

Совершенствование Монетарной Политики В Узбекистане: Практические Рекомендации

Хасанова Рухсора Расулжон кизи¹

Аннотация: В статье рассмотрен опыт ряда стран денежно-кредитной политики, в частности создание межбанковского рынка. Исходя из опыта зарубежных стран даны практические рекомендации по совершенствованию денежно-кредитной политики республики в таких направлениях как: развитие операций на открытом рынке; проведения аукционов; создании Центра обслуживания межбанковского рынка; диверсификация инструментов межбанковского рынка; снижение ставки рефинансирования; совершенствование системы безналичных расчетов посредством банковских пластиковых карточек; создание в республике апексного фонда; использование системы почты в финансовых операциях; развитие микрофинансовых депозитно-кредитных организаций и другие.

Ключевые слова: Денежно-кредитная политика, межбанковский рынок, аукцион, операции на открытом рынке, центр обслуживания межбанковского рынка, ставка рефинансирования, апексный фонд, рынок долгосрочных финансовых инструментов, институт гарантирования, система почты, микрофинансирование.

В последние два десятилетия разработка и реализация денежно-кредитной политики (ДКП) в развитых странах в значительной степени определяются процессами интеграции внутри финансового рынка. Широкое распространение производных финансовых инструментов, одновременно обращающихся на двух и более сегментах финансового рынка, обусловило реформирование институтов рыночного регулирования и создание в ряде стран (Австралия, Великобритания, Швеция, Япония) мегарегуляторов, функционирующих параллельно с центральными банками.

Монетарные власти были вынуждены импровизировать, пытаясь найти адекватные инструменты накачивания ликвидности в экономику. Из кредиторов последней инстанции центральные банки фактически превратились в спонсоров финансового сектора. Не обошла эта тенденция и узбекский финансовый рынок.

Исходя из опыта зарубежных стран и практической ситуации в республике для дальнейшего расширения системы финансового посредничества в республике необходимо стимулирование развития межбанковского рынка, для этого целесообразно предпринять следующие меры:

1. Необходимо упростить порядок проведения аукционов. Требования Центрального банка, чтобы все межбанковские кредиты предоставлялись через кредитные аукционы, препятствуют развитию этого рынка. В этой связи целесообразно формирование двухуровневой системы межбанковского кредитования в республике: первый отражает движение средств между Центральным банком и коммерческими банками, второй - между различными коммерческими банками. Как и в зарубежных странах, проведение кредитных аукционов должно осуществляться, в основном в тех случаях, если продавцом ресурсов является Центральный банк Узбекистана. При этом следует учесть, что кредиты Центрального банка предоставляются только под залог государственных ценных бумаг и СКВ.

¹ Ферганский государственный университет, студентка 4-го курса экономического факультета



В ряде стран именно Центральный банк инициировал создание межбанковского рынка. В Турции, например, межбанковский рынок не существовал до 1986 г., потому что коммерческие банки не охотно совершали сделки с друг с другом напрямую. В то же время банки готовы были торговать финансовыми ресурсами с центральным банком. Такое положение побудило центральный банк Турции разработать специальную схему межбанковского заимствования, при которой он выступал в качестве одной из сторон во всех сделках. Таким образом, межбанковский рынок был организован вокруг центрального банка, выполняющего функции посредника. В Италии, где неформальный межбанковский рынок существовал с давних пор, тесные связи между отдельными банками привели к олигополистическому поведению к сегментации рынка. Это побудило Центральный банк Италии инициировать создание компьютерного межбанковского рынка в 1990 году. В Китае межбанковский рынок был организован вокруг Национального межбанковского торгового центра, учрежденного Народным банком Китая.

2. Необходимо развивать операции на открытом рынке, как сказано выше эти операции осуществляется для поддержания межбанковской кредитной ставки на целевом уровне. Но государственные ценные бумаги в обращении не достаточны для развития данного рынка. Во многих странах с формирующейся рыночной экономикой в попытке разрешить подобные проблемы центральный банк сам выпустил инструменты денежного рынка (облигации, депозитные сертификаты) и затем сам начал проводить операции с этими ценными бумагами.

3. В целях укрепления взаимного доверия между банками и развития межбанковского кредитного рынка при упрощении деятельности кредитных аукционов необходимо внедрение центрального звена – создание Центра обслуживания межбанковского рынка. Данный Центр будет выступать гарантом исполнения сделок при межбанковском кредитовании.

