



FOND BOZORINI RIVOJLANTIRISHDA ISLOMIY QIMMATLI QOG'OZLAR ISTIQBOLLARI

Abrorov Sirojiddin Zuxriddin o'g'li -
Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti
Moliya kafedrasida dotsenti, PhD
Ahmadjonov Abdulloh Ahadjon o'g'li -
Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti
Moliya kafedrasida asistenti

https://doi.org/10.55439/ECED/vol23_iss5/a31

Annotatsiya. Fond bozorini rivojlantirishda islomiy qimmatli qog'ozlar istiqbollari bugungi kunda moliya tizimidagi dolzarb mavzulardan biridir. Shu bois tadqiqot davomida mavzu doirasida atroflicha ish olib borildi. Jumladan, mavzuga oid boshqa tadqiqot ishlari, mahalliy va xorijiy olimlar qarashlari, ilmiy maqolalari hamda mavzuga oid mahalliy me'yoriy hujjatlar o'rganib chiqildi. Ilmiy ishining amaliy ahamiyatini oshirish uchun, xalqaro islom moliyasi, islomiy qimmatli qog'ozlar to'g'risida ilmiy jurnallardagi statistik ma'lumotlar asosida o'rganildi. O'rganilgan va tahlil qilingan ma'lumotlar asosida fond bozorini rivojlantirishda islomiy qimmatli qog'ozlar istiqbollari bo'yicha ilmiy va amaliy xulosa va takliflar ishlab chiqilgan.

Kalit so'zlar: islom moliyasi, islomiy qimmatli qog'ozlar, islom fond bozori, rivojlanayotgan moliyaviy bozorlar, kredit uyushmalar, oltin, fond birjalari, moliya bozori, obligatsiya, emitent, emissiya, investor, sukuk.

ПЕРСПЕКТИВЫ ИСЛАМСКИХ ЦЕННЫХ БУМАГ В РАЗВИТИИ ФОНДОВОГО РЫНКА

Аброров Сирожиддин Зухриддин углы
Доцент кафедры Финансы Ташкентского
государственного экономического университета, PhD
Ахмаджонов Абдуллох Ахаджон углы
Ассистент кафедры финансов Ташкентского
государственного экономического университета

Аннотация. Перспективы исламских ценных бумаг в развитии фондового рынка сегодня являются одной из актуальных тем в финансовой системе. Поэтому в ходе исследования проведена большая работа в рамках темы. Среди прочего были изучены другие исследовательские работы по теме, мнения отечественных и зарубежных ученых, научные статьи и локальные нормативные документы по теме. С целью повышения практической значимости научной работы изучены международные исламские финансы и исламские ценные бумаги на основе статистических данных в научных журналах. На основе изученных и проанализированных данных, перспектив исламских ценных бумаг в развитии фондового рынка разработаны научные и практические выводы и предложения.

Ключевые слова: исламские финансы, исламские ценные бумаги, исламский фондовый рынок, развивающиеся финансовые рынки, кредитные союзы, золото, фондовые биржи, финансовый рынок, облигация, эмитент, выпуск, инвестор, сукук.

PROSPECTS OF ISLAMIC SECURITIES IN THE DEVELOPMENT OF THE STOCK MARKET

Abrorov Sirojiddin Zukhriddin o'g'li -
Associate Professor of Tashkent state university of economics, PhD
Ahmadjonov Abdulloh Ahadjon o'g'li -
Assistant of Tashkent State University of Economics

Abstract. The prospects of Islamic securities in the development of the stock market are one of the current topics in the financial system today. Therefore, during the research, extensive work was carried out within the scope of the topic. Among other things, other research works on the topic, views of local and foreign scientists, scientific articles and local normative documents on the topic were studied. In order to increase the practical significance of the scientific work, international Islamic finance and Islamic securities were studied based on statistical data in scientific journals. Based on the studied and analyzed data, the prospects of Islamic securities in the development of the stock market scientific and practical conclusions and proposals have been developed.

Key words: Islamic finance, Islamic securities, Islamic stock market, emerging financial markets, credit unions, gold, stock exchanges, financial market, bond, issuer, issue, investor, sukuk.

Kirish. Mamlakatimizni 2017-2021-yillarda rivojlantirishning beshta ustuvor yo'nalishi bo'yicha Harakatlar strategiyasi doirasida o'tgan davr mobaynida davlat va jamiyat hayotining barcha sohalarini tubdan isloh etishga qaratilgan 300 ga yaqin qonun, 4 mingdan ziyod O'zbekiston Respublikasi Prezidenti qarorlari qabul qilindi. Milliy iqtisodiyotni isloh qilish borasida tashqi savdo, soliq va moliya

siyosatini liberallashtirish, tadbirkorlikni qo'llab-quvvatlash va xususiy mulk daxlsizligini kafolatlash, qishloq xo'jaligi mahsulotlarini chuqur qayta ishlashni tashkil etish hamda hududlarni jadal rivojlantirishni ta'minlash bo'yicha choralar ko'rildi [1].

2022-yil 28-yanvarda Keng jamoatchilik muhokamasi natijasida O'zbekiston Respublikasi Prezidentining PF-60-sonli farmoni "Harakatlar strate-

giyasidan — Taraqqiyot strategiyasi sari” tamoyiliga asosan ishlab chiqilgan 2022-2026-yillarga mo‘ljallangan Yangi O‘zbekistonning taraqqiyot strategiyasi va uni “Inson qadrini ulug‘lash va faol mahalla yili”da amalga oshirishga oid davlat dasturi tasdiqlandi [2].

