

QIMMATLI QOG'OZLAR BOZORIDA YASHIL INSTRUMENTLARNI JORIY ETISH ISTIQBOLLARI

Turdiyboyev Davlatmirzo Muxtorali o'g'li

O'zbekiston Respublikasi Bank-Moliya Akademiyasi magistranti.

<https://doi.org/10.5281/zenodo.18557764>

Annotatsiya. Mazkur tezisda qimmatli qog'ozlar bozorida yashil moliyaviy instrumentlarni joriy etishning nazariy asoslari, iqtisodiy va ekologik ahamiyati hamda rivojlanish istiqbollari tahlil qilinadi. Tadqiqot doirasida yashil obligatsiyalar, ESG (Environmental, Social, Governance) mezonlariga asoslangan qimmatli qog'ozlar va barqaror investitsiya instrumentlarining kapital bozorlaridagi o'rni yoritiladi.

Shuningdek, yashil instrumentlarning investitsiya oqimlarini ekologik barqaror, energiya samarador va iqlim o'zgarishiga moslashuvchan loyihalarga yo'naltirishdagi roli asoslab beriladi. Xalqaro tajriba tahlili asosida ushbu instrumentlarni milliy qimmatli qog'ozlar bozoriga joriy etishda normativ-huquqiy baza, institutsional muhit va moliyaviy infratuzilmani takomillashtirish zarurligi ko'rsatib o'tiladi. Tadqiqot natijalari yashil moliya mexanizmlarini rivojlantirish orqali iqtisodiy o'sish va ekologik barqarorlikni uyg'unlashtirish imkoniyatlarini aniqlashga xizmat qiladi.

Kalit so'zlar: yashil moliya, qimmatli qog'ozlar bozori, yashil obligatsiyalar, ESG mezonlari, barqaror investitsiyalar, kapital bozorlari, ekologik barqarorlik, iqlim o'zgarishi, moliyaviy instrumentlar, yashil iqtisodiyot, investitsiya oqimlari, barqaror rivojlanish.

PROSPECTS FOR THE INTRODUCTION OF GREEN INSTRUMENTS IN THE SECURITIES MARKET

Abstract. This thesis analyzes the theoretical foundations, economic and environmental significance, and development prospects of introducing green financial instruments into the securities market. The research highlights the role of green bonds, securities based on ESG (Environmental, Social, Governance) criteria, and sustainable investment instruments in capital markets. It also substantiates the role of green instruments in directing investment flows to environmentally sustainable, energy efficient, and climate-resilient projects. Based on an analysis of international experience, it is shown that it is necessary to improve the regulatory framework, institutional environment, and financial infrastructure when introducing these instruments into the national securities market. The results of the research serve to identify opportunities for harmonizing economic growth and environmental sustainability through the development of green finance mechanisms.

Keywords: green finance, securities market, green bonds, ESG criteria, sustainable investments, capital markets, environmental sustainability, climate change, financial instruments, green economy, investment flows, sustainable development.

TAHLIL VA NATIJALAR

So'nggi yillarda qimmatli qog'ozlar bozorida yashil moliyaviy instrumentlarning rivojlanishi global moliya tizimida muhim strukturaviy o'zgarishlardan biri sifatida namoyon bo'lmoqda.

Ushbu jarayon, avvalo, iqlim o'zgarishi bilan bog'liq xavflarning kuchayishi, ekologik barqarorlikka bo'lgan ehtiyojning ortishi hamda investorlarning mas'uliyatli investitsiya yondashuviga o'tishi bilan izohlanadi. Tahlillar shuni ko'rsatadiki, yashil instrumentlar nafaqat ekologik maqsadlarni qo'llab-quvvatlash, balki kapital bozorlarining barqarorligini oshirishda ham muhim rol o'ynamoqda.

Xalqaro tajriba tahlili yashil obligatsiyalar va ESG mezonlariga asoslangan qimmatli qog'ozlarning bozor jozibadorligi yuqori ekanligini ko'rsatadi. Ularning asosiy ustunligi shundaki, mazkur instrumentlar orqali jalb etilgan moliyaviy resurslar aniq ekologik va ijtimoiy loyihalarga yo'naltiriladi. Bu esa investorlarda mablag'lardan foydalanish ustidan ishonchni kuchaytiradi hamda bozor shaffofligini ta'minlaydi. Natijada, uzoq muddatli investorlar ulushi ortib, spekulativ operatsiyalar nisbatan qisqaradi.

Yashil instrumentlarning qimmatli qog'ozlar bozoriga joriy etilishi emitentlar uchun ham muhim iqtisodiy afzalliklarni yuzaga keltiradi. Xususan, yashil obligatsiyalar orqali moliyalashtirilgan loyihalar ko'pincha pastroq foiz stavkalari va uzoqroq muddatli resurslarni jalb qilish imkonini beradi. Bu holat korxonalar va davlat institutlari uchun moliyaviy yuklamani kamaytirib, investitsion loyihalarining iqtisodiy samaradorligini oshiradi.

