

ABDULLAEV Ravshan Vahidovich
O'zbekiston xalqaro islomshunoslik akademiyasi
Islom iqtisodiyoti va moliyasi, ziyorat turizmi
kafedrası professori, iqtisod fanlari doktori
ORCID: 0000-0003-339-7602
ravshan.v.abdullaev@gmail.com

QODIROVA Gulufar Nizomiddin qizi
O'zbekiston xalqaro islomshunoslik akademiyasi
magistranti
ORCID: 0009-0008-5915-553X
qodirovagulufar@gmail.com

YASHIL IQTISODIYOTNI RIVOJLANTIRISHDA ISLOMIY MOLIYALASHTIRISH VOSITALARINING O'RNI

РОЛЬ ИСЛАМСКИХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ В РАЗВИТИИ ЗЕЛЁНОЙ ЭКОНОМИКИ

THE ROLE OF ISLAMIC FINANCIAL INSTRUMENTS IN THE DEVELOPMENT OF THE GREEN ECONOMY

Annotatsiya. Mazkur maqolada yashil iqtisodiyotni rivojlantirishda islomiy moliyalashtirish vositalarining, xususan “yashil” sukuklarning o'rni tahlil qilinadi. Global miqyosda “yashil” sukuk emissiyalari bo'yicha yetakchi tajribalar ko'rib chiqilib, ularning iqtisodiy va ekologik samaradorligi asoslanadi. Shuningdek, O'zbekistonda yashil iqtisodiyotni moliyalashtirishda “yashil” sukukni joriy etish istiqbollari, mavjud to'siqlar va ularni bartaraf etish bo'yicha tavsiyalar beriladi.

Kalit so'zlar: Yashil iqtisodiyot, barqaror rivojlanish, yashil sukuk, islomiy moliyalashtirish, qayta tiklanuvchi energiya.

Аннотация. В данной статье анализируется роль исламских финансовых инструментов, в частности «зелёных» сукуков, в развитии зелёной экономики. Рассматриваются передовые мировые практики эмиссии «зелёных» сукуков и обосновывается их экономическая и экологическая эффективность. Также даются рекомендации по внедрению «зелёных» сукуков для финансирования зелёной экономики в Узбекистане, анализируются существующие барьеры и пути их устранения.

Ключевые слова: Зелёная экономика, устойчивое развитие, зелёные сукуки, исламское финансирование, возобновляемая энергия.

Abstract. This article analyzes the role of Islamic financial instruments, particularly green sukuk, in the development of a green economy. Leading global practices in green sukuk issuance are reviewed, and their economic and environmental effectiveness is substantiated. Furthermore, the prospects of introducing green sukuk for financing the green economy in Uzbekistan are discussed, including existing challenges and recommendations for overcoming them.

Keywords. Green economy, sustainable development, green sukuk, Islamic finance, renewable energy.

KIRISH

So'nggi yillarda global miqyosda yashil iqtisodiyotni rivojlantirish va iqlim o'zgarishining salbiy ta'sirlarini yumshatish masalalari xalqaro kun tartibining ustuvor yo'nalishiga aylangan. Bu jarayonni samarali amalga oshirish esa salmoqli moliyaviy resurslarni talab etadi. Birlashgan Millatlar Tashkiloti ma'lumotlariga ko'ra, rivojlanayotgan davlatlar tomonidan Barqaror rivojlanish maqsadlariga (BRM) erishish uchun zarur bo'lgan yillik moliyaviy mablag'lar yetishmovchiligi qariyb 4 trillion AQSh dollarini tashkil etadi [1]. Ushbu yetishmovchilik davlat va xususiy sektor investitsiyalarini safarbar etish yo'li bilan bartaraf etilmasa, ko'plab mamlakatlar yashil iqtisodiyotning asosiy ko'rsatkichlariga erisha olmay qolishi mumkin.

Shunday sharoitda “yashil moliyalashtirish” konsepsiyasi ilgari surilib, bu yo'nalishda eng istiqbolli moliyaviy vositalardan biri sifatida yashil sukuk shakllandi. Yashil iqtisodiyot doirasida “yashil sukuk” atrof-muhitni asrashga, iqlim o'zgarishiga qarshi kurashishga va ekologik barqarorlikni ta'minlashga xizmat qiluvchi loyihalarni moliyalashtirishda muhim vosita sifatida paydo bo'ldi.

