

**TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI  
HUZURIDAGI ILMIY DARAJALAR BERUVCHI  
DSc.03/30.12.2019.I.17.01 RAQAMLI ILMIY KENGASH**  
**TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI**

---

**KENJAYEV ILHOM G'YOZOZOVICH**

**SUG'URTA TASHKILOTLARI INVESTITSIYA FAOLIYATINING  
METODOLOGIK ASOSLARINI TAKOMILLASHTIRISH**

**08.00.07 – «Moliya, pul muomalasi va kredit»**

**Iqtisodiyot fanlari doktori (Doctor of Science) dissertatsiyasi  
AVTOREFERATI**

**Toshkent shahri – 2025 yil**

**Fan doktori (DSc) dissertatsiyasi avtoreferati mundarijasi**

**Оглавление автореферата докторской (DSc) диссертации**

**Contents of the Doctoral (DSc) dissertation abstract**

**Kenjayev Ilhom G‘iyozovich**

Sug‘urta tashkilotlari investitsiya faoliyatining metodologik asoslarini takomillashtirish .....

3

**Кенжаев Илхом Гиясович**

Совершенствование методологических основ инвестиционной деятельности страховых организаций .....

37

**Kenjaev Ilhom Giyozovich**

Improving the methodological foundations of the investment activities of insurance organizations.....

73

**E'lon qilingan ishlar ro‘yxati**

Список опубликованных работ

List of published works.....

78

**TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI  
HUZURIDAGI ILMIY DARAJALAR BERUVCHI  
DSc.03/30.12.2019.I.17.01 RAQAMLI ILMIY KENGASH**  
**TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI**

---

**KENJAYEV ILHOM G'YOZOZOVICH**

**SUG'URTA TASHKILOTLARI INVESTITSIYA FAOLIYATINING  
METODOLOGIK ASOSLARINI TAKOMILLASHTIRISH**

**08.00.07 – «Moliya, pul muomalasi va kredit»**

**Iqtisodiyot fanlari doktori (Doctor of Science) dissertatsiyasi  
AVTOREFERATI**

**Toshkent shahri – 2025 yil**

**Fan doktori (Doctor of Science) dissertatsiyasi mavzusi Oliy attestasiya komissiyasida B2023.4.DSc/Iqt585 raqam bilan ro'yxatga olingan.**

Dissertatsiya Toshkent davlat iqtisodiyot universitetida bajarilgan.  
Dissertatsiya avtoreferati uch tilda (o'zbek, rus, ingliz (rezyume)) Ilmiy kengash veb-sahifasi ([www.tsue.uz](http://www.tsue.uz)) va «Ziyonet» Axborot ta'lim portalida ([www.ziyonet.uz](http://www.ziyonet.uz)) joylashtirilgan.

**Ilmiy maslahatchi:** **Shennayev Xo'jayor Musurmanovich**  
iqtisodiyot fanlari doktori, dotsent

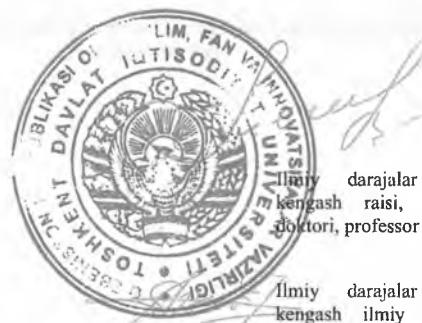
**Rasmiy opponentlar:** **Haydarov Nizomiddin Hamroyevich**  
iqtisodiyot fanlari doktori, professor  
**Azimov Rustam Sodikovich**  
iqtisodiyot fanlari doktori, professor  
**Olimjonov Odil Olimovich**  
iqtisodiyot fanlari doktori, professor

**Yetakchi tashkilot:** **O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mulkamasi huzuridagi  
Bilnes va tadbirkorlik oly maktabi**

Dissertatsiya himoyasi Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti DSc/03/30.12.2019.1.17.01 raqamli Ilmiy kengashning 2025-yil 11 09 ~~soul~~ ~~09~~ dagi maqslidu bo'lib o'tadi (Manzil: 100000, Toshkent shahar, Amir Temur shoh ko'chasi, 60A-uy. Tel.: (99871) 234-53-34; faks: (99871) 234-46-26; e-mail: [ilmiykengash@tsue.uz](mailto:ilmiykengash@tsue.uz))

Dissertatsiya bilan Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti Axborot-resurs markazida tanishish mumkin (11 raqami bilan ro'yxatga olingan). Manzil: 100000, Amir Temur shoh ko'chasi, 60A-uy. Tel.: (+99871) 234-53-34. e-mail: [kutubxona@tsue.uz](mailto:kutubxona@tsue.uz)

Dissertatsiya avtoreferati 2025 yil 11 09 kuni tarqatildi.  
(2025 yil 11 09 dagi 18 - raqamli reestr bayonnomasi)



**T.Z. Teshabayev**

Ilmiy darajalar beruvchi ilmiy kengash raisi, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

**J.X. Ataniyazov**

Ilmiy darajalar beruvchi ilmiy kengash ilmiy kotibi, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

**I.N. Qo'ziyev**

Ilmiy darajalar beruvchi ilmiy kengash qoshidagi ilmiy seminar raisi, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

## KIRISH (fan doktori (DSc) dissertatsiyasi annotatsiyasi)

**Dissertatsiya mavzusining dolzarbliji va zarurati.** Jahon iqtisodiyotida sug‘urta tashkilotlari institutsional investor sifatida o‘zlarining sug‘urta faoliyati davomida katta miqdordagi moliyaviy resurslarni to‘playdi va ushbu mablag‘lar vaqtinchalik bo‘sh mablag‘lar bo‘lib, ularni iqtisodiyot sohalariga investitsiya sifatida yo‘naltiradi. Bu esa sug‘urtani iqtisodiyotning muhim va yetakchi sohasi sifatida tan olishga olib keladi. Shu bilan bir qatorda sug‘urta tashkilotlari investitsiya aktivlari bo‘yicha ko‘plab kredit va moliya institutlaridan ustun turadi va daromadlarining katta qismini fond bozoridagi investitsiya operatsiyalaridan oladi. Sug‘urta amaliyotida sug‘urta zaxiralarining qoplanishini qo‘llashda yangi aktivlar turlari kiritilgan bo‘lib, sug‘urta tashkilotlari oldida inflyatsiya darajasi yuqoriligi va moliyaviy instrumentlar notekis sharoitda foydaliligi va likvidliligining yo‘qligi sababli investitsiya portfelining ishonchli tamoyillarini shakllantirish bo‘yicha murakkabliklar yuzaga kelmoqda.

Jahon amaliyotida investitsiyalar bo‘yicha daromad normalarini hisobga olgan holda sug‘urta to‘lovlarini diskontlashtirish xos bo‘lgan hayot sug‘urtasi bo‘yicha operasiyalarni amalga oshirishda Yevropa davlatlarining ixtisoslashgan sug‘urta tashkilotlari uchun investitsiya faoliyatidan daromad olish muhimdir. Mazkur sug‘urta tashkilotlarida likvidlik masalasi ikkinchi darajali hisoblanadi. Chunki sug‘urta tashkilotlariga jalb qilingan mablag‘lar asosan uzoq muddatli mablag‘larni tashkil qiladi. Angliya sug‘urta tashkilotlarining aktivlari tarkibini olib qaraydigan bo‘lsak, ularda “davlat qimmatli qog‘ozlari, mahalliy organlarning qimmatli qog‘ozlari va chet el qimmatli qog‘ozlari 25 foiz atrofida, kompaniyalarning qimmatli qog‘ozlari 30 foizdan ortiq, ssudalar va ipoteka kreditlari 2-5 foiz, ko‘chmas mulkka qo‘yilmalar 3-5 foizni va boshqa sohalarga 35 foiz atrofida mablag‘lar yo‘naltiriladi”<sup>1</sup>. Yuqoridagi holatlar sug‘urta tashkilotlari investitsiya faoliyatining metodologik assoslarini takomillashtirishga qaratilgan ilmiy tadqiqotlar olib borishni taqazo etmoqda.

O‘zbekiston moliya bozorini yanada rivojlantirish, aholini sifatli moliyaviy xizmatlar bilan qamrab olish ko‘lamini kengaytirish orqali sug‘urta tashkilotlarining investitsion jarayonlarda faol ishtirokini ta‘minlash bugungi kunning muhim va dolzarb masalalaridan biri hisoblanadi. “Ahолига ко‘rsatilayotgan tibbiy xizmat sifatini oshirish, budget mablag‘laridan samarali foydalanish, tibbiy xizmatlarni markazlashtirish va aholini tibbiy sug‘urtalash amaliyotini joriy qilish”<sup>2</sup> hamda sug‘urta bozorini yanada rivojlantirish, zamonaviy axborot texnologiyalarini keng joriy etish orqali sug‘urta xizmatlarining ommabopligrini va sifatini oshirish<sup>3</sup>, shuningdek, sohani tartibga solish ustuvor vazifalardan biri etib belgilangan. Mazkur vazifalarning bajarilishini ta‘minlash sug‘urta tashkilotlari investitsiya faoliyatining samaradorligini oshirishga

<sup>1</sup><https://www.louisepryor.com> - Enhanced capital requirements and Individual Capital Assesments Insurers; Comite Europen des Assurances.pdf

<sup>2</sup>O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2022-yil 28-yanvardagi «2022-2026 yillarga mo‘ljallangan Yangi O‘zbekistonning taraqqiyot strategiyasi to‘g‘risida»gi PF-60-son Farmoni

<sup>3</sup>O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2024-yil 1-mart “Sug‘urta xizmatlari bozorini yanada rivojlantirishning kompleks chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi 108-son Qarori

asoslangan sifat ko'rsatkichlari tizimini zamon talablari asosida shakllantirish va ularning metodologik asoslarini takomillashtirishni taqozo etadi. Bu esa mazkur dissertatsiya ishi mavzusining dolzarbligini belgilaydi.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023-yil 11-sentabrdagi PF-158-son ““O'zbekiston-2030” strategiyasi to‘g‘risida”gi, 2024-yil 21-fevraldagi PF-37-son “O'zbekiston-2030” strategiyasini “Yoshlar va biznesni qo'llab-quvvatlash yili”da amalga oshirishga oid davlat dasturi to‘g‘risida”gi, 2018-yil 1-avgustdaggi PF-5495-son “O'zbekiston Respublikasida investitsiya muhitini tubdan yaxshilash chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi farmonlari, O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2019-yil 2-avgustda PQ-4412-son “O'zbekiston Respublikasining sug‘urta bozorini isloh qilish va uning jadal rivojlanishini ta‘minlash chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi 2021-yil 23-oktyabrdagi PQ-5265-son “Sug‘urta bozorini raqamlashtirish va hayot sug‘urtasi sohasini rivojlanishish bo‘yicha qo‘srimcha chora-tadbirlar to‘g‘risida”gi 2022-yil 6-oktyabrdagi PQ-387-son “Qishloq xo‘jaligi mahsulotlari etishtirishni moliyaviy qo'llab-quvvatlashning qo‘srimcha chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi 2024-yil 1-martdaggi PQ-108-son “Sug‘urta xizmatlari bozorini yanada rivojlanishning kompleks chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi qarorlari va boshqa normativ-huquqiy hujjatlarda belgilangan vazifalarni amalga oshirishda mazkur dissertatsiya ishi ma'lum darajada xizmat qiladi.

**Tadqiqotning respublika fan va texnologiyalari rivojlanishining ustuvor yo‘nalishlariga mosligi.** Mazkur dissertasiya tadqiqoti respublika fan va texnologiyalar rivojlanishining I. «Demokratik va huquqiy jamiyatni ma’naviy-ahloqiy va madaniy rivojlanirish, innovasion iqtisodiyotni shakllantirish» ustuvor yo‘nalishiga muvofiq bajarilgan.

**Dissertatsiya mavzusi bo‘yicha xorijiy ilmiy tadqiqotlar sharhi<sup>4</sup>.** Sug‘urta tashkilotlari investitsiya faoliyatining metodologik asoslarini takomillashtirish hamda ushbu faoliyat samaradorligini oshirish, ichki va tashqi bozorlarda yetakchi investitsiyaviy manba sifatida rolini oshirishga qaratilgan tadqiqotlar dunyoning ko‘plab xalqaro tashkilotlari hamda oliy ta‘lim muassasalari tomonidan, xususan, sug‘urta va qayta sug‘urta vositachilari xalqaro assotsiatsiyasi (BIPAR), sug‘urta iqtisodiyotini o‘rganish xalqaro assotsiatsiyasi (International Association for the Study of Insurance Economics), Aktuariylar xalqaro tashkiloti (International

<sup>4</sup>Dissertatsiya mavzusi bo‘yicha xorijiy ilmiy tadqiqotlar sharhi quyidagi manbalar asosida ishlab chiqilgan: London School of Economics and Political Science. [https://www.lse.ac.uk/Statistics/Research/Probability-in-Finance-and-Insurance?from\\_serp=1](https://www.lse.ac.uk/Statistics/Research/Probability-in-Finance-and-Insurance?from_serp=1); Toulouse School of Economics (TSE). <https://www.tse-fr.eu/solving-key-economic-and-social-issues>; International Association of Insurance Supervisors. <https://www.iaisweb.org/home>; European Insurance and Occupational Pensions Authority. <https://www.eiopa.europa.eu/>; European insurance and reinsurance federation. <https://www.insuranceeurope.eu/search/type/Publication>; Swiss Re Institute. <https://www.swissre.com/>; The Geneva Association. <https://www.genevaassociation.org/publications>; Insurance Information Institute. <https://www.iii.org/>; McKinsey & Company. <https://www.mckinsey.com/search?q=insurance%20industry>; Michigan State University. <https://libguides.lib.msu.edu/insurance>; National Bureau of Economic Research (NBER). <https://www.nber.org>; Economist Intelligence Unit Economist Group. <https://www.eiu.com>; International Association of Insurance Supervisors (IAIS) <https://www.iaisweb.org/>; Wharton School of the University of Pennsylvania. <https://www.wharton.upenn.edu/research-centers/>; Massachusetts Institute of Technology (MIT). <https://economics.mit.edu/faculty/afink>; Institute for Economic Policy Research of the Stanford University. <https://siepr.stanford.edu/people/senior-fellows>; Российский экономический университет им. Г.В.Плеханова. <https://www.rea.ru/>.

Actuarial Association, IAA), Xalqaro sug‘urta jamiyati MSO, sug‘urtalovchilarning texnik risklari xalqaro ittifoqi (The International Association of Engineering Insurers, IMIA), risklarni tahlil qilish bo‘yicha xalqaro jamiyat (The Society for Risk Analysis, SRA), Swiss Re Shvesariyaning xalqaro qayta sug‘urta kompaniyasi, University of Colorado (AQSh), Rossiya Federatsiyasi hukumati qoshidagi moliya universiteti, Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti, Samarqand iqtisodiyot va servis instituti tomonidan olib borilmoqda.

Sug‘urta tashkilotlari investitsiya faoliyatining metodologik asoslarini takomillashtirish bo‘yicha olib borilgan izlanishlar asosida quyidagi natijalar olingan, xususan: sug‘urta bozoridagi mavjud tizimli risklarni aniqlash va cheklash yoki bartaraf etishga qaratilgan yaxlit yondashuv (Holistic Framework) doirasida nazorat uslubiyoti ishlab chiqilgan (Sug‘urta nazoratchilari xalqaro assotsiatsiyasi, IAIS); hayot va umumiyligi sug‘urta sohasiga taalluqli bo‘lgan sug‘urta mahsulotlarining tarif stavkalari matematik modellashtirish asosida optimallashtirilgan, sug‘urta tashkilotlarining sug‘urta potfeli va sug‘urta zahiralarini aktuar hisob-kitoblar hamda tavakkalchilikka asoslangan holda tartibga solishga oid yondashuvlar doirasida shakllantirish uslubiyoti takomillashtirilgan (International Actuarial Association (IAA)); sug‘urta tashkilotlari investitsiya faoliyati samaradorligini oshirish, yirik sug‘urta tashkilotlariga qo‘yilayotgan xalqaro talablar, ularning moliyaviy barqarorligini ta‘minlash bo‘yicha Solvency II xalqaro standarti amaliyotga joriy etilgan (European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA)); sug‘urta tashkilotlarining investitsion salohiyatini oshirish, bunda yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan risklarni bartaraf etishga yo‘naltirilgan stress-test tizimi raqamli texnologiyalarni tatbiq etish asosida takomillashtirilgan (Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации); sug‘urta mahsuloti iste’molchilari tomonidan sug‘urta da’volarini asossiz taqdim etish va sug‘urtalovchilar tomonidan da’volarni ko‘rib chiqishni bekor qilish o‘rtasidagi o‘zaro bog‘liqlikni ekonometrik modellashtirish asosida sug‘urta shartnomasida tomonlarning manfaatlarini teng va adolatli ifodalash shartligi ilmiy asoslangan (University of Colorado, National Bureau of Economic Research (AQSh)).

Dunyo amaliyotida sug‘urta tashkilotlari investitsiya faoliyatining metodologik asoslarini takomillashtirishga qaratilgan quyidagi tadqiqotlar olib borilmoqda, jumladan: sug‘urta va qayta sug‘urta tashkilotlarining moliyaviy barqarorligini ta‘minlash va risklarni optimal boshqarishning metodologik asoslarini takomillashtirish; sug‘urtalovchilarining to‘lov qobiliyatini mustahkamlash va moliyaviy salohiyatini oshirish orqali ularning investitsion faoliyati samaradorligini oshirish; sug‘urta tashkilotlarining investitsiya imkoniyatlarini empirik tahlillar va modellar asosida baholash; sug‘urtalovchilarining aktivlarini ishonchli investitsiya obyektlariga makroiqtisodiy ko‘rsatkichlar, xususan, monetar siyosat va inflyatsiya darajasini hisobga olgan holda joylashtirish uslubiyotini takomillashtirish; global iqlim o‘zgarishlarining salbiy oqibatlarini ekonometrik modellashtirish asosida sug‘urta zaxiralariga qo‘yilgan talab va me’yorlarni qayta ko‘rib chiqish; sug‘urta tashkilotlarining moliya bozorlardagi ishtirokini turli imtiyozlar va preferensiyalar taqdim etish

orqali rag‘batlantirishning samarali vosita va uslublarini joriy etish.

**Muammoning o‘rganilganlik darajasi.** Sug‘urta tashkilotlari investitsiya faoliyati metodologik asoslarini takomillashtirishning nazariy, uslubiy va amaliy jihatlari xorijlik iqtisodchi-olimlar D.Bland, Sangyong Hana, Gene C.Lai, Chia-Ling Hoc, A.Bautov, T.Gvarliani, V.Balakireva, E.Grebenshikov, V.Edronova, Ye.Mizikovskiy, V.Frolova, Ye.Prokofeva, O.Sirsov, V.Yanov, Ye.Mazanova, N.Kamenskaya, T.Mak larning<sup>5</sup> ilmiy tadqiqot ishlarida tahlil qilingan.

Mahalliy iqtisodchi-olimlardan: T.Baymuratov, A.Nurullayev, N.Qo‘ziyeva, I.Abduraxmonov, Q.Qo‘ldoshev, F.Xasanov, X.Shennayev, R.Azimov, O.Yuldashev, N.Babayeva, Sh.Zakirxodjayeva, N.Mavrulova, D.Abduturapovalarning ilmiy ishlarida sug‘urta sohasining turli yo‘nalishlari va sug‘urta tashkilotlari investitsiya faoliyatining metodologik asoslarini takomillashtirishning ba’zi bir yo‘nalishlari tadqiq qilingan<sup>6</sup>.

Ushbu mavzu doirasida amalga oshirilgan ilmiy tadqiqot ishlar va olib borilgan ilmiy-nazariy izlanishlarda, aynan, hududlar sug‘urta tashkilotlari investitsiya faoliyatining metodologik asoslarini takomillashtirish masalalari kompleks va tizimli tarzda to‘liq o‘rganilmagan. Mazkur holat dissertatsiya ishida

<sup>5</sup>Bland D. Insurance: Principles and Practice. The Chartered Insurance Institute 1993. Перевод на русский язык 1998., Sangyong Hana, Gene C. Lai b, Chia-Ling Hoc. Corporate transparency and reserve management: Evidence from US property-liability insurance companies. //Journal of Bancing and finance 96 (2018) 379-392 р. Баутов А.Н. Прогнозирование и управление инвестициями страховых организаций на фондовом рынке//Страховое дело 2004 №1 с.2-8.; Гварлиани Т.Е., Балакирева В.Ю. Денежные потоки в страховании. Москва, Финансы и статистика, 2004 с.336.; Гребенщиков Э.С. Инвестиционная составляющая страхового бизнеса: новые источники и возможности//Финансы 2005 №3, с.30-34.; Едронова В.Н., Мизиковский Е.А. Учет, оценка доходности и анализ финансовых вложений. Москва, Магистр: ИНФРА-М 2011 с.316.; Фролова В.В. Управление инвестиционной деятельностью Российских страховых компаний. Автореферат дисс на соис. учен. степ. к.э.н.– Краснодар, 2013.–с.27.; Прокофева Е.Л. Инвестиционные возможности страховых компаний: монография. Абакан: Издательство Государственного Университета Хакасии, 2008. с.112.; Сирцов О.В. Методы прогнозирования, анализ инвестиционных возможностей страховых компаний. Автореферат дисс на соис.учен.степ. к.э.н.–Москва, 2009.–с.20.; Янов В.Э. Оптимизация и регулирование, организация принципов инвестиционной деятельности страховых компаний. Автореферат дисс на соис.учен.степ.к.э.н.–СПб, 2001.–с.23.; Мазанова Е.В. Статистический анализ инвестиционных возможностей страховых компаний. Автореферат дисс на соис. учен. степ. к.э.н. – Оренбург, 2008. – с.25.; Каменская Н.Ю. Реформа страхового надзора в Европейским союзе//Страхово дело 2012, №6 с.51-54.; Мак Т. Математика рискового страхования // перев. с англ. Курносовой Е. Москва Олимп-Бизнес, 2005 с.418.

<sup>6</sup>Baymuratov T.M. O‘zbekistonda sug‘urta faoliyati va uni soliqqa tortish mexanizmini takomillashtirish. Avtoref. diss.i.f.n.–T.:2004, 25 b; Nurullayev A.S. O‘zbekistonda fermer va dehqon xo‘jaliklarini sug‘urtalash masalalari. Avtoref.diss.i.f.n.–T.:2007,28 b; Qo‘ziyeva N.R. Xorijiy investitsiyalar ishtirokidagi korxonalar faoliyatini rag‘batlantirishning moliya-kredit mexanizmini takomillashtirish yo‘nalishlari. i.f.d. ilmiy darajasini olish uchun yozilgan disseratsiya avtoreferati,-T.:BMA-2008, Abduraxmonov I.X. O‘zbekiston Respublikasida javobgarlikni sug‘urtalashning amaliyotini takomillashtirish. Avtoref.diss.i.f.n.–T.:2010 y. 26 b., Qo‘ldoshev Q.M.O‘zbekistonda o‘zaro sug‘urtalashning metodologik asoslarini takomillashtirish. i.f.d. ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya,-T.:TMI -2019.260 b., Xasanov F.R. O‘zbekistonda kiber risklarni sug‘urtalash masalalari. i.f.f.d. ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya, T.: TMI -2021. 106 b., Shennayev X.M. O‘zbekiston Respublikasida sug‘urta faoliyatini rivojlantirish yo‘nalishlari. Monografiya.–T.: iqtisod-moliya 2021-336 b., Azimov R.S. Iqtisodiyotni modernizatsiyalash sharoitida risklarni sug‘urtalash metodologiyasini takomillashtirish. i.f.d. ilmiy darajasini olish uchun tayyorlangan dissertasuiya avtoreferati.–T.:TMI-2022., Yuldashev O.T. O‘zbekistonda hayot sug‘urtasini rivojlantirishning konseptual asoslari. i.f.d. ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya,T.:TMI-2022.281 b., Babayeva N.M. Sug‘urta kompaniyalari investitsion faoliyati samaradorligini baholash metodologiyasini takomillashtirish. i.f.d. ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya,-T.:TMI-2023.218 b., Zakirxodjayeva Sh.A. Hayotni sug‘urta qilish sohasini rivojlantirish yo‘nalishlari. i.f.f.d. ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya,T.:TMI-2023.135 b., Mavrulova N.A. Umumiyl sug‘urta sohasini rivojlantirish yo‘nalishlari.i.f.d.ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya,T.:TMI-2023.283 b., Abduturapova D.F. Iqtisodiyotni istiqbolli rivojlantirishda sug‘urta munosabatolarini takomillashtirish. i.f.f.d. ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya avtoreferati,T.:TDIU-2023.

tadqiq qilingan ilmiy-amaliy muammolar va ularni bartaraf etish yuzasidan ishlab chiqilgan taklif va tavsiyalarning dolzarblik darajasini belgilab beradi.

**Dissertatsiya tadqiqotining dissertatsiya bajarilgan oliy ta'lim muassasasi ilmiy-tadqiqot ishlari rejalari bilan bog'liqligi.** Dissertatsiya tadqiqoti Toshkent davlat iqtisodiyot universitetining ilmiy-tadqiqot ishlari rejasi "Iqtisodiyotni modernizasiya qilish sharoitida moliya, bank va hisob tizimini muvofiqlashtirishning ilmiy asoslari" mavzusidagi ilmiy tadqiqot yo'nalishlari bilan bog'liq holda bajarilgan.

**Tadqiqotning maqsadi** sug'urta tashkilotlari investitsiya faoliyatining metodologik asoslarini takomillashtirishga qaratilgan taklif va amaliy tavsiyalar ishlab chiqishdan iborat.

**Tadqiqotning vazifalari** quyidagilardan iborat:

sug'urta tashkilotlari investitsion faoliyatining nazariy asoslarini dunyo olimlarining bu boradagi nazariy qarashlarini o'rgangan holda tadqiq qilish;

sug'urta tashkilotlari investitsiya faoliyati bilan bog'liq moliyaviy manbalarni tahlil qilish;

sug'urta tashkilotlari investitsiya faoliyatining iqtisodiy mohiyatini oshib berish va o'ziga xos tomonlarini tadqiq etish;

sug'urta tashkilotlari tomonidan investitsiya siyosatini ishlab chiqish tamoyillarini tahlil qilish;

sug'urta tashkilotlari investitsiya faoliyati hamda sug'urta faoliyati o'rtasidagi o'zaro bog'liqlikni o'rganish;

sug'urta tashkilotlari investitsiya faoliyatini davlat tomonidan tartibga solish va nazorat qilishning zarurati hamda amal qilish mexanizmini tadqiq etish;

sug'urta tashkilotlari investitsion potensialining oshib borish omillarini o'rganish;

xorijiy mamlakatlarda sug'urta tashkilotlari investitsiya faoliyati bo'yicha ilg'or tajribalarini o'rganish va ularni O'zbekiston sug'urta bozoriga joriy etish masalalarini tadqiq qilish;

hayot sug'urtasiga ixtisoslashgan sug'urta tashkilotlari investitsiya faoliyatini amalga oshirishda tutgan o'rniga baho berish va mavjud muammolarni aniqlash.

**Tadqiqotning obyekti** sifatida O'zbekistonda faoliyat ko'rsatayotgan sug'urta tashkilotlari investitsiya faoliyati belgilangan.

**Tadqiqotning predmeti** bo'lib, sug'urta tashkilotlari investitsiya faoliyatining metodologik asoslarini takomillashtirish jarayonida yuzaga keladigan moliyaviy-iqtisodiy munosabatlar hisoblanadi.

**Tadqiqotning usullari.** Dissertatsiyada tahlil, boshlang'ich ma'lumotlarni yig'ish, qiyosiy tizimli tahlil, respondentlar bilan ishslash, eksperiment, statistik analitika, matematik Multi-stage DEA modeli va grafik usullaridan foydalanildi.

**Tadqiqotning ilmiy yangiligi** quyidagilardan iborat:

sug'urta tashkilotlari investitsiya faoliyatini amalga oshirishda o'zi uchun foydalanishga olingan ko'char va ko'chmas mulkler hamda bankka qo'yilgan omonatlarni chegirgan holda jami investitsiya qilingan mablag'larga nisbatan daromadlilik darajasini sug'urtalovchilar reytingini yuritishdagi mezonlardan biri sifatida kiritish taklif etilgan;

sug‘urta tashkilotlari investitsiya faoliyatini diversifikatsiyalash maqsadida sug‘urta tashkilotlari tomonidan investitsiya obyektlari hisoblangan yo‘nalishlaridan biri sifatida lizing tashkilotlariga qarzlar berish taklif etilgan;

sug‘urta tashkilotlari investitsiya faoliyatini diversifikatsiya qilish maqsadida sug‘urta tashkilotlari tomonidan investitsiya obyektlari hisoblangan yo‘nalishlardan biri sifatida lizing tashkilotlariga qarzlar berish hamda berilgan qarzlarning umumiy summasi sug‘urtalovchi va qayta sug‘urtalovchining ustav kapitalini 10 foizdan oshmaslik taklif etilgan;

sug‘urta tashkilotlari tomonidan investitsiyaga yo‘naltirilgan mablag‘larning kamida 50 foizini ushbu sohadagi professional tashkilotlarga ishchonchli boshqaruvini berish taklif etilgan;

sug‘urta tashkilotlari tomonidan ixtiyoriy pensiya sug‘urtasi hamda uzoq muddatli (besh yil va undan ortiq) hayot sug‘urtasi turlari bo‘yicha sug‘urta mukofotlari hisobidan shakllangan mablag‘larni investitsiya qilish maqsadida inflyatsiyaga bog‘langan davlat qimmatli qog‘ozlarga yo‘naltirish taklif etilgan.

### **Tadqiqotning amaliy natijalari** quyidagilardan iborat:

sug‘urta tashkilotlari investitsiya samaradorligini yanada oshirish va baholash maqsadida DEA (operatsion muhitni tahlil qilish) modelini joriy etish taklif etilgan;

sug‘urta kompaniyalari investitsiya salohiyatini oshirish maqsadida Solvency II standartlarini bosqichma-bosqich ishlab chiqish taklif etilgan;

hayot sug‘urta va umumiy sug‘urta sohalarining investitsion faoliyati tamoyillarining o‘ziga xos xususiyatlari ochib berilgan;

uzoq muddatli hayot sug‘urtasining ijtimoiy ahamiyati yuqori ekanligi hamda mazkur sug‘urtadan mamlakat iqtisodiyotida investitsiya manbai sifatida samarali foydalanish imkoniyatini oshirish maqsadida ushbu sug‘urta turiga soliq imtiyozlari taqdim etish taklif etilgan;

sug‘urta tashkilotlari tomonidan ixtiyoriy pensiya sug‘urtasi hamda uzoq muddatli hayot sug‘urtasi turlari bo‘yicha sug‘urta mukofotlari hisobidan shakllangan mablag‘larni investitsiya qilish maqsadida inflyatsiyaga bog‘langan davlat qimmatli qog‘ozlariga yo‘naltirish taklif etilgan.

**Tadqiqot natijalarining ishchonchligi** tadqiqotda qo‘llanilgan metodologik yondashuv va usullarning maqsadga muvofiqligi, ular doirasida foydalanilgan yondashuvlar rasmiy manbalardan olinganligi, aniq me’yoriy hujjatlar hamda Sug‘urta nazoratchilar xalqaro assotsiatsiyasi, O‘zbekiston Respublikasi Istiqbolli loyihalari milliy agentligi, O‘zbekiston sug‘urta bozorining professional ishtirokchilari uyushmasi hamda “Kafolat Hayot Insurance” AJ ma’lumotlaridan foydalanilganligi, shuningdek ekonometrik tahlilga asoslanganligi bilan izohlanadi.

**Tadqiqotning ilmiy va amaliy ahamiyati.** Tadqiqot natijalarining ilmiy ahamiyati sug‘urta tashkilotlari investitsiya faoliyatining metodologik asoslarini takomillashtirishga bag‘ishlangan maxsus, mustaqil ilmiy tadqiqotlar olib borilishida keng ko‘lamda foydalanish mumkinligi bilan belgilanadi.

Dissertatsiyaning amaliy ahamiyati shundan iboratki, tadqiqot ishida ishlab chiqilgan ilmiy taklif va amaliy tavsiyalardan sug‘urta tashkilotlari investitsiya faoliyatining metodologik asoslarini takomillashtirishda, sug‘urta tashkilotlari ixtiyorida bo‘lgan bo‘sh mablag‘larni investitsiya obyektlariga joylashtirishda,

investitsiya obyektlariga limitni belgilashda hamda sug‘urta tashkilotlari ixtiyorida bo‘lgan bo‘sh mablag‘larni investitsion kompaniyalariga berishda, qonun va qonun osti hujjatlarni ishlab chiqishda foydalanish mumkin. Dissertatsiya materiallaridan oliv o‘quv yurtlarida “Sug‘urta ishi”, “Sug‘urta biznesi” va “Sug‘urta menejmenti” fanlarining o‘quv dasturlarini takomillashtirish va o‘qitish jarayonida foydalanish mumkin.