Taraqqiyot strategiyasining 3-yo‘nalishi “Milliy iqtisodiyotni jadal rivojlantirish va yuqori o‘shish sur‘atlarini ta‘minlash” yo‘nalishida alohida maqsad sifatida fond bozorini rivojlantirishga ham e‘tibor qaratib o‘tilgan. 27-maqsad, ya‘ni “Iqtisodiyotda moliyaviy resurslarni ko‘paytirish maqsadida, kelgusi yilda fond bozori aylanmasini 200 million AQSh dollaridan 7 milliard AQSh dollariga yetkazish” maqsad qilib qo‘yilgan. Bu yo‘lda esa bir qancha bosqichlar sanab o‘tilgan, bular [2] mamlakatimizda kapital harakatini bosqichma-bosqich erkinlashtirish hamda yirik korxonalarini va ulardagi ulush (aksiya)larni, shu jumladan fond birjasi orqali xususiyashtirish, davlat ulushiga ega tijorat banklarida transformatsiya jarayonlarini yakunlab, 2026-yil yakuniga qadar bank aktivlarida xususiy sektor ulushini 60 foizgacha yetkazish kabilardir.

2020-yil 29-dekabrda O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti Shavkat Mirziyoyevning parlamentga qilgan Murojaatnomasida mamlakatimizda Islom moliyaviy xizmatlarini joriy etish bo‘yicha huquqiy bazani yaratish vaqt-soati yetib kelgani, bu borada Islom taraqqiyot banki va boshqa xalqaro moliya tashkilotlari ekspertlari jalb etilishini ta‘kidlab o‘tgan edi. Shuningdek, Markaziy bankka moliya bozorida raqobatni kuchaytirish, islomiy moliya mexanizmlarini joriy etish maqsadida huquqiy asos yaratish uchun 2021-yil 1-fevralgacha nobank kredit tashkilotlari to‘g‘risidagi qonun loyihasini ko‘rib chiqish topshirig‘i berilgan edi [3].

Mavzuga oid adabiyotlar tahlili. Aktham Maghyereh va Hussein Abdoh [4] o‘zlarining “Oltin va islom qimmatli qog‘ozlari o‘rtasidagi bog‘liqligi” haqidagi maqolasida 2006–2019-yillar davomida oltin va islom qimmatli qog‘ozlari o‘rtasidagi daromadning dinamik bog‘liqligini ko‘rib chiqishgan. Buning natijalari shuni ko‘rsatganki, oltin o‘rta va uzoq muddatli istiqbolda islom portfollari uchun diversifikator, to‘siq yoki xavfsiz vositasi sifatida ishlamaydi, ayniqsa oltin bozorining pasayish va ko‘tarilish sharoitida degan fikrni ilgari surgan.

Afees A.Salisuab, Muneer Shaikc [5] o‘zlarining “Islom fond indekslari va COVID-19 pandemiyasi” haqidagi maqolasida quyidagilarni bayon qilgan. COVID-19 pandemiyasi sabab, biz pandemiya va epidemiyalar uchun noaniqlik indeksi (UPE)ni o‘z ichiga olgan birja daromadlari uchun yagona omilli bashoratli modelni yaratamiz. Xususan, biz islomiy aksiyalarning an‘anaviy hamkasblari ko‘rsatkichlari bilan solishtirganda himoyasizmi yoki yaxshiroq xedj potensialiga egami yoki yo‘qligini tekshiramiz. Umuman olganda, biz islomiy aksiya-

larni himoya qilish uchun ishlatish mumkinligini aniqlaymiz, an‘anaviy aksiyalar esa turli vaqt oralig‘idagi pandemiya tufayli noaniqliklarga qarshi himoyasiz. Xususan, COVID-19 pandemiyasi davrida, garchi islom aksiyalarining xedjlash samaradorligi pasayayotgandek tuyulsa-da, bu an‘anaviy aksiyalarning yomon ko‘rsatkichlariga qaraganda yaxshiroq. Natija neft narxi, geosiyosiy xavf va iqtisodiy siyosat noaniqligi uchun modelimizni nazorat qilgandan keyin ham bir xil bo‘lib qoladi. Biz UPEning prognoz ko‘rsatkichlarini namunaviy model bilan taqqoslash orqali namunadagi va namunadan tashqari davrlar uchun ham bashorat qilish kuchini baholaymiz. Olimlarning natijalari shuni ko‘rsatadiki, aksiyalarni baholashda UPE ma‘lumotlarini hisobga olish investitsiya qarorlari uchun juda muhimdir.

Said, A., Grassa, R. [6] “Sukuk bozori rivojlantirishini belgilovchi omillar: makroiqtisodiy omillar sukukning ma‘lum bir tuzilmasini qurishga ta‘sir qiladimi?” ilmiy izlanishida, sukuk bozori uchun ta‘sir etuvchi 6 ta yo‘nalishdagi omillar 10 ta mamlakat kesimida 2003-2012-yillar uchun tadqiq qilingan va 21 ta omilning sukukka ta‘siri o‘rganilgan. Siti Sarah va boshqalar (2019) “Sukukning shartnomalari, tuzilmalari va narxlash mexanizmlari: tanqidiy baholash” haqidagi maqolasida, sukukning shartnomalari, tuzilmalari va narxlash mexanizmi ko‘rib chiqiladi. Aniqroq aytganda, ushbu tadqiqot bir nechta sukuk vositalarini o‘rganadi, mavjud tuzilmalarni ko‘rib chiqadi, sukuk narxlarini belgilash mexanizmlarini namoyish etadi va har bir sukuk turining muhim masalalarini muhokama qiladi. Hujjat, shuningdek, ushbu tadqiqotda muhokama qilingan muammolarning mumkin bo‘lgan yechimlarini ko‘rib chiqadi. Shunday qilib, o‘quvchilar sukukning muhim texnik elementlarini tushunishlari va sukukni an‘anaviy obligatsiyalardan farqlashlari va islomiy moliya ruhini qadrlashlari mumkin degan fikrni ilgari surganlar.