Yashil sukuk — bu shariatga muvofiq moliyaviy vosita bo'lib, uning orqali jalb qilingan mablag'lar faqat ekologik barqarorlikni ta'minlashga qaratilgan loyihalarni moliyalashtirishga yo'naltiriladi. Ushbu sukuklar an'anaviy moliyaviy obligatsiyalarning islomiy muqobili bo'lib, ularning asosiy farqi shundaki, yashil sukukdan tushgan mablag'lar qayta tiklanuvchi energiya, chiqindilarni boshqarish, suv

resurslarini muhofaza qilish, ekologik transport va energiya tejankor infratuzilma kabi atrof-muhitni muhofaza qiluvchi loyihalarga sarflanadi. Yashil sukuklar islomiy moliyaning tamoyillari bilan ekologik barqarorlik maqsadlarini uyg'unlashtirib, ijtimoiy adolat, moliyaviy halollik va ekologik javobgarlikni birlashtiruvchi innovatsion moliyaviy mexanizm sifatida e'tirof etiladi.

Moliyaviy jihatdan yashil sukuk shariatga muvofiq moliyaviy vosita bo'lib, oddiy sukukdan faqatgina tushumlarning ishlatilish yo'nalishi bilan farqlanadi. 2017-yil 27-iyulda Malayziyada joylashgan Tadau Energy Sdn. Bhd. kompaniyasi tomonidan birinchi bor MYR 250 millionlik (taxminan 64 million AQSh dollari) yashil sukuk emissiyasi amalga oshirilgan. Bu tarixiy qadam orqali islomiy moliya va ekologik moliyalash birlashtirilib, moliya bozorida yangi turdagi innovatsion mahsulot — yashil sukuk dunyoga keldi[2].

“Green and Sustainability Sukuk Report” hisobotining 2024-yilgi ma'lumotlariga ko'ra global sukuk bozori hajmi sezilarli o'sishni qayd etgan. 2023-yil oxirida global muomaladagi sukuklar umumiy qiymati 850 milliard AQSh dollariga yetgan bo'lsa, 2024-yil davomida bu ko'rsatkich 10,8% ga oshib, 961 milliard AQSh dollariga yetgan va 2025-yilda global sukuk bozori hajmi 1 trillion AQSh dollaridan oshishini prognoz qilmoqda [3].

So'nggi yillarda bu vositaga qiziqish kuchayib, ayniqsa Janubi-Sharqiy Osiyo va Yaqin Sharq mamlakatlarida faol rivojlanmoqda. Indoneziya va Malayziya yashil sukuk emissiyasida yetakchilik qilmoqda. Islom Taraqqiyot Banki esa birinchi marta evro valyutasida yashil sukuk emissiya qilgan xalqaro moliya instituti bo'ldi.

O'zbekiston uchun yashil sukuk juda katta strategik ahamiyatga ega. Respublikada yashil iqtisodiyotga o'tish, qayta tiklanuvchi energiya manbalarini keng joriy etish, atrof-muhitni muhofaza qilish bo'yicha qator islohotlar olib borilmoqda. Shu jarayonda, tashqi va ichki moliyaviy resurslarni jalb etishda yashil sukuk O'zbekiston uchun yangi imkoniyatlar eshigini ochadi. U nafaqat ekologik loyihalarni moliyalashtirishga, balki xalqaro investorlarga ishonchli va shariatga muvofiq moliyaviy vosita taklif qilish orqali kapital bozorlarini rivojlantirishga xizmat qiladi.

Shuningdek, yashil sukuklar orqali 2030-yilga-

cha mo'ljallangan BMTning Barqaror Rivojlanish Maqsadlariga erishish yo'lida ham katta hissa qo'shishi mumkin. Shu sababli, O'zbekistonda yashil sukuk mexanizmini chuqur o'rganish, huquqiy va institutsional bazasini shakllantirish, amaliy tajribani o'zlashtirish dolzarb hisoblanadi.

