SHORT-TERM IMPACT OF PUBLIC DEBT ON ECONOMIC GROWTH IN UZBEKISTAN: AN EMPIRICAL ANALYSIS BASED ON DATA FROM 2013–2024

Xaydarov Sardor Baxriddin o'g'li
Independent Researcher

Abstract

This paper estimates the short-run effect of public debt growth on GDP growth in Uzbekistan using annual data for 2013–2024. Growth-based OLS models are estimated with inflation, trade openness and gross capital formation as controls and a dummy for the 2017 reforms. The coefficient on public debt growth is negative in all specifications but statistically insignificant ($p = 0.45–0.99$). Inflation has a negative and significant effect in the full models ($\beta \approx -4.0$; $p < 0.05$), while the reform dummy is insignificant ($p = 0.288$). The results suggest that macroeconomic stability matters more for short-run growth than the size of public debt, and that debt-related risks should be sought in its composition.

Keywords

public debt, economic growth, inflation, OLS regression, 2017 reforms, Uzbekistan.

O'ZBEKISTONDA DAVLAT QARZINING IQTISODIY O'SISHGA QISQA MUDDATLI TA'SIRI: 2013–2024-YILLAR MA'LUMOTLARI ASOSIDA EMPIRIK TAHLIL

Xaydarov Sardor Baxriddin o'g'li
Mustaqil tadqiqotchi
E-mail: sardorxaydarovv@gmail.com

Annotatsiya. Tezisda O'zbekistonda davlat qarzi o'sishining YaIM o'sishiga qisqa muddatli ta'siri 2013–2024-yillar yillik ma'lumotlari asosida baholandi. Buning uchun o'sish sur'atlariga asoslangan OLS regressiya modellari qo'llanildi, nazorat

o’zgaruvchilari sifatida inflyatsiya, savdo ochiqligi va yalpi kapital jamg’arish, shuningdek 2017-yil islohotlarini aks ettiruvchi dummy o’zgaruvchi kiritildi. Natijalarga ko’ra, davlat qarzi o’sishining koeffitsienti barcha spetsifikatsiyalarda manfiy, ammo statistik ahamiyatsiz ($p = 0,45–0,99$). Inflyatsiya to’liq modellarda iqtisodiy o’sishga manfiy va ahamiyatli ta’sir ko’rsatgan ($\beta \approx -4,0$; $p < 0,05$), islohot dummy esa ahamiyatsiz chiqqan ($p = 0,288$). Natijalar qisqa muddatda o’sish uchun qarz hajmidan ko’ra makroiqtisodiy barqarorlik muhimroq ekanini va qarz bilan bog’liq asosiy xatarlarni uning tarkibidan izlash kerakligini ko’rsatadi.

Kalit so’zlar: davlat qarzi, iqtisodiy o’sish, inflyatsiya, OLS regressiya, 2017-yil islohotlari, O’zbekiston.

Kirish

O’zbekistonda davlat qarzi so’nggi o’n yilda keskin oshdi: 2013-yilda 5–6 mlrd dollar atrofida bo’lgan qarz 2017-yilda qariyb 15 mlrd dollarga, 2024-yilda esa 40 mlrd dollarga yetdi [10]. Qarzning tez o’sishi 2017-yildan boshlangan iqtisodiy islohotlar, valyuta bozorining liberallashuvi va davlat investitsiya dasturlarining kengayishi bilan bog’liq. Shu sababli qarz o’sishi iqtisodiy o’sishni qo’llab-quvvatlayaptimi yoki yo’qmi, degan savol dolzarb.

Adabiyotlarda bu savolga yagona javob yo’q. Elmendorf va Mankiw qarz qisqa muddatda talabni rag’batlantirishi, uzoq muddatda esa xususiy investitsiyalarni siqib chiqarishi mumkinligini ko’rsatgan [1]. Reinhart va Rogoff qarz YaIMning 90 foizidan oshganda o’sish sekinlashishini aniqlagan [2], biroq Herndon va boshqalar bu natijadagi hisob-kitob xatolarini ko’rsatib berishgan [3]. Panizza va Presbitero qarzdan o’sishga yo’nalgan sababiy ta’sir isbotlanmaganini qayd etgan [4], Kumar va Woo esa yuqori qarz aholi jon boshiga real o’sishni pasaytirishini topgan [5]. O’zbekistonda o’rtacha qarz darajasi YaIMning taxminan 20 foizini tashkil etgani sababli bu chegaralar bevosita qo’llanmaydi va mamlakat bo’yicha alohida empirik baho zarur. O’zbekiston bo’yicha

mavjud ishlarning aksariyati tavsifiy xarakterga ega bo'lib, qarz va o'sish o'rtasidagi bog'liqlik ekonometrik usullar bilan kam o'rganilgan.