Abrorov Sirojiddin va Imamnazarov Jahongir [7] “Islom moliyasi: O‘zbekiston uchun yangi imkoniyatlar” nomli maqolasida, islom moliyasi, xususan, sukuk – islom qimmatli qog‘ozlarining jahon moliya bozoridagi hajmi va ahamiyatining o‘shishi, hamda O‘zbekistonda islom moliyasining joriy holati tahlil qilingan. Shuningdek, O‘zbekistonda islom moliyasini joriy qilish va rivojlantirish bilan bog‘liq so‘rovnoma natijalari ham keltirilgan.

Abrorov Sirojiddin Zuxridin o‘g‘li [8] “Jahon mamlakatlarida sukuk bozori rivojlanishining tahlili” maqolasida XXI asrda jahon moliyat tizimi uchun yangi instrument sifatida joriy etilgan sukuk – islomiy qimmatli qog‘ozlar so‘nggi yillarda jadallik bilan rivojlanib bormoqdaligi, jahon moliyaviy-iqtisodiy inqiroz va COVID-19 pandemiyasi davrida ham o‘shish tendensiyasini namoyish etganligi unga bo‘lgan qiziqishni tobora orttirib bormoqdaligi bayon qilingan. Maqolada 2001-2020-yillar davomi-

da sukuk rivojlanishi tahlil qilingan. Malayziya va Turkiya mamlakatlarining bu boradagi statistik ko'rsatkichlari alohida tadqiq qilingan.

Tadqiqot metodologiyasi. Maqolada ilmiy abstraksional, tasviriy statistika, ekspert baholash, guruhlashtirish, dinamik tahlil usullaridan foydalanilgan.

Tahlil va natijalar muhokamasi. Islom moliyaviy instrumenti bo'lgan sukuklar so'nggi yillarda shiddat bilan rivojlanayotgan qimmatli qog'ozlar turlaridan biri bo'lib, investorlarni o'ziga jalb qiladigan eng afzal jihati shundaki, qimmatli qog'ozning daromadliligi loyihaning daromadliligiga parallelidir.

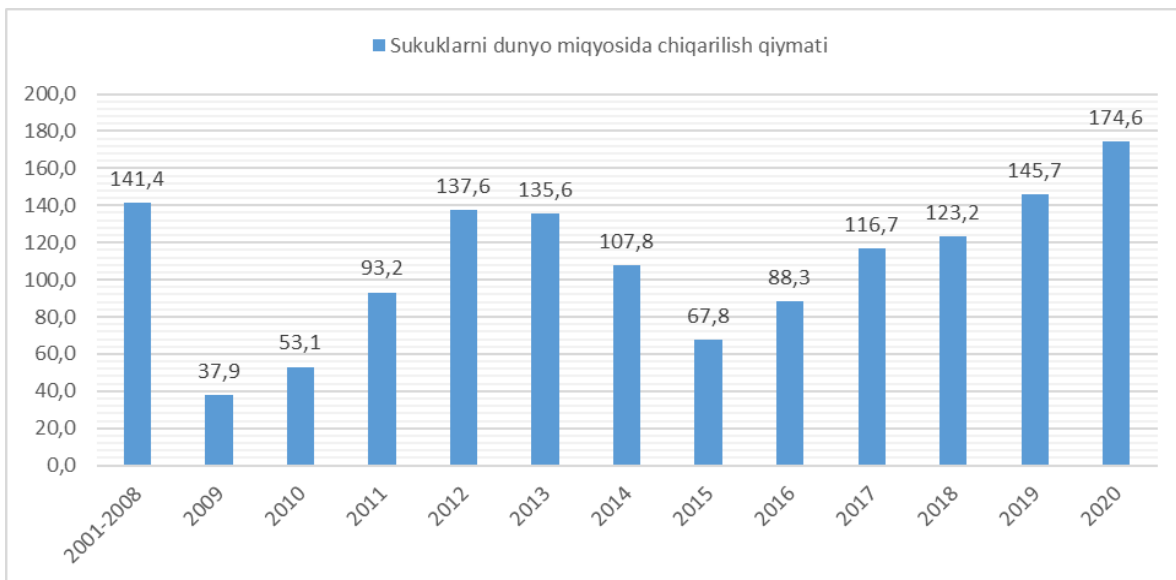
Sukuk islom qimmatli qog'ozi kapitalni jalb qilishning foizsiz instrumenti sifatida, bundan 30 yil avval paydo bo'lgan bo'lsa-da, bozorning rivojlanishi 2001-yilga to'g'ri keladi. Dastlabki sukuk Malayziyada 1990-yil emissiya qilindi va orada ancha yillik tanaffuzdan so'ng 2001-yilda sukuk qimmatli qog'ozlari faol muomilaga chiqarila boshlandi. Bugungi kunga kelib esa sukuk-moliyaviy instrumenti o'rta va uzoq muddatli investitsiyalarni jalb qilish va ulkan investorlar bazasini yaratishning muqobil vositasi sifatida hayotiyligini isbotladi.

