

PhD Baxromjon Mamatov
O‘zbekiston Respublikasi Bank-moliya akademiyasi

YASHIL OBLIGATSIYALAR BOZORI ORQALI O‘ZBEKISTON IQTISODIYOTIGA INVESTITSIIYA JALB QILISH IMKONIYATLARI

Annotatsiya. Maqolada mahalliy va xorijiy olimlarning mavzuga doir tadqiqot ishlari hamda yashil obligatsiyalar bozori joriy holati tahlil qilingan. Yashil obligatsiyalar orqali moliyalashtirish davlat va korporativ siyosatning kompleks mexanizmining vostalaridan biri sifatida o‘rganilgan. Mamlakatimizda yashil obligatsiyalar bozoridan kapital jalb qilish orqali moliya bozorida sog‘lom raqobatni yuzaga keltirishga doir xulosalar, ilmiy taklif va amaliy tavsiyalar keltirilgan.

Kalit so‘zlar: yashil obligatsiyalar, yashil investitsiyalar, emitent, suveren obligatsiyalar, korporativ obligatsiyalar, moliya bozori, barqaror rivojlanish.

OPPORTUNITIES OF ATTRACTING INVESTMENT TO THE ECONOMY OF UZBEKISTAN THROUGH THE GREEN BONDS MARKET

Abstract. The article analyzes the research work of local and foreign scientists on the topic and the current state of the green bond market. In our country, where financing through green bonds is studied as one of the tools of the complex mechanism of state and corporate policy, there are conclusions, scientific proposals and practical recommendations on creating healthy competition in the financial market by attracting capital from the green bond market.

Keywords: green bonds, green investments, issuer, sovereign bonds, corporate bonds, financial market, sustainable development.

Kirish

O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti Sh.M.Mirziyoevning Oliy Majlisga Murojaatnomasida: “Jahontajribasishuniko‘rsatadiki, qaysidavlatfaol investitsiyasiyosatiniyuritganbo‘lsa, o‘ziqtisodiyotiningbarqaroro‘shigaerishgan. Shusabablihaminvestitsiya – buiqtisodiyotdrayveri, o‘zbekchaaytganda, iqtisodiyotningyuragi, desak, mubolag‘abo‘lmaydi. Bizfaqatinvestitsiyalarnifaol jalbqilish, yangiishlabchiqarishquvvatlariniishgatushishisobidan iqtisodiyotimizniadalrivojlantirishgaerishamiz. Iqtisodiyotdagiijobiy

natijalaresaijtimoiysohadato‘planibqolganmuammolarnitizimlihaletish imkoniniyaratadi.

Bunihammamizchuqurtushunibolishimizvaishimiznishuasosda

tashkiletishimizshart.

Xorijiyinvestitsiyalarnikengjalbqilishuchun mamlakatimizninginvestitsiyasalohiyatinito‘lanamoyonetishchoralariniko‘rishimiz kundalikhayotimizdanjoyolganengdolzarmasalalardan biri bo‘lmog‘i lozim”[1], debta‘kidlab,

xorijiyinvestitsiyalarningiqtisodiyotnirivojlantirishdagig‘oyat muhimahamiyatini vaunijalbqilishningdolzarmabliginie’tirofetadi.

Globalizatsiya sharoitida pul resurslarini jalb qilishning yuqori potentsialiga ega bo‘lgan yangi moliyalashtirish instrumentlari paydo bo‘la boshladi, shunday yangi moliyaviy instrumentlardan biri yashil obligatsiyalar hisoblanadi.

Eko-innovatsiyalar barqaror rivojlanish maqsadlariga erishishda, atrof-muhitga zararli ta’sirni kamaytirish va tabiiy resurslardan yanada samarali va oqilona foydalanish orqali sezilarli va aniq o‘lishga qaratilgan har qanday yangilik shakli sifatida ta’riflanadi, yashil iqtisodiyotning esa umum e’tirof etilgan ta’rifi mavjud emas.

Birlashgan Millatlar Tashkiloti tomonidan yashil iqtisodiyotga iqtisodiy faoliyat sifatida hisobga olinadigan, insonlarning farovonligini yaxshilash va ijtimoiy adolatni ta’minlash, ekologik xavflarni va tabiatga zarar yetkazishni sezilarli darajada kamaytiradigan faoliyat sifatida ta’rif beradi.