Ma'lumotlar va metodologiya

Tadqiqotda 2013–2024-yillar yillik ma'lumotlaridan foydalanildi. YaIM o'sishi va davlat qarzi o'sishi CEIC bazasidan, inflyatsiya va yalpi kapital jamg'arish Jahon bankidan, savdo ochiqligi TheGlobalEconomy bazasidan olindi. O'sish sur'atlari hisoblangani sababli 11 ta kuzatuv mavjud.

ADF testi natijalariga ko'ra, faqat savdo ochiqligi darajada statsionar (p = 0,002), YaIM o'sishi, inflyatsiya va kapital jamg'arish statsionar emas, qarz o'sishi esa chegaraviy holatda (p = 0,10). O'zgaruvchilarning integratsiya darajasi bir xil bo'lmagani va kuzatuvlar soni kamligi sababli ARDL yoki kointegratsiya modellari o'rniga o'sish sur'atlariga asoslangan OLS modeli tanlandi. Model quyidagi umumiy ko'rinishga ega:

$$Growth_t = \beta_0 + \beta_1\, DebtGrowth_t + \beta_2\, Inflation_t + \beta_3\, Trade_t + \beta_4\, GCF_t + \beta_5\, Reform_t + \varepsilon_t$$

Bu yerda *Reform* – 2017-yil islohotlari uchun dummy (2013–2016 = 0; 2017–2024 = 1). Kichik tanlanmada ortiqcha moslashuvning oldini olish uchun nazorat o'zgaruvchilari bosqichma-bosqich qo'shildi (1–3-modellar), islohot ta'siri alohida modelda baholandi (4-model).

Natijalar

1-jadval. Regressiya natijalari (bog'liq o'zgaruvchi: YaIM o'sishi)

O'zgaruvchi	1-model	2-model	3-model	4-model (islohot)
Qarz o'sishi	−0,399 (0,451)	−0,007 (0,987)	−0,097 (0,794)	−0,152 (0,785)
Inflyatsiya	−1,994 (0,177)	−4,149** (0,013)	−4,027** (0,011)	−0,350 (0,660)
Savdo ochiqligi	–	0,659** (0,026)	0,136 (0,733)	–

O’zgaruvchi	1-model	2-model	3-model	4-model (islohot)
Kapital jamg’arish	–	–	1,629 (0,152)	–
Islohot dummy	–	–	–	12,154 (0,288)
Konstanta	35,984*	18,706	−7,059	39,138** (0,039)
R^2	0,347	0,695	0,789	0,451
Tuzatilgan R^2	0,183	0,564	0,649	0,215
Kuzatuvlar	11	11	11	11

*Izoh: qavs ichida p-qiymatlar; ** p < 0,05; * p < 0,10. Manba: muallif hisob-kitoblari [10].*

Birinchidan, qarz o’sishining koeffitsienti to’rt modelning barchasida manfiy, ammo hech birida statistik ahamiyatli emas. Belgining barqarorligi natijaning tasodifiy emasligini ko’rsatadi, lekin qisqa muddatda qarz o’sishining iqtisodiy o’sishga aniq ta’siri aniqlanmadi.

Ikkinchidan, inflyatsiya savdo ochiqligi va kapital jamg’arish nazorat qilinganda manfiy va ahamiyatli bo’ldi: inflyatsiyaning 1 foiz punktga oshishi o’sish sur’atining taxminan 4 foiz punktga pasayishi bilan bog’liq. Biroq islohot dummy kiritilganda inflyatsiya koeffitsienti ham ahamiyatsiz bo’ladi. Bu inflyatsiya ta’siri qisman islohotdan oldingi va keyingi davrlar o’rtasidagi farqni aks ettirishini va natija model tanloviga sezgir ekanini ko’rsatadi.

Uchinchidan, savdo ochiqligi 2-modelda ijobiy va ahamiyatli bo’lgan, ammo kapital jamg’arish qo’shilgach ahamiyatini yo’qotgan. Bu tashqi savdoning o’sishga ta’siri asosan investitsiya kanali orqali o’tishini bildiradi.