**Tadqiqot natijalarining joriy qilinishi.** Sug‘urta tashkilotlari investitsiya faoliyatining metodologik asoslarini takomillashtirish yuzasidan ishlab chiqilgan ilmiy takliflar va amaliy tavsiyalar asosida:

sug‘urta tashkilotlari investitsiya faoliyatini amalga oshirishda o‘zi uchun foydalanishga olingan ko‘char va ko‘chmas mulklar hamda bankka qo‘yilgan omonatlarni chegirgan holda jami investitsiya qilingan mablag‘larga nisbatan daromadlilik darajasini sug‘urtalovchilar reytingini yuritishdagi mezonlardan biri sifatida kiritish taklifidan O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2024-yil 1-martdagi “Sug‘urta xizmatlari bozorini yanada rivojlantirishning kompleks chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi PQ-108-son qarorini ishlab chiqishda foydalanilgan (O‘zbekiston Respublikasi Istiqbolli loyihalari milliy agentligining 2025-yil 14-fevraldagi 04/19-2-1-633-son ma’lumotnomasi). Natijada sug‘urta tashkilotlari investitsiya faoliyatini amalga oshirishda o‘zi uchun foydalanishga olingan ko‘char va ko‘chmas mulklar hamda bankka qo‘yilgan omonatlarni chegirgan holda jami investitsiya qilingan mablag‘larga nisbatan daromadlilik darajasini sug‘urtalovchilar reytingini yuritishdagi mezonlardan biri sifatida kiritishga erishilgan;

sug‘urta tashkilotlari investitsion faoliyatini diversifikatsiyalash maqsadida sug‘urta tashkilotlari tomonidan investitsiya obyektlari hisoblangan yo‘nalishlaridan biri sifatida lizing tashkilotlariga qarz berish taklifidan O‘zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va moliya vazirligining 2023-yil 25-iyuldaggi 67-son buyrug‘i bilan “Sug‘urtalovchi va qayta sug‘urtalovchilarning investitsiya faoliyati to‘g‘risida”gi Nizomning 3-bandiga o‘zgartirish va qo‘shimchalar kiritishda foydalanilgan (O‘zbekiston sug‘urta bozorining professional ishtirokchilari uyushmasining 2025-yil 13-fevraldagi №020-son ma’lumotnomasi). Natijada sug‘urtalovchi va qayta sug‘urtalovchilarning investitsion samaradorlik darajasi 10 foizga oshishga erishilgan;

sug‘urta tashkilotlari investitsiya faoliyatini diversifikatsiya qilish maqsadida sug‘urta tashkilotlari tomonidan investitsiya obyektlari hisoblangan yo‘nalishlaridan biri sifatida lizing tashkilotlariga qarz berish hamda berilgan qarzlarning umumiy summasi sug‘urtalovchi va qayta sug‘urtalovchining ustav kapitalini 10 foizdan oshmaslik taklifidan O‘zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va moliya vazirligining 2023-yil 25-iyuldaggi 67-son buyrug‘i bilan “Sug‘urtalovchilar va qayta sug‘urtalovchilarning to‘lov qobiliyati to‘g‘risida”gi Nizomning 24-bandiga o‘zgartirish va qo‘shimchalar kiritishda foydalanilgan (O‘zbekiston sug‘urta bozorining professional ishtirokchilari uyushmasining 2025-yil 13-fevraldagi №020-son ma’lumotnomasi). Natijada sug‘urta tashkilotlari tomonidan investitsiya obyektlari hisoblangan yo‘nalishlaridan biri sifatida lizing tashkilotlariga qarz berish imkoniyati yaratilgan;

sug‘urta tashkilotlari tomonidan investitsiyaga yo‘naltirilgan mablag‘larning kamida 50 foizini ushbu sohadagi professional tashkilotlarga ishonchli boshqaruviga

berish taklifi “Kafolat Hayot Insurance” AJ tomonidan amaliyotga joriy etilgan (Kafolat Hayot Insurance” AJ ning 2025-yil 28-yanvardagi №08-03/17-son ma'lumotnomasi). Natijada “Kafolat Hayot Insurance” AJning iqtisodiyot sohalariga yo'naltirilgan investitsiya mablag'larining samaradorlik darajasi 10 foizga oshib, tavakkalchilik darajasi 30 foizga kamayishiga erishilgan;

sug'urta tashkilotlari tomonidan ixtiyoriy pensiya sug'urtasi hamda uzoq muddatli (besh yil va undan ortiq) hayot sug'urtasi turlari bo'yicha sug'urta mukofotlari hisobidan shakllangan mablag'larni investitsiya qilish maqsadida infliyatsiyaga bog'langan davlat qimmatli qog'ozlarga yo'naltirish taklifi “Kafolat Hayot Insurance” AJ tomonidan amaliyotga joriy etilgan (Kafolat Hayot Insurance” AJ ning 2025-yil 28-yanvardagi №08-03/17-son ma'lumotnomasi). Natijada “Kafolat Hayot Insurance” AJ tomonidan davlat qimmatli qog'ozlariga yo'naltirilgan investitsiyalar hajmi oshib, investitsion xatarlar kamaygan va yuqori investitsion daromad olish imkoniyati yuzaga kelgan hamda investitsiya portfelidagi mablag'lar hajmi 15 foizga oshgan.

**Tadqiqot natijalarining aprobasiyasi.** Ushbu tadqiqot natijalari 20 ta, jumladan 12 ta xalqaro va 8 ta respublika miqiyosida o'tkazilgan ilmiy-amaliy konferensiyalarda muhokama qilingan va ijobjiy xulosalar olingan.

**Tadqiqot natijalarining e'lon qilinganligi.** Tadqiqot natijalari bo'yicha jami 33 ta ilmiy ish, jumladan, 1 ta monografiya, O'zbekiston Respublikasi Oliy attestasiya komissiyasining doktorlik dissertatsiyalari asosiy ilmiy natijalarini chop etish uchun tavsija etilgan mahalliy jurnallarda 10 ta, xorijiy jurnallarda 2 ta ilmiy maqola chop etilgan.

**Dissertatsyaning tuzilishi va hajmi.** Dissertatsiya tarkibi kirish, to'rtta bob, xulosa, foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati va ilovalardan iborat. Dissertatsiya hajmi 225 betni tashkil etadi.

## DISSERTATSIYANING ASOSIY MAZMUNI

**Kirish** qismida tadqiqot mavzusining dolzarbliji va zarurati asoslangan, uning maqsadi, vazifalari, obyekti va predmeti belgilab olingan, respublika fan va texnologiyalari rivojlanishining ustuvor yo'nalishlariga muvofiqligi ko'rsatilgan, dissertatsiya mavzusi bo'yicha xorijiy tadqiqotlar sharhi keltirilgan, ilmiy yangilik va amaliy natijalar bayon qilingan, olingan natijalarning ilmiy-amaliy ahamiyati yoritib berilgan, tadqiqot natijalarining amaliyotga joriy etilganligi va erishilgan natijalar keltirib o'tilgan, nashr etilgan ishlar va dissertatsyaning tarkibiy tuzilishiga doir ma'lumotlar keltirilgan.

Dissertatsyaning birinchi bobi **«Sug'urta tashkilotlari investitsiya faoliyatining nazariy va metodologik asoslari»** deb nomlanib, sug'urta tashkilotlari investitsiya faoliyatining nazariy asoslari, sug'urta tashkilotlari investitsiya faoliyatining iqtisodiy mohiyati va o'ziga xos xususiyatlari hamda sug'urta tashkilotlarida investitsion kapital yetarlilagini ta'minlashning institutsional shartlari tadqiq qilingan.

Bugungi kunda mamlakatimizda sug'urta mexanizmining samarali amal qilishi fuqarolarning hayoti, sog'lig'i va mulkiga turli hodisalar natijasida

yetkaziladigan zararlarni hamda yuridik shaxslarning mulki va faoliyati bilan bog'liq zararlarni qoplab berishi, yirik miqdordagi tabiiy yoki texnogen falokatlar katta hududlar bo'ylab yuz berganda, zararlarni qoplab berishi bilan mamlakatning moliyaviy imkoniyatlariga ijobiy ta'sir ko'rsatadigan muhim soha hisoblanadi. Bundan tashqari, sug'urta tashkilotlari barqaror investitsion faoliyat olib borishlari natijasida, iqtisodiyotni "uzun" pullar bilan ta'minlovchi asosiy moliyaviy institut sifatida amal qiladi. Shuning uchun, rivojlangan mamlakatlarda sug'urtaning, ayniqsa jamg'arib boriladigan turlarining rivojlanish darajasiga qarab mamlakat monetar tizimining rivojlanganligi va inflyatsiya darajasi hamda investitsion faoliyatning rivojlanganligiga baho berishadi.

Sug'urta tashkilotlari investitsiya faoliyatini amalga oshirish imkoniyatining asosini sug'urta faoliyatini amalga oshirish natijasida shakllanadigan sug'urta zahiralari tashkil etadi. Sug'urta zahiralari sug'urta tarifining netto qismi hisobidan shakllanadigan bir necha turdag'i sug'urta zahiralarni o'z ichiga oladi. Bundan tashqari, sug'urta tashkiloti o'zining to'lovga qobilligini ta'minlash, faoliyat ko'rsatishi bilan bog'liq boshqa xarajatlarni qoplash va bozordagi raqobatbardoshligini ta'minlash maqsadida moliyaviy faoliyatni amalga oshiradi.

Xitoyda kapital bozori doimiy ravishda o'sib bordi va ushbu mamlakatda Xitoyning o'ziga xosliklarini mujassamlashtirgan, ushbu mamlakat iqtisodiyotining amal qilishi jarayonida shakllangan iqtisodiy konsepsiyanı aks ettiruvchi kapital bilan operatsiyalar tushunchasi paydo bo'ldi.

Sug'urta tashkilotlari aktivlarini hamda portfelini taqsimlashni o'zlarining biznes-strategiyalariga asosan amalga oshiradi. Sug'urtalovchi aktivlarining kelajak xavfsizligi, likvidligi va foydaliligidan tashqari, ular uzoq muddatli rivojlanish strategiyasini, xususan, kapitalni boshqarish strategiyasini hisobga olishlari kerak.

Sug'urta fondlaridan maqsadli foydalanish sug'urta tashkilotlari investitsiya faoliyatiga bevosita bog'liq bo'lib, ya'ni sug'urta tashkilotlari ixtiyorida bo'sh bo'lgan mablag'larni qo'shimcha foyda olish maqsadida yo'naltiradi, yo'naltirilgan mablag'lardan samarali foydalanish evaziga sug'urta tashkilotlarining samaradorlik ko'rsatkichini oshiradi<sup>10</sup>. Bu masalada sug'urta kompaniyalari har tomonlama mos keladigan moliyalashtirish kanallarini tanlay olishlari muhim hisoblanadi.

Investitsiya uchun yo'nalishni belgilab olishda, sug'urta kompaniyasining asosiy biznesi bilan aloqador bo'lgan yoki ushbu biznesning rivojlanishiga yordam beradigan sohani tanlash kapital ko'payishiga strategik yo'l bilan erishish imkonini beradi<sup>11</sup>. Tushumning muddatlari va summalar o'rtasidagi hamda sug'urta to'lovlar o'rtasidagi farq sug'urta kompaniyasi mablag'larini realizatsiya qilish uchun asos bo'lib xizmat qiladi.

Shuningdek dunyo mamlakatlarida hajmi bo'yicha va boshqa ba'zi ko'rsatkichlari bo'yicha AQSh sug'urta bozoridan keyingi o'rinda turgan Xitoy sug'urta bozori xususiyatidan kelib chiqqan holda sug'urta tashkilotlari kapital manbasini quyidagicha tasniflash mumkin (1-jadvalga qarang). Bizningcha ushbu tasniflash dunyoning aksariyat mamlakatlari uchun mos keladi.

## 1-jadval

### Sug‘urta tashkilotining kapital manbalari tasnifi<sup>7</sup>

t/r	Sug‘urta tashkilotining kapital manbalari	Tarkibi	Mohiyati
1	Xususiy kapital	Ustav kapitali	Sug‘urta kompaniyasi aksionerlari tomonidan kapitalga to‘lanadigan badal summasi
		Korporativ zahira fondi	Sug‘urta kompaniyasi foydasi va xususiy kapitali hisobidan shakllanadigan ortiqcha daromad zahirasi va aktivlar ko‘payishi hisobidan shakllanadigan kapital zahira fondlarini o‘z ichiga oluvchi jamg‘arma fond
2	Sug‘urtaviy javobgarlik zahirasi	Umumiy zahira	Falokatlar uchun mo‘ljallangan zahira fondi
		Muddati tugagan majburiyatlar zahirasi	Keyingi moliyaviy yilda “xavfsizlik yostig‘i”ni tashkil etish maqsadida hisobot yilda kelib tushgan sug‘urta badallari hisobidan shakllantiriladi
3	Sug‘urtaviy javobgarlik zahirasi	Bartaraf etilmagan zararlar zahirasi	Yil oxirida sodir etilgan va bu bo‘yicha to‘lov amalga oshirilmagan sug‘urta hodisalari bo‘yicha to‘lovlarni amalga oshirish uchun mo‘ljallangan zahira hisobidan shakllantiriladi
		Hayot sug‘urtasi bo‘yicha javobgarlik zahirasi	Sug‘urta tashkiloti tomonidan uzoq muddatli javobgarliklar uchun tashkil etilgan zahira (polisning amal qilishi to‘xtatilmagan bo‘lsa). Shaxsiy sug‘urta turlari uchun qo‘llaniladi
4	Sug‘urta himoyasi fondi		Sug‘urta tashkilotlari tomonidan yil oxirida profitsit mablag‘lar hisobidan shakllantiriladigan zahira fondi
5	Boshqa mablag‘lar		Sug‘urta tashkiloti to‘lashi kerak bo‘lgan soliq, kreditorlik qarzi va korporativ qarz kabi “alohida schet”dagi mablag‘lar va boshqa turli aktivlar bilan bog‘liq risklar uchun zahiralar

Yuqorida keltirilgan jadvalda sug‘urta tashkilotlari kapitalining manbalarini kengroq ko‘rib chiqamiz. Ya’ni sug‘urta tashkilotlarining ustav kapitali va sug‘urta fondi kapitali uning xususiy kapitalini tashkil etadi. Sug‘urta tashkilotining ustav kapitali sug‘urta tashkilotining aksionerlari tomonidan haqiqatda to‘langan jami kapital. Mohiyatiga ko‘ra bu sug‘urta tashkilotining birlamchi kapitali bo‘lib, aksioner kapitali hisoblanadi. “Sug‘urta to‘g‘risida”gi Xitoy Xalq Respublikasi qonunining 69-moddasiga ko‘ra, yangi tashkil etilgan sug‘urta tashkiloti uchun ustav kapitalining minimal miqdori 200 million yuan bo‘lishi kerak<sup>8</sup>. Demak, Xitoyda sug‘urtaning barcha sohalarida faoliyat ko‘rsatayotgan sug‘urta tashkilotlari uchun bir xil me’yor belgilangan.

O‘zbekiston sharoitida sug‘urta tashkilotlari uchun belgilangan minimal ustav kapitalining miqdori 2003-yildan to 2012-yilga qadar AQSh dollari birligida bo‘lgan bo‘lsa, 2012-yildan 2018-yilga qadar ming yevroda bo‘lib, 2019-yildan to hozirga qadar mlrd.so‘m miqdorida shakllantirilishi belgilandi. O‘zbekiston milliy sug‘urta

<sup>7</sup>Финансовая система Китая: учебник/В.В.Иванов, Н.В.Покровская, С.А.Белозеров [и др.]-Москва: Общество с ограниченной ответственностью «Проспект», 2021.- 352 с.

<sup>8</sup>Insurance Law of the People’s Republic of China. URL: <http://www.moj.gov.cn> (Дата обращения: 26.12.2021)-Chinese Ministry of Justice website.

bozorida sug‘urta tashkilotlari faoliyat yo‘nalishlaridan kelib chiqib, ustav kapitallarining minimal miqdorlari belgilangan va ushbu miqdorlar yillar davomida oshirib borilmoqda. Ushbu holatni 2-jadvalda keltirilgan ma’lumotlardan ko‘rishimiz mumkin.

## 2-jadval

### O‘zbekiston sharoitida sug‘urta tashkilotlari uchun belgilangan ustav kapitallar minimal miqdori<sup>9</sup>

Sug‘urta sohalari bo‘yicha	Yillar						
	2003	2008	2012	2014	2018	2020	2022
	2003-2008-yillar ming AQSh dollari birligida, 2012-yildan ming Yevro, 2018-yildan mln.so‘mda, 2020-yildan mlrd.so‘mda)						
Umumiy sug‘urta	150	750	1125	1500	7500	-	-
Hayot sug‘urtasi	250	1000	1500	2000	10000	-	-
Majburiy sug‘urta	500	1500	2250	3000	15000	-	-
Qayta sug‘urta (faqat qayta sug‘urtalash bo‘lsa)	2000	4000	5000	6000	30000	-	-
Umumiy sug‘urta yoki hayotni sug‘urta qilish tarmog‘ida ixtiyoriy sug‘urta	-	-	-	-	-	15000	20000
Umumiy sug‘urta yoki hayotni sug‘urta qilish tarmog‘ida majburiy sug‘urta	-	-	-	-	-	25000	35000
Faqat qayta sug‘urta	-	-	-	-	-	35000	45000

O‘zbekiston milliy sug‘urta bozorining xususiyatlaridan kelib chiqqanda, ustav kapitalining minimal miqdorlarini belgilashning bunday tartibi bugungi kun uchun mos keladi deyish mumkin. Ammo Xitoy sug‘urta tashkilotlari uchun belgilangan ustav kapitalining minimal miqdorlari bilan O‘zbekiston sug‘urta tashkilotlari uchun belgilangan minimal miqdorlarni taqqoslaganimizda katta farq mavjud ekanligini ko‘rish mumkin. Ya’ni hozirgi kurs bilan hisoblaganda Xitoy sug‘urta kompaniyasi 347 mlrd.so‘m ustav kapitaliga ega bo‘lishi talab etiladi. Bu O‘zbekiston sug‘urta tashkilotlari uchun belgilangan minimal miqdoridan o‘n baravar yuqori. Albatta bunday katta ustav kapitali birinchidan, sug‘urta tashkilotlarining moliyaviy barqarorligi yuqori bo‘lishini, ikkinchidan investitsiyaviy salohiyatining ham yuqori bo‘lishini ta’minlaydi. Sug‘urta tashkilotlari investitsiya faoliyati yuqori risk darajasiga ega bo‘lgan sohalardan biri hisoblanadi. Rossiyalik tadqiqotchi I.T.Balabanova riskka shunday ta’rif beradi: risk bu yo‘qotishlar xavfining mavjudligi; omadga ishongan holdagi harakat<sup>10</sup>. A.Mur va K.Xiarndenlar esa risk xavf-xatar. Istalmagan hodisaning yuz berish ehtimolligi sifatida qaraladi va uning yuz berishi qimmatliklarning yo‘qotilishiga olib keladi, deya ta’rif beradi<sup>11</sup>. Sharp U.F., Aleksandr G.Dj., Deyli DJ. tomonidan

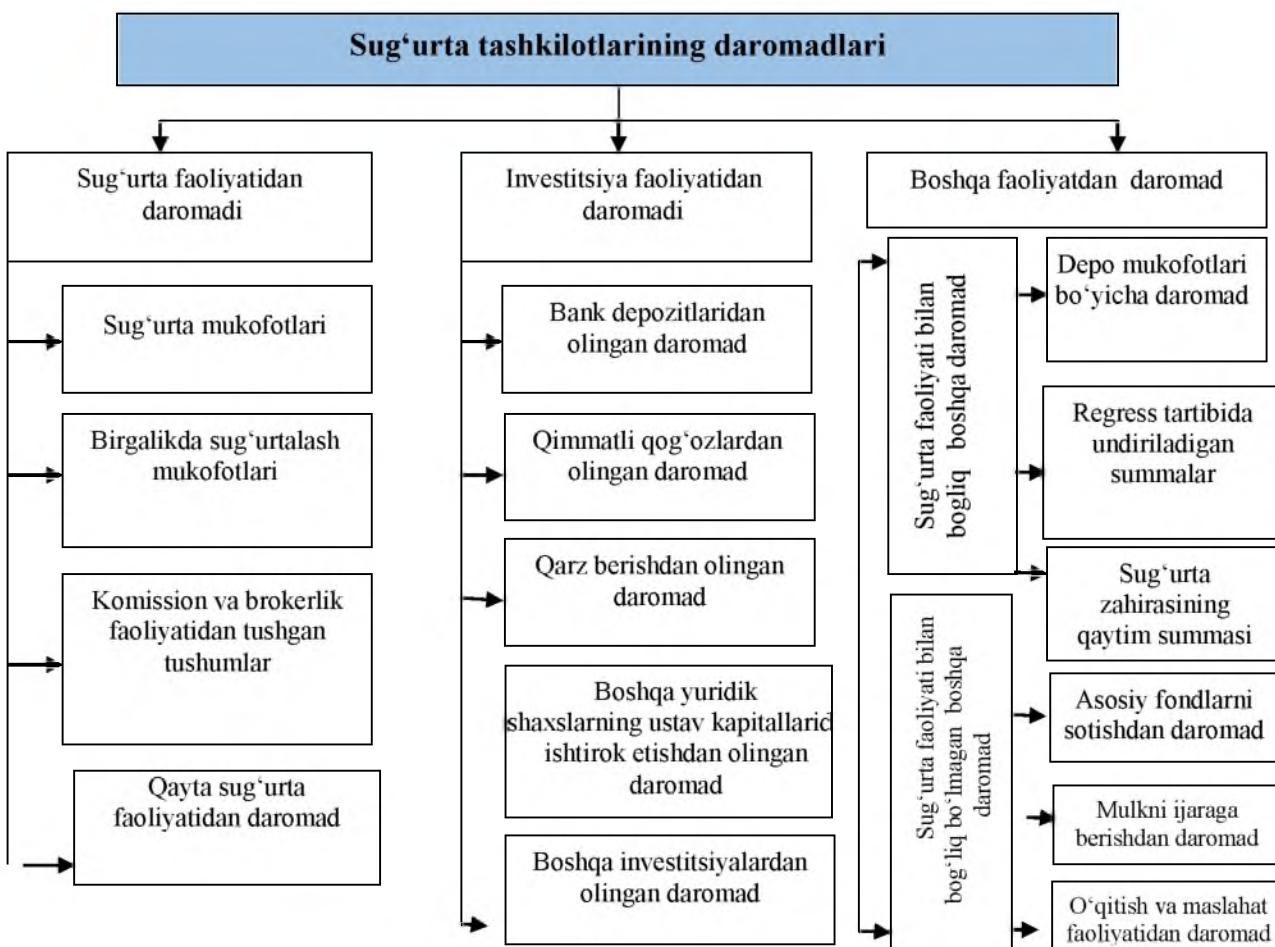
<sup>9</sup>O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining hamda Vazirlar Mahkamasining tegishli qarorlari asosida muallif tomonidan tayyorlangan.

<sup>10</sup>Балабанова И.Т. Риск-менеджмент. Москва: Финансы и статистика, 1996. 122-стр.

<sup>11</sup>Мур А., Харнден К. Руководство по безопасности бизнеса. Москва: Филин, 1998, 128-стр.

tayyorlangan “Investitsiyalar” nomli kitobda risk investitsiya qiymati bilan bog‘liq noaniqlik deya ta’rif berilgan<sup>12</sup>.

Umuman olganda, sug‘urta tashkiloti faoliyatini ikki qismga bo‘lish mumkin: aktiv va passiv qismlar. Passiv qismda sug‘urta tashkiloti sug‘urta xizmatlarini sotish va qoplamlarni amalga oshirish maqsadida sug‘urta zahiralarni tashkil etish bilan shug‘ullanadi. Aktiv qismda esa vaqtinchalik bo‘sh mablag‘larni foyda olish maqsadida iqtisodiyotning turli tarmoqlariga joylashtirish, ya’ni investitsiya faoliyatini bilan shug‘ullanadi. Sug‘urta tashkilotlari daromadining ko‘payib borishi ularning investitsiya faoliyatini kengayib borishiga imkoniyat yaratadi. Shundan kelib chiqib biz ushbu rasmida sug‘urta tashkilotlarining daromad manbalarini quyidagicha tasvirladik (1-rasmga qarang).



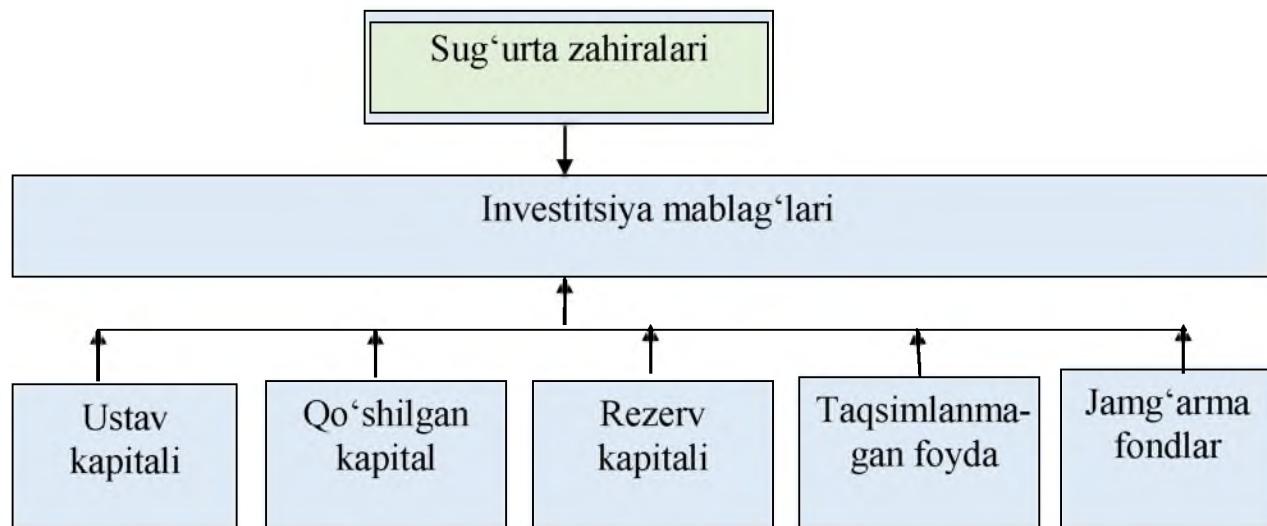
**1-rasm. Sug‘urta tashkilotining daromad manbalarini**<sup>13</sup>

O‘zbekiston Respublikasi Moliya vazirining 2008-yil 20-noyabrdagi 107-son buyrug‘i bilan tasdiqlangan va Adliya vazirligida 2008-yil 15-dekabrdagi 1882-sodan ro‘yxatga olingan “Sug‘urtalovchilarning sug‘urta zahiralari to‘g‘risida”gi Nizomda, sug‘urta tashkilotining investitsiyaga yo‘naltirilgan mablag‘lari ajratilgan aktivlardan hamda o‘z mablag‘laridan tashkil topishi belgilangan. Sug‘urta tashkiloti tomonidan investitsiyaga yo‘naltirilgan

<sup>12</sup>Шарп У.Ф., Александр Г.Дж., Дейли Дж. Инвестициялар. Инглиз тилидан рус тилига таржима. М.: “Инфра-М” 1997, 87-стр.

<sup>13</sup>Muallif tomonidan ishlab chiqilgan.

mablag'lar hajmi to'plangan sug'urta mukofotlari, ustav kapitali, taqsimlanmagan foyda, rezerv kapitali, qo'shilgan kapital hamda boshqa jamg'arma fondlarining hajmiga bog'liq. Shundan kelib chiqib, biz sug'urta tashkilotlarining investitsiya mablag'larini manbalarini quyidagicha tasvirladik (2-rasmga qarang).



**2-rasm. Sug'urta tashkilotlari investitsiya mablag'larining manbalari<sup>14</sup>**

Ushbu rasmda sug'urta tashkilotlari investitsiya mablag'larining manbalari keltirilgan bo'lib, ushbu manbalar ichida ustav kapitali sug'urta tashkilotining investitsiya faoliyatini kengayishida muhim rol o'ynaydi. Shuning uchun sug'urta tashkilotining ustav kapitali miqdorini oshirib borish juda muhim hisoblanadi. Mamlakatimiz sug'urta tashkilotlarining aksariyat qismi o'z ustav kapitallarini faqat davlat tomonidan belgilangan minimal miqdorda oshirib kelmoqda.

Chet mamlakatlar sug'urta tashkilotlari yalpi foyda tarkibini tadqiq qilishda shunday xulosaga kelish imkonini berdiki, mazkur sug'urta tashkilotlarda ijobiy moliyaviy natija asosan investitsiya faoliyati hisobiga yuz beradi. Chet mamlakatlarda investitsiya faoliyati sug'urta tashkilotining moliyaviy jihatdan barqarorligiga, o'z vaqtida qabul qilingan va samarali amalga oshirilayotgan investitsiya siyosati va investitsiya strategiyasiga bog'liq bo'ladi.

Sug'urta tashkilotlari investitsiya portfelining o'sishi bu o'z mablag'larini daromadlari hajmi va mos ravishda sug'urta zaxiralari hajmining oshishi bilan bevosita bog'liq. Ma'lumki, sug'urta tashkilotlari sug'urtalanuvchilar bilan tuzilgan sug'urta shartnomalari asosida kelib tushgan sug'urta mukofotlaridan sug'urtalovchilarning sug'urta zahiralari to'g'risidagi nizom<sup>15</sup>ga mufoviq zahira shakllantiradi. Sug'urta tashkilotlari tomonidan yo'naltirilgan investitsiyalar tarkibining jami sug'urta bozori bo'yicha dinamikasi tahlili shuni ko'rsatdiki, sug'urta tashkilotlari bank depozitlari va qimmatli qog'ozlar ishonchli investitsiya obyektlari deb hisoblashadi va shu munosabat bilan investitsiya mablag'larining

<sup>14</sup>Muallif tomonidan ishlab chiqilgan.

<sup>15</sup>O'zbekiston Respublikasi Adliya Vazirligidan 2008-yil 15-dekabrda 1882-son bilan davlat ro'yxatidan o'tkazilgan "Sug'urtalovchilarning sug'urta zahiralari to'g'risida"gi Nizom.

asosiy qismini ushbu obyektlarga joylashtirilganligini quyida keltirilgan jadval ma'lumotlaridan ko'rshimiz mumkin.

**3-jadval**  
**O'zbekistonda sug'urta tashkilotlari tomonidan iqtisodiyot sohalariga yo'naltirilgan investitsiyalarning ulushi<sup>16</sup>**

Investitsiya obyektlari	Yillar										2014 yilga nisbatan 2023 yilda o'sish (%da)
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
Investitsiyalar hajmi (mlrd so'm), shu jumladan:	526,6	623,7	758,1	867,5	2010,7	2711,9	3354,6	3746,7	4 751,8	6 149,9	11,6
Bank depozitlari (foizda)	45,2	47,1	46,8	45,0	51,8	52,5	53,2	59,0	61,0	65,7	145,3
Qimmatli qog'ozlar (foizda)	41,4	43,4	41,4	43,4	35,2	31,3	28,5	29,3	27,1	22,1	53,3
Qarz (foizda)	0,9	1,1	1,0	0,8	0,7	0,8	1,2	1,3	1,3	0,8	89
Ko'chmas mulk (foizda)	3,7	4,4	5,1	5,7	6,0	8,5	9,2	6,6	7,6	8,8	238
Tashkilotlar ustav fondidagi ishtiroki (foizda)	5,0	7,0	6,7	7,0	6,2	6,8	7,7	3,8	2,5	2,2	44
Boshqa investitsiyalar (foizda)	0,8	0,2	0,8	0,2	0,1	0,2	0,2	0,1	0,6	0,6	75

Ushbu jadvalda sug'urta tashkilotlari tomonidan iqtisodiyot sohalariga yo'naltirilgan investitsiyalarning investitsiya obyektlariga bo'yicha ulushi keltirilgan. Sug'urta kompaniyalari tomonidan iqtisodiyot sohalariga yo'naltirilgan investitsiyalarning jami ulushi 2014-yilda 526,6 mlrd so'mni tashkil qilgan bo'lsa, bu ko'rsatkich, 2023-yilda 6 149,9 mlrd so'mni tashkil etgan. Yo'naltirilgan investitsiyalarni investitsiya obyektlari bo'yicha oladigan bo'lsak, bank depozitlariga yo'naltirilgan investitsiyalar 2014-yilda 45,2 foizni tashkil qilib, bu ko'rsatkich 2023-yilda 65,7 foiz ya'ni 2014-yilga nisbatan 2023-yilda 145,3 foizga oshgan. Qimmatli qog'ozlarga yo'naltirilgan investitsiyalar 2014-yil 41,4 foiz bo'lib, 2023-yilda bu ko'rsatkich 22,1 foiz, ya'ni 2014-yilga nisbatan 2023-yilda 53,3 foizni tashkil qilgan. Qarzlarga yo'naltirilgan investitsiyalar 2014-yilda 0,9 foizni tashkil qilib, bu ko'rsatkich 2023-yilda 0,8 foizni ya'ni 2014-yilga nisbatan 2023-yilda 89 foizga, ko'chmas mulkka yo'naltirilgan investitsiyalar 2014-yilda 3,7 foiz, bu ko'rsatkich 2023-yilda 8,8 foiz ya'ni 2014-yilga nisbatan 2023-yilda 238 foizga, tashkilotlar ustav fondidagi ishtiroki bo'yicha yo'naltirilgan investitsiya 2014-yilda 5 foizni tashkil qilib, bu ko'rsatkich 2023-yilda 2,2 foiz, 2014-yilga nisbatan 2023-yilda 44 foizga, sug'urta kompaniyalari tomonidan boshqa investitsiya obyektlariga yo'naltirilgan investitsiyalari 2014-yilda 0,8 foiz bo'lib, bu ko'rsatkich 2023-yilda 0,6 foizni

<sup>16</sup>O'zbekiston Respublikasi Istiqbolli loyihalar milliy agentligi ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tayyorlangan.

tashkil qilib, 2014-yilga nisbatan 2023-yilda 75 foizga oshganligini ko‘rishimiz mumkin.