Согласно действующему законодательству существует требование к участникам, что они должны быть удовлетворяющими требованиям положения Центрального банка по управлению ликвидностью коммерческого банка. При этом, оговорено, что участники при проведении операции за свой счет несут полную ответственность за оценку кредитоспособности своих контрагентов по сделкам. При создании Центра обслуживания межбанковского рынка (ЦОМР), данный институт сам будет оценивать каждого участника. Все сделки должны будут осуществляться не напрямую между банками-участниками, а через посредника в лице ЦОМР. Таким образом, для каждого участника рынка в любой сделке будет существовать только один контрагент – Центр обслуживания организованного межбанковского рынка. На ЦОМР также могут быть возложены функции организационного взаимодействия с банками-участниками, управления рынком и мониторинга его состояния. При этом право коммерческого банка в самостоятельном поиске кредита у другого банка должно быть сохранено.

Механизм работы ЦОМР можно представить следующим образом:

- после оформления соглашения с Центром самостоятельно выполняются все первоначальные процедуры - оценка финансового положения банка, подключение к системе и т.п.
- новому участнику рынка становится доступным сразу весь рынок, отсутствует необходимость заключения каких-либо дополнительных соглашений с другими участниками рынка. Более того, конкретному участнику не важно, какие еще банки присутствуют на рынке.
- участник заключает сделку, при этом нет необходимости тратить время на проведение переговоров с потенциальными контрагентами, проверку финансового положения заемщиков и т.д., поскольку он всегда взаимодействует только с ЦОМР и не видит, из каких источников привлекаются средства и куда размещаются.

Создание такого Центра открывает ряд возможностей для банков и развития межбанковского рынка в целом:



- кредитование одного крупного заемщика из множества источников (синдицированное кредитование) или, наоборот, дробление единого крупного кредита с целью удовлетворения потребностей множества заемщиков («мультицелевое» кредитование);
- конверсионное кредитование, когда кредитор предоставляет денежные ресурсы в одной валюте, а заемщик привлекает средства в другой валюте. При этом ЦОМР может обеспечить данное кредитование при сотрудничестве с УзРВБ;
- трансформация коротких кредитов в длинные, при которой ЦОМР для предоставления «длинного» кредита покупает «короткий» кредит и необходимое количество фьючерсных контрактов для покрытия всего срока действия «длинного» контракта.
- мониторинг текущего состояния рынка и поддержание его в сбалансированном состоянии. При нарушении баланса между спросом и предложением ресурсов ЦОМР должен будет предпринять активные шаги к поиску дополнительных источников или сфер вложения ресурсов. В этой связи деятельность такого Центра должна проходить при активном участии крупных коммерческих банков, имеющих необходимый опыт по поиску ресурсов на межбанковском рынке.

4. Целесообразна диверсификация, освоение широкого спектра инструментов межбанковского рынка, таких как депозитные сертификаты коммерческих банков и банковских векселей.

Согласно Программе от 26 ноября 2010 г. №ПП-1438 «О приоритетных направлениях дальнейшего реформирования и повышения устойчивости финансово-банковской системы республики и достижения высоких международных рейтинговых показателей», предусмотрен активный выпуск в обращение долгосрочных облигаций коммерческих банков, депозитных сертификатов коммерческих банков. В этой связи, наряду с государственными ценными бумагами, операции РЕПО могут осуществляться и с облигациями коммерческих банков.

5. Необходима унификация валютных курсов в республике и дальнейшая либерализация валютного рынка. Эта мера будет способствовать развитию важного сегмента межбанковского рынка – кредиты под залог СКВ и операций СВОП. Так как, при режиме множественных обменных курсов коммерческим банкам не выгодно и нет смысла осуществлять операции под залог СКВ.