To’rtinchidan, islohot dummy ijobiy (12,2), lekin ahamiyatsiz. 2017-yildan keyin o’sish sur’ati yuqoriroq bo’lsa-da, islohotdan oldingi davrda atigi 4 ta kuzatuv borligi sababli tarkibiy siljishni statistik tasdiqlash imkoni bo’lmadi.

Diagnostik testlar modelda multikollinearlik (VIF = 1,16), geteroskedastiklik (Breusch–Pagan, p = 0,370) va qoldiqlarning normal taqsimotdan chetlanishi (Jarque–Bera, p = 0,673) yo'qligini ko'rsatdi. Durbin–Watson statistikasi (1,09) kuchsiz musbat avtokorrelyatsiya ehtimolini bildiradi, shuning uchun p-qiymatlarni ehtiyotkorlik bilan talqin qilish lozim.

Qarz ta'sirining ahamiyatsizligini bir necha omil bilan izohlash mumkin: infratuzilma loyihalari daromadni uzoq muddatda beradi; qarzning tobora katta qismi byudjetni qo'llab-quvvatlashga yo'naltirilmoqda (tashqi qarzdagi ulushi 2019-yildagi 11 foizdan 2024-yilda 45 foizga oshgan); qarzning qariyb 88 foizi xorijiy valyutada bo'lib, kurs o'zgarishlari uning real yukini o'zgartiradi [10].

Xulosa va takliflar

O'tkazilgan tahlil O'zbekistonda 2013–2024-yillarda davlat qarzi o'sishi qisqa muddatli iqtisodiy o'sishning kuchli omili bo'lmaganini ko'rsatdi. O'sish dinamikasida inflyatsiya va investitsiyalar muhimroq rol o'ynagan. Bu natija qarzning ta'siri uning hajmiga emas, qanday maqsadda va qanday shartlarda jalb qilinganiga bog'liq degan qarashga mos keladi [4; 6]. Shundan kelib chiqib, quyidagilar taklif etiladi:

1. Qarz siyosatini baholashda qarz hajmi bilan birga uning investitsiya samaradorligini ko'rsatuvchi indikatorlarni (loyiha daromadliligi, qarz hisobiga yaratilgan aktivlar) e'lon qilish.
2. Yangi qarzlarni jalb qilishni ishlab chiqarish quvvatini oshiruvchi loyihalarga ustuvor yo'naltirish.
3. Inflyatsiyani pasaytirishni o'sishni qo'llab-quvvatlashning asosiy sharti sifatida monetar va fiskal siyosat muvofiqligini kuchaytirish.

Tadqiqot cheklovlari: tanlanma kichik (11 kuzatuv), o'zgaruvchilarning statsionarlik darajasi turlicha va qarz bilan o'sish o'rtasida endogenlik ehtimoli bor. Shu sababli natijalar sababiy emas, balki statistik bog'liqlikni ifodalaydi. Keyingi

tadqiqotlarda choraklik ma’lumotlar asosida ARDL va VECM modellarini qo’llash rejalashtirilgan.

Foydalanilgan adabiyotlar

1. Elmendorf, D. W., Mankiw, N. G. (1999). Government debt. In J. B. Taylor, M. Woodford (Eds.), Handbook of Macroeconomics (Vol. 1C, pp. 1615–1669). Elsevier.

2. Reinhart, C. M., Rogoff, K. S. (2010). Growth in a time of debt. American Economic Review, 100(2), 573–578.

3. Herndon, T., Ash, M., Pollin, R. (2014). Does high public debt consistently stifle economic growth? A critique of Reinhart and Rogoff. Cambridge Journal of Economics, 38(2), 257–279.

4. Panizza, U., Presbitero, A. F. (2014). Public debt and economic growth: Is there a causal effect? Journal of Macroeconomics, 41, 21–41.

5. Kumar, M. S., Woo, J. (2010). Public Debt and Growth. IMF Working Paper No. 10/174. Washington, D.C.: IMF.

6. Owusu-Nantwi, V., Erickson, C. (2016). Public debt and economic growth in Ghana. African Development Review, 28(1), 116–126.

7. Krugman, P. (1988). Financing vs. forgiving a debt overhang. Journal of Development Economics, 29(3), 253–268.

8. World Bank. World Development Indicators. https://data.worldbank.org

9. CEIC Data. Uzbekistan: Real GDP Growth; Government Debt. https://www.ceicdata.com

10. Khaydarov, S. B. (2026). The Impact of Public Debt on Economic Growth: Evidence from Uzbekistan (Master’s thesis). Kangwon National University.