Dissertatsiyaning ikkinchi bobiga «**Sug‘urta tashkilotlari investitsiya faoliyatining yo‘nalishlari tahlili**» deb nomlanib, ushbu bobda sug‘urta tashkilotlari investitsiya imkoniyatlarini kengaytirishda sug‘urta xizmatlarining o‘rni, sug‘urta tashkilotlarini institutsional investor sifatida tasniflash hamda mamlakat ichki investitsion imkoniyatlarini kengaytirishda sug‘urta tashkilotlari investitsiya faoliyatining rolini oshirish ko‘rib chiqilgan.

Sug‘urta tashkilotlarining investitsion faolligini oshirishning rag‘batlantiruvchi kuchi bo‘lib, sug‘urta bozorining rivojlanganlik darajasi hisoblanadi. Shu munosabat bilan biz sug‘urta tashkilotlarining investitsiya faoliyati uchun qulay investitsiya imkoniyatini yaratishda asos bo‘lib xizmat qiladigan sug‘urta bozorini o‘rganish va tadqiq qilish zarur deb hisoblaymiz. O‘zbekiston milliy sug‘urta bozorining investitsiya imkoniyatini baholash uchun ushbu bozorning rivojlanish tendensiyalarini va mavjud muammolarini aniqlash maqsadga muvofiq hisoblanadi.

Sug‘urta bozori holatini baholash uning tashkiliy tuzilmasini o‘rganishdan boshlash maqsadga muvofiqdir. O‘zbekiston sug‘urta bozorining so‘nggi o‘n yillik tarkibiy tuzilmasini quyidagi jadvalda aks ettirilgan ma’lumotlardan ko‘rishimiz mumkin.

#### 4-jadval

#### O‘zbekiston sug‘urta bozori infratuzilmasi subyektlari yillar davomida o‘zgarish dinamikasi<sup>17</sup>

Ko‘rsatkichlar	Yillar										O‘sish (+) kamayish (-)
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
Sug‘urta tashkilotlari (sonda)	31	32	29	27	32	36	40	42	41	38	+7
Sug‘urta brokerlari (sonda)	3	3	3	3	4	5	5	5	7	8	+5
Sug‘urta agentlari (sonda)	5800	5800	5800	7200	7460	8657	8870	9536	9155	4736	-1064
Assistans (sonda)	3	4	5	10	8	10	9	9	9	9	+6
Syurveer (sonda)	15	13	12	8	6	8	7	7	7	7	-8
Adjaster (sonda)	15	11	12	6	5	6	6	6	6	6	-9
Aktuari (sonda)	2	2	4	4	4	5	5	5	5	5	+3
Sug‘urta kompaniyalari bo‘linmalari, (sonda) shu jumladan:	924	963	1133	1284	1416	1787	1874	1966	1967	1910	+986
Shaharlarda (sonda)	831	842	970	1105	1134	1185	1226	1328	1413	1358	+527
Qishloqlarda (sonda)	93	121	163	179	282	602	648	638	554	552	+459

Mazkur jadvalda O‘zbekiston sug‘urta bozori infratuzilmasi subyektlari yillar davomida o‘zgarishlar dinamikasi keltirilgan bo‘lib, sug‘urta tashkilotlari 2014-yilda 31 tani tashkil qilgan bo‘lsa, 2023-yilda bu ko‘rsatkich 38 taga yetib, 2014-yilga nisbatan 2023-yilda 7 taga ko‘p demakdir. Sug‘urta brokerlari 2014-yilda 3 tani tashkil qilib, bu ko‘rsatkich 2023-yilda 8 tani yoki 2014-yilga nisbatan 2023-yilda 5 ta ko‘p. Shuningdek sug‘urta agentlari 2014-yilda 5800 ta bo‘lib, 2023-yilga kelib 4736 ta ya’ni 2014-yilga nisbatan 2023-yilda 1064 taga

<sup>17</sup>IMDA.UZ ma’lumotlari asosida muallif tomonidan tayyorlangan

kamdir. Assistans xizmatlarini ko'rsatuvchi tashkilotlar 2014-yilda 3 tani tashkil qilib, bu ko'rsatkich 2023-yilda 9 taga yoki 6 taga ko'pdir. Sug'urta bozorida syurver xizmatini ko'rsatuvchi tashkilotlar 2014-yilda 15 tani tashkil etgan bo'lsa, bu ko'rsatkich 2023-yilda 7 tani ya'ni 2014-yilga nisbatan 2023-yilda 8 ta kam demakdir. Shu bilan bir qatorda sug'urta bozori bo'yicha sug'urta kompaniyalari bo'linmalari soni 2014-yilda 924 tani tashkil qilgan bo'lsa, bu ko'rsatkich 2023-yilda 1910 tani yoki 986 taga ko'pdir. Ushb bo'linmalardan kelib chiqib shaharlardagi bo'linmalari 2014-yilda 831 tani 2023-yilda 1358 tani yoki 2014-yilga nisbatan 2023-yilda 527 taga ko'p demakdir. Qishloq joylarda sug'urta kompaniyalarining bo'linmalariga to'xtaladigan bo'lsak, 2014-yilda qishloq joylarda sug'urta kompaniyalarining bo'linmalari 93 tani tashkil qilgan, 2023-yilda 522 tani yoki 2014-yilga nisbatan 2023-yilga 459 taga oshgan.

Iqtisodiyotda sug'urta sektorining rivojlanish darajasini tavsiflovchi asosiy statistik indikator bo'lib, yillar davomida sug'urta bozorida to'planayotgan yalpi sug'urta mukofotlari hajmi hisoblanadi. Ushbu ko'rsatkichni O'zbekiston sug'urta bozori misolida quyidagi ma'lumotlardan ko'rish mumkin (5-jadvalga qarang).

#### 5-jadval

#### O'zbekiston sug'urta bozorida yig'ilgan sug'urta mukofotlari va uning YaIMga nisbati dinamikasi<sup>18</sup>

Ko'rsatkichlar	Yillar										2014/ 2023 o'sish/ kamayish (marta)
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
Jami sug'urta mukofotlari (mlrd.so'm)	439,1	515,7	692,6	927,4	1628,5	2 314,1	2 213,7	3 733,0	6 231,7	8 059,7	18,3
YaIM (mlrd.so'm)	145846,4	171808,3	199325,1	249100,1	407500,0	511800,0	580200,0	734600,0	888340,0	1,07 kvadrillion (90,8 mlrd.doll)	7,40
YaIMda sug'urta xizmatlari hissasi (foizda)	0,30	0,32	0,35	0,37	0,40	0,45	0,38	0,50	0,70	0,80	0,50

Jadval ma'lumotlardan ko'rish mumkinki, sug'urta xizmatlari hajmida sezilarli o'sish yuz berganligidan dalolat beradi. Bu xulosani quyidagi ma'lumotlar orqali asoslash mumkin: 2023-yilda to'plangan sug'urta mukofotlari 8059,7 mlrd. so'm, rasmiy ma'lumotlarga ko'ra mazkur yilda yillik inflyatsiya darajasi 8,77 % ni tashkil etgan. 2022-yilda to'plangan sug'urta mukofotlari 6231,7 mlrd.so'm. 2023-yilda inflyatsiya hisobiga narxlarning oshishi natijasida sug'urta mukofotlarining ko'paygan qismini hisoblab topamiz, buning uchun 2023-yilda to'plangan sug'urta mukofotining 8,77 foizi qancha ekanligini hisoblab topishimiz kerak:  $8059,7 \text{ mlrd.} \times 8,77 \% = 706,8 \text{ mlrd. so'm}$ .  $8059,7 \text{ mlrd.} - 706,8 \text{ mlrd. so'm} = 7352,9 \text{ mlrd. so'm}$ . Demak, 2023-yilda to'plangan sug'urta mukofotidan inflyatsiya hisobiga ko'paygan qismini ayirib tashlaganimizda, mazkur yilda to'plangan sug'urta mukofoti 7352,9 mlrd.so'mni tashkil etadi. Bunday holatda 2022-yilga

<sup>18</sup>O'zbekiston Respublikasi Istiqbolli loyihalar milliy agentligi ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tayyorlandi.

nisbatan 2023-yildagi sug‘urta mukofotlarining o‘sishi:  $7352,9 \times 100 : 6231,7 = 118,0\%$ . Demak, infliyatsiya darajasini hisobga olganimizda, 2023-yilda 2022-yilga nisbatan o‘sish 18% ni tashkil etgan. Sug‘urta tashkilotlari ustav kapitallarini oshib borishi ularning investitsiya imkoniyatlari kengayishini ta’minlashda muhim ahamiyatga ega. Sug‘urta tashkilotlari ustav kapitali xususiy kapital tarkibiga kirishini e’tiborga oladigan bo‘lsak, uning muhimligi yanada yuqori ekanligini ko‘rish mumkin. Chunki xususiy kapital hisobidan hosil bo‘lgan investitsiya mablag‘larini risk darajasi yuqoriroq bo‘lsada, rentabelligi yuqori bo‘lgan sohalarga yo‘naltirish imkoniyati mavjud bo‘ladi. Sug‘urta tashkilotlari xususiy kapitalini tashkil etuvchi boshqa manbalar bo‘lib qo‘silgan kapital, zahira kapitali, taqsimlanmagan foyda, maqsadli tushumlar hamda kelgusi davr xarajatlari va to‘lovlari uchun zahiralalar hisoblanadi. Sug‘urta zahiralari sug‘urta faoliyati jadal rivojlanayotgan sug‘urta tashkilotlarida ortib boradi va bu holat, ularni investitsiya faoliyatining kengayishida muhim rol o‘ynaydi (6-jadvalga qarang).

#### 6-jadval

#### Sug‘urta tashkilotlari sug‘urta zahiralari, xususiy kapitali va aktivlarining o‘sish dinamikasi<sup>19</sup> (mlrd. so‘m)

Ko‘rsatkichlar	Yillar										2014/2023 o‘sishi, marta
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
Sug‘urta zahiralari	345,8	428,4	566,7	766,0	1 112,2	1 869,0	1 899,6	2 651,6	3 827,5	5 576,4	16,2
Xususiy kapital	523,0	595,3	654,5	1 118,3	1 385,2	755,2	1 439,2	1 589,8	1 884,1	2 298,6	4,39
Aktivlar	871,5	1 043,5	1 183,5	2 009,7	2 534,1	3 475,9	4 425,3	5 115,3	7 092,6	9 010,8	10,4

Ushbu jadvalda sug‘urta tashkilotlari sug‘urta zahiralari, xususiy kapitali va aktivlarining o‘sish dinamikasi to‘g‘risidagi ma’lumotlar keltirilgan bo‘lib, investitsiya mablag‘larining manbai hisoblangan sug‘urta zahiralari 2014-yilda 345,8 mlrd.so‘mni tashkil qilib, bu ko‘rsatkich 2023-yilga kelib 5,576,4 mlrd.so‘mni tashkil etib, sug‘urta zahiralari 2014-yilga nisbatan 2023-yilda o‘sishi 16,2 marta o‘sganligini ko‘rish mumkin. Sug‘urta tashkilotlari xususiy kapitali 2014-yilda 523,0 mlrd.so‘mni tashkil etgan bo‘lsa, bu ko‘rsatkich 2023-yilda 2298,6 mlrd.so‘mni tashkil qilib, ushbu ko‘rsatkich 2014-yilga nisbatan 2023-yilda 4,39 martaga oshgan. Sug‘urta tashkilotlari aktivlariga to‘xtaladigan bo‘lsak, 2014-yilda 871,5 mlrd.so‘mni tashkil etgan bo‘lsa, bu ko‘rsatkich 2023-yilda 9010,8 mlrd.so‘mni yoki 2014-yilga nisbatan 2023-yilda 10,4 barobarga oshgan. Demak, investitsiya manbalarining o‘sishiga nisbatan investitsiyaga yo‘naltirilgan mablag‘larning o‘sishi nisbati pastroq ko‘rsatkichga ega bo‘lgan. Bu holat sug‘urta tashkilotlari investitsiya imkoniyatidan to‘liq foydalanmayotganligidan dalolat beradi. Sug‘urta tashkilotlari tomonidan amalga oshirilayotgan investitsion faoliyatning yillar davomida o‘sish dinamikasi ular tomonidan to‘planayotgan sug‘urta mukofotlari va jami ustav kapitallarining o‘sish dinamikasiga nisbatan past ekanligini quyidagi jadval ma’lumotlaridan ko‘rish mumkin (7-jadvalga qarang).

<sup>19</sup>O‘zbekiston Respublikasi Istiqbolli loyihalar milliy agentligi ma’lumotlari asosida muallif tomonidan tayyorlangan.

## 7-jadval

### O‘zbekistonda sug‘urta tashkilotlari tomonidan yig‘ilgan sug‘urta mukofotlari, ustav kapitali va investitsiya mablag‘larining o‘sish dinamikasi (mlrd.so‘m)<sup>20</sup>

Ko‘rsatkichlar	Yillar										
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2014 yilga nistaban 2023 yilda o‘sish, %
Sug‘urta mukofotlari	439,1	515,7	692,6	927,4	1628,5	2 314,1	2 213,7	3 733,0	6 231,7	8 059,7	18,3
Jami ustav kapitali	361,3	420,7	443,1	321,6	543,0	755,2	1 439,0	1 590,0	1 884,0	2 299,0	6,3
Investitsiya mablag‘lari	526,6	623,7	758,1	867,5	2010,7	2711,9	3354,6	3746,7	4 751,8	6 149,9	11,6

Ushbu jadvalda sug‘urta tashkilotlari tomonidan yig‘ilgan sug‘urta mukofotlari, ustav kapitali va investitsiya mablag‘larining o‘sish dinamikasi keltirilgan. Sug‘urta tashkilotlari tomonidan 2014-yilda yig‘ilgan sug‘urta mukofotlari 439,1 mlrd.so‘mni tashkil etgan bo‘lsa, bu ko‘rsatkich 2023-yilda 8059,7 mlrd.so‘m tashkil qilib, 2014-yilga nisbatan 2023-yilga sug‘urta mukofotlari ulushi 18,3 barobarga oshganligini ko‘rshimiz mumkin. Sug‘urtalovchilarning jami ustav kapitali 2014-yilda 361,3 mlrd.so‘mni tashkil qilib, ushbu ko‘rsatkich 2023-yilga kelib 2 299,0 mlrd.so‘mga tashkil etib, bu ko‘rsatkich 2014-yilga nisbatan 2023-yilda 6,3 barobarga oshganligini guvohi bo‘lamiz. Shu bilan bir qatorda sug‘urta tashkilotlari tomonidan investitsiyaga yo‘naltirilgan mablag‘lar 2014-yilda 526,6 mlrd.so‘mni tashkil qilgan bo‘lsa bu ko‘rsatkich 2023-yilda 6 149,9 mlrd.so‘mga yetib, 2014-yilga nisbatan 2023-yilda investitsiyaga yo‘naltirilgan mablag‘lar 11,6 martaga oshganligini ko‘rshimiz mumkin. Yuqoridagi tahlil natijalaridan kelib chiqib, shunday xulosaga kelish mumkinki, sug‘urta tashkilotlari tomonidan yig‘ilgan sug‘urta mukofotlari hamda ularning ustav kapitali miqdorini o‘sishiga nisbatan investitsiyaga yo‘naltirilgan mablag‘lar hajmining nisbatan past bo‘lishiga sabab bo‘lgan degan xulosaga kelish mumkin. O‘zbekiston sug‘urta bozorida to‘plangan sug‘urta mukofotlari va yo‘naltirilgan jami investitsiyalarning o‘zaro nisbati o‘ziga xos bo‘lib, biz ushbu holatni quyida keltirilgan jadval ma’lumotlaridan ko‘rshimiz mumkin.

## 8-jadval

### O‘zbekiston sug‘urta bozorida to‘plangan sug‘urta mukofotlari va yo‘naltirilgan jami investitsiyalarning o‘zaro nisbati<sup>21</sup>

Ko‘rsatkichlar	Yillar										2014/2023 o‘sish
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
Jami sug‘urta mukofotlari (mlrd.so‘m)	439,1	515,7	692,6	927,4	1628,5	2 314,1	2 213,7	3 733,0	6 231,7	8 059,7	18,3 barobar
Jami investitsiyalar (mlrd.so‘m)	526,6	623,7	758,1	867,5	2010,7	2711,9	3354,6	3746,7	4 751,8	6 149,9	11,6 barobar
Jami sug‘urta mukofotlariga nisbatan jami investitsiyalar (%) da	119,92	120,94	109,4	93,54	123,46	117,19	151,54	110,09	76,25	76,30	O‘rtacha 109,86 %

<sup>20</sup>O‘zbekiston Respublikasi Istimolli loyihamar milliy agentligi ma’lumotlari asosida muallif tomonidan tayyorlangan.

<sup>21</sup>O‘zbekiston Respublikasi Istimolli loyihamar milliy agentligi ma’lumotlari asosida muallif tomonidan tayyorlangan.

Ushbu jadvalda keltirilgan ma'lumotlardan shunday xulosaga kelish mumkinki, sug'urta tashkilotlarining investitsion faolligi 2019-yildan 2021-yilgacha bo'lgan davrga nisbatan so'nggi ikki yillikda (2022-2023-yillar) pasaygan. Chunki birinchi davr oralig'ida to'plangan sug'urta mukofotlariga nisbatan investitsiyaga yo'naltirilgan mablag'lar hajmi ancha yuqori bo'lib, so'nggi ikki yilda to'plangan sug'urta mukofotlari hajmi investitsiyaga yo'naltirilgan mablag'larga nisbatan ancha yuqori bo'lgan. Shunga qaramasdan, o'n yillikdagi o'rtacha ko'rsatkich hisoblanganda, yo'naltirilgan investitsiya mablag'lari to'plangan sug'urta mukofotlariga nisbatan 109,86 % ni tashkil etgan. Demak, yuqoridagi prognozimizdagi kabi, yillik investitsiya mablag'lari hajmini o'rtacha mazkur yilda to'plangan sug'urta mukofotlari miqdorida bo'lishini prognoz qilish mumkin. Ammo chet el tajribasidan kelib chiqqan holda aytish mumkinki, sug'urta tashkilotining investitsion faoliyati samarali tashkil etilgan va sug'urta faoliyatining zararlilik darajasi o'cta darajada bo'lib, sug'urta tashkilotining investitsiya mablag'lari hajmi ortib boraveradi va yillik sug'urta mukofotlari hajmiga nisbatan sezilarli darajada katta bo'lishi mumkin.

Dissertatsiyaning uchinchi bobi **«Sug'urta tashkilotlari investitsiya faoliyatining xorij tajribasi»** deb nomlanib, mazkur bobda iqtisodiy rivojlangan mamlakatlar sug'urta bozorlarida investitsiya siyosatining tashkil etilishi, sug'urta zahiralarini investitsiyaga yo'naltirishning xorij tajribasi hamda sug'urta tashkilotlari investitsiya faoliyatini tashkil etishning Xitoy tajribasiga oid fikrlar bayon qilingan.

O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Sh.M.Mirziyoevning Oliy Majlisga Murojaatnomasida "Jahon tajribasi shuni ko'rsatadiki, qaysi davlat faol investitsiya siyosatini yuritgan bo'lsa, o'z iqtisodiyotining barqaror o'sishiga erishgan. Shu sababli ham investitsiya bu iqtisodiyot drayveri, o'zbekcha aytganda, iqtisodiyotning yuragi, desak, mubolag'a bo'lmaydi"<sup>22</sup> deb ta'kidlab, xorijiy investitsiyalarning iqtisodiyotni rivojlantrishdagi g'oyat muhim ahamiyatini va uni jalb qilishning dolzarbligini e'tirof etadi. G'arb amaliyotida sug'urta kompaniyalari moliyaviy jihatdan iqtisodiyotning yetakchi sohasi va fond bozorida jiddiy institutsional o'yinchilari hisoblanadi. Ayni paytda fond bozoriga qilingan investitsiyalar sug'urta zahiralari va sug'urta tashkilotlarining o'z mablag'lari hisobidan amalga oshiriladi. Shu bilan birga, sug'urta tashkilotlari tomonidan qimmatli qog'ozlarga qilingan investitsiyalarning yillik miqdori hatto ular tomonidan to'plangan sug'urta mukofotlari miqdoridan sezilarni darajada yuqori bo'lishi mumkin. Qimmatli qog'ozlar bozorida xaridor sifatida sug'urta tashkilotlari rolining o'ziga xos xususiyati shundaki, ular o'zlarining bozordagi imkoniyatlaridan kelib chiqib, investitsiyalarni qisqa va uzoq muddatli yoki xavf darajasi yuqori yoki xavfsiz bo'lgan operatsiyalar bilan shug'ullanishlari mumkin, ammo amaliyotda ular juda konservativ faoliyat olib boradilar. Bu yerda faoliyat nafaqat iqtisodiy va siyosiy, balki bozordagi marketing holatiga ham bog'liq bo'ladi. Ko'plab g'arb mamlakatlari va hattoki ba'zi qo'shni mamlakatlar fond bozorlarining rivojlanganligini, ular tomonidan taqdim etilayotgan investitsiya instrumentlarining turli-tumanligida ham ko'rish mumkin. Masalan qo'shni

<sup>22</sup>O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Shavkat Mirziyoevning Oliy Majlisga Murojaatnomasi. «Xalq so'zi» gazetasi, 2018-yil 29-dekabr № 271-272 (7229-7230) soni.

Qozog'iston Respublikasi sug'urta sektorining sug'urta aktivlari tarkibini quyida keltirilgan jadval ma'lumotlarida tasvirlangan.

### 9-jadval

#### Qozog'iston Respublikasi sug'urta sektorining sug'urta aktivlari tarkibi<sup>23</sup>

Ko'rsatkichlar	01.01.2022 y.		01.01.2023 y.		Yil boshidan yil oxiriga o'zgarishi, %
	Mln. tenge	Jamiga nisbatan % da	Mln.tenge	Jamiga nisbatan % da	
Pul mablag'lari	42 068	4,5	40 739	3,9	-3,2
Depozitlar	208348	22,5	190 438	18,2	-8,6
Qimmatli qog'ozlar	424 820	45,9	543 778	51,9	28,0
Repo operatsiyalari	52 891	5,7	71 014	6,8	34,3
Vositachilardan olinishi kerak bo'lgan sug'urta mukofotlari	31 436	3,4	29 411	2,8	-6,4
Asosiy vositalar	18 921	2,0	17 560	1,7	-5,7
Qayta sug'urta aktivlari	110 237	11,9	111 843	10,6	1,5
Debitor qarzdotlik	12 243	1,4	10 401	1,0	-15,0
Boshqa aktivlar	25 379	2,7	33 327	3,1	31,3
<b>Jami aktivlar</b>	<b>926 343</b>	<b>100</b>	<b>1 048 511</b>	<b>100</b>	<b>13,2</b>

Sug'urta tashkilotlari umumiylab talablar doirasida faoliyat yuritadilar va ularning qimmatli qog'ozlar bozoridagi emissiya faoliyatini boshqa soha vakillari faoliyatidan deyarli farq qilmaydi. Jami emissiya faoliyatining ko'lami va ayniqsa ikkilamchi qimmatli qog'ozlar bozorlarida sug'urta tashkilotlarining ishtiroki banklar yoki yirik moliya va sanoat guruhlari faoliyatidan ancha pastdir. Biroq ayrim ochiq aksiyadorlik jamiyatlari shaklidagi yirik sug'urta tashkilotlari roli mazkur bozorlarda o'ta yuqori baholanadi.

O'zbekiston uchun bu yo'nalish hech qanday ahamiyatga ega emas. Chunki mamlakatda ikkilamchi qimmatli qog'ozlar bozori muhim o'ringa ega emas. Lekin masalan, AQSh yoki Germaniyada sug'urta tashkilotlarining aksiyalarini ochiq qimmatli qog'ozlar bozorida sotilishi oddiy holat hisoblanadi. Masalan, Germaniyada xavf darajasi yuqori bo'lgan qimmatli qog'ozlarga investitsiya qilish taqiqlanadi. AQShda esa bunday qimmatli qog'ozlar guruhiga aktivlarning 1 foizdan ko'p miqdorini joylashtirishga umuman yo'l qo'yilmaydi. Ushbu fikrni ba'zi tadqiqotchilarning fikrlari ham tasdiqlaydi. Sangyong Hana, Gene C. Lai, Chia-Ling Hoc larga tegishli ilmiy ishlarda AQSh da sug'urta tashkilotlarining investitsiya siyosatida konservativ yondashuv asosiy o'rinni egallaydi va investitsiyaga yo'naltirilayotgan mablag'lari shaffoflik tamoyillari asosida ishonchli va risk darajasi past sohalarga yo'naltirilishi kerak. Ushbu tamoyillarning ta'minlanganligi vakolatli davlat organlari tomonidan qattiq nazoratga olinadi<sup>24</sup>.

Buyuk Britaniyada turli xil nodavlat qimmatli qog'ozlariga investitsiya qilishga 1-5% miqdorida chegaralar o'rnatilgan. Bundan tashqari ayrim mamlakatlarda sug'urta tashkilotlari investitsiyalarni davlat qimmatli qog'ozlariga joylashtirish uchun to'g'ridan-to'g'ri ko'rsatmalar mavjud. Bu nafaqat sug'urtalanuvchilarning mablag'larini himoya qilishni, balki davlat qarzini barqaror joylashtirishni ta'minlaydi.

O'zbekiston sug'urta bozorida sug'urta tashkilotlarining sug'urta zahiralardan foydalanish samaradorligi bilan taqqoslash maqsadida, dunyodagi rivojlangan

<sup>23</sup>Qozog'iston Markaziy banki ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tayyorlandi. [www.nationalbank.kz](http://www.nationalbank.kz)

<sup>24</sup>Sangyong Hana, Gene C. Lai, Chia-Ling Hoc. Corporate transparency and reserve management: Evidence from US property-liability insurance companies. Journal of Banking and Finance 96 (2018) 379-392 p.

mamlakatlar sug‘urta zahiralaridan investitsiya sifatida foydalanilishi bilan bog‘liq o‘ziga xos xususiyatlar tahlil qilindi. Shu maqsadda iqtisodiy hamkorlik tashkilotiga a’zo mamlakatlar AQSh, Angliya va Yaponiya davlatlarining sug‘urta bozorlari ko‘rsatkichlari jadval ko‘rinishida keltirilib, tahlillar amalga oshirildi. Tahlil qilish uchun aynan ushbu davlatlarni tanlab olinishining sabablaridan biri sifatida, ushbu davlatlarning dunyo sug‘urta bozoridagi ulushi 60 foizdan ortiqni tashkil etishini keltirish mumkin.

**10-jadval**  
**AQShda hayot sug‘urtasi zahiralarini investitsiya qilish sohalari**  
 (mln.dollar,% da)<sup>25</sup>

Investitsiya obyektlari	Yillar									
	2019		2020		2021		2022		2023	
Obligatsiya	3201,99	49,43	3347,62	49,4	3479,59	48,4	3492,76	49,7	3637,84	48,07
Aksiya	2000,9	30,9	2055,6	30,6	2261,7	31,4	1999,6	28,6	2297,8	30,3
Ipoteka kreditlari	437,2	6,7	472,1	7,0	513,6	7,2	564,8	8,1	615,4	8,13
Ko‘chmas mulk	44,5	0,7	46,9	0,7	42,7	0,6	38,6	0,6	41,6	0,6
Ipoteka sug‘urtasi	134,7	2,1	134,6	2,0	136,5	1,9	136,7	2,0	133,9	1,8
Qisqa muddatli investitsiyalar	79,6	1,2	75,5	1,1	47,7	0,7	39,4	0,6	40,8	0,5
Omonatlar	59,7	0,9	63,3	0,9	100,5	1,4	108,8	1,6	117,6	1,6
Moliyaviy derivativlar	55,7	0,9	64,5	1,0	62,3	0,9	59,4	0,9	88,1	1,2
Boshqa investitsiyalar	234,5	3,5	255,7	3,6	289,1	4,0	294,9	4,2	327,1	4,3
Noinvestitsiyaviy aktivlar	229,1	3,4	256,2	3,7	250,1	3,5	258,0	3,7	267,1	3,5
<b>Jami aktivlar</b>	<b>6477,8</b>	<b>100</b>	<b>6772,02</b>	<b>100</b>	<b>7183,79</b>	<b>100</b>	<b>6992,96</b>	<b>100</b>	<b>7567,24</b>	<b>100</b>

Yuqorida keltirilgan 10-jadvalda AQSh hayot sug‘urtasi tashkilotlarining sug‘urta fondlarini 2019-2023-yillar davomida investitsiyaga yo‘naltirilishi bo‘yicha ma’lumotlar keltirilgan.

Ushbu jadval ma’lumotlaridan ko‘rinib turibdiki, 2023-yilda AQShda hayot sug‘urtasiga ixtisoslashgan sug‘urta tashkilotlari mablag‘larining 98,2 foizi investitsiya sifatida turli sohalarga yo‘naltirilgan bo‘lib, ushbu mablag‘larning asosiy qismi obligatsiyalar va aksiyalarga, uchinchi o‘rinda esa ipoteka kreditlariga yo‘naltirilgan. Shuni alohida ta’kidlash mumkinki, keltirilgan besh yil oralig‘ida investitsiyalar tarkibida sezilarli o‘zgarishlar yuz bermagan va bu mazkur mamlakatda sug‘urta tashkilotlari investitsiya faoliyati sinalgan yo‘liga ega va barqaror deb aytish mumkin.

AQSh sug‘urta tashkilotlari hayot sug‘urtasi bo‘yicha to‘plangan sug‘urta mablag‘larini investitsiyaga yo‘naltirishda keng turdagи moliyaviy instrumentlardan foydalanadi, bunday instrumentlar sifatida asosiyalar bo‘lib, davlat va korporativ obligatsiyalar, aksiyalar, ko‘chmas mulk, ipoteka kreditlari va boshqalar hisoblanadi. 2023-yil natijalariga ko‘ra, obligatsiyalarga yo‘naltirilgan investitsiya mablag‘lari jami

<sup>25</sup>Amerika hayot sug‘urtasi kompaniyalari assotsiatsiyasi (ACLI) ma’lumotlari asosida muallif tomonidan tayyorlangan

investitsiyalarning 48,07 foizni tashkil etgan bo'lsa, aksiyalarga 30,3 foiz mablag'lar, ipoteka ssudalariga 8,13 foiz mablag'lar yo'naltirilgan.

Investitsion daromadlilik darajasi ham ushbu mamlakat sug'urta tashkilotlarida deyarli bir tekisda bo'lib, yillik o'zgarish 0,5 foizdan kamroqni tashkil etadi. Angliya sug'urta tashkilotlari bilan AQSh sug'urta tashkilotlari o'rtasidagi farq sifatida ssudaga yo'naltirilgan mablag'lar hajmining kamligini keltirish mumkin. Quyidagi jadvalda Angliyada uzoq muddatli sug'urta tashkilotlari tomonidan amalga oshirilgan investitsiyalar dinamikasi aks ettirilgan.

### 11-jadval

#### Angliyada uzoq muddatli sug'urta turlarini amalga oshiruvchi sug'urta kompaniyalar investitsiya kapitallari joylashuvi<sup>26</sup> (mln.dollar, %)

Investitsiya sohalari	Yillar									
	2019		2020		2021		2022		2023	
Naqd pullar va omonatlar	25589	3,91	4769	2,12	1009	1,25	14315	0,22	5759	0,32
Yer va qurilishlar	38038	5,82	11352	5,04	2485	3,08	4310	0,07	2971	0,16
Kapital	77525	11,84	30127	13,38	2893	3,59	35249	0,54	7322	0,4
Veksel va obligatsiyalar	410794	62,75	310	0,14	60604	75,22	641491	9,85	194187	9,95
Ssudalar	12925	1,97	340	0,15	6132	7,61	188139	2,89	63237	3,49
Jamoaviy investitsiya sxemalari	89763	13,71	-	-	7445	9,24	92522	1,42	32907	1,81
To'g'ridan-to'g'ri investitsiya fondlari	-	-	49695	22,07	-	-	553	0,01	174	0,01
Moliyaviy derivativlar	-	-	-	-	-	-	3238	0,05	940	0,05
Tarkiblashgan mahsulotlar	-	-	-	-	5,0	0,01	605	0,01	118	0,01
Pay kontraktlari uchun aktivlar	-	-	1285890	57,10	-	-	553774	84,94	1506746	83,8
<b>Jami investitsiyalar</b>	<b>654634</b>	<b>100</b>	<b>1382483</b>	<b>100</b>	<b>80573</b>	<b>100</b>	<b>6518167</b>	<b>100</b>	<b>1814361</b>	<b>100</b>

Jadval ma'lumotlaridan ko'rish mumkinki, uzoq muddatli sug'urta turlari bilan shug'ullanuvchi sug'urta kompaniyalari uzoq muddatli pay kontraktlariga investitsiya yo'naltirishni ma'qul deb bilishganligini ular tomonidan ushbu sohaga investitsiya mablag'larining 83 foizni yo'naltiriganligida ko'rish mumkin. Ta'kidlash kerak, 2021-yilga qadar Angliyaning bu kabi kompaniyalari o'z mablag'larini to'g'ridan-to'g'ri investitsiyalarga va kapital bozoriga yo'naltirishgan. 2021-yildan boshlab esa ushbu yo'nalishlarga yo'naltirilgan mablag'lar keskin kamaygan.