Sukuk – arabchada qonuniy hujjat, akt va sertifikat degan ma'noni bildiradi va u ma'lum bir loyihaning moddiy aktivlari, ko'rsatilgan xizmatlariga egalik huquqini, ya'ni aktivlardagi tegishli ulush qiymatini tasdiqlovchi investitsion sertifikat sifatida qaraladi. Bizga ma'lumki, islom qonunlarida foizlar-

dan olinadigan daromadlarga yo'l qo'yilmaydi. Shundan kelib chiqqan holda, sukuklarning investitsion tamoyillari foizlarni hisoblash va to'lashni taqiqlaydi. Bunda qimmatli qog'ozning daromadlilik darajasi loyihalarning daromadlilikiga to'g'ridan-to'g'ri bog'liqdir. Shuning uchun sukuk moliyalashtirilgan loyihadagi ulushni aks ettiradi.

So'ngi yillarda sukuk islom instrumentidan foydalanishning ahamiyati ortib borayapti. Sukuk bozori jadal rivojlanyapti. Investorlar va emitentlarning ushbu sohadagi yangi loyihalarni amalga oshirishga qiziqishlari ortmoqda.

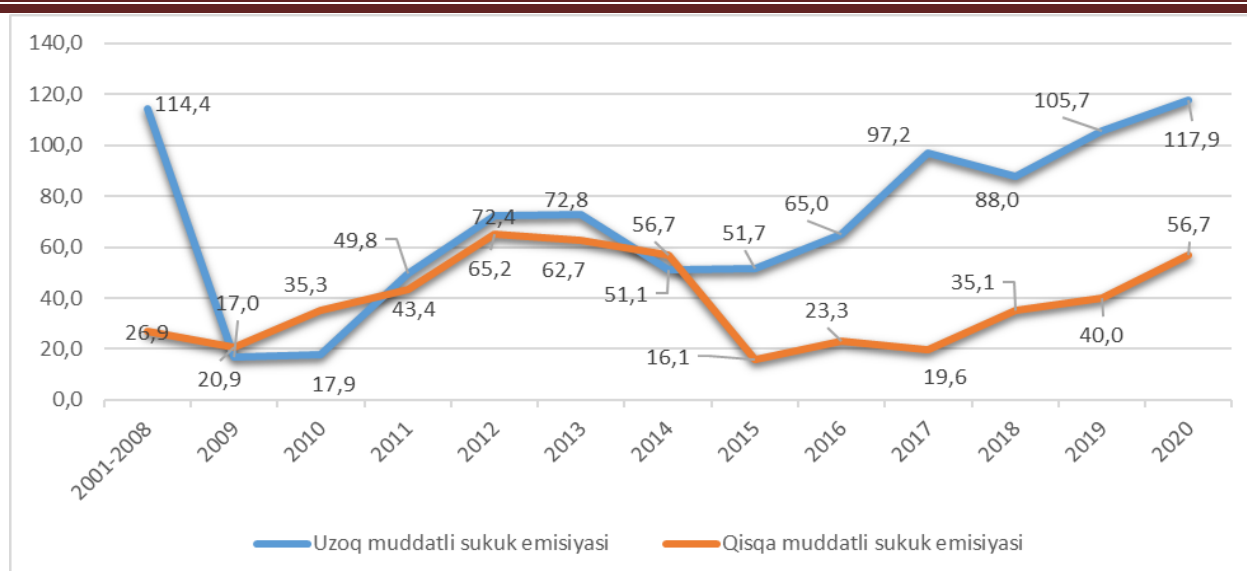
Xalqaro islom moliya bozori [9] yillik hisobotlariga ko'ra (1-rasm), global sukuk emissiyasi 2001-2008 yillarda jami 141,3 mlrd. AQSh dollarini tashkil qilgan bo'lsa, 2009-yildan boshlab 37,9 mlrd. AQSh dollarini tashkil qilgan. Faqatgina 2015-yilda 2014-yilga nisbatan 67,8 mlrd. AQSh dollariga kam sukuk emissiya qilingan. 2019-yil 145,7 mlrd. AQSh dollarini tashkil etdi va o'sish darajasi 2018-yilga nisbatan 18,32 foizga oshganini ko'rsatdi. 2020-yil yakunlari bo'yicha esa sukukning birlamchi bozorga chiqarilishi 174,6 milliard AQSh dollariga teng bo'ldi va 2019-yilga nisbatan 16,5 foizga oshdi. Yuqoridagi rasm ma'lumotlarini tahlil qiladigan bo'lsak, so'nggi yigirma yil ichida sukuklar bozori o'sish tendensiyasiga ega bo'lib, 2020-yil eng yuqori darajani ko'rsatdi. Shu yillar oralig'ida emissiya qilingan sukuk miqdori 1,42 trillion AQSh dollarini tashkil qilgan.



1-rasm. 2001-2020-yillar davomida dunyo miqyosida sukuklarning chiqarilishi, mlrd. AQSH dollarida [10]

Quyidagi 2-rasmda uzoq va qisqa muddatli sukuk qimmatli qog'ozining o'sish dinamikasini ko'rishimiz mumkin. 2001-2008 yillar oralig'ida uzoq muddatli sukuklar qiymati 114,4 mlrd. AQSh dollarini, qisqa muddatli sukuklar qiymati esa 26,9

mlrd. AQSh dollarini tashkil qilganini ko'rishimiz mumkin. 2014-yilga kelib uzoq va qisqa muddatli sukuk qiymati bir-biriga juda ham yaqin kelganini ko'rishimiz mumkin.