Tadqiqot maqsadi — O'zbekistonning yashil iqtisodiyotini rivojlantirishda “yashil” sukuk vositasi orqali investitsiyalarni samarali jalb qilish imkoniyatlarini asoslash va bu yo'nalishda samarali institutsional va huquqiy mexanizmlarni ishlab chiqish bo'yicha tavsiyalar berishdan iborat.

ASOSIY QISM

So'nggi yillarda barqaror moliyalashtirish tamoyillari bilan islomiy moliyaviy tamoyillar o'rtasidagi o'xshashliklar asosida yangi turdagi sukuklar – barqaror sukuklar vujudga kela boshladi. Ularga quyidagilar kiradi:

✓ Yashil sukuk - shariatga muvofiq ravishda atrof-muhitni muhofaza qilishga qaratilgan, yashil deb tan olingan loyihalarni moliyalashtiruvchi yoki qayta moliyalashtiruvchi UoP (Use of Proceeds – mablag'lar maqsadli ishlatilishi) vositalaridir. Ular Green Bond Principles (GBP) tamoyillariga mos bo'lishi zarur.

✓ Ijtimoiy sukuk - shariatga muvofiq ijtimoiy loyihalarni moliyalashtiruvchi vositalar bo'lib, Social Bond Principles (SBP) asosida faoliyat yuritadi va ularning chiqarilishi hajmi boshqa turlarga nisbatan pastroq.

✓ Barqarorlik sukuklari - mablag'lar bir vaqtning o'zida yashil va ijtimoiy loyihalarga yo'naltiriladi. Bu sukuklar Sustainability Bond Guidelines (SBG) talablariga muvofiq bo'lishi kerak.

Yashil sukuklar quyidagi ekologik maqsadlar uchun GBP asosida ajratilgan toifalarni moliyalashtiradi:

- ✓ Iqlim o'zgarishini yumshatish;
- ✓ Iqlimga moslashish;
- ✓ Tabiiy resurslarni saqlash;
- ✓ Biologik xilma-xillikni himoya qilish;
- ✓ Ifloslanishning oldini olish va nazorat qilish.



1-rasm. Yashil sukukning asosiy xususiyatlari

Yashil sukukning oddiy sukukdan farqi shundaki, unda jalb qilingan mablag'lar faqat ekologik maqsadlarda ishlatiladi va loyihalarning ekologik ta'siri tekshiriladi. "Yashil" obligatsiyalar misolida bo'lgani kabi, "yashil" sukuk emitenti investorlarni quyidagi jihatlar bo'yicha batafsil xabardor qilishi shart: loyihalarni qanday tanlanayotgani, mablag'lar qanday sarflangani va qanday natijalarga erishilgani. ICMA (Xalqaro kapital bozorlari assotsiatsiyasi) tomonidan ishlab chiqilgan yashil obligatsiyalar tamoyillariga ko'ra, har yili mablag'larning taqsimoti va ekologik samarasi haqida hisobotlar tayyorlash, shuningdek, "yashil" maqomni tasdiqlovchi mustaqil audit o'tkazish tavsiya etiladi.

Sukuk holatida bu talablar Shariat ekspertizasi bilan to'ldiriladi: har bir emissiya islomiy huquq me'yorlariga muvofiqligini tasdiqlovchi fatvo (Shariat kengashining xulosasi) olishi lozim.

Bitim tuzilmasi nuqtai nazaridan, "yashil" sukuk emissiyasi oddiy sukukdan deyarli farq qilmaydi. Odatda maxsus loyiha kompaniyasi (SPV)

– sukuk emitenti tashkil etiladi. Bu kompaniya tashabbuskor (loyiha egasi)dan ma'lum aktivlarni sotib oladi va ular asosida investorlar uchun sukuk sertifikatlarini chiqaradi. Keyin SPV bu aktivlarni tashabbuskorga yoki loyiha kompaniyasiga ijaraga (ijara shartnomasi) yoki sheriklik asosida (musharaka yoki mudaraba) foydalanish uchun beradi va bu orqali hosil bo'lgan daromad sukuk egalari taqsimlanadi. Emissiya muddati tugagach, aktivlar tashabbuskor tomonidan qayta sotib olinadi va investorlar nominal qiymatdagi asosiy kapitalni qaytarib olishadi.