### 12-jadval

#### Angliya umumiy sug'urta sohasidagi tashkilotlar tomonidan investitsiyaga yo'naltirilgan mablag'lar tarkibi va dinamikasi<sup>27</sup> (mln. dollar, %)

Investitsiya sohalari	Yillar									
	2019		2020		2021		2022		2023	
Naqd pullar va omonatlar	2349	1,02	4769	0,28	3023	8,43	31418	6,59	2971	0,30
Yer va qurilishlar	363	0,16	11352	0,67	1451	4,05	1629	0,34	7322	0,74
Kapital	13948	6,06	30127	1,78	2588	7,22	26295	5,52	194187	19,74
Veksel va obligatsiyalar	89468	38,87	310340	18,34	24036	67,01	347203	72,84	63237	6,43
Ssudalar	925	0,40	-	-	567	1,58	2911	0,61	685147	69,65
Boshqa aktivlar	123130	53,49	1335585	78,93	4203	11,71	67215	14,1	30870	3,14
<b>Jami investitsiyalar</b>	<b>230183</b>	<b>100</b>	<b>1692173</b>	<b>100</b>	<b>35868</b>	<b>100</b>	<b>476671</b>	<b>100</b>	<b>983734</b>	<b>100</b>

Ushbu jadval ma'lumotlariga ko'ra, umumiy sug'urta sohasidagi Angliya sug'urta tashkilotlari 2023-yilda o'z kapitallarini ssudaga ham yo'naltirib boshlashgan. Natijada Angliya sug'urta tashkilotlari o'zlarining investitsion

<sup>26</sup>Iqtisodiy hamkorlik va rivojlantirish tashkiloti (IHRT) ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tayyorlangan.

<sup>27</sup>Iqtisodiy hamkorlik va rivojlantirish tashkiloti (IHRT) ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tayyorlangan.

siyosatini har yili o'zgartirib boradi. Ya'ni sug'urta kapitalini boshqarishning o'zgaruvchan siyosatini yuritadi. Masalan, 2022-yilda sug'urta kapitalining katta qismi (72,8 foiz) veksel va obligatsiyalarga yo'naltirilgan bo'lsa, 2023-yilga kelib sug'urta mablag'larining mazkur sohaga yo'naltirilgan qismi 6,4 foizga tushib qolgan. Moliya bozori nobarqarorligining kuchayishi holatida Yaponiya sug'urta tashkilotlari investitsion sohada konservativ yo'lga o'tib, bu boradagi risklarni kamaytirish, shu maqsadda diversifikatsiyani kuchaytirishga e'tibor qaratdi. Riskli aktivlar hajmi qisqardi va barqaror daromadga bo'lgan e'tibor kuchayishi natijasida obligatsiyalar hajmi ortdi. Yaponiyaning hayot sug'urtasidan boshqa sug'urta turlarini amalga oshiruvchi sug'urta tashkilotlarning investitsion faoliyat natijalarini 13-jadvalda keltirilgan ma'lumotlardan ko'rish mumkin.

### 13-jadval

#### Hayot sug'urtasidan boshqa sug'urta tarmog'ida Yaponiya sug'urta tashkilotlarining investitsion faoliyat dinamikasi<sup>28</sup>(mln.ien,%)

Investitsiya obyektlari	Yillar									
	2019		2020		2021		2022		2023	
Naqd pullar va omonatlar	299999	10	13106	5,38	75615	2,15	17835	7	18718	7
Yer va qurilishlar	51096	1	7968	3,27	55769	1,59	7723	3	7806	3
Kapital	218546	7	59854	24,57	273160	7,77	59071	23	49441	20
Veksel va obligatsiyalar	2093566	63	69905	28,7	2449406	69,68	67377	25	64805	25
Ssudalar	290438	9	16185	6,64	310511	8,83	12943	5	13842	5
Boshqa aktivlar	333390	10	76527	31,44	350985	9,98	93957	37	97974	40
<b>Jami investitsiyalar</b>	<b>3287035</b>	<b>100</b>	<b>243545</b>	<b>100</b>	<b>3515446</b>	<b>100</b>	<b>258906</b>	<b>100</b>	<b>252586</b>	<b>100</b>

Ushbu jadval ma'lumotlaridan ko'rinish turibdiki, 2020-yildan boshlab sug'urta tashkilotlari o'z investitsiya mablag'larining katta qismini asosiy bo'limgan, umumiy tarzda boshqa aktivlar deb ataluvchi turli mayda aktivlarga yo'naltirgan. Bular ichida iqtisodiyotning real sektoriga yo'naltirilgan mablag'lar katta hajmn ni tashkil etgan. Shu bilan bog'liqki, sug'urta kompaniyalari uzoq vaqt davomida mablag'larni obligatsiyalarga yo'naltirib, bu davrda Yaponiya iqtisodining sekin o'sish tendensiyasi davom etdi va bu o'z o'mida obligatsiyalar daromadlilining past bo'lishini o'rtacha olganda 3 foizi ta'minlaydi.

### 14-jadval

#### Hayot sug'urtasi tarmog'ida Yaponiya sug'urta tashkilotlarining investitsiya faoliyati dinamikasi<sup>29</sup>(mln.ien, %)

Investitsiya obyektlari	Yillar									
	2019		2020		2021		2022		2023	
Naqd pullar va omonatlar	7458	2,03	7534	2	8029	2,11	8994	2,32	10532	2,68
Qisqa muddatli ssuda	1280	0,35	1201	0,1	1594	0,42	1654	0,43	2108	0,54
Maqsadli fond	3701	1,01	4543	1	5590	1,47	6171	1,59	6999	1,78
Qimmatli qog'ozlar	300523	81,85	309714	84	313746	82,29	320309	82,6	321838	81,95
Zaymlar	34986	9,53	34071	9	32973	8,65	31878	8,22	30198	7,69
Yer va qurilish	6250	1,7	6124	1	6092	1,6	6156	1,59	6162	1,57
Boshqa investitsiyalar	12970	3,53	12320	3	13247	3,46	12629	3,25	14985	3,79
<b>Jami investitsiyalar</b>	<b>367168</b>	<b>100</b>	<b>375507</b>	<b>100</b>	<b>381271</b>	<b>100</b>	<b>387791</b>	<b>100</b>	<b>392822</b>	<b>100</b>

<sup>28</sup>Yaponiya sug'urta assotsiatsiyasi (LIAJ) ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tayyorlangan.

<sup>29</sup>Yaponiya sug'urta assotsiatsiyasi (LIAJ) ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tayyorlangan.

Yuqoridagi jadvalda keltirilgan ma'lumotlardan ko'rindan, 2019-yildan 2023-yillar oraliq'ida Yaponiya sug'urta bozorida hayot sug'urtasi tashkilotlarining investitsiya portfelida kreditlarga yo'naltirilgan mablag'lar hajmi kamaygan. Ammo 2023-yilda hayot sug'urtasi zahiralari moliyaviy kredit sifatida yo'naltirilgan. Loyihalar va jismoniy shaxslar ssudalari hissasiga 85,26 foiz mablag'lar yo'naltirilgan bo'lib, moliyaviy ssudalar 14,53 foizga hamda siyosat bilan bog'liq ssudalar hajmi 4,67 foizga kamaygan. Korxonalarni rivojlantirishni qo'llab-quvvatlashga yo'naltirilgan hayot sug'urtasi mablag'lari kamaymagan. Aksincha ko'chmas mulklarga yo'naltirilgan mablag'lar hajmida kamayish yuz berib, ushbu sohaga yo'naltirilgan mablag'lar atigi 1,5 foizni tashkil etgan. Sug'urta fondlaridan foydalanishning o'sish darajasidagi nobarqarorlikka qaramasdan, jami mablag'lar hajmi tez o'sib borganligini quyidagi 15-jadval ma'lumotlaridan ko'rish mumkin.

15-jadvalda keltirilgan ma'lumotlardan ko'rish mumkinki, so'nggi yigirma yil ichida Xitoy sug'urta bozorining sug'urta operatsiyalaridan topayotgan daromadni yillik o'rtacha 18 foizni tashkil etdi. Hozirgi paytda kattaligi bo'yicha Xitoy sug'urta bozori dunyo bo'yicha ikkinchi o'rinni egallab turibdi. 2005-2021-yillar oraliq'ida Xitoy sug'urta tashkilotlarining aktivlar hajmi doimiy ravishda oshib borgan. Xitoy sug'urta bozorida chet el sug'urta tashkilotlari aktivlarining ulushi katta bo'lmasada, ushbu tashkilotlar aktivlarining masshtabi va o'sish tezligi ancha yuqori. Bu ushbu bozorni davlat tomonidan tartibga solish tizimining takomilashganligi hamda moliya bozori ochiqligining yetarli darajada ekanligi bilan bog'liq.

### 15-jadval

#### Xitoy sug'urta bozorida sug'urta tashkilotlari aktivlarining o'zgarish dinamikasi (trln.so'm)<sup>30</sup>

Yillar	Sug'urta tarmog'i aktivlari	Mulk sug'urtasi kompaniyalari aktivlari	Hayot sug'urtasi kompaniyalari aktivlari	Qayta sug'urta sohasi aktivlari	Xitoy kompaniyalari jami aktivlari	Chet el sug'urta kompaniyalari aktivlari
2005	15286.44	1718.81	13458.27	292.7	14630.97	665.64
2006	19704.19	2340.45	17446.26	311.31	18862.60	862.66
2007	28912.78	3880.51	23249.16	877.26	27656.26	1256.51
2008	33418.83	4687.03	27138.45	994.45	31893.93	1524.91
2009	40634.75	4892.62	33655.05	1162.01	38582.37	2052.39
2010	50481.61	5833.52	42642.66	1151.79	47860.49	2621.12
2011	59828.94	7919.95	49798.19	1579.11	56822.12	3006.83
2012	73545.73	9477.47	60991.22	1845.25	70080.33	3465.4
2013	82886.95	10941.45	68250.07	2103.93	78551.67	4335.28
2014	101591.47	14061.48	82487.20	3513.56	94950.98	6640.49
2015	123597.76	18481.13	99324.83	5187.38	115057.96	6539.8
2016	153764.66	23849.82	126557.51	2765.61	144646.59	9118.07
2017	169377.32	24901.04	131885.05	3150.32	158956.86	10420.46
2018	183305.24	23502.73	146032.48	3633.48	171695.83	11609.41
2019	205644.90	22939.60	169575.17	4261.12	192052.69	13592.21
2020	232984.30	23422.59	199789.74	4956.29	216367.12	17076.79
2021	248874.00	24513.00	213895.00	6057.00	224674.35	19229.65
<b>2005/2021, marta</b>	<b>16,28</b>	<b>1,43</b>	<b>15,89</b>	<b>20,69</b>	<b>15,36</b>	<b>28,89</b>

<sup>30</sup>Xitoy milliy statistika byurosiga ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tayyorlangan.

Ushbu masalada ko‘pgina iqtisodchilarning fikriga ko‘ra, Xitoy sug‘urta bozorida faoliyat ko‘rsatayotgan chet el sug‘urta tashkilotlarining aktivlari va ulardan foydalanish ko‘lami yaqin yillarda yuqori darajada ortadi. Aktivlar o‘sishining yuqori darajasi qayta sug‘urta kompaniyalarida bo‘lib, bu birinchidan, milliy sug‘urta bozori hajmining kengayishi bilan bog‘liq bo‘lsa, ikkinchi tomondan, Xitoy qayta sug‘urta tashkilotlarining xalqaro bozorga chiqayotganligi bilan bog‘liq. Xitoy sug‘urta tashkilotlari bugungi kunda institutsional investor sifatida tijorat banklaridan keyin ikkinchi o‘rinda turgan asosiy institutsional investor hisoblanadi. Sug‘urta fondlari investitsiya aktivlarining kategoriyalari bo‘lib aksiyalar, obligatsiyalar, fondlar, moliyaviy mahsulotlar, ko‘chmas mulk, chet el aktivlari va boshqalar hisoblanadi.

Investitsiya mablag‘larining o‘sish tezligi Xitoy YaIMining o‘sish tezligidan oshib ketdi hamda kishi boshiga to‘g‘ri keladigan YaIM hajmidan ham yuqori bo‘ldi. Xitoyda jami sug‘urta fondlaridan investitsiya sifatida foydalanish ko‘rsatkichlari dinamikasini 16-jadvalda keltirilgan ma’lumotlardan ko‘rshimiz mumkin.

## 16-jadval

### Xitoyda sug‘urta fondidan investitsiya sifatida foydalanish dinamikasi<sup>31</sup>

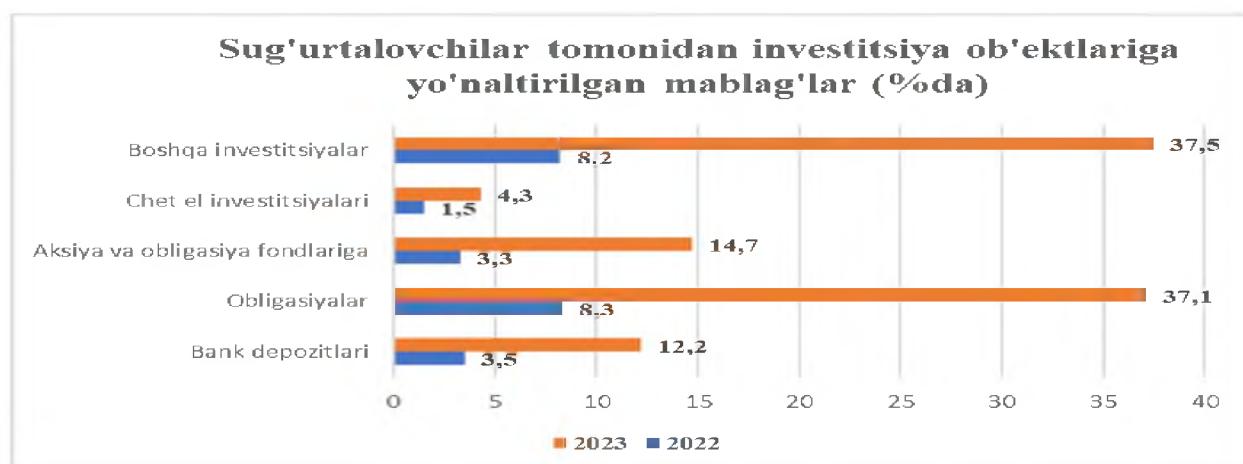
Yillar	Jami investitsiya hajmi	Bank omonatlari va depozitlari	Davlat obligatsiyasi	Moliyaviy obligatsiya	Korporativ obligatsiya	Qimmatli qog‘ozlar investitsiya fondlari
2005	14092.69	5165.55	3590.65	1804.71	1204.55	1107
2006	17785.4	5989.11	3647.01	2754.25	2121.56	912.08
2007	26647.81	6503.44	3956.56	4897.84	2799.76	2519.41
2008	30552.83	8087.49	4208.26	8754.06	4598.46	1646.46
2009	37417.12	10519.68	4053.82	8746.1	6074.56	2758.78
2010	46046.62	13909.97	4815.78	10038.75	7935.69	2620.73
2011	55192.98	17692.69	4741.9	12418.8	8755.86	2909.92
2012	68542.58	23446.00	4795.02	14832.57	10899.98	3625.58
2013	76873.41	22640.98	4776.73	14811.84	13727.75	3575.52
2014	93314.43	25310.73	5009.88	15067.12	15465.13	4714.28
2015	111795.49	24349.67	5831.12	15215.31	17307.38	8856.5
2016	133910.67	24844.21	7796.24	16260.35	18627.99	8554.46
2017	149206.21	19274.07	10167.99	19153.05	19436.76	7524.77
2018	164088.38	24363.5	14027.62	20215.82	21011.68	8650.55
2019	185270.58	25227.42	20672.01	20658.19	21462.84	9423.29
2020	216801.13	25973.45	32069.6	20940.95	20940.95	20940.95
2021	232280.04	26179.24	20303.02	30183.05	30183.05	29505.1
<b>2005/2021 /marta</b>	<b>16,48</b>	<b>5,07</b>	<b>5,65</b>	<b>16,72</b>	<b>25,06</b>	<b>26,65</b>

Jadvalda keltirilgan ma’lumotlardan ko‘rish mumkinki, hozirda Xitoy sug‘urta bozorida sug‘urta tashkilotlarining investitsiya mablag‘lari turli sohalarga joylashtirilgan bo‘lib, ushbu mablag‘larning katta qismi moliyaviy va korporativ

<sup>31</sup>Xitoy milliy statistika byurosasi ma’lumotlari asosida muallif tomonidan tayyorlangan.

obligatsiyalar hissasiga to‘g‘ri kelganligini, yillar davomida investitsiya mablag‘lari yo‘naltirilgan sohalar bo‘yicha yuqori ulushi qimmatli qog‘ozlar va investitsiya fondlari bo‘lganligini ko‘rish mumkin. Yana shuni ham ta’kidlash kerak, bank depozitlariga joylashtirilgan mablag‘lar hajmi 2014-yildan keyin kamaygan. Buning asosiy sababi ichki bozorda depozit stavkalarining pasayganligi va natijada sug‘urta tashkilotlari boshqa daromadi yuqoriqoq investitsiya kanallarini qidirib topishga bo‘lgan harakati bilan asoslanadi. Moviy chip aksiyalarining Xitoy fond bozorida paydo bo‘lishi sug‘urta tashkilotlarining yangi investitsiya yo‘nalishi sifatida ommaviylashuviga sabab bo‘ldi.

Sug‘urta tashkilotlari kapital bozorida listing kompaniyalari bilan munosabat qilishmoqda va bu ham sug‘urta fondlaridan foydalanish masshtabining kengayganligidan dalolat beradi<sup>32</sup>. Sug‘urta tashkilotlari investitsiya kanallarini tanlashda afzallikni qimmatli qog‘ozlarga qaratganligini e’tirof etish mumkin. Turli kanallarga investitsiya qilingan sug‘urta kapitali ulushining nisbati 3-rasmda keltirilgan.



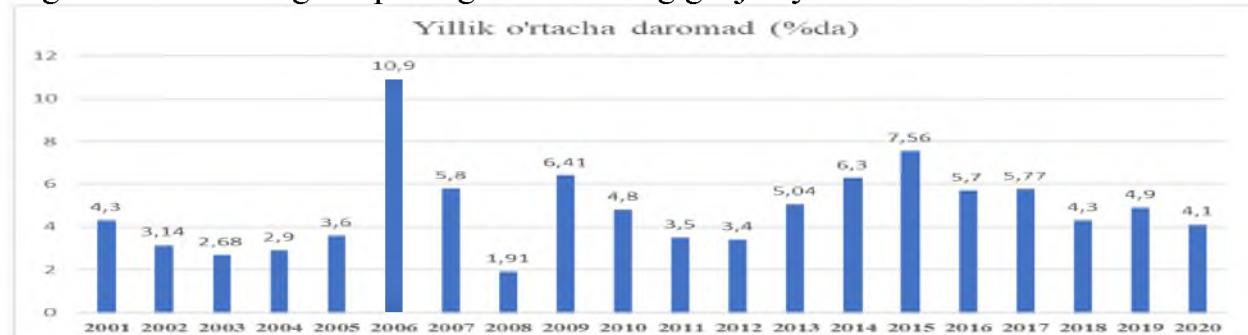
3-rasm. 2023-yilda Xitoy sug‘urta kapitaliga investitsiya qilingan sohalar<sup>33</sup>

3-rasmda keltirilgan ma’lumotlarga ko‘ra, 2023-yilda Xitoy sug‘urta tashkilotlari investitsiyalari tarkibida bank depozitlari va obligatsiyalarga yo‘naltirilgan investitsiyalar jami investitsiyalarning 49,3 foizni tashkil etgan. Xitoy fond bozorida o‘tkazilayotgan doimiy islohotlar va tuzatishlar hamda nazorat organi tomonidan sug‘urta fondlarini investitsiyalash uchun yangi kanallarga yo‘l ochilishi bilan aksiyalarga va investitsiya fondlariga yo‘naltirilgan investitsiyalar hajmi ortib bormoqda. Chet el investitsiyalari uchun ochilgan kanallar esa diversifikatsiyalashib bormoqda. Sug‘urta kapitalini investitsiyalash kanallarining ortib borishi Xitoyda sug‘urta mablag‘laridan foydalanish darajasini yuqori pog‘onaga olib chiqdi. Sug‘urta tashkilotlari tomonidan tashkil etilgan yuqori sifatga ega bo‘lgan listing kompaniyalari sug‘urta mablag‘larini investitsiya qilishning ko‘proq ilmiy strategik rejasi sifatida aks etadi. Taqsimlangan kapitalga ega listing kompaniyalarini nazorat qilish barobarida, sug‘urta kompaniyalari yuqori bozor daromadiga ega bo‘lish bilan birga, o‘zining

<sup>32</sup>Chen Hua, Shao Yujia, Wang Lizhen. Business Diversification Motivations of P&C Insurers-Heterogeneity analysis based on corporate characteristics//Insurance Studies.–2020.–No 8.– P.47-63

<sup>33</sup>Xitoy statistika byurosi ma’lumotlari asosida muallif tomonidan tayyorlangan.

asosiy biznesini tez rivojlantirish, xolding kompaniyalaridan brend uchun mukofotlar olish orqali o‘z faoliyatining samaradorligini maksimallashtiradi. Sug‘urta tarmog‘i yuqori darajadagi investitsion daromad olishga harakat qilsada, mazkur harakatlar sug‘urta fondlarining barqarorligi va xavfsizligiga ijobiy ta’sir ko‘rsatdi<sup>34</sup>.



#### 4-rasm. Xitoy sug‘urta kapitalidan investitsiya sifatida foydalanishning o‘rtacha yillik daromadliligi<sup>35</sup>

Ushbu rasmda keltirilgan ma’lumotlardan ko‘rinib turibdiki, sug‘urta mablag‘laridan foydalanish ko‘rib chiqilayotgan davrda o‘rtacha daromad juda o‘zgarib turgan. Bu ikkita holatning mayjudligini ko‘rsatadi, ya’ni birinchidan, katta miqdordagi sug‘urta fondlari kapital bozoriga investitsiya qilinmoqda va bu bozorning nobarqarorlik xususiyati daromadning ham nobarqaror bo‘lishiga sabab bo‘lmoqda. Ikkinchidan, Xitoy sug‘urta tashkilotlari kapital bozoriga asosan qisqa muddatli usullarda mablag‘larni investitsiya qiladi. Bu usullar risklar yuz berishining ehtimolligi yuqori usullar hisoblanadi.

Dissertatsiyaning to‘rtinchi bobi «O‘zbekistonda sug‘urta kompaniyalari investitsiya faoliyatini rivojlantirish yo‘nalishlari» deb nomlanib, ushbu bobda sug‘urta tashkilotlari investitsiya faoliyatini davlat tomonidan tartibga solishning zarurligi va takomillashtirish yo‘llari, sug‘urta tashkilotlari investitsiya portfelini boshqarish va uning optimalligini ta‘minlash yo‘llari hamda sug‘urta kapitalidan investitsiya sifatida foydalanish samaradorligini oshirish va baholash (DEA modeli asosida) yo‘llari bayon qilingan.

O‘zbekiston Republikasi Prezidentining 2024-yilning 1-martda “Sug‘urta xizmatlari bozorini yanada riojltirishning kompleks chora-tadbirlari to‘g‘risida” gi 108-son qarori qabul qilinib, ushbu qarorning 1-ilovasida sug‘urta xizmatlar bozorini yanada rivojlantirish bo‘yicha “Yo‘l xaritasi” da sug‘urtalovchilar (qayta sug‘urtalovchilar) ning sug‘urta zahiralarini shakllantirish va to‘lov qobiliyatini aniqlash metodikasini Solvency II me’yorlariga muvofiqlashtirish bo‘yicha takliflar ishlab chiqish belgilandi. Solvency II rejimi birinchi marta sug‘urta faoliyati uchun moslashtirilgan, mustahkam prudensial asosni taqdim etadi. Solvency II eng so‘nggi ishlab chiqilgan to‘lov qobiliyatini saqlashga yo‘naltirilgan vosita bo‘lib, ushbu rejim birinchi marta Yevropa Ittifoqidagi sug‘urta tashkilotlari uchun moslashtirilgan, mustahkam prudensial asosni joriy etadi. Taqqoslash, shaffoflik va

<sup>34</sup>Yu Liang, Sun Jian. The Challenge of Equity Investment of Insurance Funds//China Finance.–2016.–Vol. 17– P.72-73.

<sup>35</sup>Xitoy milliy statistika ma’lumotlari asosida muallif tomonidan tayyorlangan.

raqobatbardoshlikni oshirish maqsadida har bir sug‘urta tashkilotining tavakkalchilik profiliga asoslanadi.

Qirq yillik faoliyati davomida to‘lov qobiliyati (Solvency I) rejimi o‘zining bir qancha tarkibiy zaif tomonlarini ko‘rsatdi. Ya’ni mavjud rejim xavf-xatarga sezgir emasligi va boshqa bir qator asosiy xatarlar, shu jumladan bozor, kredit va operatsion xatarlar kapital talablarida umuman hisobga olinmaganligi yoki alohida bir modelga mos keladigan yondashuvda to‘g‘ri hisobga olinmagan kamchiliklarga ega edi. Ushbu rejim xavf sezgirligining yetishmasligi quyidagi oqibatlarga olib keldi:

modelning soddaligi tufayli, to‘lov qobiliyati alohida sug‘urtalovchining xatarlarini aniq baholashga imkon bermaydi;

bu rejim nazoratchilarning aniq maqsad yo‘lida va o‘z vaqtida aralashuvini ta’minlamaydi;

kapitalning maqbul taqsimlanishiga olib kelmaydi, ya’ni aksiyadorlar uchun xavf va daromad jihatidan samarali bo‘lgan taqsimotni ta’minlamaydi.

To‘lov qobiliyati-II (Solvency II) doirasi, banklar uchun Bazel doirasi singari, ushbu kamchiliklarni bartaraf etish imkonini beradi. U uchta ustunga bo‘lingan:

1-ustun miqdoriy talablarni, shu jumladan aktivlar va majburiyatlarini (xususan, texnik qoidalarni) baholash, kapitalga talablarni hisoblash va ushbu talablarni amalga oshirish uchun mos keladigan o‘z mablag‘larini aniqlash qoidalarni belgilaydi;

2-ustun xatarlarni boshqarishga talablarni belgilaydi, shuningdek vakolatli organlar bilan nazorat jarayonining aniq qismlarini belgilaydi. Bu me’yoriy-huquqiy bazani har bir korxonaning o‘z risklarini boshqarish tizimi bilan birlashtirilishini ta’minlaydi va biznes qarorlarini qabul qilish uchun asos bo‘lib xizmat qiladi;

3-ustun shaffoflik, nazorat organlariga hisobot berish va jamoatchilikka oshkor qilish, shu bilan bozor intizomini oshirish va taqqoslashni va ko‘proq raqobatni ta’minlashga olib keladi.

Solvency II Yevropa Ittifoqiga a’zo davlatlar tomonidan ma’lum investitsiyalarga, xususan infratuzilma kabi kamroq likvidli investitsiyalarga qo‘yilgan cheklovlarni olib tashlaydi. Buning o‘rniga sug‘urtalovchilar “ehtiyyotkor shaxs prinsipi” ga muvofiq investitsiya qilishlari mumkin va kapital talablari ular investitsiyalarining haqiqiy xavfiga bog‘liq bo‘ladi. Bozor xavfini hisoblashning standart formulasi turli xil xavf profillariga ega bo‘lgan turli xil aktivlar sinflarini hisobga olish uchun yetarlicha batafsil bo‘lishi kerak.

Solvency II to‘lovga qobilikni ta’minlash tizimi mamlakat sug‘urta bozorida amalda qo‘llashga kiritilgan holatda, chet el mamlakatlar sug‘urta kompaniyalari bilan raqobatdosh bo‘la olishni qanday ta’minlashi masalasida quyidagilarni keltirish mumkin.

Solvency II direktivasi uchinchi mamlakatlarga nisbatan ekvivalentlik qoidalarni o‘z ichiga oladi. Yevropa Ittifoqining sug‘urta guruhlari ekvivalent uchinchi mamlakatda joylashgan operatsiyalari guruh miqyosidagi to‘lov qobiliyati kapital talabiga qanday hissa qo‘shishini hisoblaganda, ekvivalentlik qoidalari ularga ma’lum sharoitlarda Solvency II qoidalari o‘rniga uchinchi mamlakat mahalliy qoidalardan foydalanishga imkon beradi.

Sug‘urta fondlarining faol investitsiya qilinishi aslida ko‘plab yangi imkoniyatlarni yaratishi bilan birga, muammolarni ham keltirib chiqaradi. Sug‘urta

fondlaridan foydalanish samaradorligini o‘rganishda, parametrik bo‘lmagan usullar ichida eng keng tarqalgan usuli, ma’lumotlar qamrovini tahlil qilishdir (Data Envelopment Analysis, DEA). Boshqa o‘lchov usullari bilan taqqoslaganda, DEA usulining eng katta afzalligi shundaki, u parametrлarni oldindan baholash zaruratidan qochadi, subyektiv omillarni yo‘q qiladi va natijalarning ishonchliligin oshiradi. Shu bilan birga, olimlar DEA modelining samaradorligini o‘lchash sohasida innovatsiyalarni davom ettirgan holda, ikki bosqichli DEA modelini izchil ishlab chiqdilar, bular “e” malmquist indeksining qurilishi va “a” ko‘p bosqichli DEA modeli. O‘n yillik ishlab chiqish jarayonidan keyin, DEA modeli 140 dan ortiq ko‘p bor ishlatiladigan DEA modellariga ega bo‘ldi.

DEA usuli asosan ikki turni o‘z ichiga oladi: chiqish natijaga yo‘naltirilgan (output-oriented) va kirishga yo‘naltirilgan (input-oriented). Hozirgi vaqtida kompaniyalar sug‘urta fondlaridan foydalanish jarayonida kirishga yo‘naltirilgan loyihalar ko‘proq qo‘llaniladi va ular yanada standart hamda tushunarli bo‘ladi. Biroq, ishlab chiqarish loyihalar ko‘plab omillar ta’sirida ko‘proq noaniqliklarga ega va ularni kirish loyihalariga qaraganda to‘liq hisoblash qiyinroq. Empirik tahlilda, avvalgi tadqiqotlar amaliyotidan so‘ng, turli xil investitsiya loyihalarining rentabelligi asosan loyihaning umumiyligi natijasi sifatida ishlatiladi. Shuning uchun, ushbu tadqiqot doirasida kirishga yo‘naltirilgan (input-oriented) DEA modeli qo‘llaniladi. Ko‘pgina olimlar uch bosqichli DEA modelini qo‘llashda klassik CCR va BCC modellaridan foydalanishni afzal ko‘rishadi. Ularning ikkalasi ham radial, chiziqli o‘lchov nazariyasiga tegishli va ishlamaydigan omillarning samaradorlikka ta’sirini istisno qiladi. Uch bosqichli DEA modeli qarorlarni qabul qilish bo‘linmasiga yanada obyektiv baho berishi mumkinligi sababli, 101 ta Xitoy sug‘urta tashkilotlari tanlab olingan va samaradorlikni tekshirish uchun uch bosqichli DEA modelidan foydalanilgan.

Dastlabki birinchi bosqichda investitsiyaga mo‘ljallangan BCC-DEA modeli sug‘urta kompaniyalarining kapital samaradorligi qiymatini hisoblash uchun ishlatiladi. Uch bosqichli DEA modelida kirish (yoki chiqish) zahira o‘zgaruvchilariga atrof-muhitning tashqi muhit omillari, tasodifiy aralashuvlar va boshqaruv samarasizligi ta’sir ko‘rsatadi<sup>190</sup>.

Shuning uchun, ikkinchi bosqichda yanada aniqroq samaradorlik darajasiga erishish uchun, zahiradagi o‘zgaruvchilarga ta’sir qiladigan atrof-muhit omillari va tasodifiy buzilishlarni ajratib olish uchun stoxastik chegara tahlili (SFA) modelidan foydalanish kerak.

Uchinchi bosqichda, tuzatilgan DMU investitsiya ma’lumotlari yana an’anaviy BCC modeliga almashtiriladi va nihoyat sug‘urta kompaniyasi kapital samaradorligining nisbatan obyektiv va haqiqiy qiymati<sup>191</sup> olinadi.

CCR-DEA modelining taxminlari shundan iboratki, bu ishlab chiqarish miqdori qaror qabul qilish birligining ish haqi har doim doimiydir, va BCC-DEA modeli qaror qabul qilish birligining ishlab chiqarish ko‘lami hajmi farq qilishi mumkinligini taxmin qiladi.

**CCR-DEA Modeli.** Modelning taxminlari shundan iboratki, DMU ishlab chiqarish hajmining natijasi har doim bir xil, shuning uchun ushbu model bo‘yicha hisoblangan DMU texnik jihatdan samarali va masshtab bo‘yicha doimiy daromad

olishni kafolatlaydi. Agar N sondagi sug‘urta kompaniyalari mavjud bo‘lsa va ularni baholash zarur bo‘lsa va kiritishning K metodi orqali M mahsulot ishlab chiqarilgan bo‘lsa, kutilayotgan mahsulot sonining sug‘urta kompaniyasining umumiy investitsiyalariga nisbatli formula (2) orqali hisoblanadi.