Ekologik omillarning iqtisodiy o‘lishga tasiri bo‘yicha tadqiqotlar XVIII asrning oxiri XIX asrning boshlaridan boshlab o‘tkazila boshlangan. Dastlabki tadqiqotlardan biri sifatida tabiiy resurslardan to‘g‘ri foydalanish va kelajak avlodlar manfaatlari to‘g‘risidagi o‘rganishlar ingliz iqtisodchisi David Rikardoning “Iqtisodiy siyosatning boshlanishi va soliqlar” asarida bayon qilingan[2]. Tadqiqotda muallif tabiiy resurlarning bitmas-tuganmas boylik sifatida qaralishi kelajak avlod uchun salbiy oqibatlar yaratishi to‘g‘risida fikr yuritadi. Muallif kesib foydalanilgan o‘rmonlar o‘rniga yangi o‘rmonlar ekish zarurligiga alohida e’tibor qaratgan.

Yashil obligatsiyalar qimmatli qog‘ozlar bozorida yangi moliyaviy instrument sifatida boshqa instrumentlardan ekologik foydali loyihalarni, qayta tiklanadigan energitika loyihalari, energitika samaradorligini oshirish va ekologik toza transportdan foydalanishni moliyalashtirishga yo‘naltirilishi bilan farqlanadi.

Yashil obligatsiyalar emitentlar uchun ham investorlar uchun foydali hisoblanadi. Ekologik foydali loyihalarga investitsiya kiritish orqali emitent korxona uzoq muddatli barqaror o‘lishga yo‘naltirilgan korxona sifatida o‘zi uchun ijobiy imidj yaratadi. Biznes uchun ushbu faktorning ta’siri yildan yilga

oshib bormoqda. Shuningdek yashil obligatsiyalarning yana bir ustunligi, investorlar tomonidan yuqori talab mavjudligi hisobiga nisbatan past qiymatdagi ko'pon to'lovlari orqali kapital jalb qilish imkonini beradi. Yildan-yilga ekologik holat yomonlashib brogan sari portfeliga yashil aktivlarni qo'shib borishni hohlovchi institutsional investorlar soni oshib borishiga sabab bo'lmoqda.

Yashil obligatsiyalarning moliyaviy xususiyatlari oddiy obligatsiyalardan farqlanmaydi. Biroq atrof muhitni muhofaza qilishga yo'naltirilgan investitsiya fondlari sonining oshib borishi cheklangan talab sharoitida yashil obligatsiyalarning ikkilamchi bozorda ularning savdosi nisbatan foydaliroq bo'lishi mumkin.

Adabiyotlar tahlili

BirlashganmillatlartashkilotivaJahonbankikabixalqarotashkilotlartomonidan 1980-2000 yillardabarqarorrivojlanishvaiqtisodiyot'sishg'oyalarida"yashiliqtisodiyot" va "yashilmoliyalashtirish" terminlaridanfoydalanilaboshlandi.[2]

Ba'zi bir tadqiqotlarda mualliflar tomonidan yashil investitsiyalarga tor ma'noda yondashiladi. Masalan S.S. Polonik yashil investitsiyalar ni faqatgina ekologik maqsadlarga yo'naltirilgan va ekologiyaga foyda keltiruvchi loyihalarga kiritilgan investitsiyalar sifatida ta'riflaydi [3].

Mahalliy olimlardan, yashil energetika, energiya tejamkorligini oshirish va barqaor iqtisodiy rivojlanish omillari A.V.Vaxobov, Sh.A.Tashmatov, M.T.Butaboyevlarning ilmiy-tadqiqot ishlarida o'rganilgan [4].

Birinchi yashil obligatsiyalar – "Climate Awareness Bonds" - 2007 yilda Yevropa investitsiyalar banki tomonidan muqobil energiya sohasidagi loyihalarni moliyalashtirish uchun emissiya qilingan [2].

Jahon tiklanish va taraqqiyot banki tomonidan 2008 yilda yashil obligatsiyalar – "Green bonds" chiqarilgan. Yashil obligatsiyalar bozoridagi birinchi korporativ emitent Shvedsiyaning "Vasakronan" kompaniyasi, 2016 yilda Polsha hukumati birinchi bo'lib obligatsiya emissiya qilishi natijasida emitentlar ro'yxatini kengaytiradi. Ushbu imkoniyatlar moliya bozorlarida yashil obligatsiyalar rivojini ta'minlab berdi [2].

