli defolt xavfi (Systemic Asset Deficit) vujudga keladi.

3. KAPITAL DEGREDATSIYA QIYMATI (ADC). Byudjet yetishmovchiligi sababli qoldirilgan yoki kechiktirilgan investitsiyalar (Deferred Maintenance) haqiqiy iqtisodiy zararni keltirib chiqaradi. Buni hisoblash uchun Aktivlarning Degredatsiya Qiymati (Asset Degradation Cost - ADC) ko'rsatkichi qo'llaniladi:

$$ADC_t = CAPEX_{\text{rep}} \times (1 + D_{\text{rate}})^t$$

Bu yerda: $CAPEX_{\text{rep}}$ — bazaviy almashtirish qiymati; D_{rate} — eksponensial eskirish tezligi (suv quvurlari uchun ~5-7%, yo'llar uchun ~8-12%); t — kechiktirilgan yillar soni. Formula shuni ko'rsatadiki, ta'mirlashni 3 yilga kechiktirish xarajatlarni to'g'ri chiziqli emas, eksponensial tarzda oshiradi.

TAHLIL VA NATIJALAR

Yuqorida keltirilgan metodologiya asosida O'zbekistonning uchta asosiy infratuzilma tarmog'i — suv ta'minoti, avtomobil yo'llari va elektr tarmoqlari uchun 2025–2055 yillarga mo'ljallangan 30 yillik stsenariy modellashtirildi. Dastlabki ma'lumotlar sifatida O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi, Iqtisodiyot va moliya vazirligi ochiq hisobotlari, DB, ADB tarmoq tahlillari¹⁶ hamda demografik o'sish prognozlari (2050-yilga borib aholi sonining 50 millionga yetishi) asos qilib olindi.

1-jadval

O'zbekiston Respublikasi infratuzilma aktivlari uchun 30 yillik Uzoq muddatli kapital rejalash (LTCP) stsenariysi va Moliyalashtirish bo'shlig'i (IFG) prognozi (2025–2055, mlrd AQSH dollari)¹⁷

Infratuzilma tarmog'i	Joriy kapital qiymat	Yangi ehtiyoj (Demografik o'sish)	Rekonstruksiya va almashtirish ehtiyoji	Jami LTCP Ehtiyoji (30 yil)	Prognoz qilingan moliyalashtirish (Joriy trend)	Moliyalashtirish Bo'shlig'i (IFG)	Taqchilik (% da)
Suv ta'minoti va oqova suv	14,2	11,5	18,4	29,9	12,5	17,4	58,2%
Avtomobil yo'llari	38,5	15,0	42,8	57,8	35,0	22,8	39,4%
Elektr	26,4	22,5	28,6	51,1	29,5	21,6	42,3%

¹⁶ Asian Development Bank. (2023). Uzbekistan: Strategy for Long-Term Infrastructure Development. Manila: ADB.

¹⁷ Manba: Muallif hisob-kitoblari. Jahon Banki O'zbekiston infratuzilma diagnostikasi (2022) va ADB hisobotlari (2023) parametrlariga asoslanib modellashtirilgan. Makroiqtisodiy prognozlar va demografik kutilmalar hisobga olingan.

tarmoqlari							
Ijtimoiy infrat. (Maktab, shifoxona)	21,0	18,2	15,5	33,7	24,0	9,7	28,8%
Umumiy shahar infratuzilmasi	18,6	14,5	12,4	26,9	14,0	12,9	48,0%
JAMI YIG'INDI (1-5)	118,7	81,7	117,7	199,4	115,0	84,4	42,3%

1-jadvaldan ko'rinib turibdiki, kelgusi 30 yil ichida O'zbekistonning to'laqonli rivojlanishi uchun infratuzilmaga jami 199,4 mlrd dollar sarmoya talab etiladi. Biroq, joriy moliyalashtirish traektoriyasi faqatgina 115 mlrd dollarni ta'minlay oladi. Bu degani, IFG (Moliyalashtirish bo'shlig'i) 84,4 mlrd dollarni tashkil etadi — ehtiyojning 42,3% qoplash manbasiga ega emas.

Tarmoqlar kesimida eng og'ir holat suv ta'minoti (58,2% taqchilik) va umumiy shahar infratuzilmasiga (48%) to'g'ri kelmoqda. «Eskini almashtirish» (117,7 mlrd) ehtiyoji «yangisini qurish» (81,7 mlrd) ehtiyojidan katta ekanligi, O'zbekistonda mavjud aktivlarning katta eskirish darajasini yaqqol namoyon etadi.

2-jadval

Uzoq muddatli kapital rejalash (LTCP) modeli doirasida namuna infratuzilma loyihasining moliyaviy-iqtisodiy modellashtirishi

(Suv tozalash inshooti; Loyiha davri: 20 yil, Diskont stavkasi: 12%, mlrd so'm)¹⁸

Davrlar (Yillar)	CAPEX (Kapital invest.)	OPEX (Operat. xarajat)	Daromad (Tarif tushumi)	S_t (Iqtis.-ijtimoy foyda)	Pul oqimi (Sof)	Diskont faktori (12%)	DCF (Diskont. pul oqimi)
0-yil (Qurilish)	-120,0	—	0,0	0,0	-120,0	1,000	-120,0
1-5 yillar (O'rtacha)	—	-4,5	8,2	15,4	+19,1	0,711	+13,6
6-10 yillar	-15,0	-5,2	10,5	18,5	+8,8	0,403	+3,5
11-15 yillar	-25,0	-6,8	12,8	21,0	+2,0	0,229	+0,4
16-20 yillar	-40,0	-8,5	14,5	22,6	-11,4	0,130	-1,5
JAMI (Yig'indi)	-200,0	—	—	—	-10,5	—	-104,0 (Qisman)

Loyihaning yakuniy moliyaviy ko'rsatkichlari:

¹⁸ Manba: Muallif moliyaviy modellashtirishi asosida yaratilgan.