O'zbekiston sharoitida olib borilgan tahlillar yashil moliyaviy instrumentlarni joriy etish uchun muayyan institutsional va iqtisodiy asoslar mavjudligini ko'rsatadi. Mamlakatda qayta tiklanuvchi energiya, energiya samaradorligi, suv resurslarini tejash va ekologik infratuzilmani rivojlantirish yo'nalishlarida katta investitsiya ehtiyoji mavjud. Shu bilan birga, qimmatli qog'ozlar bozorining nisbatan cheklangan rivojlanish darajasi yashil instrumentlar orqali yangi investorlarni jalb qilish uchun imkoniyat yaratadi.

Tadqiqot natijalariga ko'ra, yashil instrumentlarni muvaffaqiyatli joriy etish uchun bir qator muhim shartlar zarur. Birinchidan, yashil loyihalarni aniqlash va tasniflash bo'yicha aniq mezonlar ishlab chiqilishi lozim. Ikkinchidan, yashil qimmatli qog'ozlar bo'yicha monitoring va hisobot berish mexanizmlarini kuchaytirish zarur. Uchinchidan, investorlar va emitentlar o'rtasida yashil moliya bo'yicha bilim va axborot almashinuvini kengaytirish muhim ahamiyatga ega.

So'nggi o'n yillikda qimmatli qog'ozlar bozorida yashil moliyaviy instrumentlarning rivojlanishi statistik ko'rsatkichlar orqali yaqqol namoyon bo'lmoqda. Xalqaro moliya bozorlarida olib borilgan tahlillar shuni ko'rsatadiki, yashil obligatsiyalar bozori yillik o'rtacha 30–40 foiz sur'atda kengayib bormoqda. Agar dastlabki bosqichlarda yashil obligatsiyalar hajmi bir necha o'n milliard AQSh dollarini tashkil etgan bo'lsa, hozirgi kunda ularning global emissiyasi yuzlab milliard dollar miqyosiga yetgan.

Statistik ma'lumotlarga ko'ra, yashil obligatsiyalar orqali jalb qilingan mablag'larning qariyb 45–50 foizi qayta tiklanuvchi energiya loyihalariga yo'naltirilmoqda. Energiya samaradorligini oshirish bilan bog'liq loyihalar ulushi o'rtacha 20–25 foizni, transport va ekologik infratuzilma loyihalari esa 15–20 foizni tashkil etmoqda. Bu raqamlar yashil moliyaviy instrumentlarning asosiy yo'nalishi iqlim o'zgarishini yumshatish va resurslardan oqilona foydalanishga qaratilganini ko'rsatadi.

Investorlar tarkibi bo'yicha tahlil shuni ko'rsatadiki, yashil qimmatli qog'ozlar bozorida institutsional investorlar ustunlik qiladi.

Ularning umumiy ulushi 60–70 foiz atrofida bo‘lib, pensiya fondlari, sug‘urta kompaniyalari va investitsiya fondlari yetakchi o‘rinni egallaydi. Bu holat yashil instrumentlarning uzoq muddatli va nisbatan barqaror moliyaviy vosita sifatida shakllanayotganidan dalolat beradi. Xususi investorlar ulushi esa 20–25 foizni tashkil etib, bu segmentda ham ijobiy o‘shish tendensiyasi kuzatilmoqda.

Foiz stavkalari bo‘yicha solishtirma tahlil yashil obligatsiyalarning an‘anaviy obligatsiyalarga nisbatan iqtisodiy ustunlikka ega ekanligini ko‘rsatadi. Amaliyotda yashil obligatsiyalar bo‘yicha foiz stavkalari o‘rtacha 0,2–0,5 foiz punktga past bo‘lishi qayd etilmoqda.

Ushbu holat “yashil mukofot” (greenium) effekti bilan izohlanib, investorlarning ekologik mas‘uliyatli loyihalarga bo‘lgan yuqori qiziqishini aks ettiradi.

ESG mezonlariga asoslangan qimmatli qog‘ozlar bozorida ham sezilarli statistik o‘shish kuzatilmoqda. Global fond bozorlarida ESG strategiyasiga ega investitsiya portfellarining ulushi 25–30 foizga yetgan. Ayrim rivojlangan mamlakatlarda esa ushbu ko‘rsatkich 40 foizdan oshgan.

Tadqiqotlar shuni ko‘rsatadiki, ESG mezonlariga mos kompaniyalar aksiyalarining uzoq muddatli rentabelligi an‘anaviy kompaniyalarga nisbatan o‘rtacha 5–7 foizga yuqori bo‘lishi mumkin.