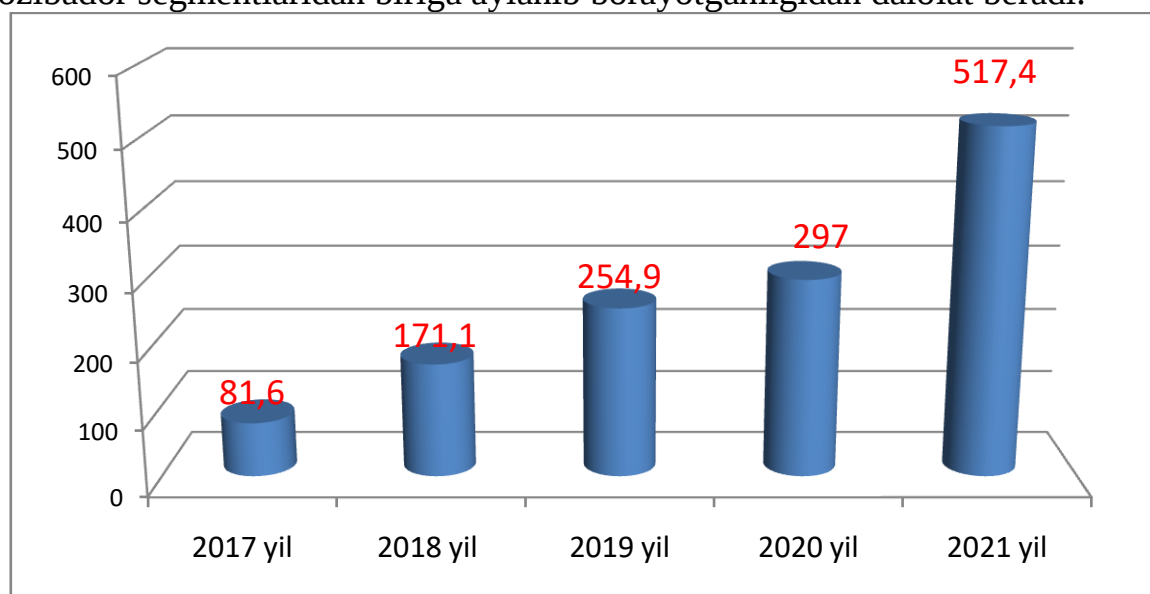
M.B.Xamidulin ilmiy tadqiqotlarida O'zbekiston iqtisodiyotiga jalb qilingan investitsiyalar samaradorligi tahlillari asosida mamlakat iqtisodiyotini modernizatsiyalash jarayonini moliyalashtirish xususiyatlari bayon qilingan [4].

S.E.Elmirzaev tomonidan amalga oshirilgan tadqiqotlarda obligatsiyalarbozoridan xorijiy investitsiyalarni jalb qilish samaradorligi, obligatsiyalarni xalqarobozorlargachiqarishorqalikapitaljalbqilishyo'nalishlaribayonetilgan [5].

Tahlil va natijalar muhokamasi

Hozirgi vaqtda 700 dan ortiq kompaniyalar tomonidan yashil obligatsiyalar emissiya qilingan bo'lib, ularning asosiy qismi Aqsh, Xitoy, Fransiya, Avstraliya kabi rivojlangan mamlakatlarda faoliyat olib boradi, shuningdek hozirgi kunda Gruziya, Qozog'iston va Pokiston kabi rivojlanayotgan mamlakatlar ham "yashil obligatsiyalar" emissiya qilish bo'yicha bir qator ishlarni amalga oshirishmoqda.