Infratuzilma loyihalari uchun ijara (lizing sukuk), istisna–ijara (obyektlarni qurish va keyinchalik ijaraga berish) va vakala (ishonchli boshqaruv) kabi sxemalar eng ko'p qo'llaniladi.

Quyidagi jadvalda turli mamlakatlarda amalga oshirilgan muhim yashil sukuk emissiyalari, ularning emitentlari, hajmi, mablag'lar maqsadli yo'nalishi va muddatlari keltirilgan (1-jadval).

Xalqaro tajriba tahlili shuni ko'rsatadiki, yashil sukuk dunyoning ko'plab davlatlarida ekologik loyihalarni moliyalashtirishda samarali vosita sifatida qo'llanilmoqda. Masalan, Indoneziya va Malayziya suveren va korporativ darajada yirik miqdordagi yashil sukuk emissiyasini amalga oshirib, qayta tiklanuvchi energiya, yashil transport va energiya samaradorligi kabi sohalarni rivojlantirishga xizmat qilmoqda. Saudiya Arabistonida esa yashil sukuk yashil energetika yo'nalishida faol foydalanilmoqda. Birlashgan Arab Amirliklari va Turkiya kabi davlatlar esa bu

1-jadval

Yashil sukuk emissiyalari mamlakatlar misolida

Emitent mamlakat	Miqdori (USD)	Chiqarilgan vaqti	Loyiha maqsadi	Muddati	Turi
Tadau Energy (Malayziya)	64 mln	2017-yil iyul oyida	50 MVt quyosh elektr stansiyasi uchun mablag'	2-16 yil	Korporativ
Quantum Solar Park (Malayziya)	240 mln	2017-yil oktabr oyida	3ta 50 MVt quyosh elektr stansiyasini qurish	1,5-17,5 yil	Korporativ
PNB Merdeka ventures (Malayziya)	480 mln	2017-yil dekabr oyida	Kuala-Lumpurda "yashil" bino qurilishi	15 yil	Korporativ
Indoneziya Respublikasi	1,25 mlrd	2018-yil mart oyida	Birinchi suveren yashil sukuk, turli loyihalarni moliyalashtirish	5 yil	Suveren
Islom Taraqqiyot banki	1,1 mlrd	2019-yil noyabr oyida	ITB ga a'zo davlatlardagi ekologik loyihalar uchun	5 yil	Multinatsional
Majid Al Futtaim (BAA)	600 mln	2019-yil may oyida	Yashil binolar, qayta tiklanuvchi energiya, suv loyihalari	10 yil	Korporativ

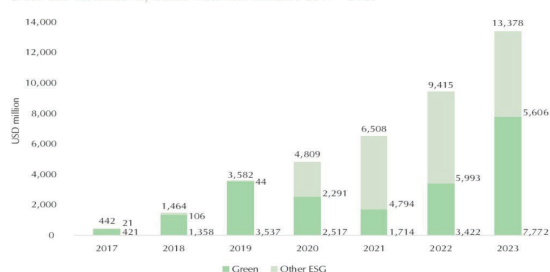
vositani xalqaro investorlarni jalb etish va ESG talablariga javob berish vositasi sifatida ko'rmogda.

Ushbu tajribalar shuni anglatadiki, yashil sukukning muvaffaqiyati uchun zarur omillar quyidagilardan iborat:

- huquqiy va me'yoriy asoslarning mavjudligi;
- shariy talablar va ekologik standartlarga muvofiqlik;
- mustaqil verifikatsiya va monitoring tizimlarining shakllantirilganligi;
- investorlar uchun ochiqlik va ishonchlik.

Islom Xalqaro Moliya Bozori (IIFM) tashkilotining sukuk bo'yicha 2024-yilgi ma'lumotlariga ko'ra, 2023-yilda yashil va barqaror maqsadlar uchun sukuk emissiyasi 13 mlrd AQSH dollarini tashkil etgan bo'lib, yashil sukuk barqaror moliyalashtirishning muhim vositasi ekanligini ko'rishimiz mumkin[4].

