



BARQAROR IQTISODIY O'SISHNI TA'MINLASHDA YASHIL MOLIYALASHTIRISH VOSITALARIDAN FOYDALANISH: XORIJIY TAJIRIBA VA O'ZBEKISTON AMALIYOTI

**Qorriyeva Shohnova,
Saparboyevna,**

**Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti
mustaqil tadqiqotchisi**

Annotatsiya

Tezida barqaror iqtisodiy o'sishni ta'minlashda yashil moliyalashtirish vositalarining o'rnini Yevropa Ittifoqi, Germaniya, Buyuk Britaniya, Xitoy va Qozog'iston tajribasi misolida qiyosiy tahlil qilinadi. O'zbekistonda korporativ yashil obligatsiyalar, xalqaro moliya institutlarining yashil kredit liniyalari va "yashil" davlat xaridlari kabi vositalarning qo'llanilish amaliyoti ko'rib chiqiladi. Mazkur vositalarni rivojlantirishdagi muammolar aniqlanib, xorijiy tajribani milliy sharoitga moslashtirish bo'yicha takliflar ishlab chiqilgan.

Kalit so'zlar: yashil moliyalashtirish vositalari, barqaror iqtisodiy o'sish, korporativ yashil obligatsiyalar, yashil kredit liniyalari, "yashil" davlat xaridlari, xorijiy tajriba, yashil ish o'rinlari.

Kirish

Barqaror iqtisodiy o'sishning zamonaviy konsepsiyasi ishlab chiqarish hajmining ortishini tabiiy resurslar sarfi va ekologik zarardan ajratishni, ya'ni o'sishning sifat jihatidan yangi modeliga o'tishni nazarda tutadi. Bunday o'tish katta hajmdagi uzoq muddatli investitsiyalarni talab etadi. Bu investitsiyalarni jalb qilishning asosiy kanali sifatida yashil moliyalashtirish vositalari — yashil va barqarorlik obligatsiyalari, maqsadli kredit liniyalari, markaziy bankning rag'batlantiruvchi instrumentlari hamda davlat talabini ekologik mahsulotlarga yo'naltiruvchi mexanizmlar namoyon bo'lmoqda.

Ushbu vositalar bozorining ko'lami yildan-yilga kengayib bormoqda. Climate Bonds Initiative ma'lumotlariga ko'ra, 2024-yil III chorak oxiriga kelib jahon miqyosida yashil, ijtimoiy, barqarorlik va boshqa tematik obligatsiyalarning jami hajmi 5,4 trln AQSh dollaridan oshgan, 2024-yilgi emissiya esa rekord darajada — qariyb 1 trln dollarni tashkil etishi kutilgan. Yashil investitsiyalar bandlikka ham bevosita ta'sir ko'rsatmoqda: IRENA va Xalqaro mehnat tashkiloti hisob-kitoblariga ko'ra, 2024-yilda dunyo bo'yicha qayta tiklanuvchi energetika sohasida band bo'lganlar soni 16,6 mln kishiga yetgan. Bu esa yashil moliyalashtirishni nafaqat ekologik, balki barqaror iqtisodiy o'sish va inson kapitalini rivojlantirish omili sifatida ham ko'rib chiqish zarurligini ko'rsatadi.

Xorijiy mamlakatlarda yashil moliyalashtirish vositalaridan foydalanish modellari:

- Yevropa Ittifoqi: standartlashtirish va yirik emitent modeli. Yevropa Parlamenti va Kengashining 2023-yil 22-noyabrdagi 2023/2631-son reglamenti bilan “Yevropa yashil obligatsiyasi” standarti joriy etildi va u 2024-yil 21-dekabrda qo‘llanila boshladi. Unga ko‘ra, bunday obligatsiyalarning tashqi baholovchilari Yevropa qimmatli qog‘ozlar va bozorlar boshqarmasi (ESMA) tomonidan ro‘yxatga olinadi va nazorat qilinadi. Shu bilan birga, Yevropa Komissiyasi NextGenerationEU dasturi doirasida 2025-yil 1-avgustga qadar 78,5 mlrd yevrolik yashil obligatsiyalar joylashtirib, dunyodagi yirik yashil emitentlardan biriga aylandi.

- Germaniya va Buyuk Britaniya: suveren “benchmark” modeli. Germaniya 2020-yil sentabrda 6,5 mlrd yevrolik ilk 10 yillik yashil federal obligatsiyasini “egizak obligatsiya” konsepsiyasi asosida chiqardi. Bunda yashil obligatsiya bir xil muddat va kuponli an‘anaviy obligatsiya bilan juftlashtirilib, ularning daromadligi o‘rtasidagi farq (“greenium”) bozorda shaffof aniqlanadi. Buyuk Britaniya esa 2021-yil 21-sentabrda 10 mlrd funt sterlinglik birinchi yashil obligatsiyasini joylashtirdi, unga 101,4 mlrd funt sterlinglik buyurtmalar kelib tushdi.