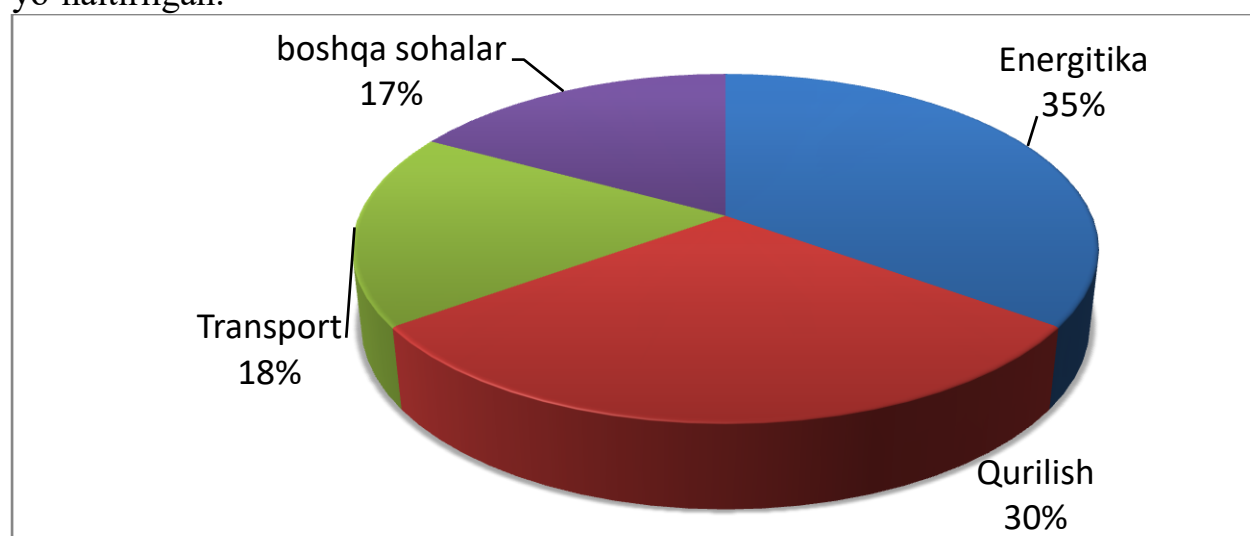
Jahon miqyosida yashil obligatsiyalar bozori tahlillaridan ko'rish mumkinki birlamchi savdo hajmi yildan-yilga oshib borayotganligi hozirgi kunda bu bozor kapital bozorining borgan sari investitsiya jalb qilish uchun jozibador segmentlaridan biriga aylanib borayotganligidan dalolat beradi.



1-rasm. Yashil obligatsiyalar bozori dinamikasi, mlrd AQSh dollarida [6]

Yashil investitsiyalash dasturlari ko'plab mamlakatlar hukumati va xalqaro tashkilotlar tomonidan qo'llab quvvatlanishi natijasida "yashil obligatsiyalar" bozori savdo aylanmasi 2017 yildan 2021 yilgacha bo'lgan muddat mobaynida 81,6 mlrd. Aqsh. dollaridan 6,3 marta oshib 517,4 mlrd. Aqsh. dollariga yetgan. Shuningdek tahlillardan ko'rish mumkinki "yashil obligatsiyalarga" yo'naltirilgan investitsiyalar yildan-yilga o'sish dinamikasini qayd etmoqda, pandemiya sharoitida ham savdo hajmi o'sishi sekinlashgan bo'lsada, mutloq to'xtab qolmagan. Shuningdek, pandemiyadan so'ng jahon iqtisodiyotining tiklanishi natijasida yashil obligatsiyalar bozori 2020 yilga qaraganda %%% foizga o'sib 517,4 mlrd. Aqsh. dollarini tashkil qilgan. Ta'kidlash joizki, mutaxasis va ekspertlar 2025 yilda "yashil obligatsiyalar" bozori savdo hajmi 1 trln. Aqsh. dollariga yetishi to'g'risidagi prognozlarida realistik yondoshganlar.

Yashil obligatsiyalar yo‘naltirilayotgan iqtisodiyot tarmoqlari tahlili 2021 yil ma’lumotlariga asosan o‘rganilganda, ushbu investitsiyalar atrof muhitga salbiy ta’sirni kamaytirish va ekologik naf keltirishi mumkin bo‘lgan bir qancha sohalarga joylashtirilganligini ko‘rish mumkin. Biroq investitsiyalarning asosiy qismi 83% ga yaqini uchta tarmoqlar o‘rtasida taqsimlangan. Bular, energetika 35%, qurilish 30% va transport sohasi 18%, shuningdek 17% obligatsiyalar boshqa tarmoqlar faoliyatini ekologik naf keltirish maqsadida qayta qurishga yo‘naltirilgan.



2-rasm. “Yashil obligatsiyalar” bozorida investitsiyalarning tarmoqlar kesimida tahlili, mlrd. AQSh dollari [7]

Yashilobligatsiyalarbozoridagiirikemitentlar 2021 yilma’lumotlarigaasosantahlilqilinganda, Yashilinvestitsiyalarko‘plabhukumatlartomonidanqo‘llab-quvvatlanadiganmoliyaviysiyosatdastaklaridanbo‘lishigaqaramayhozirgikundaja honyashilobligatsiyalarbozoridasuverenobligatsiyalarganisbatankorporativobligatsiyalarulushi yuqorikanliginiko‘rsatadi. Eng katta hajmdagi Top-10 yashil obligatsiya emitentlaridan faqat bir nafari, Chile respublikasi hukumati hisoblanadi (1-jadval).