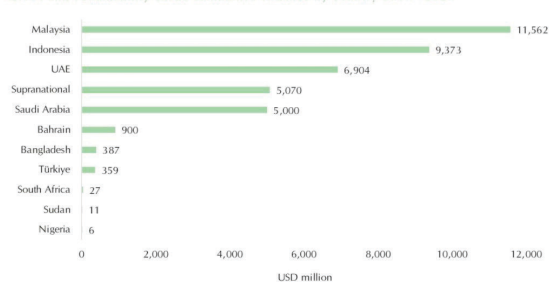
Green and sustainability Sukuk historical issuance 2017 - 2023



3-rasm. Yashil va barqaror maqsadlar uchun sukuk emissiyasi yillar kesimida

Yuqoridagilarga qo'shimcha qilib, yashil va barqaror maqsadlar uchun sukuk emissiyasi bo'yicha yetakchi mamlakatlar Malayziya (11,562 mln), Indoneziya (9,373 mln), Birlashgan Arab Amirliklari (6,904 mln) AQSh dollari miqdorida yashil sukuk emissiya qilganliklarini ko'rishimiz mumkin.

Green and sustainability Sukuk cumulative issuance by country 2017 - 2023



4-rasm. Yashil sukuk emissiyasi mamlakatlar kesimida

Shuningdek, O'zbekiston yashil iqtisodiyotga o'tish va iqlim o'zgarishiga qarshi kurashish borasida muhim qadamlar tashlamoqda. 2023-yil oktyabr oyida mamlakat ilk bor London fond birjasida 4,25 trillion so'mlik yashil suveren obligatsiyalarni muvaffaqiyatli joylashtirdi [5]. Bu Markaziy Osiyo mintaqasida birinchi bo'lib milliy valyutada chiqarilgan yashil suveren obligatsiyalar hisoblanadi. Ushbu obligatsiyalardan tushgan mablag'lar suvni tejovchi texnologiyalarni joriy etish, temir yo'l va metro transportini rivojlantirish, aholi punktlarida sanitariya va tozalash ishlarini tashkil etish hamda shamol eroziyasi va suv havzalarining cho'kmasiga qarshi himoya o'rmonlarini yaratish kabi ekologik loyihalarni moliyalashtirishga yo'naltiriladi.

Shu bilan birga, mamlakatda yangi va islomiy moliyalashtirishga mos vosita sifatida yashil sukuk emissiyasi imkoniyatlari ham tahlil qilinmoqda. Bu nafaqat ekologik loyihalarni moliyalashtirishga xizmat qilishi, balki aholining diniy e'tiqodlariga muvofiq, halol va etika asosidagi investitsiyalarni jalb etish orqali moliyaviy inkluzivlikni oshiradi.

O'zbekistonda yashil sukuk emissiyasi bo'yicha bir qator islohotlar amalga oshirilayotgan bo'lsada, hali bu borada bir qancha muammolar borligini ta'kidlash joiz. Xususan:

1. *Huquqiy va tartibga soluvchi baza muammolari.* Sukukni qonuniylashtirish uchun qimmatli qog'ozlar va soliq tizimiga oid qonunchilikka o'zgartishlar kiritilishi zarur. Sukuk tushunchasi, turlari, emissiyasi, soliqqa tortilishi bo'yicha aniq me'yorlar belgilanishi lozim.

2. *Tashkiliy va bilimga oid muammolar.* Islomiy va "yashil" moliya O'zbekistonda yangilik bo'lib, investorlar va moliya institutlari orasida xabardorlik past. Bu muammoni bartaraf etish uchun o'quv-treninglar va xalqaro tajriba asosida targ'ibot ishlari zarur.

3. *Investorlar uchun likvidlik va ishonchlik muammolari.* Yashil loyihalar uzoq muddatli va katta xarajatli bo'lishi sababli, sukukning rentabelligi va xavfsizligi muhim omil hisoblanadi. Davlat yoki xalqaro tashkilotlar tomonidan kafolatlar, siyosiy xatrlarni sug'urtalash kabi mexanizmlar orqali bu xavflarni kamaytirish mumkin.