Aytaylik, n ishlab chiqaruvchilar mavjud, ularning har biri m kirishlar va s chiqishlarga ega. i-chi yetkazib beruvchi uchun kirish va chiqishlar  $X_i$  va  $Y_i$  ustun vektorlari sifatida ifodalanadi.  $X$  kirish matritsasi tartibning  $m \times n$  va  $Y$  chiqish matritsasi tartibning  $s \times n$  barcha n sotuvchilarning ma'lumotlarini ifodalaydi.

$$\text{Max} \left( \frac{\mathbf{u}' \mathbf{y}_i}{\mathbf{v}' \mathbf{x}_i} \right), \quad \text{s.t. } \frac{\mathbf{u}' \mathbf{y}_i}{\mathbf{v}' \mathbf{x}_i} \leq 1, \quad i = 1, 2, 3, \dots, n. \quad \mathbf{u}, \mathbf{v} \geq 0 \quad (2)$$

Bu yerda:

$\mathbf{u}$  – chiqish hajmlarini ifodalovchi  $s \times 1$  tartibli vektor;

$\mathbf{v}$  – kirish hajmlarini ifodalovchi  $m \times 1$  tartibli vektor;

$\mathbf{x}$  – kiruvchi parametrlar matritsasi;

$\mathbf{y}$  – chiquvchi parametrlar matritsasi.

Ishlab chiqarishning xarajatlarga nisbatini maksimallashtirishda shunga e’tibor qaratish kerakki, barcha firmalarning samaradorlik qiymati 1 dan oshmasligini ta’minlash kerak. Bu DEA modelidagi samaradorlik chegarasida firmalarning samaradorligiga 1 qiymat berilganligi bilan bog‘liq, shunday qilib, modeldagi har qanday firmaning samaradorligi 1 dan kam yoki teng bo‘lishi kerak.

Cheksiz yechimlardan qochish uchun, biz  $\mathbf{V}'\mathbf{X}_i = 1$  cheklovdan foydalanamiz, ya’ni biz (3) va (4) formulalar yordamida minimal va maksimal qiymatlarni ifodalaymiz: Cheksiz yechimlardan qochish uchun, biz  $\mathbf{V}'\mathbf{X}_i = 1$  cheklovdan foydalanamiz, ya’ni biz (3) va (4) formulalar yordamida minimal va maksimal qiymatlarni ifodalaymiz:

$$\text{Max}_{(\mathbf{u}, \mathbf{v})} (\mathbf{u}' \mathbf{y}_i), \text{ s.t. } \mathbf{v}' \mathbf{x}_i = 1, \mathbf{u}' \mathbf{y}_i - \mathbf{v}' \mathbf{x}_i \leq 0, \mathbf{u}, \mathbf{v} \geq 0 \quad (3)$$

$$\text{Min}_{(\theta, \lambda)} (\theta), \text{ s.t. } -\mathbf{y}_i + \lambda \mathbf{y} \geq 0, \theta \mathbf{x}_i - \lambda \mathbf{y} \geq 0, \lambda \geq 0 \quad (4)$$

Bu yerda:

$\mathbf{u}$  – chiqish hajmlarini ifodalovchi  $s \times 1$  tartibli vektor;

$\mathbf{v}$  – chiqish hajmini ifodalovchi  $m \times 1$  tartibli vektor;

$\mathbf{x}$  – kirish parametrlarining matritsasi;

$\mathbf{y}$  – chiqish parametrlarining matritsasi;

$\theta$  – samaradorlik vektori;

$\lambda$  –  $n \times 1$  tartibli doimiy vektor.

DEA usulining afzalligi shundaki, ushbu usuldan foydalanilganda parametrlarni oldindan baholashga zarurat bo‘lmaydi, subyektiv omillarni bartaraf etadi va natijalarning ishonchligini oshiradi. Nazariy manbalarni tahlil qilish shuni ko‘rsatmoqdaki, olimlar DEA usulini takomillashtirishni davom ettirishmoqda, masalan, uch bosqichli CCR va BCC modelida Malmquist indeksini qo‘llash taklif etilmoqda. Ushbu usulda keltirilayotgan, ko‘rsatkichlarni tanlash prinsipi sug‘urta mablag‘laridan foydalanish samaradorligini baholash uchun “kalit” dir. Shu bilan

birga, dissertatsiyaning ushbu qismida DEA modeli yordamida samaradorlik ko'rsatkichlarini hisoblash formulalarining xususiyatlari ochib berilgan. DEA modelining afzalliklari shundan iboratki, parametrlarni oldindan baholash zaruratidan voz kechish imkoniyatini beradi, subyektiv omillar bilan bog'liq kamchiliklarni bartaraf etadi va natijalarning ishonchlilagini oshiradi. Nazariy manbalar tahlil ko'rsatmoqdaki, olimlar DEA modelini takomillashtirishda davom etishmoqda, masalan, ular tomonidan SSR va VSS uch bosqichli modelida Malmquist indeksini qo'llashni taklif etishmoqda. Ba'zi olimlar tomonidan ushbu model qo'llanilganligiga qaramasdan, bizning mamlakatimiz uchun ushbu model dolzarb va o'z vaqtida taklif etilmoqda deb hisoblaymiz, chunki kirishga mo'ljallangan DEA modeliga talab yuqori. Bu ko'rsatkichlarni tanlash sug'urta fondlaridan foydalanish samaradorligini baholash uchun "kalit" hisoblanadi.

## XULOSA

Sug'urta tashkilotlari investitsiya faoliyatining metodologik asoslarini takomillashtirish bo'yicha amalga oshirilgan tadqiqot natijalari asosida quyidagi xulosalarining shakllantirilishiga erishildi.

1. Iqtisodiyot sohalariga investitsiya sifatida yo'naltirilayotgan sug'urta fondlari hajmining ko'payishi mamlakatning iqtisodiy rivojlanishiga ijobiy ta'sir ko'rsatadi.
2. Sug'urtalovchilarning investitsion jarayonlarda faolligi sug'urta tashkilotlari to'lov qobiliyatining oshishiga ijobiy ta'sir ko'rsatadi
3. Xitoy sug'urta tashkilotlari tomonidan sug'urta kapitalidan foydalanish samaradorligini baholashda keng qo'llanilayotgan DEA modelining afzalliklari va parametrlarini oldindan baholash zaruratidan voz kechish imkoniyatini beradi, subyektiv omillar bilan bog'liq kamchiliklarni bartaraf etadi hamda natijalarning ishonchlilagini oshiradi. Ushbu afzalliklarni hisobga olgan holda, O'zbekiston sug'urta tashkilotlari o'z amaliyotida mazkur modeldan foydalanish taklif etilmoqda.
4. O'zbekiston iqtisodiyotida transformatsiya jarayonlari ketayotgan hozirgi sharoitda investitsiyalar muhimlik kasb etadi. Bunda tashqi investitsiyalarni jalg qilish bilan birga, mamlakatda ichki investitsiya imkoniyatlari oshib borayotganligi hamda ichki investitsiyalarning afzalliklari yuqori ekanligini e'tiborga olgan holda, ushbu imkoniyatdan to'liqroq foydalanish va bunda sug'urta tashkilotlarining investitsiya faoliyatini rivojlantirishga, buning uchun shart-sharoitlarni yaxshilashga davlat tomonidan e'tibor qaratilishi zarur.
5. Sug'urta tashkiloti investitsiya faoliyatining samarali yo'lga qo'yilishi, mikrodarajada uning moliyaviy barqarorligini, to'lovga qobilligini va raqobatbardoshligini ta'minlaydi.
6. Sug'urta fondlarini investitsiyaga yo'naltirish bu sug'urta qoplamlarini amalga oshirish uchun mo'ljallangan, sug'urtalovchining o'z mablag'lari va jalg qilingan mablag'larni foydalilik, qaytishlik, likvidlik va diversifikatsiya tamoyillari asosida, turli investitsiya instrumentlaridan foydalangan holda iqtisodiyot sohalariga yo'naltirishdir.

7. Sug‘urta tashkilotlari investitsiya faoliyatining istiqboli faqatgina ularning investitsion imkoniyatlari bilan bog‘liq emas, balki mavjud moliya bozorining rivojlanishi bilan ham bog‘liqdir.

8. Sug‘urta tashkilotlari uchun ustav kapitalining belgilangan minimal miqdorlari dunyoning aksariyat mamlakatlari bilan taqqoslanganda past. Ushbu holat ularning moliyaviy barqarorligi va to‘lovga qobiligining nisbatan past darajada degan xulosa qilishga asos bo‘ldi. Shu bilan birga, ustav kapitali past darajada bo‘lgan sug‘urta tashkiloti investitsiya faoliyatini amalga oshirish imkoniyatlari ham cheklaydi.

9. Dissertatsiya tadqiqotini amalga oshirishda tahlil qilingan 2014-2023-yillar davomida sug‘urta bozorida yig‘ilgan sug‘urta mukofotlari yuqori darajada oshib borgan. Ushbu davrda sug‘urta tashkilotlarining ustav kapitali hajmi uch baravardan ortiq o‘sgan. Shu bilan birga sug‘urta tashkilotlarining foyda hajmi ham ortib borgan. Ushbu ko‘rsatkichlarning yuqori darajada o‘sishi sug‘urta tashkilotlarining investitsiya imkoniyatining o‘sishini ta’minlagan.

10. Xitoy tajribasidan kelib chiqqanda, mamlakatimiz sug‘urta bozoriga chet el sug‘urta tashkilotlari uchun yo‘l ochib berish sug‘urta sohasidagi ilg‘or tajribalarning kirib kelishiga hamda milliy sug‘urta bozorining investitsion faoliyati ko‘laming yanada kengayishiga imkoniyat yaratadi. Natijada iqtisodiyot sohalariga kirib keladigan investitsiyalar hajmi yanada ortadi.

11. Investitsiyalarni diversifikatsiya qilish sug‘urta tashkiloti investitsiya faoliyatining muhim sharti hisoblanadi. Ushbu shartni bajarish xatarlarini oqilona taqsimlash orqali bajariladi. Ya’ni mablag‘larning bir qismini past rentabelli va shu bilan birga past riskli aktivlarga, ikkinchi qismini risk darajasi nisbatan yuqori bo‘lsada yuqori rentabelli obyektlarga investitsiya qilish orqali amalga oshiriladi. Natijada, investitsiya xavfi sug‘urtalovchini investitsiya portfelining barqarorligi va muvozanatini ta’minlaydi, shu bilan birga o‘rtacha doimiy investitsion daromad olish imkonini beradi.

12. Optimal investitsiya portfeliga erishish bir martalik vazifa bo‘lishi mumkin emas, chunki moliya bozori juda dinamik va investitsiya salohiyati statik miqdor emas. Sug‘urta tashkilotining aktivlari tarkibi ma’lum vaqt oralig‘ida ma’lum sharoitlardagina samarali bo‘ladi. Shuning uchun investitsiya portfelini optimallashtirish vazifasi sug‘urta tashkilotining doimiy diqqat markazida bo‘lishi kerak.

13. Solvency II rejimi sug‘urta uchun moslashtirilgan, mustahkam prudensial asosni taqdim etadi. Ushbu rejim oldingi Solvency I da mavjud bo‘lgan kamchiliklardan holi, eng so‘nggi ishlab chiqilgan, to‘lov qobiliyatini saqlashga yo‘naltirilgan vosita bo‘lib, shu bilan birga ushbu rejim Yevropa Ittifoqidagi sug‘urta tashkilotlari uchun moslashtirilgan, mustahkam prudensial asosni joriy etadi, taqqoslash, shaffoflik va raqobatbardoshlikni oshirish maqsadida har bir alohida sug‘urta tashkilotining tavakkalchilik profiliga asoslanadi.

14. Sug‘urta tashkilotining investitsiya faoliyati samaradorligini baholash uchun DEA usulidan foydalanish samarali bo‘lib, ushbu usulning afzalligi, parametrlarni oldindan baholash zaruratiga ega emas, subyektiv omillarni to‘g‘rilaydi va natijalarning ishonchliligin oshiradi.

**НАУЧНЫЙ СОВЕТ DSc.03/30.12.2019.I.17.01 ПО  
ПРИСУЖДЕНИЮ УЧЕНЫХ СТЕПЕНЕЙ ПРИ ТАШКЕНТСКОМ  
ГОСУДАРСТВЕННОМ ЭКОНОМИЧЕСКОМ УНИВЕРСИТЕТЕ  
ТАШКЕНТСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ  
УНИВЕРСИТЕТ**

**КЕНЖАЕВ ИЛҲОМ ГИЁЗОВИЧ**

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕТОДОЛОГИЧЕСКИХ ОСНОВ  
ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ СТРАХОВЫХ  
ОРГАНИЗАЦИЙ**

**08.00.07 – «Финансы, денежное обращение и кредит»**

**АВТОРЕФЕРАТ  
диссертации доктора экономических наук (DSc)**

**город Ташкент – 2025 год**

Тема докторской диссертации (Doctor of Science) по экономическим наукам зарегистрирована Высшей аттестационной комиссией за №B2023.4.DSc/Iqt585.

Диссертация выполнена в Ташкентском государственном экономическом университете.

Автореферат диссертации на трех языках (узбекском, русском, английском (резюме)) размещен на веб-странице Научного совета ([www.tsue.uz](http://www.tsue.uz)) и информационно-образовательного портала «Ziyonet» ([www.ziyonet.uz](http://www.ziyonet.uz)).

**Научный консультант:**

**Шеннаев Хужаёр Мусурманович**  
доктор экономических наук, доцент

**Официальные оппоненты:**

**Хайдаров Низомиддин Хамроевич**  
доктор экономических наук, профессор

**Азимов Рустам Содикович**  
доктор экономических наук, профессор

**Олимжонов Одил Олимович**  
доктор экономических наук, профессор

**Ведущая организация:**

**Высшая школа бизнеса и предпринимательства  
при Кабинете Министров Республики Узбекистан**

Защита диссертации состоится 16 09 2025 года в 14:00 ч. на заседании научного совета DSc.03/30.12.2019.I.17.01 по присуждению ученых степеней при Ташкентском государственном экономическом университете. (Адрес: 100000, г. Ташкент, ул.А. Темура, 60А. Тел.: (99871) 234-53-34; факс:(99871) 234-46-26; e-mail: [ilmiykengash@tsue.uz](mailto:ilmiykengash@tsue.uz))

С диссертацией можно ознакомиться в Информационно-ресурсном центре Ташкентского государственного экономического университета (регистрационный номер №123. Адрес: 100000, г. Ташкент, ул.А. Темура, 60А. Тел.: (99871) 234-53-34; факс:(99871) 234-46-26; mail: [ilmiykengash@tsue.uz](mailto:ilmiykengash@tsue.uz)

Автореферат диссертации разослан «16 09 2025 года.  
(протокол реестра №38 от «11 09 2025 года).



**Т.З. Тешабасен**

Председатель научного совета по  
присуждению ученых степеней,  
д.э.н., профессор

**Ж.Х. Атанияюн**

Ученый секретарь научного совета по  
присуждению ученых степеней,  
д.э.н., профессор

**И.Н. Кузин**

Председатель научного семинара при  
научном совете по присуждению  
ученых степеней, д.э.н. профессор

## **ВВЕДЕНИЕ (аннотация диссертации доктора наук (DSc))**

**Актуальность и востребованность темы диссертации.** В мировой экономике страховые организации, выступая в роли институциональных инвесторов, в ходе своей страховой деятельности аккумулируют значительные объемы финансовых ресурсов, которые как временно свободные денежные средства направляются в качестве инвестиций в различные отрасли экономики. Это приводит к признанию страхования важным и ведущим сектором экономики. Кроме того, страховые организации по объему инвестиционных активов превосходят многие кредитные и финансовые институты, получая значительную часть своих доходов от инвестиционных операций на фондовом рынке. В страховой практике были внедрены новые виды активов для покрытия страховых резервов, однако перед страховыми организациями возникают серьёзные сложности при формировании надежных принципов инвестиционного портфеля из-за высокой инфляции, нестабильности финансовых инструментов, а также отсутствия их достаточной доходности и ликвидности.

В мировой практике для специализированных страховых организаций европейских стран важным является получение доходов от инвестиционной деятельности при проведении операций по страхованию жизни, характеризующихся дисконтированием страховых платежей с учетом нормы доходности инвестиций. В этих страховых организациях вопрос ликвидности является второстепенным. Поскольку средства, привлекаемые в страховые организации, в основном являются долгосрочными. Если рассмотреть структуру активов страховых организаций Англии, то они “инвестируют около 25 процентов в государственные ценные бумаги, ценные бумаги местных органов власти и иностранные ценные бумаги, более 30 процентов – в корпоративные ценные бумаги, 2–5 процентов – в кредиты и ипотечные кредиты, 3–5 процентов – в инвестиции в недвижимость и около 35 процентов – в другие сектора”<sup>36</sup>. Вышеуказанные обстоятельства требуют проведения научных исследований, направленных на совершенствование методологических основ инвестиционной деятельности страховых организаций.

Одной из актуальных и приоритетных задач на сегодняшний день является обеспечение активного участия страховых организаций в инвестиционных процессах за счёт дальнейшего развития финансового рынка Узбекистана и расширения охвата населения качественными финансовыми услугами. “Повышение качества оказываемых населению медицинских услуг, эффективное использование бюджетных средств, централизация медицинских услуг и внедрение практики медицинского страхования населения”<sup>37</sup>, дальнейшее развитие страхового рынка, повышение популяризации и качества страховых услуг путем широкого внедрения современных информационных технологий<sup>38</sup>, а

<sup>36</sup><https://www.louisepryor.com> - Enhanced capital requirements and Individual Capital Assessments Insurers; Comite Europen des Assurances.pdf

<sup>37</sup>Указ Президента Республики Узбекистан УП-60 от 28.01.2022 г. “О Стратегии развития Нового Узбекистана на 2022-2026 годы”

<sup>38</sup>Постановление Президента Республики Узбекистан ПП-108 от 1 марта 2024 года “О комплексных мерах по дальнейшему развитию рынка страховых услуг”

также дальнейшее совершенствования регулирования данной сферы определены как одни из приоритетных задач. Обеспечение выполнения указанных задач требует формирования системы качественных показателей, основанной на повышении эффективности инвестиционной деятельности страховых организаций, в соответствии с требованиями времени, а также совершенствования их методологических основ. Всё это определяет актуальность темы данной диссертационной работы.

Данное диссертационное исследование в определенной степени служит выполнению задач, определенных в Указах Президента Республики Узбекистан УП-158 от 22 сентября 2023 года “О Стратегии «Узбекистан – 2030»”, УП-37 от 21 февраля 2024 года “О Государственной программе по реализации Стратегии «Узбекистан-2030» в «Год поддержки молодежи и бизнеса»”, УП-5495 от 1 августа 2018 года “О мерах по кардинальному улучшению инвестиционного климата в Республике Узбекистан”, постановлениях Президента Республики Узбекистан ПП-4412 от 3 августа 2019 года “О мерах по реформированию и обеспечению ускоренного развития страхового рынка Республики Узбекистан”, ПП-5265 от 23 октября 2021 года “О дополнительных мерах по цифровизации страхового рынка и развитию сферы страхования жизни”, ПП-387 от 6 октября 2022 года “О дополнительных мерах по финансовой поддержке производства сельскохозяйственной продукции”, ПП-108 от 1 марта 2024 года “О комплексных мерах по дальнейшему развитию рынка страховых услуг”, Законе Республики Узбекистан ЗРУ-1056 от 14.04.2025 года “О страховании сельскохозяйственных рисков”, а также других нормативно-правовых актах, относящихся к данной сфере.

**Соответствие исследования приоритетным направлениям развития науки и технологий республики.** Данное диссертационное исследование выполнено в соответствии с приоритетным направлением развития науки и технологий республики I. «Духовно-нравственное и культурное развитие демократического и правового общества, формирование инновационной экономики».

**Обзор зарубежных научных исследований по теме диссертации<sup>39</sup>.** Исследования, направленные на совершенствование методологических основ инвестиционной деятельности страховых компаний, повышение эффективности

---

<sup>39</sup>Обзор зарубежных научных исследований по теме диссертации разработан на основе следующих источников: London School of Economics and Political Science. [https://www.lse.ac.uk/Statistics/Research/Probability-in-Finance-and-Insurance?from\\_serp=1](https://www.lse.ac.uk/Statistics/Research/Probability-in-Finance-and-Insurance?from_serp=1); Toulouse School of Economics (TSE). <https://www.tsefr.eu/solving-key-economic-and-social-issues>; International Association of Insurance Supervisors. <https://www.iaisweb.org/home>; European Insurance and Occupational Pensions Authority. [https://www.eiopa.europa.eu/European insurance and reinsurance federation](https://www.eiopa.europa.eu/European-insurance-and-reinsurance-federation). <https://www.insuranceeurope.eu/search/type/Publication>; Swiss Re Institute. <https://www.swissre.com/>; The Geneva Association. <https://www.genevaassociation.org/publications>; Insurance Information Institute. <https://www.iii.org/>; McKinsey & Company. <https://www.mckinsey.com/search?q=insurance%20industry>; Michigan State University. <https://libguides.lib.msu.edu/insurance>; National Bureau of Economic Research (NBER). <https://www.nber.org/non-life-insurance.org>; Economist Intelligence Unit Economist Group. <https://www.eiu.com>; International Association of Insurance Supervisors (IAIS) <https://www.iaisweb.org/>; Wharton School of the University of Pennsylvania. <https://www.wharton.upenn.edu/research-centers/>; Massachusetts Institute of Technology (MIT). <https://economics.mit.edu/faculty/afink>; Institute for Economic Policy Research of the Stanford University. <https://siepr.stanford.edu/people/senior-fellows>; Российский экономический университет им. Г.В.Плеханова. <https://www.rea.ru/>.

этой деятельности, укрепление роли страховых компаний в качестве ведущего инвестиционного источника на внутреннем и внешнем рынках, проводятся многими международными организациями и национальными высшими учебными заведениями мира, в частности Международной ассоциацией страховых и перестраховочных посредников (BIPAR), Международной ассоциацией изучения экономики страхования (International Association for the Study of Insurance Economics), Международной актуарной ассоциацией (International Actuarial Association, IAA), Международным страховым обществом (MCO), Международным союзом страховщиков технических рисков (The International Association of Engineering Insurers, IMIA), Международным обществом по анализу рисков (The Society for Risk Analysis, SRA), швейцарской международной перестраховочной компанией Swiss Re, Университетом Колорадо (США), Финансовым университетом при Правительстве Российской Федерации, Ташкентским государственным экономическим университетом, а также Самаркандским институтом экономики и сервиса.

На основе проведенных исследований по совершенствованию методологических основ инвестиционной деятельности страховых организаций были получены следующие результаты, в частности, в рамках целостного подхода (Holistic Framework), направленного на выявление и минимизацию либо устранение существующих системных рисков на страховом рынке, была разработана методика надзора (Международная ассоциация страховых надзорных органов – IAIS); оптимизированы тарифные ставки страховых продуктов, относящихся к сферам страхования жизни и общего страхования, на основе математического моделирования; усовершенствована методика формирования страхового портфеля и страховых резервов страховых организаций с применением актуарных расчётов и риск-ориентированных подходов (Международная актуарная ассоциация – IAA); в целях повышения эффективности инвестиционной деятельности страховых организаций, а также обеспечения их финансовой устойчивости, в практику внедрён международный стандарт Solvency II, определяющий требования к крупным страховым компаниям (European Insurance and Occupational Pensions Authority – EIOPA); усовершенствована система стресс-тестирования с применением цифровых технологий, направленная на снижение потенциальных рисков при наращивании инвестиционного потенциала страховых организаций (Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации); научно обоснована необходимость равного и справедливого отражения интересов сторон в страховом договоре на основе эконометрического моделирования взаимосвязи между необоснованным предъявлением страховых претензий потребителями страховых продуктов и отказами страховщиков в их рассмотрении (Университет Колорадо, National Bureau of Economic Research, США).

В мировой практике ведутся исследования, направленные на совершенствование методологических основ инвестиционной деятельности страховых организаций, в том числе: совершенствование методологических основ обеспечения финансовой устойчивости страховых и перестраховочных

организаций и оптимального управления рисками; повышение эффективности инвестиционной деятельности страховщиков за счёт укрепления их платёжеспособности и увеличения финансового потенциала; оценка инвестиционных возможностей страховых организаций на основе эмпирических анализов и моделей; совершенствование методики размещения активов страховщиков в надежные инвестиционные инструменты с учетом макроэкономических показателей, в частности, параметров монетарной политики и уровня инфляции; пересмотр требований и нормативов к страховым резервам на основе эконометрического моделирования негативных последствий глобальных климатических изменений; проведение исследований по разработке эффективных механизмов и методов стимулирования участия страховых организаций на финансовых рынках путем предоставления различных льгот и преференций.

**Степень изученности проблемы.** Теоретические, методические и прикладные аспекты совершенствования методологических основ инвестиционной деятельности страховых организаций проанализированы в научных исследованиях зарубежных экономистов-учёных, таких как D.Bland, Sangyong Hana, Gene C.Lai, Chia-Ling Hoc, A.N.Bautov, T.Gvarliani, В.Балакирева, Е.Гребенщикова, В.Едронова, Е.Мизиковский, В.Фролова, Е.Прокофьева, О.Сирцов, В.Янов, Е.Мазанова, Н.Каменская, Т.Мак<sup>40</sup>.

Различные направления страховой отрасли, а также отдельные аспекты совершенствования методологических основ инвестиционной деятельности страховых организаций были исследованы в научных работах отечественных экономистов-ученых Т.Баймуратова, А.Нуруллаева, Н.Кузиевой, И.Абдурахманова, К.Кулдашева, Ф.Хасанова, Х.Шеннаева, Р.Азимова, О.Юлдашева, Н.Бабаевой, Ш.Закирходжаевой, Н.Мавруловой, Д.Абдутурраповой<sup>41</sup>.

<sup>40</sup>Bland D. Insurance: Principles and Practice. The Chartered Insurance Institute 1993. Перевод на русский язык 1998., Sangyong Hana, Gene C. Lai b, Chia-Ling Hoc. Corporate transparency and reserve management: Evidence from US property-liability insurance companies.//Journal of Banking and finance 96 (2018) 379-392 р. Баутов А.Н. Прогнозирование и управление инвестициями страховых организаций на фондовом рынке//Страховое дело 2004 №1 с.2-8.; Гварлиани Т.Е., Балакирева В.Ю. Денежные потоки в страховании. Москва, Финансы и статистика, 2004 с.336.; Гребенщикова Э.С. Инвестиционная составляющая страхового бизнеса: новые источники и возможности.//Финансы 2005 №3, с.30-34.; Едронова В.Н., Мизиковский Е.А. Учет, оценка доходности и анализ финансовых вложений. Москва, Магистр: ИНФРА-М 2011 с.316.; Фролова В.В. Управление инвестиционной деятельностью Российских страховых компаний. Автореферат дисс на соис. учен. степ. к.э.н. – Краснодар, 2013. –с.27.; Прокофьева Е.Л. Инвестиционные возможности страховых компаний: монография. Абакан: Издательство Государственного Университета Хакасии, 2008. с.112.; Сирцов О.В. Методы прогнозирования, анализ инвестиционных возможностей страховых компаний. Автореферат дисс на соис.учен.степ. к.э.н. – Москва, 2009. –с.20.; Янов В.Э. Оптимизация и регулирование, организация принципов инвестиционной деятельности страховых компаний. Автореферат дисс на соис. учен. степ. к.э.н. – СПб, 2001. –с.23.; Мазанова Е.В. Статистический анализ инвестиционных возможностей страховых компаний. Автореферат дисс на соис. учен. степ. к.э.н. – Оренбург, 2008. –с.25.; Каменская Н.Ю. Реформа страхового надзора в Европейским союзе//Страхово дело 2012, №6 с.51-54.; Мак Т. Математика рискового страхования //перев. с англ. Курносовой Е. Москва Олимп-Бизнес, 2005 с.418.

<sup>41</sup>Baymuratov T.M. O'zbekistonda sug'urta faoliyati va uni soliqqa tortish mexanizmini takomillashtirish. Avtoref. diss.i.f.n.–T.:2004, 25 b; Nurullayev A.S. O'zbekistonda fermer va dehqon xo'jaliklarini sug'urtalash masalalari. Avtoref.diss.i.f.n.–T.:2007,28 b; Qo'ziyeva N.R. Xorijiy investitsiyalar ishtirokidagi korxonalar faoliyatini rag'batlantirishning moliya-kredit mexanizmini takomillashtirish yo'nalishlari. i.f.d. ilmiy darajasini olish uchun yozilgan disseratsiya avtoreferati,-T.:BMA-2008, Abduraxmonov I.X. O'zbekiston Respublikasida

В рамках проведенных научных исследований и теоретических изысканий по данной теме вопросы совершенствования методологических основ инвестиционной деятельности страховых организаций в регионах не были изучены комплексно и системно в полном объеме. Такое положение определяет актуальность научно-практических проблем, исследуемых в диссертационной работе, а также разработанных предложений и рекомендаций по их устраниению.

**Связь темы диссертации с научно-исследовательскими работами учреждения высшего образования, где выполнена диссертация.** Диссертационное исследование выполнено в соответствии с планом научно-исследовательских работ Ташкентского государственного экономического университета ИТМ-3 на тему «Научные основы координации финансовой, банковской и учетной систем в условиях модернизации экономики».

**Целью исследования** является разработка предложений и практических рекомендаций, направленных на совершенствование методологических основ инвестиционной деятельности страховых организаций.

**Задачи исследования:**

исследование теоретических основ инвестиционной деятельности страховых организаций с учётом теоретических взглядов зарубежных учёных в данной области;

анализ финансовых источников, связанные с инвестиционной деятельностью страховых организаций;

раскрытие экономической сущности инвестиционной деятельности страховых организаций и исследование их специфических аспектов;

анализ принципов разработки инвестиционной политики страховыми организациями.

изучение взаимосвязи между инвестиционной деятельностью и страховой деятельностью страховых организаций;

исследование необходимости и механизма государственного регулирования и надзора за инвестиционной деятельностью страховых организаций;

---

javobgarlikni sug‘urtalashning amaliyotini takomillashtirish. Avtoref.diss.i.f.n.–T.:2010 y. 26 b., Qo‘ldoshev Q.M.O‘zbekistonda o‘zaro sug‘urtalashning metodologik asoslarini takomillashtirish. i.f.d. ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya,-T.:TMI -2019.260 b., Xasanov F.R. O‘zbekistonda kiber risklarni sug‘urtalash masalalari. i.f.b.f.d. ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya, T.: TMI -2021. 106 b., Shennayev X.M. O‘zbekiston Respublikasida sug‘urta faoliyatini rivojlantirish yo‘nalishlari. Monografiya. –T.: iqtisod-moliya 2021-336 b., Azimov R.S. Iqtisodiyotni modernizatsiyalash sharoitida risklarni sug‘urtalash metodologiyasini takomillashtirish. i.f.d. ilmiy darajasini olish uchun tayyorlangan dissertasuiya avtoreferati.–T.:TMI-2022., Yuldashev O.T. O‘zbekistonda hayot sug‘urtasini rivojlantirishning konseptual asoslari. i.f.d. ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya,T.:TMI-2022.281 b., Babayeva N.M. Sug‘urta kompaniyalari investitsion faoliyati samaradorligini baholash metodologiyasini takomillashtirish. i.f.d. ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya,-T.:TMI-2023.218 b., Zakirxodjayeva Sh.A. Hayotni sug‘urta qilish sohasini rivojlantirish yo‘nalishlari. i.f.b.f.d. ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya,T.:TMI-2023.135 b., Mavru洛va N.A. Umumiy sug‘urta sohasini rivojlantirish yo‘nalishlari.i.f.d.ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya,T.:TMI-2023.283 b., Abduturapova D.F. Iqtisodiyotni istiqbolli rivojlantirishda sug‘urta munosabatolarini takomillashtirish. i.f.f.d. ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya avtoreferati,T.:TDIU-2023.

изучение факторов, способствующих росту инвестиционного потенциала страховых организаций;

изучение передового зарубежного опыта инвестиционной деятельности страховых организаций и вопросы его внедрения на страховом рынке Узбекистана;

оценка роли инвестиционной деятельности страховых организаций, специализирующихся на страховании жизни, а также выявление существующих проблем;

**Объектом исследования** является инвестиционная деятельность страховых организаций, действующих в Узбекистане.

**Предметом исследования** являются финансово-экономические отношения, возникающие в процессе совершенствования методологических основ инвестиционной деятельности страховых организаций.

**Методы исследования.** В диссертации использованы методы аналитического анализа, сбора первичных данных, сравнительного системного анализа, работы с респондентами, экспериментирования, статистической аналитики, математической модели Multi-stage DEA, а также графические методы.

**Научная новизна исследования** состоит в следующем:

предложено включить в качестве одного из критериев при ведении рейтинга страховщиков уровень доходности по отношению к общему объему инвестированных средств за вычетом движимого и недвижимого имущества, используемого страховщиком для собственных нужд при осуществлении инвестиционной деятельности, а также вкладов, размещенных в банках;

с целью диверсификации инвестиционной деятельности страховых организаций предложено рассматривать предоставление займов лизинговым компаниям как одно из направлений инвестирования страховых организаций;

с целью диверсификации инвестиционной деятельности страховых организаций предложено рассматривать предоставление займов лизинговым компаниям как одно из направлений инвестирования, при этом предлагается установить ограничение: общая сумма выданных таких займов не должна превышать 10 процентов уставного капитала страховщика и перестраховщика;

предложено не менее 50 процентов средств, направляемых страховыми организациями на инвестиции, передавать в доверительное управление профессиональным организациям, работающим в данной сфере;

в целях инвестирования предложено направлять средства страховых организаций, сформированные за счет страховых взносов по добровольному пенсионному страхованию и долгосрочному (пять и более лет) страхованию жизни, в государственные ценные бумаги, индексируемые на уровень инфляции.