2-rasm. 2001-2020-yillar davomida dunyo miqyosida uzoq muddatli va qisqa muddatli sukuklarning chiqarilishi, mlrd. AQSH dollarida [10]

Hozirgi kunda jahon bo'yicha eng ilg'or va yetakchi o'rinlarda sukuklarni emissiya qilayotgan banklar, davlat tashkilotlari va boshqa bir qancha kompaniyalar mavjuddir. Biz aynan shunday kompaniyalarda bir nechtasini sukuk emissiyalarini ko'rib chiqamiz.

Birlashgan Arab Amirligining Dubay hukumati 2020-yilning 2-sentabr kuni Moliya departamenti

tomonidan qiymati 1 mlrd. AQSh dollariga teng bo'lgan sukukni bozorga taqdim etdi. Emissiya qilingan sukukni muddati 10 yil bo'lib, ya'ni u 2030-yilgacha to'lanadi. Sukukning foyda darajasi 2,8 foizni ko'rsatdi. Bunda emissiya qiluvchi tashkilotlar bo'lib Dubay islom banki, Amirliklar milliy banki, Birinchi Abu Dabi banki va Standard Chartered Bank banklari keltirib o'tilgan (1-jadval).

1-jadval

2020-2030-yillar davomida Dubay hukumati tomonidan emissiya qilingan sukukning xususiyatlari [11]

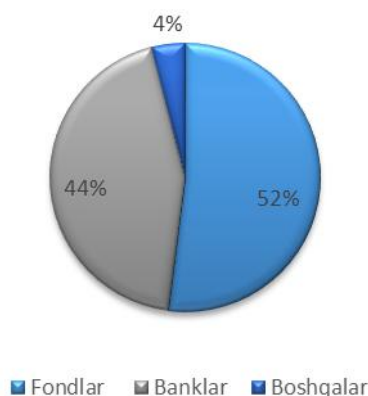
Emissiya qilingan joy	Dubay moliya bozori
Emitent	Dubay moliya departamenti
Mas'ul	Dubay hukumati
Miqdori	1 mlrd. AQSh dollari
Emissiya qilinuvchi instrument	Sukuk qimmatli qog'ozi
Muddati	10 yil
Narxni qayta taklif etish darajasi	100 %
Foyda darajasi	2,8 %
Emissiya qiluvchi tashkilotlar	Dubay islom banki, Amirliklar milliy banki, Birinchi Abu Dabi banki va Standard Chartered Bank

Emissiya qilingan sukuklarni xarid qilgan investorlar turlari bo'yicha qaraydigan bo'lsak, fondlar 52 foiz bilan peshqadamlik qilmoqdaligini ko'rishimiz mumkin, undan keyingi o'rinda 44 foiz bilan banklar egallagan bo'lsa, 3-o'rinda 4 foiz bilan boshqa tashkilot, agentliklarni ko'rishimiz mumkin bo'ladi (3-rasm).

Geografik joylashuvga qaraydigan bo'lsak, yaqqol peshqadam sifatida Yaqin Sharq 48 foiz ko'rsatkich bilan oldinda, ikkinchi o'rinda esa 26 foiz bilan Yevropa mintaqasi turibdi. Bu esa yana bir bor Yevropa mintaqasida Islom moliyasi va islomiy qimmatli qog'ozlar hajmi oshib borayotganini ko'rsatadi. Uchinchi o'rinda esa Osiyo mintaqasi 16 foiz bilan turgan bo'lsa, qolgan 10 foiz ulush boshqa

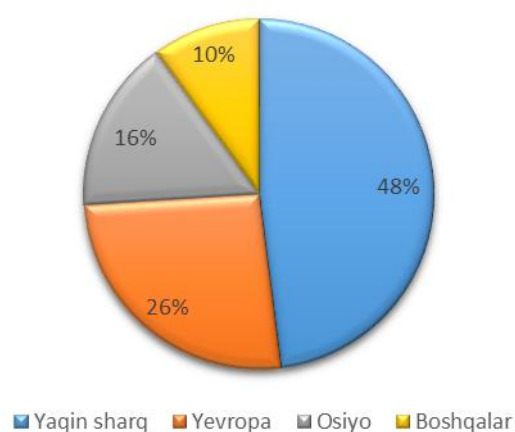
mintaqalarning zimmasiga to'g'ri kelayotganini ko'rishimiz mumkin (4-rasm).

Saudia Arabistonining Milliy tijorat banki [12] ham o'zining sukuk islomiy qimmatli qog'ozini emissiyaga chiqardi. Sukuk turi sifatida esa Mudoraba tanlangan. Mudoraba, bu - sherikchilikning o'ziga xos bir turi bo'lib, bunda bir tomon mablag' (sarmoya) beradi, ikkinchi taraf sherikchilik doirasidagi biznesni (ya'ni korxonaga yoki tadbirkorlik loyihasini) boshqaradi. Malbag' bergan «robbul mol» deyiladi (arabchadan mol/mulk/mablag' egasi yoki sarmoyador deb tarjima qilish mumkin), loyihani boshqaruvchi esa «mudorib» deyiladi. Bu emissiyaning qiymati 1,3 mlrd. AQSh dollarini tashkil qildi. Saudia Arabistoni milliy valyutasida esa 4,7 mlrd. Saudiya realini tashkil qildi (2-jadval).



3-rasm. 2020-2030-yillar davomida Dubay hukumati tomonidan emissiya qilingan sukukni xarid qilgan investorlar [11]

Emissiyaning so'ndirilish muddati uzluksiz bo'lib, faqatgina 5,5 yildan keyingina ularni qaytarib olish belgilab qo'yilgan. Bunda albatta investorlar hal qilishadi. Sukukning narxi 100 AQSh dollari etib



4-rasm. 2020-2030-yillar davomida Dubay hukumati tomonidan emissiya qilingan sukukni xarid qilgan investorlarni geografik joylashuvi [11]

belgilangan va oldindan foyda darajasi 3,5 foizni tashkil qilishi bildirilgan. Mudoraba sukukini foyda darajasi oldindan aniq qilib qo'yiladi.