- Xitoy: markaziy bank boshchiligidagi bank-kredit modeli. Xitoy Xalq banki 2021-yil noyabrda uglerod chiqindilarini qisqartirishni qo‘llab-quvvatlash instrumentini joriy etdi. Uning doirasida tijorat banklarining toza energetika, energiya tejash va ekologik texnologiyalarga bergan kreditlari asosiy qarzining 60 foizi miqdoridagi mablag‘ tijorat banklariga bir yil muddatga 1,75 foizlik imtiyozli stavkada beriladi. Xinhua axborot agentligi e‘lon qilgan ma‘lumotlarga ko‘ra, 2024-yil oxiriga kelib Xitoyda milliy va xorijiy valyutadagi yashil kreditlar qoldig‘i 36,6 trln yuanga yetgan.

- Qozog‘iston: mintaqaviy moliya markazi modeli. Qozog‘istonda yashil loyihalar tasnifi Hukumatning 2021-yil 31-dekabrda 996-son qarori bilan tasdiqlangan. “Astana” xalqaro moliya markazi (AIFC) qoshidagi Yashil moliya markazi esa emitentlarga tashqi baholash xizmatini ko‘rsatmoqda. AIFC Yashil moliya markazi rahbarining 2026-yil aprel oyidagi ma‘lumotiga ko‘ra, Markaziy Osiyoda muomaladagi barqaror obligatsiyalar hajmi qariyb 3,5 mlrd dollar bo‘lib, uning 2,9 mlrd dollari Qozog‘iston hissasiga to‘g‘ri keladi. Shu bilan birga, 2025-yilda mintaqada yashil obligatsiyalar emissiyasi qariyb 25 foizga qisqargan. AIFC buni Qozog‘istonda kupon to‘lovlarini subsidiyalash dasturining yakunlanishi bilan bog‘laydi. Bu holat davlat rag‘batlariga haddan tashqari tayanish xavfini ko‘rsatadi.

O‘zbekiston amaliyotida yashil moliyalashtirish vositalari davlat sektoridan xususiylar sektorga bosqichma-bosqich kengayib bormoqda. 2023-yil dekabrda “SAIPRO GROUP” MChJ AIFC Yashil moliya markazining tashqi baholashi asosida korporativ yashil obligatsiyalarni chiqardi. AIFC ma‘lumotiga ko‘ra, bu mamlakatdagi ilk korporativ yashil obligatsiyalar bo‘lib, ular tijorat banklari va taraqqiyot fondlari orasida joylashtirilgan. 4 mln dollarga ekvivalent, 5 yil muddatli bu mablag‘lar dam olish majmuasida qayta tiklanuvchi energiya, chiqindilarni boshqarish va oqova suvlarni tozalash texnologiyalarini joriy etishga yo‘naltirildi. 2024-yil sentabrda esa Istiqbolli loyihalar milliy agentligi tomonidan ro‘yxatga olingan ilk yashil korporativ emissiya amalga oshirildi: O‘zbekiston ipotekani qayta moliyalashtirish kompaniyasi Toshkent respublika fond birjasi orqali 5 yil muddatli, yillik 18 foiz kuponli 50 mlrd

soʻmlik yashil obligatsiyalarni joylashtirdi. Ulardan tushgan mablagʻlar energiya tejamkor materiallardan foydalanishni nazarda tutuvchi qurilish va taʼmirlash loyihalari uchun tijorat banklari beradigan yashil kreditlarni moliyalashtirish va qayta moliyalashtirishga yoʻnaltiriladi.

Bank sektorida ham yashil moliyalashtirish vositalari faol qoʻllanilmoqda. 2024-yil iyulda “Sanoat qurilish banki” London fond birjasida ikki transhdan iborat barqarorlik obligatsiyalarini joylashtirdi: 5 yil muddatli 400 mln dollarlik (kupon 8,95 foiz) va 3 yil muddatli 2,25 trln soʻmlik (kupon 21 foiz) transhlar. Ularning asoslari Sustainable Fitch tomonidan mustaqil baholangan. Ushbu mablagʻlar jismoniy shaxslar, kichik va oʻrta biznes hamda korporativ mijozlarga beriladigan yashil kreditlarga, shuningdek, Orolboʻyi hududida suvni tejavchi texnologiyalar va agrooʻrmonchilikni moliyalashtirishga yoʻnaltiriladi. Shuningdek, Yevropa tiklanish va taraqqiyot bankining Yashil iqtisodiyotni moliyalashtirish dasturi (GEFF) doirasida tijorat banklari orqali korxonalar va uy xoʻjaliklariga energiya samaradorligi boʻyicha kreditlar ajratilmoqda. Jumladan, dasturning ikkinchi bosqichi doirasida “Ipak Yoʻli” bankiga 15 mln dollargacha mablagʻ yoʻnaltirilgan.