Для дальнейшего неинфляционного повышения уровня монетизации экономики необходимо расширение объемов кредитования реального сектора экономики путем дальнейшего увеличения депозитной базы и развития системы безналичных расчетов, в этих целях необходимо:

1. Поэтапно снизить ставку рефинансирования и расширить использование механизма рефинансирования для регулирования процентных ставок и обеспечения их снижения на денежном рынке в соответствии со процессами снижения уровня инфляции в экономике. Среди стран СНГ наибольшее значение ставки рефинансирования в 2022 г. наблюдалось в Узбекистане (15,0%). Снижение ставки рефинансирования будет способствовать:

- расширению ресурсной базы коммерческих банков за счет удешевления привлекаемых ресурсов, вследствие того, что процентные ставки, как по депозитам юридических лиц, так и по вкладам населения привязаны к действующей ставке рефинансирования. Расширение ресурсной базы и удешевление привлекаемых ресурсов в свою очередь повлияет на расширение возможностей банков по кредитованию реального сектора экономики;
- повышению доступности кредитных ресурсов для субъектов экономики и расширению объемов кредитования, так как *во-первых*, вследствие удешевления привлекаемых ресурсов коммерческие банки будут иметь возможность снизить свои процентные ставки по кредитам; *во-вторых*, согласно действующему законодательству процентные ставки по многим категориям предоставляемых кредитов (кредиты субъектам малого бизнеса и частного предпринимательства, микрокредиты, кредиты для индивидуального жилищного



строительства, для предприятий-экспортеров, по ряду программ модернизации) привязаны к действующей ставке рефинансирования.

2. Развивать рынок долгосрочных финансовых инструментов:

- активное развитие синдицированного кредитования, что будет способствовать диверсификации источников финансирования инвестиционных проектов, преодолению ограниченности ресурсной базы отдельных инвесторов, вовлечению в инвестиционные процессы большего количества участников, в том числе частных инвесторов;
- более широкое использование средств пенсионной накопительной системы и страховых компаний как источника финансирования долгосрочных инвестиций;
- развитие венчурного финансирования². Возможно, следует предусмотреть создание венчурных фондов с привлечением в капитал средств коммерческих банков и страховых компаний. Необходимо также учитывать положительный опыт банков по модернизации убыточных предприятий;
- снижение нормы обязательного резервирования, что увеличит ресурсную базу коммерческих банков и повысит их возможности по расширению объемов кредитования реального сектора экономики.

3. Дальнейшее вовлечение средств населения на депозитные счета в банках и небанковских финансовых учреждениях и их трансформация в источники финансирования³. В целях привлечения денежных средств населения на депозиты необходима реализация дополнительных мер по повышению привлекательности банковских вкладов, в частности:

- разработка и внедрение новых продуктов с использованием современных технологий (мобильные офисы, специализированные кассы и т.п.);
- активное использование различных видов накопительных счетов (например, право на последующий доступ к кредитным ресурсам при накоплении на счете определенной суммы (50%) от объема требуемых кредитных ресурсов; доступ к кредитным ресурсам по более льготным процентным ставкам; возможность получения кредитов без залогового обеспечения и т.д.);
- предоставление микрокредитным организациям права приема депозитов и осуществления денежных переводов, мировая практика показала, что население с невысоким уровнем дохода умеет делать сбережения, также следует учитывать потоки денежных переводов трудовых мигрантов, которые также могут служить дополнительным источником финансирования. Кроме того, расчет индекса сберегательного дела показывает, что в республике с учетом сложившегося уровня доходов населения имеются значительные резервы по повышению уровня средств населения в кредитных организациях.

3. Расширение и совершенствование системы безналичных расчетов посредством банковских пластиковых карточек, в том числе:

- активное введение в практику кредитных пластиковых карт;
- разработка механизма предоставления работникам корпоративных клиентов кредитных ресурсов на пластиковые карты для приобретения товаров народного потребления отечественного производства;

² Практика показала, что все фирмы, входящие в сотню крупнейших компаний, как и многие другие, развивались именно благодаря венчурному капиталу.

³ Исследования показали, что если динамика роста денежной массы определяется узкой денежной массой, то имеется зависимость между ростом денежной массы и уровнем инфляции, и наоборот.



- учитывая значительный оборот наличных денежных средств на продовольственных рынках, целесообразно создание сети агромагазинов, где можно осуществлять расчеты в безналичной форме;
- широкое внедрение принципа *direct banking*, предусматривающего автоматическое периодическое (ежемесячное, ежеквартальное и т.п.) перечисление банком по распоряжению клиента фиксированной суммы средств на счет поставщика услуг и др.;

Реализация вышеописанных мероприятий будет способствовать неинфляционному повышению уровня монетизации экономики и соответственно повышению обеспеченности экономики денежными средствами, стимулированию покупательского спроса.