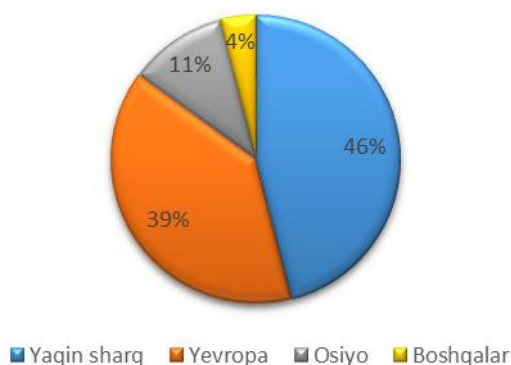
2-jadval

Saudiya Arabistoni NBC banki tomonidan emissiya qilingan sukukning xususiyatlari [12]

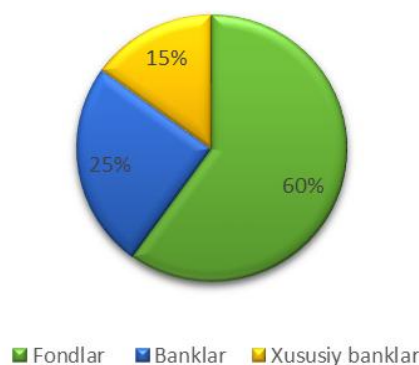
Emissiya hajmi	1,3 mlrd. AQSh dollari(4,7 mlrd. SR)
Sukuk turi	Mudoraba
So'ndirilishi	Muddatsiz
Valyuta	AQSh dollari
Emissiya narxi	100 \$
Foyda darajasi	3,5 %
Emitent so'ndirish huquqi	6 yil, 5,5 yildan keyn qaytarish mumkin
Listing	ISM (London) LCE

NBC banki tomonidan emissiya qilingan mudoraba sukukining asosiy qismini Yaqin Sharq mintaqasidan, ya'ni 46 foizi xarid qilingan bo'lsa, unga mos ravishda 39 fozi bilan Yevropa mintaqasi ikkinchi o'rinda bo'lsa, uchinchi o'rinda 11 foiz bilan Osiyo mintaqasi zimmasiga to'g'ri keladi. Qolgan 4 foizi boshqa mintaqalarga to'g'ri keladi.

Emissiya qilingan sukukning asosiy xaridori sifatida fondlar yaqqol peshqadamlik qilayapti (6-rasm), ya'ni 60 foiz, keyingi o'rinlarda 25 fozi bilan banklar turgan bo'lsa, uchinchi o'rinda bo'lsa, xususiy banklar 15 foiz bilan turishibdi.



5-rasm. Saudiya Arabistoni NBC banki tomonidan emissiya qilingan mudoraba sukukni xarid qilgan investorlarning geografik joylashuvi [12]



6-rasm. Saudiya Arabistoni NBC banki tomonidan emissiya qilingan mudoraba sukukni xarid qilgan investorlar [12]

2020-yilning sentabr oyida Saudiya Arabistonining Electricity Global Sukuk kompaniyasi tomonidan qiymati 1,3 mlrd. AQSh dollariga teng ijara

sukuk islomiy qimmatli qog'ozlari emissiya qilindi (3-jadval).

3-jadval

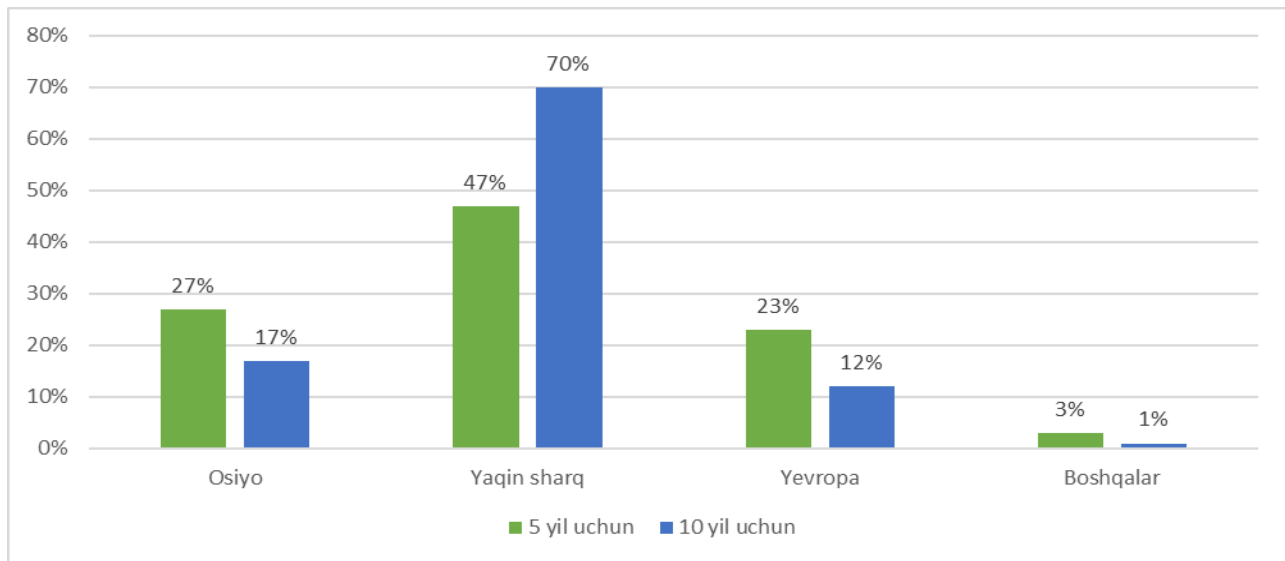
Saudiya Arabistonining Electricity Global kompaniyasi tomonidan emissiya qilingan sukukning xususiyatlari [11]