**Практические результаты исследования** заключаются в следующем:

с целью дальнейшего повышения и оценки эффективности инвестиций страховых организаций предложено внедрение модели DEA (анализ операционной среды);

с целью повышения инвестиционного потенциала страховых компаний предложено поэтапно разработать и внедрить стандарты Solvency II;

раскрыты характерные особенности принципов инвестиционной деятельности в сферах страхования жизни и общего страхования.

учитывая высокую социальную значимость долгосрочного страхования жизни и с целью повышения эффективности его использования в качестве инвестиционного источника для экономики страны, предложено предоставление налоговых льгот по данному виду страхования;

предложено направлять средства, сформированные за счёт страховых премий по добровольному пенсионному страхованию и долгосрочному страхованию жизни, на инвестиции в государственные ценные бумаги, привязанные к инфляции.

**Достоверность результатов исследования.** Достоверность результатов исследования объясняется целесообразностью примененных методологических подходов и методов, использованием официальных источников в рамках этих подходов, конкретных нормативных документов, а также данных Международной ассоциации страховых надзорных органов, Национального агентства перспективных проектов Республики Узбекистан, Ассоциации профессиональных участников страхового рынка Узбекистана и АО «Kafolat Hayot Insurance», кроме того, обоснованность результатов подтверждается проведённым эконометрическим анализом.

**Научная и практическая значимость результатов исследования.** Научная значимость результатов исследования определяется возможностью их широкого использования при проведении специальных, самостоятельных научных исследований, посвященных совершенствованию методологических основ инвестиционной деятельности страховых организаций.

Практическая значимость диссертации определяется тем, что разработанные в исследовании научные предложения и практические рекомендации могут быть использованы для совершенствования методологических основ инвестиционной деятельности страховых организаций, размещения свободных средств страховых компаний в инвестиционные объекты, установления лимитов на инвестиционные направления, передачи свободных средств страховых организаций в инвестиционные компании, а также при разработке законов и подзаконных актов. Материалы диссертации могут быть также использованы в процессе преподавания и совершенствования учебных программ по дисциплинам “Страховое дело”, “Страховой бизнес” и “Страховой менеджмент” в высших учебных заведениях.

**Внедрение результатов исследования.** На основе разработанных научных предложений и практических рекомендаций по совершенствованию методологических основ инвестиционной деятельности страховых организаций:

предложение о включении в качестве одного из критериев при ведении рейтинга страховщиков уровень доходности по отношению к общему объему

инвестированных средств за вычетом движимого и недвижимого имущества, используемого страховщиком для собственных нужд при осуществлении инвестиционной деятельности, а также вкладов, размещенных в банках использовано при разработке Постановления Президента Республики Узбекистан ПП-108 от 1 марта 2024 года «О комплексных мерах по дальнейшему развитию рынка страховых услуг» (Справка Национального агентства перспективных проектов Республики Узбекистан №04/19-2-1-633 от 14 февраля 2025 года). В результате достигнуто включение уровня рентабельности по отношению к общему объему инвестированных средств (за вычетом движимого и недвижимого имущества, используемого для собственных нужд, а также депозитов, размещенных в банках) в качестве одного из критерии при ведении рейтинга страховщиков;

предложение о рассмотрении предоставлени~~и~~ заемов лизинговым компаниям как одного из направлений инвестирования страховых организаций с целью диверсификации инвестиционной деятельности страховых организаций использовано при внесении изменений и дополнений в пункт 3 Положения “Об инвестиционной деятельности страховщика и перестраховщика”, принятого Приказом министра финансов Республики Узбекистан №67 от 16.07.2009 года (Справка Ассоциации профессиональных участников страхового рынка Узбекистана №020 от 13 февраля 2025 года). В результате уровень инвестиционной эффективности страховщиков и перестраховщиков увеличился на 10 процентов;

предложение о предоставлении заемов лизинговым компаниям как одно из направлений инвестирования с целью диверсификации инвестиционной деятельности страховых организаций, при этом установление ограничения: общая сумма выданных таких заемов не должна превышать 10 процентов уставного капитала страховщика и перестраховщика использовано при внесении изменений и дополнений в пункт 24 Положения “О платежеспособности страховщиков и перестраховщиков”, принятого Приказом министра финансов Республики Узбекистан №67 от 16.07.2009 года (Справка Ассоциации профессиональных участников страхового рынка Узбекистана №020 от 13 февраля 2025 года). В результате была создана возможность предоставления заемов лизинговым организациям как одного из направлений инвестирования со стороны страховых организаций;

Предложение о передаче не менее 50 процентов средств, направляемых страховыми организациями на инвестиции, в доверительное управление профессиональным организациям, работающим в данной сфере внедрено в деятельность АО “Kafolat Hayot Insurance” (Справка АО “Kafolat Hayot Insurance” №08-03/17 от 28 января 2025 года). В результате удалось достичь повышения уровня эффективности инвестиционных средств, направленных в секторы экономики АО «Kafolat Hayot Insurance», на 10 процентов, а также снижения уровня рисков на 30 процентов;

предложение о направлении средства страховых организаций, сформированных за счет страховых взносов по добровольному пенсионному

страхованию и долгосрочному (пять и более лет) страхованию жизни, в государственные ценные бумаги, индексируемые на уровень инфляции в целях инвестирования внедрено в деятельность АО “Kafolat Hayot Insurance” (Справка АО “Kafolat Hayot Insurance” №08-03/17 от 28 января 2025 года). В результате увеличился объем инвестиций, направленных АО «Kafolat Hayot Insurance» в государственные ценные бумаги, снизились инвестиционные риски, появилась возможность получения высокого инвестиционного дохода, а объем средств в инвестиционном портфеле вырос на 15 процентов.

**Апробация результатов исследования.** Результаты исследования обсуждены на 12 международных и 8 республиканских научно-практических конференциях.

**Опубликованность результатов исследования.** По теме диссертации было опубликовано 33 научных работ, в том числе 1 научная монография, 12 статей в научных изданиях, рекомендованных Высшей аттестационной комиссией Республики Узбекистан для публикации основных результатов докторских диссертаций, в том числе: 10 в республиканских и 2 в зарубежных журналах.

**Структура и объем диссертации.** Диссертация состоит из введения, четырех глав, заключения, списка использованной литературы и приложений. Объем диссертации составляет 225 страницы.

## **ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ ДИССЕРТАЦИИ**

Во **введении** обоснована необходимость и актуальность темы исследования, сформулированы цель и задачи, объект и предмет исследования, определено соответствие исследования приоритетным направлениям развития науки и технологий республики, приведен обзор зарубежных исследований по теме диссертации, изложена научная новизна и практические результаты исследования, раскрыто научное и практическое значение полученных результатов, дана информация о внедрении результатов исследования в практику, приведены сведения об опубликованных работах и структуре диссертации.

В первой главе диссертации «**Теоретико-методологические основы инвестиционной деятельности страховых организаций**», изучены теоретические основы инвестиционной деятельности страховых организаций, экономическая сущность и специфические особенности этой деятельности, а также институциональные условия обеспечения достаточности инвестиционного капитала в страховых организациях.

В настоящее время эффективное функционирование страхового механизма в нашей стране представляет собой важную сферу, которая оказывает положительное влияние на финансовые возможности государства за счет возмещения ущерба, причиненного гражданам в результате различных происшествий, затрагивающих их жизнь, здоровье и имущество, ущерба, связанного с имуществом и деятельностью юридических лиц, а также при

возникновении крупных природных или техногенных катастроф, охватывающих большие территории.

Кроме того, страховые организации, осуществляя стабильную инвестиционную деятельность, выступают в качестве основного финансового института, обеспечивающего экономику «длинными» деньгами. Поэтому в развитых странах уровень развития страхования, особенно его накопительных видов, служит показателем развитости монетарной системы, уровня инфляции и состояния инвестиционной активности в стране.

Основу возможности осуществления инвестиционной деятельности страховыми организациями составляют страховые резервы, формируемые в результате ведения страховой деятельности. Страховые резервы включают в себя несколько видов резервов, формируемых за счет нетто-части страхового тарифа. Кроме того, страховая организация осуществляет финансовую деятельность с целью обеспечения своей платежеспособности, покрытия других расходов, связанных с ее деятельностью, а также для поддержания конкурентоспособности на рынке.

Рынок капитала в Китае постоянно растет, и в этой стране возникла концепция операций с капиталом, которая воплощает специфику Китая и отражает экономическую концепцию, сформированную в процессе функционирования экономики этой страны.

Страховые организации распределяют активы и портфели на основе своих бизнес-стратегий. Помимо будущей безопасности, ликвидности и доходности активов, страховщики должны учитывать стратегию долгосрочного развития, в частности стратегию управления капиталом.

Целевое использование страховых фондов напрямую связано с инвестиционной деятельностью страховых организаций, то есть организации направляют свободные средства с целью получения дополнительной прибыли, а эффективное использование этих средств повышает показатели эффективности страховой организации<sup>10</sup>.

В этом вопросе для страховых компаний важно иметь возможность выбирать финансовые каналы, полностью соответствующие их потребностям. При выборе направления для инвестиций целесообразно выбирать отрасль, которая связана с основным бизнесом страховой компании или способствует развитию этого бизнеса, что позволяет стратегически увеличивать капитал<sup>11</sup>. Разница между сроками и суммами поступлений, а также между страховыми выплатами служит основой для реализации средств страховой компании.

Также, исходя из особенностей страхового рынка Китая - второго по объему и ряду других показателей после страхового рынка США - капитал страховых организаций можно классифицировать следующим образом (см. таблицу 1). На наш взгляд, данная классификация является актуальной и применимой для большинства стран мира.

**Таблица 1**  
**Классификация источников капитала страховой организации<sup>42</sup>**

№	Источники капитала страховой организации	Состав	Сущность
1	Собственный капитал	Уставный капитал	Сумма взноса в капитал, уплаченного акционерами страховой компании
		Корпоративный резервный фонд	Резервный фонд, включающий в себя резерв избыточного дохода, формируемого за счет прибыли и собственного капитала страховой компании, а также резервный капитал, образующийся за счет прироста активов.
2	Резерв страховой ответственности	Общий резерв	Резервный фонд на случай стихийных бедствий
		Резерв просроченных обязательств	Формируется за счет страховых взносов, поступивших в отчётном году, с целью создания «подушки безопасности» на следующий финансовый год.
3	Резерв страховой ответственности	Резерв неурегулированных убытков	Формируется за счет резерва, предназначенного для осуществления выплат по страховым случаям, произошедшим в конце года, по которым выплаты еще не были произведены.
		Резерв ответственности по страхованию жизни	Резерв, формируемый страховой организацией для долгосрочных обязательств (при условии, что срок действия полиса не прекращён). Применяется к видам личного страхования.
4	Фонд страховой защиты		Резервный фонд, формируемый страховыми организациями в конце года за счёт профицитных средств.
5	Прочие средства.		Резервы на покрытие рисков, связанных с средствами на «отдельных счетах», такими как налоги, подлежащие уплате страховой организацией, кредиторская задолженность, корпоративный долг, а также различные другие активы.

В приведенной выше таблице более подробно рассмотрены источники формирования капитала страховых организаций. Уставный капитал и страховой фонд составляют собственный капитал страховой организации. Уставный капитал - это фактически оплаченный совокупный капитал, внесенный акционерами страховой компании. По своей сути он представляет собой первичный капитал и считается акционерным капиталом. Согласно статье

69 Закона Китая «О страховании», минимальный размер уставного капитала для вновь создаваемой страховой организации должен составлять не менее 200 млн. юаней. Таким образом, в Китае установлен единый норматив для

<sup>42</sup>Финансовая система Китая:учебник/В.В.Иванов, Н.В.Покровская, С.А.Белозеров [и др.]-Москва:Общество с ограниченной ответственностью "Проспект", 2021.- 352 с.

всех страховых организаций, осуществляющих деятельность во всех сферах страхования.

В условиях Узбекистана минимальный размер уставного капитала для страховых организаций с 2003 года по 2012 год устанавливался в эквиваленте в долларах США, с 2012 по 2018 год – в тысячах евро, а с 2019 года по настоящее время – в млрд. сум. На национальном страховом рынке Узбекистана минимальные размеры уставного капитала определяются в зависимости от направления деятельности страховых организаций, и эти требования с течением времени постоянно увеличиваются. Данный процесс можно проследить по данным, представленным в таблице 2.

**Таблица 2**  
**Минимальный размер уставного капитала, установленный для**  
**страховых организаций в условиях Узбекистана<sup>43</sup>**

По отраслям страхования	Годы						
	2003	2008	2012	2014	2018	2020	2022
С 2003 по 2008 годы – в тыс. долларов США, с 2012 года – в тыс. евро, с 2018 года – в млн. сум, с 2020 года – в млрд сум.							
Общее страхование	150	750	1125	1500	7500	-	-
Страхование жизни	250	1000	1500	2000	10000	-	-
Обязательное страхование	500	1500	2250	3000	15000	-	-
Перестрахование (только при наличии перестрахования)	2000	4000	5000	6000	30000	-	-
Добровольное страхование в сфере общего страхования или страхования жизни	-	-	-	-	-	15000	20000
Обязательное страхование в сфере общего страхования или страхования жизни	-	-	-	-	-	25000	35000
Только перестрахование	-	-	-	-	-	35000	45000

Исходя из особенностей национального страхового рынка Узбекистана, можно сказать, что установленный порядок определения минимальных размеров уставного капитала соответствует текущим реалиям. Однако при сравнении минимальных размеров уставного капитала, установленных для страховых организаций Китая и Узбекистана, можно увидеть, что между ними существует значительная разница. То есть, по текущему курсу страховой компании в Китае требуется иметь уставный капитал в размере 347 млрд сум, что в десять раз превышает минимальный размер, установленный для страховых организаций в Узбекистане. Безусловно, такой крупный уставный капитал, во-первых, обеспечивает высокий уровень финансовой устойчивости страховых организаций, а во-вторых, способствует росту их инвестиционного потенциала. Инвестиционная деятельность страховых организаций относится к числу сфер с высоким уровнем риска. Российский исследователь И.Т.Балабанов даёт следующее определение риску: риск – это наличие угрозы потерь; действие наудачу в надежде на

<sup>43</sup>Подготовлено автором на основе соответствующих постановлений Президента Республики Узбекистан и Кабинета Министров Республики Узбекистан.

счастливый исход<sup>44</sup>. А.Мур и К.Хиарнден рассматривают риск как опасность, как вероятность наступления нежелательного события, которое в случае реализации приводит к утрате ценностей<sup>45</sup>. В книге «Инвестиции» Шарпа У.Ф., Александра Г.Дж. и Дейли Дж., риск определяется как неопределенность, связанная со стоимостью инвестиций<sup>46</sup>.

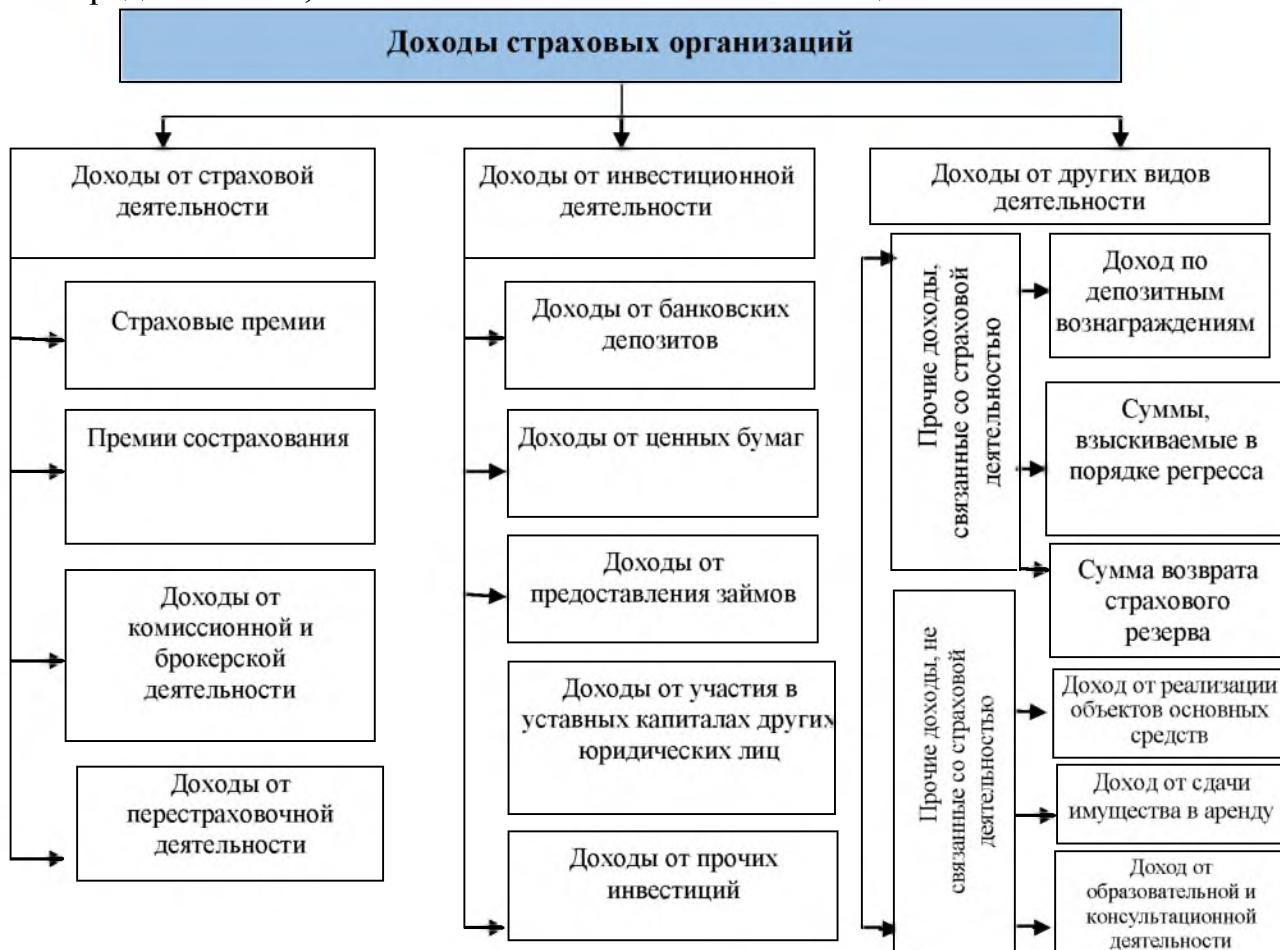


Рис.1. Источники доходов страховой организации<sup>47</sup>

В целом, деятельность страховой организации условно делится на две части: пассивную и активную. В пассивной части страховая компания занимается формированием страховых резервов с целью продажи страховых услуг и обеспечения страховых выплат. В активной части осуществляется размещение временно свободных средств в различные отрасли экономики с целью получения прибыли, то есть ведется инвестиционная деятельность. Рост доходов страховой организации способствует расширению ее инвестиционной деятельности. Исходя из этого, на рисунку 1 мы изобразили источники доходов страховых организаций.

В Положении «О страховых резервах страховщиков», утвержденном приказом Министра финансов Республики Узбекистан от 20 ноября

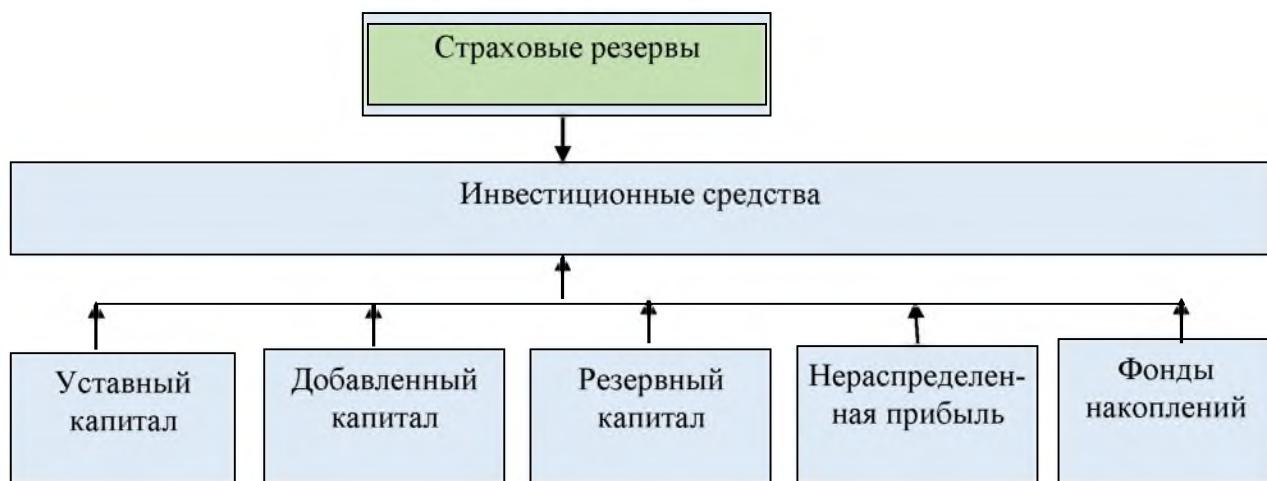
<sup>44</sup>Балабанова И.Т. Риск-менеджмент. Москва: Финансы и статистика, 1996.122-стр.

<sup>45</sup>Мур А., Харнден К. Руководство по безопасности бизнеса. Москва: Филин, 1998, 128-стр.

<sup>46</sup>Шарп У.Ф., Александр Г.Дж., Дейли Дж. Инвестициялар. Инглиз тилидан рус тилига таржима. М.:“Инфра-М” 1997, 87-стр.

<sup>47</sup>Разработано автором

2008 года № 107 и зарегистрированном в Министерстве юстиции 15 декабря 2008 года под № 1882, указано, что инвестиционные средства страховой организации формируются за счет размещенных активов и собственных средств. Объем средств, направленных страховой организацией на инвестиции, зависит от суммы собранных страховых премий, уставного капитала, нераспределенной прибыли, резервного капитала, добавленного капитала, а также других фондов накоплений. Исходя из этого, источники инвестиционных средств страховых организаций можно представить следующим образом (см. рис. 2).



**Рис.2. Источники инвестиционных средств страховых организаций<sup>48</sup>**

На данной схеме представлены источники инвестиционных средств страховых организаций, среди которых уставный капитал играет важную роль в расширении инвестиционной деятельности страховой организации. Поэтому увеличение объема уставного капитала страховой организации является крайне важным. В большинстве страховых организаций нашей страны уставной капитал увеличивается лишь до минимального уровня, установленного государством.

Изучение структуры валовой прибыли страховых организаций зарубежных стран позволило прийти к следующему выводу: положительный финансовый результат в этих страховых организациях в основном достигается за счет инвестиционной деятельности. В зарубежных странах инвестиционная деятельность напрямую связана с финансовой устойчивостью страховой организации, а также с своевременно принятой и эффективно реализуемой инвестиционной политикой и инвестиционной стратегией.

Рост инвестиционного портфеля страховых организаций напрямую связан с увеличением доходов от собственных средств, а также с соответствующим ростом объема страховых резервов. Как известно, страховые организации формируют резервы в соответствии с Положением о страховых резервах страховщиков, на основании страховых взносов,

<sup>48</sup>Разработано автором

поступивших по заключенным договорам страхования с застрахованными лицами. Анализ динамики структуры инвестиций, направляемых страховыми организациями в целом по страховому рынку, показал, что страховые компании рассматривают банковские депозиты и ценные бумаги как наиболее надежные объекты инвестиций. В связи с этим основная часть инвестиционных средств размещается именно в эти инструменты, что подтверждается данными, приведёнными в таблице ниже.

**Таблица 3**  
**Доля инвестиций, направленных страховыми организациями в отрасли экономики Узбекистана<sup>49</sup>**

Объекты инвестиций	Годы										Рост в 2023 г по сравнению с 2014 г (в%)
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
Объем инвестиций (млрд. сум), в том числе:											
Банковские депозиты (в %)	45,2	47,1	46,8	45,0	51,8	52,5	53,2	59,0	61,0	65,7	145,3
Ценные бумаги (в %)	41,4	43,4	41,4	43,4	35,2	31,3	28,5	29,3	27,1	22,1	53,3
Займы (в %)	0,9	1,1	1,0	0,8	0,7	0,8	1,2	1,3	1,3	0,8	89
Недвижимость (в %)	3,7	4,4	5,1	5,7	6,0	8,5	9,2	6,6	7,6	8,8	238
Участие в уставном фонде организаций (в %)	5,0	7,0	6,7	7,0	6,2	6,8	7,7	3,8	2,5	2,2	44
Прочие инвестиции (в %)	0,8	0,2	0,8	0,2	0,1	0,2	0,2	0,1	0,6	0,6	75

В данной таблице представлена доля инвестиций, направленных страховыми организациями в различные отрасли экономики, по объектам инвестирования. Если в 2014 году общий объем инвестиций, направленных страховыми компаниями в экономику, составил 526,6 млрд.сум, то в 2023 году этот показатель достиг 6 149,9 млрд.сум. Если рассматривать направленные инвестиции по объектам инвестирования, то инвестиции, направленные на банковские депозиты, составили 45,2 % в 2014 году, а в 2023 году этот показатель достиг 65,7 %, что означает рост на 145,3 % по сравнению с 2014 годом. Инвестиции, направленные в ценные бумаги, составляли 41,4 % в 2014 году, а в 2023 году этот показатель снизился до 22,1 %, что составляет 53,3 % от уровня 2014 года. Инвестиции, направленные на займы, в 2014 году составили 0,9 %, а в 2023 году этот показатель составил 0,8 %, то есть 89 % от уровня 2014 года. Инвестиции в недвижимость в 2014 году составили 3,7 %, а в 2023 году - 8,8 %, что составляет 238 % по сравнению с 2014 годом. Инвестиции, направленные на участие в уставном фонде организаций, в 2014 году составляли 5 %, в то время как в 2023 году этот показатель снизился до 2,2 %, то есть 44 % от уровня 2014 года. Инвестиции страховых компаний в другие инвестиционные

<sup>49</sup>Подготовлено автором на основе данных Национального Агентства перспективных проектов Республики Узбекистан.

объекты в 2014 году составляли 0,8 %, а в 2023 году - 0,6 %, что на 75 % больше по сравнению с 2014 годом.

Во второй главе диссертации «**Анализ направлений инвестиционной деятельности страховых организаций**» рассмотрены роль страховых услуг в расширении инвестиционных возможностей страховых организаций, классификация страховых организаций как институциональных инвесторов, а также усиление роли инвестиционной деятельности страховых компаний в расширении внутренних инвестиционных возможностей страны.

Стимулирующей силой для повышения инвестиционной активности страховых организаций является уровень развития страхового рынка. В связи с этим, мы считаем необходимым изучение и исследование страхового рынка, который служит основой для создания благоприятных инвестиционных возможностей в инвестиционной деятельности страховых организаций. Для оценки инвестиционного потенциала национального страхового рынка Узбекистана целесообразно выявить тенденции его развития и существующие проблемы.

Изучение состояния страхового рынка целесообразно начать с изучения его организационной структуры. Структуру страхового рынка Узбекистана за последнее десятилетие мы можем увидеть из данных, представленных в таблице ниже.

**Таблица 4**  
**Динамика изменения инфраструктуры страхового рынка Узбекистана**  
**по годам**<sup>50</sup>

Показатели (количество)	Годы										Рост (+) снижение (-)
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
Страховые организации	31	32	29	27	32	36	40	42	41	38	+7
Страховые брокеры	3	3	3	3	4	5	5	5	7	8	+5
Страховые агенты	5800	5800	5800	7200	7460	8657	8870	9536	9155	4736	-1064
Ассистансы	3	4	5	10	8	10	9	9	9	9	+6
Сюрвееры	15	13	12	8	6	8	7	7	7	7	-8
Аджастеры	15	11	12	6	5	6	6	6	6	6	-9
Актуарии	2	2	4	4	4	5	5	5	5	5	+3
Подразделения страховых компаний, в том числе:	924	963	1133	1284	1416	1787	1874	1966	1967	1910	+986
В городах	831	842	970	1105	1134	1185	1226	1328	1413	1358	+527
В сельской местности	93	121	163	179	282	602	648	638	554	552	+459

В данной таблице представлена динамика изменений субъектов инфраструктуры страхового рынка Узбекистана за годы. Так, если в 2014 году количество страховых организаций составляло 31, то в 2023 году этот показатель достиг 38, что на 7 больше по сравнению с 2014 годом. Количество страховых брокеров в 2014 году составляло 3, а в 2023 году – 8, то есть на 5 больше, чем в 2014 году. В то же время число страховых агентов в 2014 году составляло 5800, а к 2023 году уменьшилось до 4736, то есть на 1064 меньше. Количество организаций, предоставляющих услуги ассистанса, увеличилось с 3 в 2014 году до 9 в 2023 году, рост составил 6 единиц. Организации, предоставляющие

<sup>50</sup>Подготовлено автором на основе информации IMDA.UZ

сюрвейерские услуги на страховом рынке, в 2014 году составляли 15, а в 2023 году – 7, что на 8 меньше по сравнению с 2014 годом. Также по страховому рынку количество подразделений страховых компаний в 2014 году составляло 924, а в 2023 году – 1910, то есть на 986 больше. Из них городские подразделения составили 831 в 2014 году и 1358 в 2023 году – рост на 527. Если рассматривать подразделения страховых компаний в сельской местности, то в 2014 году их было 93, а в 2023 году – 522, что на 459 больше по сравнению с 2014 годом.

Основным статистическим индикатором, характеризующим уровень развития страхового сектора в экономике, является объем валовых страховых премий, аккумулируемых на страховом рынке в течение лет. Этот показатель можно рассмотреть на примере страхового рынка Узбекистана на основе следующих данных (см. таблицу 5).

**Таблица 5**  
**Динамика собранных страховых премий на страховом рынке Узбекистана и их соотношение с ВВП<sup>51</sup>**

Показатели	Годы										2014/2023 – рост/ снижение (в разах)
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
Общий объем страховых премий (млрд. сум)	439,1	515,7	692,6	927,4	1628,5	2 314,1	2 213,7	3 733,0	6 231,7	8 059,7	18,3
ВВП (млрд. сум)	145846,4	171808,3	199325,1	249100,1	407500,0	511800,0	580200,0	734600,0	888340,0	1,07 квадриллион (90,8 млрд. долл.)	7,40
Доля страховых услуг в ВВП (в процентах)	0,30	0,32	0,35	0,37	0,40	0,45	0,38	0,50	0,70	0,80	0,50

Данные таблицы показывают, что произошел значительный рост объема страховых услуг. Этот вывод можно обосновать следующими расчетами: в 2023 году собранные страховые премии составили 8 059,7 млрд. сум, по официальным данным, годовая инфляция в этом году составила 8,77%. Сбор страховых премий в 2022 году составил 6231,7 млрд. сум. Рассчитаем увеличение страховых взносов в связи с ростом цен из-за инфляции в 2023 году, для этого нужно вычислить, сколько составляет 8,77 % от суммы страховых премий, собранных в 2023 году:  $8 059,7 \text{ млрд} \times 8,77 \% = 706,8 \text{ млрд сум}$ .  $8 059,7 \text{ млрд} - 706,8 \text{ млрд} = 7 352,9 \text{ млрд сум}$ . Таким образом, если вычесть часть увеличения страховых премий за 2023 год, обусловленную инфляцией, то фактически собранные страховые премии за этот год составят 7 352,9 млрд сум. В этом случае рост страховых премий в 2023 году по сравнению с 2022 годом составит:  $7 352,9 \times 100 : 6 231,7 = 118,0 \%$ . Следовательно, с учётом уровня инфляции, рост страховых премий в 2023 году по сравнению с 2022 годом составил 18 %.

Увеличение уставных капиталов страховых организаций имеет важное

<sup>51</sup>Подготовлено автором на основе информации Национального агентства перспективных проектов Республики Узбекистан.

значение для расширения их инвестиционных возможностей. Если учитывать, что уставный капитал страховых организаций входит в состав собственного капитала, можно увидеть его еще большую значимость. Поскольку инвестиционные средства, сформированные за счет собственного капитала, могут быть направлены в более рентабельные сферы, несмотря на более высокий уровень риска. Другими источниками собственного капитала страховых организаций являются: дополнительный капитал, резервный капитал, нераспределённая прибыль, целевые поступления, а также резервы на будущие расходы и выплаты. Страховые резервы увеличиваются в страховых организациях с интенсивно развивающейся страховой деятельностью, и этот факт играет важную роль в расширении их инвестиционной активности (см. таблицу 6).

**Таблица 6**  
**Динамика роста страховых резервов, собственного капитала и активов страховых организаций<sup>52</sup> (млрд.сум)**

Показатели	Годы										рост 2014/2023, раз
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
Страховые резервы	345,8	428,4	566,7	766,0	1 112,2	1 869,0	1 899,6	2 651,6	3 827,5	5 576,4	16,2
Собственный капитал	523,0	595,3	654,5	1 118,3	1 385,2	755,2	1 439,2	1 589,8	1 884,1	2 298,6	4,39
Активы	871,5	1 043,5	1 183,5	2 009,7	2 534,1	3 475,9	4 425,3	5 115,3	7 092,6	9 010,8	10,4

В данной таблице приведены данные о динамике роста страховых резервов, собственного капитала и активов страховых организаций. Страховые резервы, являющиеся источником инвестиционных средств, в 2014 году составили 345,8 млрд сум, а к 2023 году данный показатель достиг 5 576,4 млрд сум, что означает рост страховых резервов в 16,2 раза по сравнению с 2014 годом. Собственный капитал страховых организаций в 2014 году составил 523,0 млрд сум, а в 2023 году этот показатель составил 2 298,6 млрд сум, что на 4,39 раза больше по сравнению с 2014 годом.