1-jadval

Top-10 yashil obligatsiyalar emissiyasi tahlili [8]

Emitent nomi	Emitent joylashgan mamlakat	Emissiya hajmi (mlrd.dollar)
China Development Bank	Xitoy	7,4
Société du Grand Paris	Fransiya	5,8
ICBC	Xitoy	4,2
Queensland Treasury Corp	Avstraliya	2,2
ABN AMRO Bank NV	Gollandiya	2,2

DNB ASA	Norvegiya	1,8
Republic of Chile	Chile	1,2
Westpac	Avstraliya	1,2
FS Italiane	Italiya	1,2
Renew Power	Hindiston	1,0

Tahlillarda, eng yirik hajmli emissiya 7,4 mlrd. Aqsh. dollari miqdorida joylashtirilgan obligatsiyalar bo'lib, Xitoy xalq respublikasida joylashgan "China development bank" tomonidan amalga oshirilgan. Top-10 emitentlar mamlakatlar kesimida o'rganilganda asosan rivojlangan yevropa mamlakatlari va Avstraliyada faoliyat yurituvchi korporatsiyalar ekanligini shuningdek, Osiyo gigantlari Xitoy va Hindiston mamlakatlarida joylashgan korxonalar hissasiga to'g'ri kelishini ko'rish mumkin.

Xulosa

Bugungi kunda ishlab chiqarishning holati, milliy iqtisodiyot korxonalarining asosiy vositalarining holati va texnik jihozlanish darajasi, iqtisodiyotni tarkibiy o'zgartirish imkoniyati va ijtimoiy va ekologik muammolarni hal qilish investitsiya siyosatining samaradorligiga bog'liq. Investitsiyalar korxonalarni, alohida tarmoqlarni va umuman iqtisodiyotni rivojlantirish uchun asosdir, chunki hozirgi vaqtda milliy iqtisodiyotning texnik va texnologik darajasi past, ishlab chiqarish va sanoat tarkibi noaniq, asosiy vositalar va ishlab chiqarish quvvati eskirgan bir vaqtda korxonalar uchun zamon talablari darajasiga moslashish uchun kerak resurslarni ta'minlaydi.

Xulosa o'rnida ta'kidlash mumkinki, rivojlanib borayotgan yashil investitsiyalar bozoridan kapital jalb qilish maqsadida yashil obligatsiyalar emissiyasi O'zbekistonning barqaror rivojlanish sohasidagi milliy maqsadlarga erishishga bo'lgan intilishining navbatdagi tasdig'i bo'lib, atrof-muhitga zararli ta'sirni kamaytirish, tabiiy resurslardan yanada samarali va oqilona foydalanish orqali sezilarli va aniq o'sishga qaratilgan investitsiya jalb qilish dastagi sifatida mamlakat iqtisodiyotiga kapital jalb qilishning muhim yo'nalishi bo'lib xizmat qilishi mumkin.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати

1. Ўзбекистон Республикаси Президенти Шавкат Мирзиёевнинг Олий Мажлисга Мурожаатномаси. «Халқ сўзи» газетаси, 2018 йил 29 декабрь № 271-272 (7229-7230) сони.
2. Climate Bonds Initiative. (2019). Labelled Green Bonds Data: Latest 3 Months.
3. Полоник, С. С. Мировой опыт формирования и развития «зеленых» инвестиций в условиях обеспечения устойчивого

экономического роста / С. С. Полоник, Э. В. Хоробрых, А. А. Литвинчук // Вестник Полоцкого государственного университета. – 2018. – № 13. Серия d: экономические и юридические науки. – С. 2–11.

4. Хамидулин М.Б. Основные направления оптимизации структуры финансирования экономики Узбекистана современная наука: актуальные проблемы и пути их решения №1, январь 2019 г.

5. Элмирзаев, С. Э., Бердиев, Ў. Ж. Ў., & Бўриев, Ж. П. Ў. (2021). Миллий корпоратив облигациялар бозори: жорий ҳолат ва истикболлар. Экономика и финансы (Узбекистан), (2 (138)), 33-38.

6. Otek Ntsama, U. Y., Yan, C., Nasiri, A., & Mbouombouo Mboungam, A. H. (2021). Green bonds issuance: insights in low-and middle-income countries. International Journal of Corporate Social Responsibility, 6(1), 1-

7. Abuzyarova, V. Sh. (2021). Sovremennoe sostoyanie rynka «zelenых» obligatsiy. In Ot sinergii znaniy k sinergii biznesa (pp. 267-270)

8. Climate Bonds Initiative. (2022). \$500 bn Green Issuance 2021: social and sustainable acceleration: Annual green \$1 tn in sight: Market expansion forecasts for 2022 and 2025. ClimateBonds. net