Emitent	Saudiya Arabistonining Electricity Global kompaniyasi
Sukuk turi	Ijara sukuki
Emissiya hajmi va narxi	5 yil uchun 650 mlrd. doll., 1,7%; 10 yil uchun 650 mlrd. doll., 2,4%
So'ndirilishi	5 yil va 10 yil
Valyutasi	AQSh dollari
Chiqariladigan sanasi	10 sentabr 2020-yil
Listing	Euronext Dublin

Bu emissiyaning so'ndirilishi 5 yil uchun 650 mlrd. AQSh dollariga teng hajmi xarid qilinadigan bo'lsa 1,7 foiz foyda darajasini bersa, 10 yil muddatga esa 650 mlrd. AQSh dollariga teng hajmi 2,4 foiz foyda darajasini beradi. Bunda emissiyaning so'ndirilishi mos ravishda 10 yoki 5 yil qilib belgilangan.

Emissiya qilingan sukukning asosiy qismi 5 va 10 yillarda Yaqin Sharq mintaqasiga to'g'ri kelmoqda va yetakchilik qilmoqda (7-rasm), ya'ni mos

ravishda 5 yil uchun 47 foiz, 10 yil uchun 70 foiz sukuk hajmi to'g'ri keladi. Ikkinchi o'rinda esa Osiyo mintaqasi turibdi, ularga ham mos ravishda 5 yil uchun 27 foiz, 10 yil uchun 17 foiz emissiya qilinga sukuk hajmi to'g'ri keladi. Undan keyingi o'rinda Yevropa mintaqasi 5 yil uchun 23 foiz, 10 yil uchun esa 12 fozi to'g'ri kelishini ko'rishimiz mumkin. Boshqa mintalarga esa 3 va 1 foizlar mos ravishda to'g'ri kelayotganini kuzatishimiz mumkin.

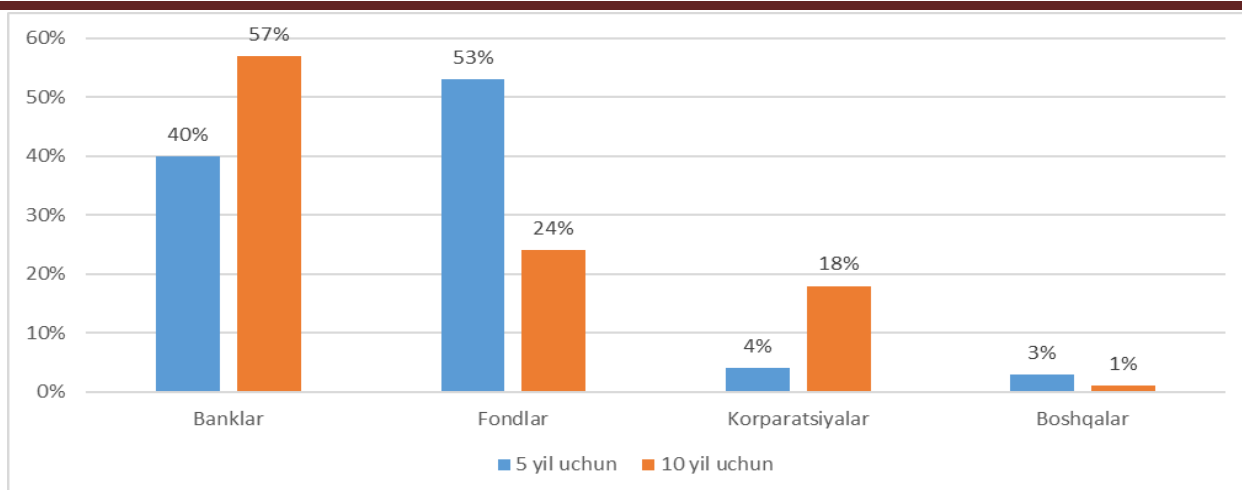


7-rasm. Saudiya Arabistonining Electricity Global kompaniyasi tomonidan emissiya qilingan sukukni xarid qilgan investorlarning geografik joylashuvi [11]

Investorlar Saudiya Arabistonining Electricity Global kompaniyasi tomonidan emissiya qilingan sukukni (8-rasm) 5 yil uchun sotib olishda fondlar 53 foiz bilan yetakchilik qilganini ko'rishimiz mumkin. Ikkinchi o'rinda 40 foiz bilan banklar turibdi, uchinchi o'rinda esa korparatsiyalar 4 foiz bilan turgan bo'lsa, 3 foiz bilan boshqalar turibdi. 10 yil uchun esa foizlar o'zgarganini ko'rishimiz mumkin. Bunda, 57 foiz bilan banklar yetakchilik qilayotgan bo'lsa, ikkinchi o'rinda fondlar 24 foiz bilan, uchinchi o'rinda esa mos ravishda korparatsiyalar 18 foiz

bilan turgan bo'lsa, 1 foiz bilan esa qolgan investorlar turganini ko'rishimiz mumkin.