Что касается активов страховых организаций, то в 2014 году они составляли 871,5 млрд сум, а в 2023 году - 9 010,8 млрд сум, т.е. рост составил 10,4 раза по сравнению с 2014 годом. Таким образом, по сравнению с ростом источников инвестиций, темпы роста инвестированных средств остаются ниже. Это свидетельствует о том, что страховые организации не полностью используют свой инвестиционный потенциал.

О том, что динамика роста инвестиционной деятельности, осуществляемой страховыми организациями в течение ряда лет, невысока по сравнению с динамикой роста собираемых ими страховых взносов и суммарного уставного капитала, можно судить по данным следующей таблицы (см. табл.7).

<sup>52</sup>Подготовлено автором на основе данных Национального Агентства перспективных проектов Республики Узбекистан.

**Таблица 7**

**Динамика роста собранных страховых премий, уставного капитала и инвестиционных средств страховых организаций в Узбекистане**(млрд. сум)<sup>53</sup>

Показатели	Годы										Рост в 2023 г по сравнению с 2014 г, %
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
Страховые премии	439,1	515,7	692,6	927,4	1628,5	2 314,1	2 213,7	3 733,0	6 231,7	8 059,7	18,3
Общий уставный капитал	361,3	420,7	443,1	321,6	543,0	755,2	1 439,0	1 590,0	1 884,0	2 299,0	6,3
Инвестиционные средства	526,6	623,7	758,1	867,5	2010,7	2711,9	3354,6	3746,7	4 751,8	6 149,9	11,6

В данной таблице представлена динамика роста собранных страховых премий, уставного капитала и инвестиционных средств страховых организаций. Если в 2014 году страховыми организациями было собрано 439,1 млрд сум страховых премий, то в 2023 году этот показатель составил 8 059,7 млрд.сум, что свидетельствует об увеличении объема страховых премий в 18,3 раза по сравнению с 2014 годом. Общий уставный капитал страховщиков в 2014 году составил 361,3 млрд сум, а к 2023 году этот показатель достиг 2 299,0 млрд.сум, то есть вырос в 6,3 раза по сравнению с 2014 годом. Кроме того, инвестиционные средства, направленные страховыми организациями, составили 526,6 млрд сум в 2014 году, а в 2023 году 6149,9 млрд сум, что свидетельствует об увеличении объема инвестиций в 11,6 раза по сравнению с 2014 годом. Исходя из приведенного анализа, можно сделать вывод, что по сравнению с ростом объема собранных страховых премий и уставного капитала страховых организаций, объем средств, направленных на инвестиции, увеличился относительно меньше. Взаимосвязь между собранными страховыми премиями и общим объемом инвестиций, направленных в страховом рынке Узбекистана, имеет свои особенности, которые можно увидеть из данных, приведенных в следующей таблице.

**Таблица 8**

**Соотношение между собранными страховыми премиями и общими направленными инвестициями на страховом рынке Узбекистана**<sup>54</sup>

Показатели	Годы										2014/2023 рост
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
Общий объем страховых премий (млрд. сум)	439,1	515,7	692,6	927,4	1628,5	2 314,1	2 213,7	3 733,0	6 231,7	8 059,7	18,3 раз
Общий объем инвестиций (млрд. сум)	526,6	623,7	758,1	867,5	2010,7	2711,9	3354,6	3746,7	4 751,8	6 149,9	11,6 раз
Общие инвестиции по отношению к общим страховым премиям (в %)	119,92	120,94	109,4	93,54	123,46	117,19	151,54	110,09	76,25	76,30	В среднем 109,86 %

<sup>53</sup>Подготовлено автором на основе данных Национального Агентства перспективных проектов Республики Узбекистан.

<sup>54</sup>Подготовлено автором на основе данных Национального Агентства перспективных проектов Республики Узбекистан.

Из приведенных в данной таблице данных можно сделать вывод, что инвестиционная активность страховых организаций в последние два года (2022–2023 гг.) снизилась по сравнению с периодом с 2019 по 2021 годы. Поскольку в первом периоде объем средств, направленных на инвестиции по отношению к собранным страховым премиям, был значительно выше, тогда как в последние два года объем собранных страховых премий значительно превышал объем направленных инвестиций. Тем не менее, если рассчитать средний показатель за десятилетие, то объем направленных инвестиционных средств составил 109,86 % по отношению к собранным страховым премиям. Следовательно, как указано в нашем прогнозе, можно предположить, что годовой объем инвестиционных средств в среднем будет соответствовать объему страховых премий, собранных за этот год. Однако, исходя из зарубежного опыта, можно отметить, что при эффективной организации инвестиционной деятельности страховой компании и среднем уровне убыточности страховой деятельности объем инвестиционных средств страховой организации будет постепенно увеличиваться и может существенно превышать годовой объем страховых премий.

В третьей главе диссертации **«Зарубежный опыт инвестиционной деятельности страховых организаций»** изложены мнения о формировании инвестиционной политики на страховых рынках экономически развитых стран, зарубежном опыте направления страховых резервов в инвестиции, а также об организации инвестиционной деятельности страховых организаций на примере Китая.

В Послании Президента Республики Узбекистан Шавката Мирзиёева Олий Мажлису подчеркнуто: “Как показывает мировой опыт, стабильности и конкурентоспособности национальной экономики достигает лишь та страна, которая ведет активную инвестиционную политику. Поэтому можно утверждать, что инвестиции – это драйвер экономики, образно говоря, ее сердце. В этом нет сомнений”<sup>55</sup>, и тем самым отмечено исключительно важное значение иностранных инвестиций для развития экономики и актуальность их привлечения.

В западной практике страховые компании в финансовом отношении являются ведущей отраслью экономики и серьезными институциональными игроками на фондовом рынке. В настоящее время инвестиции в фондовый рынок осуществляются за счет страховых резервов и собственных средств страховых организаций. При этом годовая сумма инвестиций страховых организаций в ценные бумаги может даже значительно превышать сумму собираемых ими страховых премий. Особенностью роли страховых организаций как покупателей на рынке ценных бумаг является то, что они, исходя из своих рыночных возможностей, могут осуществлять вложения в краткосрочные и долгосрочные или операции с высоким уровнем риска или безопасные, но на практике ведут достаточно консервативную деятельность. Активность здесь зависит не только от экономической и политической, но и от маркетинговой ситуации на рынке.

---

<sup>55</sup>Послание Президента Республики Узбекистан Шавката Мирзиёева Олий Мажлису. Газета «Народное слово», 29 декабря 2018 года, № 271-272 (7229-7230).

Развитость фондовых рынков во многих западных странах, а также даже в некоторых соседних государствах можно увидеть по разнообразию инвестиционных инструментов, которые они предлагают. Например, структуру страховых активов страхового сектора соседней Республики Казахстан можно проследить в данных, приведённых в таблице ниже.

**Таблица 9**  
**Структура страховых активов страхового сектора Республики Казахстан<sup>56</sup>**

Показатели	01.01.2022 г.		01.01.2023 г.		Изменение с начала до конца года, %
	Млн. тенге	В % от общего объема	Млн. тенге	В % от общего объема	
Денежные средства	42 068	4,5	40 739	3,9	-3,2
Депозиты	208 348	22,5	190 438	18,2	-8,6
Ценные бумаги	424 820	45,9	543 778	51,9	28,0
Операции репа	52 891	5,7	71 014	6,8	34,3
Страховые премии, подлежащие получению от посредников	31 436	3,4	29 411	2,8	-6,4
Основные средства	18 921	2,0	17 560	1,7	-5,7
Активы по перестрахованию	110 237	11,9	111 843	10,6	1,5
Дебиторская задолженность	12 243	1,4	10 401	1,0	-15,0
Прочие активы	25 379	2,7	33 327	3,1	31,3
<b>Всего активов</b>	<b>926 343</b>	<b>100</b>	<b>1 048 511</b>	<b>100</b>	<b>13,2</b>

Страховые организации осуществляют свою деятельность в рамках общих требований, и их эмиссионная активность на рынке ценных бумаг практически не отличается от деятельности представителей других отраслей. Общий объем эмиссионной деятельности, а особенно участие страховых организаций на вторичных рынках ценных бумаг значительно уступает активности банков или крупных финансово-промышленных групп. Однако роль отдельных крупных страховых организаций, оформленных в форме открытых акционерных обществ, на этих рынках оценивается как крайне высокая. Для Узбекистана это направление не имеет большого значения, поскольку вторичный рынок ценных бумаг в стране не занимает важного места. Однако, например, в таких странах, как США или Германия, продажа акций страховых организаций на открытом рынке ценных бумаг является обычной практикой. К примеру, в Германии запрещено инвестировать в ценные бумаги с высоким уровнем риска. В США, например, категорически запрещается размещать более 1% активов в ценные бумаги с высоким уровнем риска. Эту точку зрения подтверждают и некоторые исследователи. В научных работах Sangyong Hana, Gene C. Lai, Chia-Ling Hoc отмечается, что в инвестиционной политике страховых организаций США доминирует консервативный подход. Инвестируемые средства должны направляться в надежные и низкорисковые отрасли на основе принципов прозрачности. Обеспечение этих принципов находится под строгим контролем со стороны уполномоченных государственных органов<sup>57</sup>. В Великобритании установлены лимиты на инвестиции в различные виды негосударственных ценных бумаг в пределах 1–5%. Кроме того, в ряде стран существуют прямые указания,

<sup>56</sup>Подготовлено автором на основе данных Центрального банка Казахстана: (<http://www.nationalbank.kz>)

<sup>57</sup>Sangyong Hana, Gene C. Lai, Chia-Ling Hoc. Corporate transparency and reserve management: Evidence from US property-liability insurance companies. Journal of Banking and Finance 96 (2018) 379-392 р.

обязывающие страховые организации инвестировать в государственные ценные бумаги. Это направлено не только на защиту средств застрахованных лиц, но и на обеспечение стабильного размещения государственного долга.

В целях сопоставления эффективности использования страховых резервов страховыми организациями на страховом рынке Узбекистана проводится анализ особенностей использования страховых резервов в качестве инвестиций в экономически развитых странах мира.

С этой целью в табличной форме приводятся показатели страховых рынков стран-членов Организации экономического сотрудничества и развития – США, Великобритании и Японии, а также проводится их анализ. Выбор именно этих стран обусловлен, в частности, тем, что на их долю приходится более 60 процентов мирового страхового рынка. В нижеследующей таблице 10 представлены данные об инвестировании страховых фондов организаций по страхованию жизни в США за период 2019–2023 годов.

**Таблица 10**  
**Сфера инвестирования резервов по страхованию жизни в США**  
(млн. долларов, %)<sup>58</sup>

Объекты инвестиций	Годы									
	2019		2020		2021		2022		2023	
Облигации	3201,99	49,43	3347,62	49,43	3479,59	48,44	3492,76	49,95	3637,84	48,07
Акции	2000,9	30,9	2055,6	30,9	2261,7	31,5	1999,6	28,6	2297,8	30,3
Ипотечные кредиты	437,2	6,8	472,1	7,0	513,6	7,2	564,8	8,1	615,4	8,13
Недвижимость	44,5	0,7	46,9	0,7	42,7	0,6	38,6	0,6	41,6	0,6
Ипотечное страхование	134,7	2,1	134,6	2,0	136,5	1,9	136,7	2,0	133,9	1,8
Краткосрочные инвестиции	79,6	1,2	75,5	1,1	47,7	0,7	39,4	0,6	40,8	0,5
Депозиты	59,7	0,9	63,3	0,9	100,5	1,4	108,8	1,6	117,6	1,6
Финансовые деривативы	55,7	0,9	64,5	1,0	62,3	0,9	59,4	0,9	88,1	1,2
Прочие инвестиции	234,5	3,6	255,7	3,8	289,1	4,0	294,9	4,2	327,1	4,3
Неинвестиционные активы	229,1	3,5	256,2	3,8	250,1	3,5	258,0	3,7	267,1	3,5
<b>Всего активов</b>	<b>6477,8</b>	<b>100</b>	<b>6772,0</b>	<b>100</b>	<b>7183,4</b>	<b>100</b>	<b>6992,8</b>	<b>100</b>	<b>7567,2</b>	<b>100</b>

Из приведенных данных таблицы видно, что в 2023 году 98,2% средств страховых организаций США, специализирующихся на страховании жизни, были направлены в различные сферы в виде инвестиций. Основная часть этих средств была вложена в облигации и акции, а на третьем месте по объему инвестиций находились ипотечные кредиты. Отдельно следует подчеркнуть, что за указанный пятилетний период в структуре инвестиций не произошло значительных изменений, что позволяет сделать вывод о том, что инвестиционная деятельность страховых организаций в данной стране имеет устоявшийся путь развития и отличается стабильностью. Страховые организации США при инвестировании средств, накопленных по страхованию жизни, используют широкий спектр финансовых инструментов. Основными из них являются

<sup>58</sup>Подготовлено автором на основе данных Американской ассоциации страхования жизни (ACLI)

государственные и корпоративные облигации, акции, недвижимость, ипотечные кредиты и другие активы. По итогам 2023 года, инвестиционные средства, направленные на облигации, составили 48,07% от общего объема инвестиций. На акции было направлено 30,3% средств, а на ипотечные кредиты – 8,13%. Уровень инвестиционной доходности также сохраняется практически стабильным в страховых организациях США ежегодное колебание составляет менее 0,5%. В качестве отличия между страховыми компаниями Англии и США можно отметить меньшую долю средств, направленных на предоставление ссуд в Англии. В следующей таблице представлена динамика инвестиций, осуществляемых долгосрочными страховыми организациями в Великобритании.

**Таблица 11**  
**Размещение инвестиционного капитала страховыми компаниями**  
**Великобритании, осуществляющими долгосрочные виды страхования**<sup>59</sup>  
(млн. долларов, %)

Сфера инвестиций	Годы								
	2019	2020		2021		2022		2023	
Наличные и депозиты		3,91	4769	2,12	1009	1,25	14315	0,22	5759 0,32
Земельные участки и строения	38038	5,82	11352	5,04	2485	3,08	4310	0,07	2971 0,16
Капитал	77525	11,84	30127	13,38	2893	3,59	35249	0,54	7322 0,4
Векселя и облигации	410794	62,75	310	0,14	60604	75,22	641491	9,85	194187 9,95
Ссуды	12925	1,97	340	0,15	6132	7,61	188139	2,89	63237 3,49
Схемы коллективного инвестирования	89763	13,71	-	-	7445	9,24	92522	1,42	32907 1,81
Фонды прямых инвестиций	-	-	49695	22,07	-	-	553	0,01	174 0,01
Финансовые деривативы	-	-	-	-	-	-	3238	0,05	940 0,05
Структурированные продукты	-	-	-	-	5,0	0,01	605	0,01	118 0,01
Активы по паевым контрактам	-	-	1285890	57,10			5537745	84,94	1506746 83,8
<b>Всего инвестиций</b>	<b>654634</b>	<b>100</b>	<b>1382483</b>	<b>100</b>	<b>80573</b>	<b>100</b>	<b>6518167</b>	<b>100</b>	<b>1814361</b> <b>100</b>

Из данных таблицы видно, что страховые компании, занимающиеся долгосрочными видами страхования, считают целесообразным направлять инвестиции в долгосрочные паевые контракты, поскольку 83% инвестиционных средств были вложены именно в эту сферу. Следует отметить, что до 2021 года такие компании в Англии направляли свои средства на прямые инвестиции и в рынок капитала. Однако начиная с 2021 года объем средств, направляемых в эти направления, значительно сократился.

**Таблица 12**  
**Состав и динамика средств, направленных на инвестиции**  
**организациями в сфере общего страхования Англии** (млн. долларов, %)<sup>60</sup>

Сфера инвестиций	Годы								
	2019	2020		2021		2022		2023	
Наличные и депозиты	2349	1,02	4769	0,28	3023	8,43	31418	6,59	2971 0,30
Земельные участки и строения	363	0,16	11352	0,67	1451	4,05	1629	0,34	7322 0,74
Капитал	13948	6,06	30127	1,78	2588	7,22	26295	5,52	194187 19,74
Векселя и облигации	89468	38,87	310340	18,34	24036	67,01	347203	72,84	63237 6,43
Ссуды	925	0,40	-	-	567	1,58	2911	0,61	685147 69,65
Прочие активы	123130	53,49	1335585	78,93	4203	11,71	67215	14,1	30870 3,14
<b>Всего инвестиций</b>	<b>230183</b>	<b>100</b>	<b>1692173</b>	<b>100</b>	<b>35868</b>	<b>100</b>	<b>476671</b>	<b>100</b>	<b>983734</b> <b>100</b>

<sup>59</sup>Подготовлено автором на основе данных Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР).

<sup>60</sup>Подготовлено автором на основе данных Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР).

Согласно данным данной таблицы, страховые организации Англии в сфере общего страхования в 2023 году начали направлять свои капиталы также на предоставление ссуд. В результате страховые организации Англии ежегодно изменяют свою инвестиционную политику, то есть осуществляют гибкое управление страховыми капиталом. Например, в 2022 году большая часть страхового капитала (72,8%) была направлена на векселя и облигации, однако к 2023 году доля страховых средств, вложенных в эту сферу, снизилась до 6,4%. В условиях усиления нестабильности на финансовом рынке страховые организации Японии перешли к консервативной инвестиционной стратегии, направленной на снижение рисков и усиление диверсификации. Объем рискованных активов сократился, и в результате повышения внимания к стабильному доходу объем вложений в облигации увеличился. Результаты инвестиционной деятельности японских страховых организаций, осуществляющих страхование, отличное от страхования жизни, можно увидеть в данных, представленных в таблице 13.

**Таблица 13**

**Динамика инвестиционной деятельности страховых организаций Японии в области страхования, отличной от страхования жизни<sup>61</sup>(млн. иен, %)**

Объекты инвестиций	Годы							2023
	2019		2020		2021		2022	
Наличные и депозиты	299999	10	13106	5,38	75615	2,15	17835	7
Земельные участки и строения	51096	1	7968	3,27	55769	1,59	7723	3
Капитал	218546	7	59854	24,57	273160	7,77	59071	23
Векселя и облигации	2093566	63	69905	28,7	2449406	69,68	67377	25
Ссуды	290438	9	16185	6,64	310511	8,83	12943	5
Прочие активы	333390	10	76527	31,44	350985	9,98	93957	37
<b>Всего инвестиций</b>	<b>3287035</b>	<b>100</b>	<b>243545</b>	<b>100</b>	<b>3515446</b>	<b>100</b>	<b>258906</b>	<b>100</b>
							<b>252586</b>	<b>100</b>

Согласно данным данной таблицы, с 2020 года страховые организации начали направлять большую часть своих инвестиционных средств на различные мелкие активы, которые в совокупности обозначаются как «прочие активы». Среди них значительную долю составляют средства, инвестированные в реальный сектор экономики. Это связано с тем, что страховые компании на протяжении длительного времени направляли средства в облигации, в то время как в Японии сохранялась тенденция медленного экономического роста, что, в свою очередь, обеспечивало низкий уровень доходности по облигациям – в среднем около 3 процентов.

**Таблица 14**

**Динамика инвестиционной деятельности страховых организаций Японии в области страхования жизни<sup>62</sup>(млн. иен, %)**

Объекты инвестиций	Годы							2019
	2015		2016		2017		2018	
Наличные и депозиты	7458	2,03	7534	2	8029	2,11	8994	2,32
Краткосрочные ссуды	1280	0,35	1201	0,1	1594	0,42	1654	0,43
Целевой фонд	3701	1,01	4543	1	5590	1,47	6171	1,59
Ценные бумаги	300523	81,85	309714	84	313746	82,29	320309	82,6
Займы	34986	9,53	34071	9	32973	8,65	31878	8,22
Земельные участки и строения	6250	1,7	6124	1	6092	1,6	6156	1,59
Прочие инвестиции	12970	3,53	12320	3	13247	3,46	12629	3,25
<b>Всего инвестиций</b>	<b>367168</b>	<b>100</b>	<b>375507</b>	<b>100</b>	<b>381271</b>	<b>100</b>	<b>387791</b>	<b>100</b>
							<b>392822</b>	<b>100</b>

<sup>61</sup>Подготовлено автором на основе данных Ассоциация страховщиков жизни Японии (LIAJ)

<sup>62</sup>Подготовлено автором на основе данных Ассоциация страховщиков жизни Японии (LIAJ)

Из данных приведенной выше таблицы видно, что в период с 2019 по 2023 год на японском страховом рынке объем средств, направляемых на кредитование, в инвестиционном портфеле организаций по страхованию жизни уменьшился. Однако в 2023 году резервы по страхованию жизни были направлены в виде финансовых кредитов. На долю займов, выданных на проекты и физическим лицам, пришлось 85,26 % средств, тогда как объем финансовых кредитов снизился до 14,53 %, а объем кредитов, связанных с политикой, сократился до 4,67 %. Средства по страхованию жизни, направленные на поддержку развития предприятий, не сократились. Напротив, произошло снижение объема инвестиций в недвижимость – на эту сферу было направлено всего 1,5 % средств. Несмотря на нестабильность темпов роста использования страховых фондов, общий объем средств стремительно увеличивался, что можно увидеть в данных таблицы 15 ниже.

**Таблица 15**

**Динамика изменения активов страховых организаций на страховом рынке Китая (трлн. сум)<sup>63</sup>**

Годы	Активы страховой отрасли	Активы компаний по страхованию имущества	Активы компаний по страхованию жизни	Активы сферы перестрахования	Общие активы китайских компаний	Активы иностранных страховых компаний
2005	15286.44	1718.81	13458.27	292.7	14630.97	665.64
2006	19704.19	2340.45	17446.26	311.31	18862.60	862.66
2007	28912.78	3880.51	23249.16	877.26	27656.26	1256.51
2008	33418.83	4687.03	27138.45	994.45	31893.93	1524.91
2009	40634.75	4892.62	33655.05	1162.01	38582.37	2052.39
2010	50481.61	5833.52	42642.66	1151.79	47860.49	2621.12
2011	59828.94	7919.95	49798.19	1579.11	56822.12	3006.83
2012	73545.73	9477.47	60991.22	1845.25	70080.33	3465.4
2013	82886.95	10941.45	68250.07	2103.93	78551.67	4335.28
2014	101591.47	14061.48	82487.20	3513.56	94950.98	6640.49
2015	123597.76	18481.13	99324.83	5187.38	115057.96	6539.8
2016	153764.66	23849.82	126557.51	2765.61	144646.59	9118.07
2017	169377.32	24901.04	131885.05	3150.32	158956.86	10420.46
2018	183305.24	23502.73	146032.48	3633.48	171695.83	11609.41
2019	205644.90	22939.60	169575.17	4261.12	192052.69	13592.21
2020	232984.30	23422.59	199789.74	4956.29	216367.12	17076.79
2021	248874.00	24513.00	213895.00	6057.00	224674.35	19229.65
<b>2005/2021, раз</b>	<b>16,28</b>	<b>1,43</b>	<b>15,89</b>	<b>20,69</b>	<b>15,36</b>	<b>28,89</b>

Из данных, представленных в таблице 15, видно, что за последние двадцать лет среднегодовой доход китайского страховочного рынка от страховых операций составила около 18 процентов. В настоящее время страховой рынок Китая занимает второе место по величине в мире. В период с 2005 по 2021 годы объем активов китайских страховых организаций постоянно увеличивался. Хотя доля активов иностранных страховых организаций на страховом рынке Китая невелика, масштабы и темпы роста активов этих организаций достаточно высоки. Это обусловлено совершенствованием системы государственного регулирования данного рынка, а также достаточной открытостью финансового рынка. По мнению

<sup>63</sup>Подготовлено автором на основе данных Национального бюро статистики Китая.

многих экономистов, в ближайшие годы объемы активов и масштабы их использования иностранными страховыми организациями, действующими на страховом рынке Китая, значительно возрастут. Высокие темпы роста активов наблюдаются в перестраховочных компаниях, что, с одной стороны, связано с расширением объемов национального страхового рынка, а с другой – с выходом китайских перестраховочных организаций на международный рынок.

В настоящее время страховые организации Китая являются вторыми по значимости институциональными инвесторами после коммерческих банков. Категории инвестиционных активов страховых фондов включают акции, облигации, инвестиционные фонды, финансовые инструменты, недвижимость, зарубежные активы и другие. Темпы роста инвестиционных средств превысили темпы роста ВВП Китая, а также оказались выше объема ВВП на душу населения. Динамику показателей использования совокупных страховых фондов Китая в качестве инвестиций можно увидеть в данных, представленных в таблице 16.

**Таблица 16**  
**Динамика использования страхового фонда в качестве инвестиций в Китае<sup>64</sup>**

Годы	Общий объем инвестиций	Банковские вклады и депозиты	Государственные облигации	Финансовые облигации	Корпоративные облигации	Инвестиционные фонды ценных бумаг
2005	14092.69	5165.55	3590.65	1804.71	1204.55	1107
2006	17785.4	5989.11	3647.01	2754.25	2121.56	912.08
2007	26647.81	6503.44	3956.56	4897.84	2799.76	2519.41
2008	30552.83	8087.49	4208.26	8754.06	4598.46	1646.46
2009	37417.12	10519.68	4053.82	8746.1	6074.56	2758.78
2010	46046.62	13909.97	4815.78	10038.75	7935.69	2620.73
2011	55192.98	17692.69	4741.9	12418.8	8755.86	2909.92
2012	68542.58	23446.00	4795.02	14832.57	10899.98	3625.58
2013	76873.41	22640.98	4776.73	14811.84	13727.75	3575.52
2014	93314.43	25310.73	5009.88	15067.12	15465.13	4714.28
2015	111795.49	24349.67	5831.12	15215.31	17307.38	8856.5
2016	133910.67	24844.21	7796.24	16260.35	18627.99	8554.46
2017	149206.21	19274.07	10167.99	19153.05	19436.76	7524.77
2018	164088.38	24363.5	14027.62	20215.82	21011.68	8650.55
2019	185270.58	25227.42	20672.01	20658.19	21462.84	9423.29
2020	216801.13	25973.45	32069.6	20940.95	20940.95	20940.95
2021	232280.04	26179.24	20303.02	30183.05	30183.05	29505.1
<b>2005/2021 раз</b>	<b>16,48</b>	<b>5,07</b>	<b>5,65</b>	<b>16,72</b>	<b>25,06</b>	<b>26,65</b>

Из приведенных в таблице данных видно, что в настоящее время на страховом рынке Китая инвестиционные средства страховых организаций размещены в различных отраслях, при этом значительная часть этих средств приходится на финансовые и корпоративные облигации, на протяжении нескольких лет основная доля инвестиционных средств направлялась в ценные бумаги и инвестиционные фонды. Также следует отметить, что объем средств, размещенных на банковских депозитах, снизился после 2014 года. Основной причиной этого является снижение депозитных ставок на

<sup>64</sup>Подготовлено автором на основе данных Национального бюро статистики Китая.

внутреннем рынке, в результате чего страховые организации стали стремиться к поиску других инвестиционных каналов с более высокой доходностью. Появление акций "голубых фишек" на фондовом рынке Китая стало причиной популяризации нового инвестиционного направления для страховых организаций. Страховые компании начали активно взаимодействовать с компаниями, прошедшими листинг на фондовом рынке, что свидетельствует о расширении масштабов использования страховых фондов<sup>65</sup>. Можно отметить, что страховые организации при выборе инвестиционных каналов отдают предпочтение ценным бумагам. Соотношение долей страхового капитала, инвестированного в различные каналы, представлено на рисунке 3.



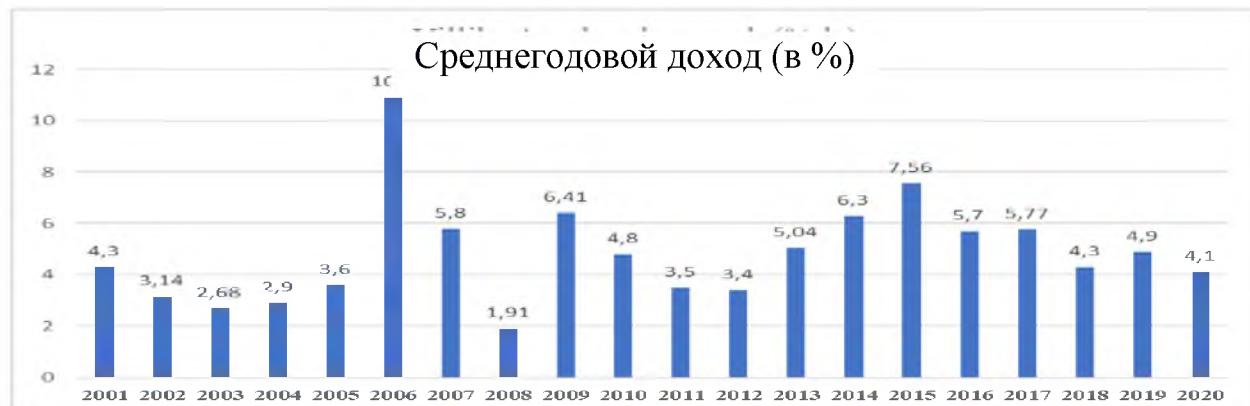
**Рис.3. Сфера инвестирования страхового капитала Китая в 2020 году<sup>66</sup>**

Согласно данным, приведённым на рисунке 3, инвестиции страховых организаций Китая, направленные на банковские депозиты и облигации в 2023 году, составили 49,3% от общего объема инвестиций. Реформы и корректировки, регулярно проводимые на фондовом рынке Китая, а также открытие новых инвестиционных каналов для страховых фондов со стороны регулирующих органов способствовали росту объема инвестиций в акции и инвестиционные фонды. Каналы для иностранных инвестиций также становятся все более диверсифицированными. Расширение инвестиционных направлений для страхового капитала позволило значительно повысить уровень использования страховых средств в Китае. Созданные страховыми организациями высококачественные листинговые компании больше отражают научно обоснованную и стратегическую модель инвестирования страховых средств. Контролируя листинговые компании с распределенным капиталом, страховые компании не только получают высокую рыночную прибыль, но и ускоряют развитие своего основного бизнеса, а также максимизируют эффективность своей деятельности за счет получения

<sup>65</sup>Chen Hua, Shao Yujia, Wang lizhen. Business Diversification Motivations of P&C Insurers-Heterogeneity analysis based on corporate characteristics//Insurance Studies.-2020.-No 8.- P.47-63

<sup>66</sup>Подготовлено автором на основе данных Национального бюро статистики Китая.

премий от холдинговых компаний за бренд. Несмотря на стремление страхового сектора получить высокий уровень инвестиционного дохода, данные действия положительно повлияли на стабильность и безопасность страховых фондов<sup>67</sup>.



**Рис.4. Среднегодовая доходность использования китайского страхового капитала в качестве инвестиций**<sup>68</sup>

Как видно из представленных на данном рисунке данных, что средний доход от использования страховых средств в рассматриваемый период значительно колебался. Это указывает на наличие двух факторов: во-первых, значительная часть страховых фондов инвестируется в рынок капитала, а присущая этому рынку нестабильность вызывает нестабильность и в доходности. Во-вторых, китайские страховые организации в основном инвестируют средства на рынке капитала краткосрочными методами, которые сопровождаются высоким уровнем риска.

В четвертой главе диссертации **«Направления развития инвестиционной деятельности страховых компаний в Узбекистане»** изложены необходимость и пути совершенствования государственного регулирования инвестиционной деятельности страховых организаций, пути управления инвестиционным портфелем страховых компаний и обеспечения его оптимальности, а также способы повышения и оценки эффективности использования страхового капитала в качестве инвестиций (на основе модели DEA).

1 марта 2024 года принято постановление Президента Республики Узбекистан ПП-108 «О комплексных мерах по дальнейшему развитию рынка страховых услуг», в Приложении 1 к настоящему постановлению «Дорожная карта» по дальнейшему развитию рынка страховых услуг предусмотрена разработка предложений по приведению методики формирования страховых резервов и определения платежеспособности страховщиков (перестраховщиков) в соответствие со стандартами Solvency II. Режим Solvency II впервые предлагает адаптированную для страховой деятельности прочную пруденциальную основу. Solvency II – это новейший инструмент,

<sup>67</sup>Yu Liang, Sun Jian. The Challenge of Equity Investment of Insurance Funds//China Finance.–2016.–Vol.17–P.72-73.

<sup>68</sup>Подготовлено автором на основе данных национальной статистики Китая.

направленный на обеспечение платежеспособности, который впервые вводит прочную пруденциальную основу, адаптированную для страховых организаций Европейского Союза. Он основан на риск-профиле каждой страховой компании с целью повышения сопоставимости, прозрачности и конкурентоспособности.

За сорок лет своего действия режим платёжеспособности Solvency I продемонстрировал ряд существенных структурных недостатков. В частности, существующий режим был несовершенным, поскольку он не был чувствительным к риску, а ряд других ключевых рисков, включая рыночные, кредитные и операционные риски, либо вообще не учитывались в требованиях к капиталу, либо не были должным образом учтены в подходе, ориентированном на конкретную модель. Недостаточная чувствительность к рискам в рамках этого режима привела к следующим последствиям:

из-за простоты модели Solvency I не позволяет точно оценить риски отдельного страховщика;

этот режим не обеспечивает надзорным органам возможности своевременного и целенаправленного вмешательства;

не приводит к оптимальному распределению капитала, то есть не обеспечивает распределения, эффективного с точки зрения риска и прибыли для акционеров.