Учитывая изменения, происходящие на мировом валютном рынке и в экономиках стран-основных торговых партнеров Узбекистана целесообразно диверсифицировать золотовалютные резервы:

- увеличить долю золота в структуре золотовалютных резервов, что является необходимым в условиях нестабильности мировой финансовой системы и устойчивой динамики роста цен на золото;
- с учетом имеющихся запасов золота в республике, и места в мировых запасах, возможно увеличение объемов его продаж на мировом рынке в целях увеличения валютных поступлений и их направления в приоритетные проекты;
- дополнительную валютную выручку от продажи золота в результате роста цен необходимо диверсифицировать в сторону других валют;
- увеличить долю китайского юаня в валютных резервах, что обусловлено несколькими факторами:
- Китай является одним из основных торговых партнеров Узбекистана. Изменение курса юаня отразится на объемах внешней торговли республики.
- Принимаемые китайским правительством меры по повышению базовых процентных ставок по кредитам и депозитам и увеличению нормы резервирования для банков привет к укреплению китайской валюты, и может оказать негативное влияние на импорт Узбекистана из Китая, а также создаст ценовые преимущества экспортируемых из Узбекистана товаров;
- Необходимо принимать во внимание, что укрепление юаня так же может привести к росту расходов на обслуживание кредитов в юанях, а диверсификация валютных резервов в пользу юаня позволит избежать валютных потерь из-за изменения валютного курса.
- целесообразно осуществлять реализацию части экспортных товаров за китайские юани с учетом потребности в данной валюте для погашения китайских кредитов. Также необходимо принимать во внимание, что некоторые страны переходят на расчеты в национальных валютах. Например, Россия и Народный банк Китая заключили соглашение о внешнеторговых расчетах в национальных валютах, Национальный банк Казахстана и Народный банк Китая подписали соглашение об обмене национальными валютами двух стран.

Учитывая значение и роль малого бизнеса и частного предпринимательства для экономики страны, возрастает актуальность вопросов обеспечения финансовыми ресурсами данного сегмента рынка, что требует реализации комплекса дополнительных мер по развитию и расширению сектора небанковских кредитных институтов, в том числе:

1. Целесообразно создание в республике апексного фонда, который осуществляет привлечение и перераспределение финансовых ресурсов (займы, гранты, гарантии) микрофинансовым организациям. Данный вид организаций может работать как на страновом, так региональном уровне. Апекс фонды работают во многих странах мира (Бангладеш, Пакистан, Кения, Колумбия, Южная Африка, страны СНГ и др.). В Таджикистане функционирует апексный



фонд, специализирующийся на предоставлении кредитных ресурсов для устойчивых небольших микрофинансовых организаций, работающих на рынке более 5 лет. В Киргизстане в качестве апексной организации работает Финансовая компания по поддержке и развитию кредитных союзов, создается апексный фонд в Казахстане.

2. Необходимо привлечение к созданию НКО банков, страховых, лизинговых и инвестиционных компаний. При этом финансовые организации могут выступать в качестве учредителя НКО и создавать дочернюю микрокредитную организацию. Целесообразно создание таких структур в местах, где имеется потенциально большой спрос на микрофинансовые услуги (густонаселенные районы, районы, специализирующиеся на ремесленничестве и т.д.) Участие данных организаций в капитале НКО будет решать не только задачи увеличения ресурсов, это позволит НКО использовать преимущества, которые имеют банки, страховые, лизинговые и инвестиционные компании (например, использование филиальной сети банков, расширение предоставления услуг по микролизингу, микрострахованию, внедрение новых технологий). В мировой практике распространено владение банками МФО. Например кенийский банк «Equity» в 2007 году приобрел кенийскую организацию «Housing Finance Corporation», и осуществил покупку самой крупной микрофинансовой организации Уганды «Uganda Microfinance Limited» в целях репликации своей модели микрофинансирования. Активизировались данные процессы во время кризиса: компания «Edyficar» была приобретена банком «Crédito» в Перу, «Banco Solidario» банком «Uno» в Эквадоре, банк «Opportunity» в Монтенегро австралийским банком «Erste Steiermaerkische», компания «Finsol» банком «Financiera Independencia» в Мексике и др.