O‘zbekiston sharoitida mavjud statistik ko‘rsatkichlar yashil moliyaviy instrumentlar uchun katta salohiyat mavjudligini ko‘rsatadi. Mamlakatda energiya iste‘molining qariyb 80 foizi an‘anaviy manbalar hissasiga to‘g‘ri kelishi, qayta tiklanuvchi energiya loyihalariga bo‘lgan investitsiya ehtiyojining yuqoriligini anglatadi. Shu bilan birga, ekologik infratuzilmani modernizatsiya qilish uchun zarur bo‘lgan investitsiya hajmi bir necha milliard AQSh dollari bilan baholanadi, bu esa yashil obligatsiyalarni joriy etish uchun keng imkoniyat yaratadi.

Raqamli tahlil natijalari shuni ko‘rsatadiki, qimmatli qog‘ozlar bozorida yashil instrumentlarning rivojlanishi barqaror va izchil tendensiyaga ega. Statistik ko‘rsatkichlar yashil moliyaning nafaqat ekologik, balki moliyaviy jihatdan ham samarali ekanligini tasdiqlab, uni kapital bozorlarini rivojlantirishning muhim yo‘nalishlaridan biri sifatida baholash imkonini beradi.

XULOSA

Qimmatli qog‘ozlar bozorida yashil moliyaviy instrumentlarni joriy etish zamonaviy moliya tizimining muhim va istiqbolli yo‘nalishlaridan biri hisoblanadi. Yashil obligatsiyalar, ESG mezonlariga asoslangan qimmatli qog‘ozlar va barqaror investitsiya instrumentlari iqtisodiy o‘shish bilan ekologik barqarorlikni uyg‘unlashtirishga xizmat qiluvchi samarali moliyaviy mexanizm sifatida namoyon bo‘lmoqda.

Tadqiqot natijalari yashil instrumentlarning kapital bozorlariga ijobiy ta‘sir ko‘rsatishini tasdiqladi. Xususan, ushbu instrumentlar bozor shaffofligini oshiradi, uzoq muddatli investitsiyalar ulushini ko‘paytiradi hamda moliyaviy resurslarning ekologik va ijtimoiy jihatdan muhim yo‘nalishlarga yo‘naltirilishini ta‘minlaydi. Shuningdek, yashil qimmatli qog‘ozlar emitentlar uchun nisbatan qulay moliyalashtirish shartlarini yaratib, investitsiya loyihalarining barqarorligini oshiradi. O‘zbekiston sharoitida yashil moliyaviy instrumentlarni rivojlantirish iqtisodiyotning energetika, transport, kommunal va ekologik infratuzilma tarmoqlarida mavjud investitsiya ehtiyojlarini qondirishda muhim ahamiyat kasb etadi.

Biroq, ushbu yo‘nalishda samarali natijalarga erishish uchun normativ-huquqiy bazani takomillashtirish, yashil loyihalarni tasniflash va monitoring qilish mexanizmlarini joriy etish hamda moliya bozori ishtirokchilarining ekologik moliya bo‘yicha bilim va malakasini oshirish zarur.

Qimmatli qog‘ozlar bozorida yashil instrumentlarni joriy etish milliy kapital bozorining chuqurlashuvi, investitsiya muhitining yaxshilanishi va barqaror iqtisodiy rivojlanishni ta‘minlashda strategik ahamiyatga ega. Ushbu instrumentlarning izchil va tizimli rivojlanishi mamlakatning yashil iqtisodiyotga o‘tish jarayonini tezlashtirib, uzoq muddatli ijtimoiy-iqtisodiy barqarorlikni ta‘minlashga xizmat qiladi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR

1. Climate Bonds Initiative (2023). *Green Bonds Market Summary*. London: CBI.
2. International Capital Market Association – ICMA (2021). *Green Bond Principles*. Zurich: ICMA.
3. OECD (2022). *Developing Sustainable Finance Definitions and Taxonomies*. Paris: OECD Publishing.
4. World Bank (2023). *Sustainable Finance and Capital Markets*. Washington, DC: World Bank.
5. European Commission (2021). *EU Sustainable Finance Taxonomy*. Brussels: European Union.
6. BloombergNEF (2023). *ESG and Green Finance Market Outlook*. New York: Bloomberg Finance L.P.
7. IMF (2021). *Climate Change and Financial Markets*. Washington, DC: International Monetary Fund.
8. Fabozzi, F.J. (2021). *Bond Markets, Analysis, and Strategies*. 10th ed. Boston: Pearson Education.
9. Schoenmaker, D. (2021). *Principles of Sustainable Finance*. Oxford: Oxford University Press.
10. Banga, J. (2019). ‘The green bond market: a potential source of climate finance for developing countries’, *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 9(1), pp. 17–32.
11. Flammer, C. (2021). ‘Corporate green bonds’, *Journal of Financial Economics*, 142(2), pp. 499–516.
12. Markaziy bank (2023). *O‘zbekiston moliya bozori bo‘yicha yillik hisobot*. Toshkent: O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki.
13. Davlat statistika qo‘mitasi (2023). *Barqaror rivojlanish va ekologik ko‘rsatkichlar*. Toshkent: DSK.