Рамки платёжеспособности II (Solvency II), аналогично рамкам Базеля для банков, позволяют устраниТЬ указанные недостатки. Они разделены на три основных столпа:

Первый столп устанавливает количественные требования, включая оценку активов и обязательств (в частности, технических резервов), расчет требований к капиталу и правила определения собственных средств, соответствующих этим требованиям;

Второй столп устанавливает требования к управлению рисками, а также определяет конкретные аспекты надзорного процесса совместно с уполномоченными органами. Он обеспечивает интеграцию нормативно-правовой базы с системой управления рисками каждой компании и служит основой для принятия бизнес-решений;

Третий столп направлен на обеспечение прозрачности, предоставление отчетности надзорным органам и раскрытие информации для широкой общественности, что способствует усилению рыночной дисциплины, улучшению сопоставимости и повышению конкурентоспособности.

Solvency II устраняет ограничения на определённые инвестиции, в частности на менее ликвидные, такие как инфраструктурные проекты, ранее установленные государствами – членами Европейского Союза. Вместо этого страховщики могут инвестировать в соответствии с «принципом осторожного человека», а требования к капиталу зависят от фактического уровня риска их инвестиций. Стандартная формула расчёта рыночного риска должна быть достаточно детализированной, чтобы учитывать различные классы активов с разными профилями риска.

В случае внедрения системы обеспечения платёжеспособности Solvency II в страховой рынок страны, можно выделить следующие аспекты, обеспечивающие конкурентоспособность с иностранными страховыми компаниями.

Директива Solvency II включает в себя положения об эквивалентности в отношении третьих стран. Это означает, что когда страховые группы Европейского союза рассчитывают вклад операций, расположенных в эквивалентной третьей стране, в требования к платежеспособности на уровне группы, правила эквивалентности позволяют им в определённых условиях использовать местные нормативы третьей страны вместо правил Solvency II.

Активное инвестирование страховых фондов, наряду с созданием множества новых возможностей, также приводит к возникновению ряда проблем. В исследовании эффективности использования страховых фондов среди непараметрических методов наибольшее распространение получил метод анализа охвата данных (Data Envelopment Analysis, DEA). По сравнению с другими методами оценки, главное преимущество DEA заключается в том, что он избегает необходимости предварительной оценки параметров, устраниет субъективные факторы и повышает надежность результатов. Вместе с тем, ученые продолжают внедрять инновации в области оценки эффективности DEA-моделей, разработав двухступенчатую DEA-модель, такие как конструкция индекса Мальмквиста "e" и многоступенчатая DEA-модель "a". После десяти лет развития DEA-модель эволюционировала и насчитывает более 140 часто используемых вариантов DEA-моделей.

Метод DEA в основном включает два подхода: ориентированный на результат (output-oriented) и ориентированный на вход (input-oriented). В настоящее время, при использовании страховых фондов компаниями, чаще применяются проекты, ориентированные на вход, так как они считаются более стандартизованными и легко интерпретируемыми. Однако производственные проекты подвержены воздействию множества факторов и, как правило, имеют больше неопределённостей, чем проекты, ориентированные на вход. Это затрудняет их точную оценку. В эмпирическом анализе, на основе предыдущих практических исследований, доходность различных инвестиционных проектов в основном используется как обобщенный показатель результата проекта. Поэтому в рамках настоящего исследования применяется DEA-модель, ориентированная на вход (input-oriented DEA model). Многие учёные, применяя трехэтапную DEA-модель, отдают предпочтение классическим моделям CCR и BCC. Обе модели основаны на радиальной, линейной теории масштабов, и исключают влияние неэффективных факторов на общую эффективность. Так как трехэтапная DEA-модель позволяет более объективно оценить работу подразделения по принятию решений, для анализа эффективности было отобрано 101 китайское страховое учреждение, и использована трехэтапная DEA-модель для оценки их эффективности.

На первоначальном этапе модель BCC-DEA, предназначенная для инвестиций, используется для расчета эффективности капитала страховых компаний. В трёхэтапной DEA-модели на входные (или выходные) резервные переменные влияют внешние факторы окружающей среды, случайные вмешательства и управлеченческая неэффективность.

Поэтому для достижения более точного уровня эффективности на втором этапе необходимо использовать модель стохастического граничного анализа (SFA) для извлечения факторов окружающей среды и случайных возмущений, которые влияют на переменные в резерве.

На третьем этапе скорректированные данные по инвестициям DMU вновь подставляются в традиционную модель BCC, и в конечном итоге получается относительно объективная и реальная оценка эффективности капитала страховой компании.

Предположения модели CCR-DEA заключаются в том, что производственный объем у единицы принятия решений всегда пропорционален, тогда как модель BCC-DEA предполагает возможность различий в масштабе производства у единицы принятия решений.

Модель CCR-DEA. Предположения модели заключаются в том, что результат объема производства у DMU всегда одинаков, поэтому по этой модели рассчитываемая DMU является технически эффективной и гарантирует постоянную отдачу от масштаба. Если существует  $N$  страховых компаний, которые необходимо оценить, и при этом методом  $K$  произведено  $M$  продукции, отношение ожидаемого количества продукции к общим инвестициям страховой компании рассчитывается по формуле (2).

Предположим, что существует  $n$  производителей, каждый из которых имеет  $m$  входов и  $s$  выходов. Для  $i$ -го поставщика входы и выходы представлены в виде столбцовых векторов  $X_i$  и  $Y_i$ . Матрица входов  $X$  имеет размерность  $m \times n$ , а матрица выходов  $Y$  — размерность  $s \times n$ , представляя данные всех  $n$  продавцов.

$$\text{Max} \left( \frac{u' y_i}{v' x_i} \right), \quad \text{s.t. } \frac{u' y_i}{v' x_i} \leq 1, \quad i = 1, 2, 3, \dots, n. \quad u, v \geq 0 \quad (2)$$

где

$u$  - вектор порядка  $s \times 1$ , представляющий объемы выходов;

$v$  - вектор порядка  $m \times 1$ , представляющий объемы входов;

$x$  - матрица входных параметров;

$y$  - матрица выходных параметров.

При максимизации отношения производства к затратам необходимо учитывать, чтобы эффективность всех фирм не превышала 1. Это связано с тем, что на границе эффективности DEA-модели фирмам присваивается значение 1, поэтому эффективность любой фирмы в модели должна быть меньше или равна 1.

Чтобы избежать бесконечных решений, мы используем ограничение  $\sum_i x_i = 1$ , то есть с помощью формул (3) и (4) выражаем минимальные и максимальные значения.

$$\text{Max}_{(u, v)} (u' y_i), \text{ s.t. } v' x_i = 1, u' y_i - v' x_i \leq 0, u, v \geq 0 \quad (3)$$

$$\text{Min}_{(\theta, \lambda)} (\theta), \text{ s.t. } -y_i + \lambda v \geq 0, \theta x_i - \lambda v \geq 0, \lambda \geq 0 \quad (4)$$

где

u - вектор порядка  $s^*1$ , представляющий объемы выходов;

v - вектор порядка  $m^*1$ , представляющий объем входов;

x - матрица входных параметров;

y - матрица выходных параметров;

$\theta$  - вектор эффективности;

$\lambda$  - постоянный вектор порядка  $n^*1$ .

Преимущество метода DEA заключается в том, что при его использовании нет необходимости заранее оценивать параметры, устраняются субъективные факторы и повышается надежность получаемых результатов. Анализ теоретических источников показывает, что ученые продолжают совершенствовать метод DEA, например, предлагается применение индекса Мальмквиста в трехэтапных моделях CCR и BCC. Принцип выбора показателей, представленный в этом методе, является «ключевым» для оценки эффективности использования страховых средств. При этом в данной части диссертации раскрываются особенности формул расчета показателей эффективности с использованием модели DEA. Преимущества модели DEA заключаются в том, что она позволяет отказаться от предварительной оценки параметров, устраняет недостатки, связанные с субъективными факторами, и повышает надежность получаемых результатов. Анализ теоретических источников показывает, что ученые продолжают совершенствовать модель DEA, например, они предлагают применение индекса Мальмквиста в трёхэтапных моделях CCR и BCC. Несмотря на то, что эта модель применялась некоторыми учеными, мы считаем, что для нашей страны она является актуальной и предлагается своевременно, так как существует высокий спрос на DEA-модель, ориентированную на входные показатели. Выбор этих показателей считается «ключевым» для оценки эффективности использования страховых фондов.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

На основе проведенного исследования по совершенствованию методологических основ инвестиционной деятельности страховых организаций были сформулированы следующие выводы и разработаны предложения:

1. Увеличение объема страховых фондов, направляемых в качестве инвестиций в отрасли экономики, оказывает положительное влияние на экономическое развитие страны.

2. Активное участие страховщиков в инвестиционных процессах положительно влияет на повышение платёжеспособности страховых организаций.

3. Преимущества модели DEA, которая широко применяется для оценки эффективности использования страхового капитала страховыми организациями Китая, заключаются в следующем: она позволяет отказаться от необходимости предварительной оценки параметров, устраняет недостатки, связанные с субъективными факторами, и повышает достоверность получаемых результатов. Учитывая эти преимущества, предлагается внедрение данной модели в практику страховых организаций Узбекистана.

4. В условиях продолжающихся трансформационных процессов в экономике Узбекистана инвестиции приобретают особую важность. При этом, наряду с привлечением внешних инвестиций, следует отметить рост внутренних инвестиционных возможностей в стране и их значительные преимущества. Учитывая это, необходимо более полно использовать указанный потенциал и уделить государственное внимание развитию инвестиционной деятельности страховых организаций, а также созданию благоприятных условий для этого.

5. Эффективная организация инвестиционной деятельности страховой компании на микроуровне обеспечивает ее финансовую стабильность, платежеспособность и конкурентоспособность.

6. Направление страховых фондов на инвестиции – это процесс вложения собственных и привлеченных средств страховщика, предназначенных для осуществления страховых выплат, в различные отрасли экономики с использованием различных инвестиционных инструментов, на основе принципов доходности, возвратности, ликвидности и диверсификации.

7. Инвестиционная деятельность страховых организаций в перспективе зависит не только от их инвестиционных возможностей, но и от уровня развития существующего финансового рынка.

8. Для страховых организаций минимально установленный размер уставного капитала, по сравнению с большинством стран мира, остается низким. Это дает основание сделать вывод о сравнительно низком уровне их финансовой устойчивости и платежеспособности. Наряду с этим, низкий уровень уставного капитала также ограничивает возможности инвестиционной деятельности страховой организации.

9. В ходе проведения диссертационного исследования было проанализировано, что в период 2014–2023 годов объем собранных страховых премий на страховом рынке значительно возрос. За этот период уставный капитал страховых организаций увеличился более чем в три раза. Вместе с тем, наблюдался рост объема прибыли страховых компаний. Существенное увеличение этих показателей обеспечило рост инвестиционных возможностей страховых организаций.

10. Исходя из опыта Китая, открытие доступа на страховой рынок нашей страны для иностранных страховых организаций создает возможности для внедрения передового международного опыта в сфере страхования, а также способствует расширению масштабов инвестиционной деятельности национального страхового рынка. В результате увеличивается объем инвестиций, поступающих в секторы экономики. В результате объемы инвестиций, поступающих в отрасли экономики, еще больше возрастут.

11. Диверсификация инвестиций является важным условием инвестиционной деятельности страховой организации. Это условие реализуется за счет разумного распределения рисков, то есть инвестирования одной части средств в низкодоходные, но малорисковые активы, а другой части – в объекты с относительно высоким уровнем риска, но и с высокой доходностью. В результате инвестиционный риск обеспечивает устойчивость и сбалансированность инвестиционного портфеля страховщика, а также создает возможность получения стабильного среднего инвестиционного дохода.

12. Достижение оптимального инвестиционного портфеля не может быть разовым заданием, поскольку финансовый рынок крайне динамичен, а инвестиционный потенциал – не статичная величина. Структура активов страховой организации будет эффективной только в определенных условиях и в течение ограниченного периода времени. Поэтому задача оптимизации инвестиционного портфеля должна постоянно находиться в центре внимания страховой организации.

13. Режим Solvency II представляет собой адаптированную для страховой деятельности, надежную пруденциальную основу. В отличие от предыдущего режима Solvency I, он лишен ряда присущих ему недостатков и является современным инструментом, направленным на поддержание платежеспособности страховых организаций. Кроме того, данный режим разработан с учетом особенностей страховых компаний Европейского союза и внедряет прочную пруденциальную основу, основываясь на профиле рисков каждой отдельной страховой организации, что способствует повышению сопоставимости, прозрачности и конкурентоспособности на рынке.

14. Для оценки эффективности инвестиционной деятельности страховой организации эффективно использовать метод DEA, преимущество этого метода в том, что он не требует предварительной оценки параметров, корректирует субъективные факторы и повышает достоверность результатов.

**THE SCIENTIFIC COUNCIL DSc.03/30.12.2019.I.17.01**  
**AWARDING SCIENTIFIC DEGREES AT**  
**TASHKENT STATE UNIVERSITY OF ECONOMICS**  
**TASHKENT STATE UNIVERSITY OF ECONOMICS**

---

**KENJAEV ILHOM GIYOZOVICH**

**IMPROVEMENT OF THE METHODOLOGICAL FOUNDATIONS OF  
INVESTMENT ACTIVITIES OF INSURANCE ORGANIZATIONS**

**08.00.07 – “Finance, money circulation and credit”**

**ABSTRACT**  
**of the dissertation of Doctor of Science in Economics**

**Tashkent city – 2025 year**

**The theme of the doctoral dissertation (Doctor of Science) on economic was registered at the Supreme Attestation Commission under number B2023.4.DSc/Iqt585.**

The dissertation has been accomplished at the Tashkent state university of economics.

The abstract of the dissertation is posted in three languages (Uzbek, Russian and English (resume)) on the website of the Scientific Council ([www.tsue.uz](http://www.tsue.uz)) and on the «Ziyonet» informational and educational portal ([www.ziyonet.uz](http://www.ziyonet.uz)).

**Scientific advisor:** **Shennaev Khojayor Musurmanovich**  
Doctor of Economic Sciences, Associate Professor

**Official opponents:** **Khaydarov Nizomiddin Khamraevich**  
Doctor of Economic Sciences, Professor  
**Azimov Rustam Sodikovich**  
Doctor of Economic Sciences, Professor  
**Olimjonov Odil Olimovich**  
Doctor of Economic Sciences, Professor

**Leading organization:** **Higher School of Business and Entrepreneurship under the Cabinet of Ministers of the Republic of Uzbekistan**

The defense of the dissertation (DSc) will take place on 16 09, 2025 at 14:00 at the meeting of Scientific Council DSc.03/30.12.2019.I.17.01 at Tashkent State University of Economics. Address: 100000, Tashkent city, A.Temur street, 60A. Phone: (99871) 234-53-34; fax:(99871) 234-46-26; e-mail: [ilmiykengash@tsue.uz](mailto:ilmiykengash@tsue.uz)

The doctoral dissertation (DSc) can be reviewed at the Information Resource Center of Tashkent state university of economics (registered under the number 766). Address: 100000, Tashkent city, A.Temur street build, 60A. Phone: (+99871) 234-53-34; fax: (99871) 234-46-26, e-mail: [kutubxona@tdiu.uz](mailto:kutubxona@tdiu.uz)

The abstract of the dissertation was sent out on « 11 » 09 2025.  
(mailing report № 38 on « 11 » 09 2025).



**T.Z. Teshabaev**  
Chairman of the Scientific council  
for awarding scientific degrees,  
Doctor of Economical Science,  
professor

**J.Kh. Ataniyazov**  
Acting scientific of the scientific  
council for awarding scientific  
degrees, Doctor of Economical  
Science, Professor

**I.N. Kuziev**  
Chairman of the scientific seminar  
under the scientific council for  
awarding scientific degrees, Doctor of  
Economics Science, Professor

## **INTRODUCTION (abstract of the thesis of the Doctor of Science (DSc) on Economics)**

**The aim of the research work.** The aim of the research is to develop proposals and practical recommendations aimed at improving the methodological foundations of the investment activities of insurance organizations.

**The tasks of the research are as follows:**

to study the theoretical foundations of the investment activity of insurance organizations by analyzing the theoretical views of scholars worldwide in this field;

to analyze the financial resources associated with the investment activities of insurance organizations;

to reveal the economic essence of the investment activities of insurance organizations and investigate their specific features;

to study the interrelationship between the investment and insurance activities of insurance organizations;

to investigate the necessity and mechanisms of state regulation and control over the investment activities of insurance organizations;

to explore the factors that contribute to the growth of the investment potential of insurance organizations;

to study advanced international practices in the investment activities of insurance organizations and examine the possibilities of implementing them in the insurance market of Uzbekistan;

to evaluate the role of insurance organizations specialized in life insurance in carrying out investment activities and identify existing problems;

to analyze the principles of investment policy development by insurance organizations.

**The object of the study** is the investment activity of insurance organizations operating in Uzbekistan.

**The subject of the study** comprises the financial and economic relations arising in the process of improving the methodological foundations of the investment activities of insurance organizations.

**The scientific novelty of the research work, consists of the following:**

it has been proposed to introduce the profitability ratio calculated as the income from total invested funds excluding movable and immovable assets used by the insurance organizations themselves and deposits placed in banks as one of the criteria for maintaining insurer ratings;

in order to diversify the investment activities of insurance organizations, it has been proposed to include lending to leasing companies as one of the investment directions considered as investment objects;

to ensure diversification of insurance companies' investment activities, it has been proposed to include lending to leasing companies as one of the investment directions, with the condition that the total amount of such loans should not exceed 10% of the authorized capital of the insurer or reinsurer;

it has been proposed that at least 50% of the funds allocated for investment by insurance companies be transferred to professional asset management organizations for trusted management;

it has been proposed to direct funds accumulated from voluntary pension insurance and long-term (five years or more) life insurance premiums into inflation-linked government securities.

**Implementation of research results.** The scientific proposals and practical recommendations developed to improve the methodological foundations of the investment activities of insurance organizations served as the basis for the following:

the proposal to include the profitability ratio calculated based on the total invested funds, excluding movable and immovable assets used by the insurance organizations themselves and deposits placed in banks as one of the criteria for maintaining insurer ratings, was utilized in the development of the Resolution of the President of the Republic of Uzbekistan No. PQ-108 dated March 1, 2024, "On Comprehensive Measures for the Further Development of the Insurance Services Market" (according to the official letter of the National Agency for Prospective Projects of the Republic of Uzbekistan No. 04/19-2-1-633 dated February 14, 2025). As a result, the profitability ratio calculated by excluding movable and immovable assets used for the organization's own needs, as well as deposits placed in banks, from the total invested funds was successfully introduced as one of the criteria for maintaining insurer ratings;

in order to diversify the investment activities of insurance organizations, the proposal to provide loans to leasing companies – considered one of the investment directions by insurance organizations – was utilized in the process of amending and supplementing Paragraph 3 of the "Regulation on the Investment Activity of Insurers and Reinsurers" in accordance with Order No. 67 of the Ministry of Economy and Finance of the Republic of Uzbekistan dated July 25, 2023 (based on Information Note No. 020 of the Association of Professional Participants of the Insurance Market of Uzbekistan dated February 13, 2025). As a result, the investment efficiency of insurers and reinsurers increased by 10 percent;

in order to diversify the investment activities of insurance organizations, the proposal to allow providing loans to leasing companies considered one of the investment directions of insurance organizations under the condition that the total amount of such loans does not exceed 10 percent of the insurer's or reinsurer's charter capital, was used as a basis for introducing amendments and additions to Paragraph 24 of the "Regulation on the Solvency of Insurers and Reinsurers," pursuant to Order No. 67 of the Ministry of Economy and Finance of the Republic of Uzbekistan dated July 25, 2023 (based on Information Note No. 020 of the Association of Professional Participants of the Insurance Market of Uzbekistan dated February 13, 2025). As a result, insurance organizations were granted the opportunity to provide loans to leasing companies as one of the recognized investment directions;

it was proposed that at least 50 percent of the funds allocated by insurance organizations for investment purposes be transferred to the trust management of

professional entities operating in this field. This proposal was implemented in practice by “Kafolat Hayot Insurance” JSC (according to Information Note No. 08-03/17 dated January 28, 2025, issued by “Kafolat Hayot Insurance” JSC). As a result, the efficiency level of investment funds allocated by “Kafolat Hayot Insurance” JSC to various sectors of the economy increased by 10 percent, while the level of risk was reduced by 30 percent;

it was proposed to allocate funds formed from insurance premiums under voluntary pension insurance and long-term (five years or more) life insurance policies to inflation-linked government securities for investment purposes. This proposal was implemented in practice by “Kafolat Hayot Insurance” JSC (according to Information Note No. 08-03/17 dated January 28, 2025, issued by “Kafolat Hayot Insurance” JSC). As a result, the volume of investments directed to government securities by “Kafolat Hayot Insurance” JSC increased, investment risks were reduced, the opportunity to obtain higher investment income emerged, and the amount of funds in the investment portfolio grew by 15 percent.

**Approbation of the research results.** The results of this research were discussed at 20 scientific-practical conferences, including 12 international and 8 national-level events, and received positive evaluations.

**Publication of the research results.** A total of 33 scientific works on the topic of the dissertation work, including 1 monograph, 10 articles in national journals recommended by the Higher Attestation Commission of the Republic of Uzbekistan for publishing the main scientific results of doctoral dissertations, and 2 articles in foreign journals.

**Structure and volume of the dissertation.** The dissertation consists of an introduction, four chapters, a conclusion, a list of references, and appendices. The total volume of the dissertation is 225 pages.

**Е'ЛОН QILINGAN ISHLAR RO'YXATI**  
**СПИСОК ОПУБЛИКОВАННЫХ РАБОТ**  
**LIST OF PUBLISHED WORKS**  
**I bo'lim (I част; Part I)**

1. Kenjayev I.G‘. Sug‘urta tashkilotlari investitsiya faoliyatining metodologik asoslarini takomillashtirish. Monografiya. –T.: “Oltin qalam” nashriyoti, 2025. – 239 b.
2. Kenjayev I.G‘. In Allocating Financial Resources of Insurers Increasing the Role of Accumulative Life Insurance Ways. //Turkish Online Journal of Qualitative Inquiry (TOJQI) Volume 12, Issue 7, July 2021: 4577- 4586. (08.00.00).
3. Kenjayev I.G. Stages of Development of the Insurance Industry in Uzbekistan.//Web of Technology: Multimensional Research Journal ISSN (E): 2938-3757: IFSIJ JIF 8.445 Volume 2, Issue 4, April-2024.
4. Kenjayev I.G‘. Raqamli iqtisodiyotni rivojlantirishda sug‘urta tashkilotlarining rolini oshirish masalalari.//“Logistika va iqtisodiyot” ilmiy elektron jurnalı №1, 2021-yil. –B.158-166 (08.00.00).
5. Kenjayev I.G‘. Sug‘urta bozorini milliy iqtisodiyotga integratsiya qilishning metodologik asoslari.//“Agroiqtisodiyot” ilmiy-amaliy agroiqtisodiy jurnal №1, 2023-yil. – B.66-68 (08.00.00).
6. Kenjayev I.G‘. Sug‘urta tashkilotining investitsiya faoliyati samaradorligini baholashning sifat ko‘rsatkichlari.//“Iqtisodiyot va ta’lim” ilmiy jurnal №3, 2023-yil. – B.415-422 (№11;08.00.00).
7. Kenjayev I.G‘. Sug‘urta tashkilotlarida investitsiya faoliyatini samarali boshqarish masalalari.//“Agroiqtisodiyot” ilmiy-amaliy agroiqtisodiy jurnal №2, 2023-yil. – B.45-48 (08.00.00).
8. Kenjayev I.G‘. Institutsional investor sifatida sug‘urta tashkilotlarini klassifikatsiyalash masalalari.//Moliya-ilmiy jurnalı №5, 2023 yil. –B.155-161. (№12;08.00.00).
9. Kenjayev I.G‘. Sug‘urta tashkilotlari investitsiya faoliyatini boshqarish masalalari.//“Yashil iqtisodiyot va taraqqiyot” ijtimoiy, iqtisodiy, siyosiy, ilmiy ommabop jurnal. №10, 2023-yil.–B.627-631.(08.00.00).
10. Kenjayev I.G‘. Sug‘urta kompaniyalari investitsion faoliyatini rivojlantirish muammolari.//“O‘zbekiston sug‘urta bozori” nomli elektron ilmiy jurnal. Tom 1 № 5 2023-yil. –B.8-11.(08.00.00).
11. Kenjayev I.G‘. Sug‘urta tashkilotlarining investitsion faolligini oshirish masalalari.//“Moliyaviy texnologiyalar” ilmiy elektron jurnal. №1 2024-yil. – B.351-360 (08.00.00).
12. Kenjayev I.G‘. Sug‘urta tashkilotlari moliyaviy resurslarini joylashtirish ustidan davlat nazoratining uslubiyoti.//“Raqamli iqtisodiyot” ilmiy elektron jurnal. Maxsus son. – B.1097-1105 (08.00.00).
13. Kenjayev I.G‘. Sug‘urta tashkilotlari investitsiya faoliyati sifat va samaradorligini oshirish yo‘llari.//“Iqtisodiy taraqqiyot va tahlil” ilmiy elektron jurnal. №1-son (yanvar), 2025-yil. –B. 332-340 (08.00.00).

14. Kenjayev I.G‘. Sug‘urta tashkilotining investitsion faoliyati samaradorligini oshirish yo‘llari. “Ijtimoiy-iqtisodiy barqarorlikni ta‘minlashda innovatsion menejment muammo va yechimlari” mavzusida xalqaro ilmiy-amaliy anjuman materiallari. 2022-yil, 11-noyabr. – B.354-355.

15. Kenjayev I.G‘. Sug‘urta tashkilotlarining investitsion faoliyatini samarali boshqarish. “Ijtimoiy-iqtisodiy barqarorlikni ta‘minlashda innovatsion menejment muammo va echimlari” mavzusida xalqaro ilmiy-amaliy anjuman materiallari. 2022-yil 11-noyabr. – B. 356-358.

16. Kenjayev I.G‘. Sug‘urtalovchining investitsiya faoliyatini takomillashtirish masalalari. “Byudjet xarajatlari samaradorligini oshirish va davlat moliyaviy nazorati faoliyatini takomillashtirish” mavzusidagi respublika ilmiy amaliy konferensiya materiallari to‘plami, 2024-yil, 4-mart. – B. 517-516.

17. Kenjayev I.G‘. Sug‘urtalovchining investitsiya faoliyatini raqamlashtirish masalalari. “Innovatsion iqtisodiyotni shakllantirishda axborot kommunikatsiya texnologiyalarining tutgan o‘rni” mavzusidagi respublika ilmiy-amaliy konferensiya materiallari, 2023-yil, 23-noyabr. – B. 435-438.

## **II bo‘lim (II част; Part II)**

18. Kenjayev I.G‘. Sug‘urta kompaniyasining raqobatbardoshligini ta‘minlashning nazariy asoslari. “Raqamli iqtisodiyot sharoitida iqtisodiyot va ishlab chiqarishni tashkil etish va boshqarish: nazariya va amaliyot mavzusida” xalqaro ilmiy-amaliy konferensiya materiallari. 2021-yil 15-aprel. – B.163-164.

19. Kenjayev I.G‘. Sug‘urta tashkilotining investitsion faoliyatini amalga oshirishda qayta sug‘urtaning roli. “Ijtimoiy-iqtisodiy barqarorlikni ta‘minlashda innovatsion menejment muammo va echimlari” mavzusida xalqaro ilmiy-amaliy anjuman materiallari. 2022 yil, 11-noyabr. – B. 361-363.

20. Kenjayev I.G‘. Sug‘urta mexanizmi sug‘urta kompaniyasi moliyaviy barqarorligini tartibga solishdagi roli. O‘zbekistonda hayot sug‘urtasining salohiyatini oshirish va rivojlantirish yo‘nalishlari. xalqaro ilmiy-amaliy konferensiya materiallari to‘plami 2023-yil, 3-noyabr. – B.58-62.

21. Kenjayev I.G‘. Sug‘urtalovchilarning investitsiya faoliyatini boshqarish masalalari. O‘zbekistonda hayot sug‘urtasining salohiyatini oshirish va rivojlantirish yo‘nalishlari. xalqaro ilmiy-amaliy konferensiya materiallari to‘plami 2023-yil, 3-noyabr. – B.100-103.

22. Kenjayev I.G‘. O‘zbekiston sharoitida mulkiy sug‘urta xizmatlarini ko‘rsatishda raqamli texnologiyalardan foydalanish. «Трансформация бизнес-процессов в условиях цифровизации экономики и обеспечения финансовой безопасности» Сборник тезисов и докладов международного конференции Ташкент/Екатеринбург 28 февраля 2023 год.–B.289-290.

23. Kenjayev I.G‘. Sug‘urta kompaniyalari xizmatlarini raqamlashtirish masalalari. “Moliya tizimini rivojlantirishning zamonaviy tendensiyalari va istiqbollari” mavzusida xalqaro ilmiy-amaliy anjuman. 2024-yil, 4-aprel. – B. 662-665.

24. Kenjayev I.G‘. Sug‘urta tashkilotlarining moliyaviy resurslarini joylashtirish amaliyotini takomillashtirish. “Moliya tizimini rivojlantirishning zamonaviy tendensiyalari va istiqbollari” mavzusida O‘zbekistonda xizmat ko‘rsatgan iqtisodchi, iqtisodiyot fanlari doktori, professor HIKMAT SOBIROV tavalludining 100 yilligiga bag‘ishlangan xalqaro ilmiy-amaliy anjuman materiallari to‘plami. 2023-yil 24-may. – B. 244-246.

25. Kenjayev I.G‘. Sug‘urtalovchi va qayta sug‘urtalovchining investitsiya faoliyatini amalga oshirishning metodologik asoslari. “Moliya tizimini rivojlantirishning zamonaviy tendensiyalari va istiqbollari” mavzusida O‘zbekistonda xizmat ko‘rsatgan iqtisodchi, iqtisodiyot fanlari doktori, professor HIKMAT SOBIROV tavalludining 100 yilligiga bag‘ishlangan xalqaro ilmiy-amaliy anjuman materiallari to‘plami. 2023-yil 24-may. – B. 252-254.

26. Kenjayev I.G‘. Sug‘urta bozorini integratsiya qilishning metodologik asoslari. “Davlat soliq siyosatining transformatsiyasi imkoniyatlari va samaradorligining istiqbollari” mavzusida xalqaro ilmiy-amaliy anjuman materiallari to‘plami 2023-yil 26-aprel. – B. 688-691.

27. Kenjayev I.G‘. Sug‘urta tashkilotlari moliyaviy resurslarini joylashtirish ustidan davlat nazoratining uslubiyoti. “Raqamli iqtisodiyot va sun’iy itellekt texnologiyalarining jamiyat rivojlanishidagi ahamiyati” mavzusida xalqaro ilmiy-amaliy konfrensiya materiallari 2024 yil, 22-noyabr. – B. 1142-1150.

28. Kenjayev I.G‘. O‘zbekistonda sug‘urta xizmatlarining raqobatbardoshligini oshirish yo‘llari. “O‘zbekistonda sug‘urta faoliyatini raqamlashtirish va innovatsion sug‘urta mahsulotlarini joriy qilish” mavzusidagi respublika ilmiy-amaliy konfrensiya materiallari 2021-yil, 20-dekabr. – B.344-345.

29. Kenjayev I.G‘. O‘zbekistonda sug‘urta xizmatlarining raqobatbardoshligini oshirish yo‘llarini takomillashtirish. “O‘zbekistonda sug‘urta faoliyatini raqamlashtirish va innovatsion sug‘urta mahsulotlarini joriy qilish” mavzusidagi respublika ilmiy-amaliy konfrensiya materiallari 2021-yil, 20-dekabr. –B. 345-347.

30. Kenjayev I.G‘. Sug‘urta xizmatlarini raqamlashtirish davr talabi. “Innovatsion iqtisodiyotni shakllantirishda axborot kommunikatsiya texnologiyalarining tutgan o‘rni” mavzusidagi respublika ilmiy-amaliy konferensiya materiallari, 2023-yil, 23-noyabr.–B.432-435.

31. Kenjayev I.G‘. Sug‘urta faoliyatida biznes jarayonlarni boshqarish masalalari. “Byudjet xarajatlari samaradorligini oshirish va davlat moliyaviy nazorati faoliyatini takomillashtirish” mavzusidagi respublika ilmiy amaliy konferensiya materiallari to‘plami, 2024-yil, 4-mart. – B. 514-515.

32. Kenjayev I.G‘. Sug‘urta tashkilotlari investitsion salohiyatini oshirish masalalari. “Barqaror iqtisodiy rivojlantinishni ta’minlashning konseptual jihatlari” respublika ilmiy-amaliy konfrensiya materiallari, 2024-yil, 15-aprel. – B.317-319.

33. Kenjayev I.G‘. Sug‘urta xizmatlari samaradorligini oshirish yo‘llari. “Barqaror iqtisodiy rivojlantinishni ta’minlashning konseptual jihatlari” respublika ilmiy-amaliy konfrensiya materiallari 2024-yil, 15-aprel. – B.319-322.

Avtoreferat «Moliya» jurnali tahririyatida tahrirdan o‘tkazildi.

Bosishga ruxsat etildi: 10.09.2025-yil  
Bichimi 60x84  $1/16$ , “Times New Roman”  
garniturada raqamli bosma usulida bosildi.  
Shartli bosma tabog‘i 4,2. Adadi: 100. Buyurtma: № 72.

«Public Publish Printing» MChJ  
bosmaxonasida chop etildi.  
Toshkent, M. Ulug‘bek tum., Moylisoy, 22.