3. Развитие кредитных отношений коммерческих банков и небанковских кредитных институтов. В Узбекистане кредитование банками НКО не развито. Предоставление ресурсов банками кредитным союзам и микрокредитным организациям является фактором, который будет способствовать расширению и диверсификации ресурсной базы, и дальнейшему развитию данных организаций. Кредитование банками НКО в последние годы получило широкое распространение в зарубежной практике. В странах Восточной Европы и Центральной Азии около 20% общего финансирования для МФО предоставляется коммерческими банками.

4. Развитие института гарантирования, с помощью которого можно увеличить размер используемых НКО ресурсов коммерческих банков и способствовать формированию устойчивых связей между финансовыми институтами. Учитывая то, что средства Фонда поддержки дехканских и фермерских хозяйств и Фонда содействия занятости занимают незначительную долю в источниках финансирования микрофинансовой деятельности банков (около 5%, что составляет около 97% совокупного кредитного портфеля НКО) целесообразно объединить данные средства в специализированный фонд для предоставления гарантий и ресурсов микрокредитным организациям. Наряду с этим считается необходимым определение перечня требований к организациям-заемщикам (например, ориентация на сельские регионы и сельскохозяйственных производителей, специализация на женском населении, осуществление группового кредитования на основе солидарной ответственности, беззалоговая практика кредитования и т.п.). Кроме того, при создании данного фонда можно использовать средства Микрокредитбанка. Использование инструмента гарантирования:

- обеспечит необходимые финансовые ресурсы для микрофинансовых организаций;
- привлечет коммерческие банки на рынок микрокредитования;
- повысит независимость микрофинансовых организаций от доноров;
- создаст взаимоотношения между коммерческими банками и микрофинансовыми организациями и сформирует кредитную историю.

Инструмент гарантирования широко применяется в зарубежной практике микрофинансирования (Корея, Малайзия, Индонезия, Польша, Румыния и др.). Также



посредническая гарантия применяется международными финансовыми организациями (например, МФК разработала специальные программы для МФО в Мали и др.)

5. В целях расширения охвата населения финансовыми услугами в практике необходимо использовать систему почты. В Казахстане Казпочта получила право осуществления финансово-банковской деятельности, что обусловлено наличием у организации разветвленной сети почтовых отделений, налаженной системы информационных и денежных потоков. Также Казпочта предоставляет широкий перечень депозитных услуг, при этом размещение средств населения осуществляется только в государственные ценные бумаги и финансовые инструменты в порядке, определенном правительством. Так в настоящее время создание «Почта-банка» планируется в России в целях повышения доступности финансовых услуг во всех регионах и снижения региональных диспропорций в распределении финансовых организаций. Модель использования почты для расширения микрофинансирования эффективно используется в Пакистане, Индии, Таиланде.

6. Расширению охвата широких слоев населения и повышению доступности микрофинансовых услуг будет способствовать развитие модели внеофисного банкинга. Данная модель позволяет предоставлять широкий спектр финансовых услуг малообеспеченным слоям населения и тем, кто проживает в труднодоступных районах. В рамках такой модели потребителям предлагаются финансовые услуги через агентов, в качестве которых могут выступать почтовые отделения, точки розничной торговли с использованием технологий - мобильные телефоны или кассовые терминалы, позволяющие осуществлять связь непосредственно с организацией. Необходимо создание регулятивной базы, регулирующей модель внеофисного банкинга. Модель внеофисного банкинга широко применяется в секторе микрофинансирования, в последние годы имеется тенденция использования данной модели не только банками, но и другими организациями, осуществляющими микрофинансирование (Кения, Бразилия, Филиппины, Индия, Камбоджия, Танзания и др.). Зарубежная практика показывает, что данная модель более эффективна в расширении охвата малообеспеченного населения даже по сравнению крупными микрофинансовыми организациями. Исследования показывают, что внеофисный банкинг в целом на 19% дешевле, чем аналогичные услуги, оказываемые по традиционной банковской модели и на 38% дешевле в отношении услуг непосредственно для малообеспеченного населения.

7. Одним из наиболее значимых резервов по расширению ресурсной базы в республике являются средства населения. Необходимо микрокредитным организациям в законодательном порядке предоставить право приема депозитов населения, и разработать механизм преобразования МКО, не принимающих депозиты в микрофинансовые депозитно-кредитные организации.