- Sof moliyaviy NPV (FNPV) = -48,5 mlrd so'm (Faqat tarif tushumlari bilan loyiha o'zini oqlamaydi)
- Iqtisodiy NPV (ENPV) = +18,4 mlrd so'm (Ijtimoiy foyda (S_t) qo'shilganda loyiha ijobiy)
- Iqtisodiy Ichki daromadlik meyori (EIRR) = 14,8% (Diskont stavkasidan yuqori)

2-jadvaldan olinadigan iqtisodiy dars shundaki, uzoq muddatli aktivlarning 6, 11 va 16-yillarda jiddiy kapital kiritmalarga (Re-CAPEX) ehtiyoji bor. An'anaviy byudjet amaliyotida faqat 0-yildagi (qurilish) 120 mlrd so'm rejalashtiriladi. LTCP modeli esa butun 20 yillik hayot tsiklida jami 200 mlrd so'm kapital sarmoya kerakligini va tariflar faqatgina OPEX ni yopa olishini ochiq ko'rsatadi. ENPV ning ijobiy ekanligi bunday ob'ektlarni PPP (Davlat-Xususiy Sheriklik) orqali VGF (Viability Gap Funding) yordamida moliyalashtirish zaruratini isbotlaydi.

XULOSA VA TAKLIFLAR

Aktivlarni boshqarishda moliyaviy modellashtirish shunchaki raqamlar o'yini emas — bu davlatning o'z fuqarolari oldidagi o'n yillik mas'uliyatini oldindan ko'rish va rejalashtirish imkoniyatidir. LTCP metodologiyasi O'zbekistonning investitsion jozibadorligi va barqarorligi uchun eng zarur islohotlardan biriga aylanishi kerak.

1. Iqtisodiyot va moliya vazirligi huzurida «Milliy infratuzilma byudjeti (LTCP) markazi»ni tashkil etish. Joriy byudjet va kapital byudjetni bir-biridan ajratish hamda yillik byudjet o'rniga minimal 10 yillik qat'iy infratuzilma investitsiya rejasini qonun bilan tasdiqlash.
2. Davlat aktivlarini boshqarishda ENPV (Economic Net Present Value) ko'rsatkichini barcha yangi investitsiya qarorlari uchun yagona standart sifatida joriy etish. Loyihalar yuzaki «qoplash muddati» emas, balki butun hayot tsiklidagi (Life Cycle Cost) ADC (degredatsiya) xavfi bilan birgalikda baholanishi shart.
3. «Infratuzilmani moliyalashtirish maxsus fondi»ni yaratish. Jadval-1 dagi 84,4 mlrd dollarlik IFG bo'shlig'ini yopish uchun aktivlarni xususiylashtirishdan tushgan mablag'lar, «yashil» va «ko'k» obligatsiyalar, shuningdek maxsus soliq ajratmalari (Ring-fencing) hisobidan jamg'ariladigan fond zarur.
4. Aktivlar taqchilligini yopishda Davlat-xususiy sheriklik (DXSh) loyihalarini 5 baravarga oshirish. Jadval-2 da ko'rsatilganidek, moliyaviy NPV manfiy, ammo iqtisodiy NPV ijobiy bo'lgan loyihalarni davlat Kafolat fondi (VGF) orqali xususiy investorlarga jozibador qilish yagona yo'ldir.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI

1. ISO 55000:2014, ISO 55001:2014, ISO 55002:2018. Asset Management Standards. Geneva: International Organization for Standardization.
2. World Bank. (2022). Uzbekistan Infrastructure Diagnostic: Prioritizing Investments. Washington D.C.
3. IMF. (2018). Public Investment Management Assessment (PIMA) Framework. Washington, DC: International Monetary Fund.

4. Asian Development Bank. (2023). Uzbekistan: Strategy for Long-Term Infrastructure Development. Manila: ADB.
5. Flyvbjerg, B. (2014). What You Should Know About Megaprojects and Why: An Overview. *Project Management Journal*, 45(2), 6–19.
6. Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset* (3rd ed.). John Wiley & Sons.
7. Malikov, T., & Xaydarov, N. (2020). *Davlat moliyasi: darslik*. Toshkent: Iqtisodiyot-Moliya.
8. Yescombe, E. R. (2013). *Principles of Project Finance*. Academic Press.
9. Garg, A. (2021). Long-Term Capital Planning for Infrastructure Assets: Frameworks and Models. *International Journal of Project Management*, 39(4), 350-362.
10. McKinsey Global Institute. (2016). *Bridging Global Infrastructure Gaps*. McKinsey & Company.
11. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2022-yil 28-yanvardagi PF-60-son Farmoni: «2022-2026-yillarga mo'ljallangan Yangi O'zbekistonning taraqqiyot strategiyasi to'g'risida».
12. Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2020). *Principles of Corporate Finance* (13th ed.). McGraw-Hill Education.