4. *Mustaqil baholovchi tizimning zarurligi.* "Yashil" loyihalarning shaffofligi va natijadorligi uchun shariat bo'yicha va ekologik baholovchi mutaxassislar ishtirokida monitoring mexanizmi yo'lga qo'yilishi kerak.

Xulosa

O'zbekistonda ekologik barqarorlik va yashil iqtisodiyotga o'tish jarayonida yashil sukukning joriy etilishi istiqbolli moliyaviy mexanizm sifatida baholanishi mumkin. Mamlakatning iqlim o'zgarishlariga yuqori darajadagi zaifligi, qayta tiklanuvchi energetika va ekologik infratuzilmani rivojlantirishga bo'lgan ehtiyojni yanada keskinlashtirmoqda. Ushbu sharoitda moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiyalash va innovatsion, shariatga mos moliyaviy vositalarni kengaytirish dolzarb ahamiyat kasb etadi.

Yashil sukuk shu nuqtai nazardan ikki tomonlama afzallikni taqdim etadi: birinchidan, u aholining diniy va axloqiy qadriyatlariga muvofiq islomiy moliya tamoyillariga asoslanadi; ikkinchidan, u investitsiyalarni ekologik natijadorlikka yo'naltirish orqali xalqaro ESG (Environmental, Social, Governance) standartlariga javob beradi. Bu vosita orqali mamlakat ichki va tashqi investitsion oqimlarni safarbar etish, moliyaviy inklyuzivlikni kengaytirish va barqaror rivojlanish maqsadlariga erishishda yangi imkoniyatlarga ega bo'ladi.

Xulosa qilib aytganda, «yashil» sukukning O'zbekistonda joriy etilishi nafaqat iqtisodiy va ekologik natijadorlikni oshirish, balki mamlakatni islomiy moliya bozori va barqaror rivojlanish sohasida mintaqaviy markaz sifatida shakllantirish imkoniyatini beradi. Mazkur instrumentni huquqiy, institutsional va amaliy jihatdan to'liq shakllantirish orqali mamlakat hozirgi va kelajak avlodlar farovonligi yo'lida muhim natijalarga erisha oladi.

ADABIYOTLAR

1. Financing for Sustainable Development Report (FSDR 2024) // <https://desapublications.un.org/publications/financing-sustainable-development-report-2024>
2. International Islamic Financial Market Sukuk Report 2024 // <https://iifm.net/frontend/general-documents/61b62b8779cbce687eac670ce915a3b31732169124.pdf>
3. Green and Sustainability Sukuk Report 2024 // <https://www.globalethicalfinance.org/2024/11/28/green-and-sustainability-sukuk-report-2024-crossing-borders/>
4. International Islamic Financial Market Sukuk Report 2024 // <https://iifm.net/frontend/general-documents/61b62b8779cbce687eac670ce915a3b31732169124.pdf>
5. United Nations Development Programme (UNDP). (2023, October 9). Uzbekistan Issues First Ever Green Sovereign Eurobonds Worth 4.25 Trillion UZS on the London Stock Exchange.
6. ПРООН. Предварительное технико-экономическое обоснование выпуска «зеленого» сукука в Республике Узбекистан. – Ташкент: ПРООН. 2021. – 105 с. (Pre-Feasibility Study for Green Sukuk Issuance in Uzbekistan).
7. Asadov A. Empirical Analysis of Demand for Sukuk in Uzbekistan // *Economies* – 2024. – Vol. 12, No. 8. – P. 220. DOI: 10.3390/economies12080220.
8. Securities Commission Malaysia; World Bank. Islamic Green Finance: Development, Ecosystem and Prospects. – Kuala Lumpur/Washington DC: World Bank Group, 2019. – 69 p. (Исламское «зеленое» финансирование – развитие, экосистема и перспективы).
9. OECD. Financing Uzbekistan's Green Transition: Capital Market Development and Opportunities for Green Bond Issuance. – Paris: OECD Publishing, 2023. – 79 p.
10. Climate Bonds Initiative. Green Infrastructure Investment Opportunities: Central Asia 2019. – London: CBI, 2019. – 44 p. (Инвестиционные возможности в зеленую инфраструктуру Центральной Азии).