- рост денежных переводов, учитывая значительные объемы денежных переводов трудовых мигрантов необходимо рассмотреть возможность использования данного вида ресурсов для привлечения в сектора микрофинансирования;
- рост доли сбережений населения, в последние годы наблюдается положительная динамика роста сбережений в структуре расходов (около 20%).

Одна из тенденций на рынке микрофинансирования, как в странах Восточной Европы, так и странах СНГ - это преобразование организаций, не принимающих депозиты в микрофинансовые депозитно-кредитные организации. Основной причиной процессов трансформации является наличие возможности привлечения депозитов населения как основного источника формирования ресурсной базы и соответственно расширение своей деятельности.

8. Одним из перспективных направлений развития микрофинансирования, в особенности в сельских регионах является создание сельских кредитных кооперативов, кредитных организаций, осуществляющих свою деятельность на солидарной основе, которые получили широкое распространение в зарубежных странах в т.ч. в странах СНГ. Наибольшую часть



микрофинансовой деятельности в мире осуществляют финансовые кооперативы, которые финансируют свои операции как правило, за счет взносов и сбережений своих членов. В России на микрофинансовые организации кооперативной формы собственности приходится около 50% совокупного микрокредитного портфеля и более 60% общего количества микрофинансовых организаций.

Литература

1. Baxter, M. and R. King, "Measuring Business Cycles: Approximate Band Pass Filters for Economic Time Series", National Bureau of Economic Research, *NBER Working Paper 5022*, 1995.
2. Buch, Claudia. 1998. "Russian Monetary Policy: Assessing the Track Record." *Economic Systems* 22(2):105-145.
3. Clarida, R., Gali, J. and M. Gertler., "Monetary Policy Rules in Practice: Some International Evidence", *European Economic Review*, vol. 42, 1998.
4. Egert, Balazs and Ronald MacDonald. 2006. Monetary Transmission Mechanism in Transition Economies: Surveying the Surveyable. CESIFO Working Paper Series 1739 CESIFO.
5. Esanov, A., Mercl, C. and L. Vinhas de Souza., "Monetary Policy Rules For Russia", *BOFIT Discussion Papers 11*, 2004.
6. Isakova, Asel. 2008. "Monetary Policy Efficiency in the Economies of Central Asia." *Czech Journal of Economics and Finance* 58(11-12):525-553.
7. Khakimov, O., Erdogan, L. and N. C. Uslu., "Assessing Monetary Policy Rule in Turkey", *Anadolu International Conference in Economics*, 2009.
8. Интернет-ресурсы веб-сайта НБ РК www.nationalbank.kz
9. Rahmonaliyevich, K. D. (2020). Choosing the optimal rule of monetary policy, taking into account changes in the main macroeconomic indicators. *ACADEMICIA: AN INTERNATIONAL MULTIDISCIPLINARY RESEARCH JOURNAL*, 10(12), 1351-1356.
10. Teshabaeva Odina Nasridinovna, & Muhammadjonova Nigoraxon Mahmudjon qizi. (2023). INNOVATION TADBIRKORLIK FAOLIYATINI BOSHQARISH VA TAKOMILLASHTIRISH YO'NALISHLARI. Results of national scientific research, 2(5), 154–166. <https://doi.org/10.5281/zenodo.7977710>
11. Teshabaeva Odina Nasridinovna, & Madrahimov Baxtiyor Ma'murjonovich. (2023). ANALYSIS OF THE STATE OF DEVELOPMENT OF SMALL BUSINESS AND PRIVATE BUSINESS ACTIVITIES IN UZBEKISTAN AND ENSURING POPULATION EMPLOYMENT. Results of National Scientific Research, 2(5), 193–204. <https://doi.org/10.5281/zenodo.7978666>
12. Teshabaeva Odina Nasridinovna, & Raxmonaliyev Ortig'ali Boxodir o'g'li. (2023). STRATEGIC PROSPECTS FOR THE ECONOMIC DEVELOPMENT OF THE ENTREPRENEURIAL ENVIRONMENT IN UZBEKISTAN. *Modern Scientific Research International Scientific Journal*, 1(3), 59–71. <https://doi.org/10.5281/zenodo.7978711>
13. Teshabaeva, O. ., & Karimova, M. (2023). O'ZBEKISTON IQTISODIYOTINI INVESTITSİYALASH JARAYONLARI, UNING RIVOJLANISH TENDENSIYALARI VA XUSUSIYATLARI. *Евразийский журнал академических исследований*, 3(5 Part 4), 93–100. извлечено от <https://in-academy.uz/index.php/ejar/article/view/15725>
14. Teshabaeva Odina Nasridinovna, & Teshabaeva Odina Nasridinovna. (2023). ANALYSIS OF INDUSTRIAL POLICY AND INVESTMENT PROCESSES IN THE PRODUCTION AND ENTERPRISES OF INNOVATIVE PRODUCTS IN THE ECONOMY OF UZBEKISTAN. *Modern Scientific Research International Scientific Journal*, 1(3), 48–58. <https://doi.org/10.5281/zenodo.7977890>