Xulosa va takliflar. Yuqoridagi barcha tahlillardan kelib chiqsak, islomiy qimmatli qog'ozlarni emissiyalari yildan yilga oshib borayotganini va bu, o'z navbatida, ularning hajmini fond bozorlarida ortib borayotganini ko'rishimiz mumkin. Yuqoridagi tahlil, jadval va rasmlarda XXI asrda, ya'ni 2001-yildan boshlab hozirgi kunga qadar yeg'ilgan ma'lumotlar asosida ko'rib chiqilgan.



8-rasm. Saudiya Arabistonining Electricity Global kompaniyasi tomonidan emissiya qilingan sukukni xarid qilgan investorlar [11]

Ma'lumotlardan kelib chiqadigan bo'lsak, sukuk emissiyasi bundan 30 yil oldin emissiya qilinganini ko'rishimiz mumkin. Dastlabki sukuk emissiyasini Malayziya davlati qilganini ko'rishimiz mumkin. Sukuk emissiyasi 2001-2008 yillarda jami 141,3 mlrd. AQSh dollarini tashkil qilgan bo'lsa, 2009-yildan boshlab 2020-yilgacha bo'lgan davrda esa 1 trillion AQSh dollaridan ko'p miqdorda emissiya qilinganini ko'rishimiz mumkin. Bu esa so'nggi o'n yil ichida sukuklar bozori o'sish tendensiyasiga ega bo'lib, 2020-yil eng yuqori darajani ko'rsatdi. 20 yil oralig'ida, ya'ni 2001-yildan 2020-yilgacha bo'lgan vaqt oralig'ida emissiya qilinga sukuk miqdori 1,4 trillion AQSh dollarini tashkil qilinganini ko'rishimiz mumkin.

Tahlillardan sukuklarni uzoq va qisqa muddatli sukuklar emissiya qilinishini ko'rishimiz mumkin. Bunda mos ravishda uzoq muddatli emissiya qilingan sukuk miqdori, qisqa muddatli emissiya qilingan sukuklarga nisbatan hajmi va miqdori jihatidan kattaligini ko'rishimiz mumkin. Ya'ni, 2020-yil ma'lumotlaridan kelib chiqsak, uzoq muddatli su-

kuk emissiyalar 117,9 mlrd. AQSh dollarini tashkil qilganini, qisqa muddatli sukuk emissiyasi esa 56,7 mlrd. AQSh dollarini tashkil qilganini ko'rishimiz mumkin.

Mamlakatlar kesimida Yaqin Sharq mamlakatiga qarasaq, ular asosiy sukuk emissiya qiluvchi davlat ekanligini ko'rishimiz mumkin. Bunda Dubay islom banki 1 mlrd., Saudiya Arabistonining Milliy tijorat banki esa 1,2 mlrd., Saudiya Arabistoni kompaniyasi esa 1,3 mlrd. AQSh dollar hajmiga ega sukuklarni emissiya qilishganlarini ko'rishimiz mumkin. Yuqoridagi barcha tahlillardan kelib chiqib aytish mumkinki, sukuklar O'zbekistonda mavjud emas. Tahlillardan xulosaga kelish mumkinki, O'zbekiston fond bozorida moliyaviy instrumentlarning turi cheklangan, davlat ishtiroki yuqori va savdolar hajmi kamligicha qolmoqda. Barcha toifadagi investorlar uchun mamlakatimiz kapital bozorining qulayligini oshirish maqsadida islomiy qimmatli qog'oz hisoblangan sukuklarni joriy etish soha rivoji uchun hissa qo'shadi deb o'ylaymiz.

Manba va adabiyotlar ro'yxati:

1. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017-yil 7-fevraldagi PF-4947-sonli farmoni bilan tasdiqlangan "2017-2021-yillarda O'zbekiston Respublikasini rivojlantirishning beshta ustuvor yo'nalishi bo'yicha Harakatlar strategiyasi".
2. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2019-yil 29-dekabrda qilgan Murojaatnomasi.
3. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2021-yil 13-aprelda qilgan "Kapital bozorini yanada rivojlanitish" to'g'risidagi PF-6207-sonli farmoni. (Farmon 2021).
4. Aktham Maghyereh va Hussein Abdoh. Oltin va islom qimmatli qog'ozlari o'rtasidagi quyruq bog'liqligi. //Finance Research Letters Volume 38, 101503. 2020.
5. Afees A. Salisuab, Muneer Shaikc o'zlarining Islom fond indeklari va COVID-19 pandemiyasi. International Review of Economics & Finance Volume 80, 2022, Pages 282-293.
6. Said A., Grassa, R. Sukuk bozori rivojlanishini belgilovchi omillar: makroiqtisodiy omillar sukukning ma'lum bir tuzilmasini qurishga ta'sir qiladimi? //Journals, Economics & Statistics. //Journal of Applied Finance & Banking.
7. Abrorov Sirojiddin va Imamnazarov Jahongir. Islom moliyasi: O'zbekiston uchun yangi imkoniyatlar. //Iqtisodiyot va ta'lim, 4-son, 146-158 bet.
8. Abrorov Sirojiddin Zuxridin o'g'li. Jahon mamlakatlarida sukuk bozori rivojlanishining tahlili. //Iqtisodiyot va ta'lim 5-son, 250-254-bet.
9. Xalqaro islom moliya bozori (IIFM 2021).
10. IIFM Sukuk report: A comprehensive study of the global sukuk market. International Islamic Financial Market, July 2021, p 192.
11. IIFM sukuk report: Chapter 3, Selected sukuk issuances, July 2021, p 120.
12. Islom taraqqiyot bankining yillik hisoboti (IsDB 2020), Saudiya Arabistonining Milliy tijorat banki, p75.