Talab tomonidagi muhim vosita sifatida “yashil” davlat xaridlari joriy etilmoqda. Vazirlar Mahkamasining 2025-yil 18-iyundagi 371-son qaroriga muvofiq, davlat xaridlarida “yashil” xaridlar ulushi 2026-yilda kamida 15 foizga yetkazilishi, keyingi yillarda bosqichma-bosqich oshirilib, 2030-yilgacha 30 foizga yetkazilishi nazarda tutilgan. 2026-yil 1-yanvardan boshlab tender hujjatlarida ekologik mezonlar majburiy tartibda kiritilib, ekologik markirovka hujjatiga ega ishtirokchilarga har bir hujjat turi uchun toʻplangan ballarning 5 foizi miqdorida qoʻshimcha ball beriladi. Bu mexanizm yashil mahsulot ishlab chiqaruvchilar uchun barqaror bozor yaratib, ularning bank kreditlari va obligatsiyalar orqali moliyalashtirilishi imkoniyatini oshiradi.

Shu bilan birga, xorijiy tajriba bilan qiyoslash yashil moliyalashtirish vositalarini rivojlantirishdagi bir qator muammolarni koʻrsatadi. Birinchidan, korporativ yashil obligatsiyalar bozori shakllanish bosqichida: maʼlum boʻlgan ilk korporativ emissiyalarning har biri 4 mln dollar atrofida. OECD tadqiqotiga koʻra, ichki kapital bozorining yetarlicha rivojlanmaganligi va iqtisodiyotda davlat ulushining yuqoriligi yashil moliyalashtirish imkoniyatlarini cheklaydi. Ikkinchidan, milliy valyutadagi yashil resurslar qimmat: SQB soʻmdagi transh uchun 21 foiz, ipotekani qayta moliyalashtirish kompaniyasi obligatsiyalari uchun 18 foiz kupon toʻlashi lozim, dollardagi transh kuponi esa 8,95 foizni tashkil etdi. Xorijiy valyutada jalb qilingan resurslar (masalan, 2025-yilgi yevro transhi, YeTTB kreditlari) arzonroq boʻlsa-da, daromadi soʻmda shakllanadigan loyihalar uchun valyuta riskini yuzaga keltiradi. Uchinchidan, Xitoy tajribasidagi kabi yashil kreditlarni qayta moliyalashning markaziy bank instrumentlari 2024-yil holatiga joriy etilmagan: Markaziy bank mutaxassislarning 2024-yilgi tadqiqotiga koʻra, iqlim bilan bogʻliq choralar hozircha asosan moliyaviy barqarorlikka iqlim xatarlarini baholashga qaratilgan. Toʻrtinchidan, iqlim xatarlarini baholash uchun zarur iqlim va korporativ maʼlumotlar yetishmaydi. Beshinchidan, tashqi baholash xizmatlari hozircha asosan xorijiy tashkilotlar (AIFC Yashil moliya markazi, Sustainable Fitch) tomonidan koʻrsatilmoqda, bu esa kichik emitentlar uchun emissiya xarajatlarini oshirishi mumkin.

Umuman olganda, xorijiy tajriba shuni ko'rsatadiki, yashil moliyalashtirish vositalarining samaradorligi ularning tizimli qo'llanilishiga bog'liq. Xususan, standartlashtirish, suveren emitentning namunaviy roli, markaziy bankning rag'batlantiruvchi siyosati va davlat talabi bir-birini to'ldirishi lozim. O'zbekistonda ushbu vositalarning barchasi u yoki bu darajada shakllana boshlagan bo'lsa-da, ular o'rtasidagi o'zaro bog'liqlikni kuchaytirish dolzarb vazifa bo'lib qolmoqda.

Xulosa

Xulosa qilib aytganda, yashil moliyalashtirish vositalari barqaror iqtisodiy o'sishning moliyaviy asosini tashkil etib, investitsiyalarni ekologik toza va resurs tejovchi tarmoqlarga yo'naltiradi hamda yangi ish o'rinlari yaratilishiga xizmat qiladi. Xorijiy tajribani O'zbekiston sharoitiga moslashtirish uchun quyidagilar maqsadga muvofiq: Germaniya tajribasi asosida ichki bozorda so'mdagi "egizak" yashil davlat obligatsiyalarini chiqarib, yashil daromadlilik egri chizig'ini shakllantirish; Xitoy tajribasi asosida Markaziy bank tomonidan milliy valyutadagi yashil kreditlarni imtiyozli qayta moliyalashtirish instrumentini joriy etish va banklarning yashil kredit portfeli hamda iqlim xatarlari bo'yicha muntazam statistik hisobotini yo'lga qo'yish; Qozog'iston tajribasidan saboq olgan holda ilk marta chiqariladigan korporativ yashil obligatsiyalarni qo'llab-quvvatlashni muddati cheklangan va bosqichma-bosqich kamayib boruvchi rag'batlar ko'rinishida tashkil etish; ekologik markirovkaga ega va "yashil" davlat xaridlarida ishtirok etayotgan korxonalarga imtiyozli yashil kreditlar berish amaliyotini kengaytirish; yashil loyihalar bo'yicha ta'sir hisobotlariga yaratilgan "yashil" ish o'rinlari sonini majburiy ko'rsatkich sifatida kiritish. Ushbu chora-tadbirlar yashil moliyalashtirish vositalarining o'zaro uyg'unligini ta'minlab, mamlakatning barqaror iqtisodiy o'sishiga xizmat qiladi.