15. Teshabaeva Odina Nasridinovna, & Rahimova Lola Shavkatovna. (2023). IMPORTANCE OF ECONOMIC CONCENTRATION IN THE STRUCTURAL RECONSTRUCTION OF THE ECONOMY OF NEW UZBEKISTAN. *Modern Scientific Research International Scientific Journal*, 1(3), 72–80. <https://doi.org/10.5281/zenodo.7982895>
16. Teshabaeva Odina Nasridinovna, & Mamajonova Dilafruz Valisher kizi. (2023). MECHANISMS FOR THE DEVELOPMENT OF ANTITRUST POLICIES AND COMPETITIVE ENVIRONMENTS. *Modern Scientific Research International Scientific Journal*, 1(3), 81–92. <https://doi.org/10.5281/zenodo.7982910>
17. Хакимов, Д. Р. (2021). Иктисодиётни модернизациялаш шароитида пул-кредит сиёсати самарадорлигининг тизимли тахлили. *Хоразм Маъмур академияси*, 1(85), 109-113.
18. Hakimov, D. (2021, December). FORMATION OF MONEY TRANSMISSION MECHANISMS TO INCREASE THE EFFICIENCY OF MONETARY POLICY. In *International Scientific and Current Research Conferences* (pp. 70-74).
19. Тешабаева, О. Н., & Суфиев, Р. (2022). Оценка путей и эффективности привлечения инвестиций в реальный сектор экономики. *Инновационные исследования в современном мире: теория и практика*, 1(17), 196-200.
20. Тешабаева, О. Н., & Содиқов, Н. А. Ў. (2022). Ўзбекистонда давлат бюджет маблағларидан молиялаштириш жараёнининг истиқболли йўллари. *Scientific progress*, 3(4), 225-231.
21. Teshabayeva, O., & Hamidova, S. The Importance of Labor Productivity in Increasing the Economic Efficiency of Industrial Enterprises. *Journal of Marketing and Emerging Economics*.
22. Тешабаева, О., & Нишонбоев, Д. (2022). Направления совершенствования бюджетной политики в новом Узбекистане. *Таълим ва тадқиқотлар республика илмий-услубий журнали*, 56-61.
23. Тешабаева, О. Н. (2022). ЎЗБЕКИСТОНДА ЎРТА МУДДАТЛИ БЮДЖЕТ-СОЛИҚ СИЁСАТИ СТРАТЕГИЯСИНИ ШАКЛЛАНТИРИШ. *Results of National Scientific Research International Journal*, 1(3), 98-104.
24. Юлчиев, А. О. У., & Зайлобиддинов, Д. Н. (2022). ВОПРОСЫ ЦИФРОВИЗАЦИИ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ В УЗБЕКИСТАНЕ. *Academic research in educational sciences*, 4(1), 91-100.
25. Yulchiyev, A. (2022). WAYS TO IMPROVE THE DEVELOPMENT AND MANAGEMENT OF FOREIGN ECONOMIC ACTIVITY AT INDUSTRIAL ENTERPRISES OF UZBEKISTAN. *INTERNATIONAL JOURNAL OF SOCIAL SCIENCE & INTERDISCIPLINARY RESEARCH ISSN: 2277-3630 Impact factor: 7.429*, 11(10), 155-166.
26. Юлчиев, А. О. (2022). Ўзбекистон иктисодиётини ривожлантиришда бюджет ташкилотларини молиялаштириш. *Modern scientific research achievements*, 1, 6-11.
27. Ergashovna, A. O., & Eshmuhammadovna, S. D. (2022). Efficiency of using modern management methods in management of enterprises. *Eurasian Journal of Law, Finance and Applied Sciences*, 2(2), 107-114.

