

# ИСЛОМИЙ МОЛИЯ ИНСТРУМЕНТЛАРИНИНГ АҲАМИЯТИ

<https://doi.org/10.5281/zenodo.11562495>

**ФАРХОД ТУРСУНБАЕВИЧ МУХАМЕДОВ**

*Тошкент давлат иқтисодиёт университети,*

*Молия факультети декани, иқтисодиёт*

*фанлари доктори, профессор*

Мазкур мақолада исломий молиянинг моҳияти, таркибий хусусиятлари, капитал бозоридаги ўрни кабиларнинг назарий асослари келтирилган. Шунингдек, бугунги кунда халқаро амалиётда ислом қимматли қоғозларидан фойдаланиш имкониятлари, мамлакатлар кесимида сукук эмиссияси ҳажми кабилар таҳлил қилинган. Капитал бозорида ислом молиявий инструментларининг ўрнини ўрганиш асосида тегишли хулосалар берилган.

**Калит сўзлар:** исломий молия, капитал бозори, сукук, облигация

Исломий молия бутун дунёда, жумладан, мусулмон бўлмаган мамлакатларда ҳам ривожланишни иқтисодиётни молиялаштиришнинг самарали воситаси сифатида пайдо бўлмоқда. Йирик молия бозорларидаги вазиятни таҳлил этган ҳолда шуни айтишимиз мумкинки, исломий молия бугунги кунда глобал молия тизимида кенг тарқалган, шунингдек, кашшоқликка барҳам бериш ва умумий фаровонликни ошириш муаммоларини ҳал қилишда ёрдам бериш салоҳиятига эга. Бундай шароитда асосий аҳолиси мусулмон бўлган малакатларда, хусусан, мамлакатимизда ҳам исломий молияни жорий қилиш, унинг ташкилий жиҳатларини самарали ишлаб чиқиш долзарб ҳисобланади.

Сукук (ислом қимматли қоғозлари) ислом молия тизимидаги айрим чекловлар туфайли ўрта ва узоқ муддатли молиялаштириш учун яратилган исломий молиявий восита ҳисобланади. Ушбу восита оддий облигацияларга жуда ўхшайди, бироқ иккаласи ўртасида ҳам баъзи тафовутлар мавжуд ва баъзи ҳолатда у акциянинг ҳам хусусиятларига эга (1-расм).

Сукукнинг облигациялардан фарқли жиҳатлари	Сукукни эмиссия қилиш йўли билан тўпланган маблағлар умумий мақсадлар учун эмас, балки белгиланган активларга инвестициялар учун қўлланилиши керак. Бу шуни англатадики, аниқланган активлар ислом облигациялари учун асос бўлиши керак.
	Сукук асосий молиявий бўлмаган активларга асосланганлиги сабабли сукукдан олинадиган даромад маблағ ишлатилиш мақсадига боғлиқ бўлиши керак.
	Сукук сертификати маблағ қўйилаётган активларга мутаносиб эгаллик ҳуқуқини англатади. Мулк ҳуқуқи, сукукнинг етуклик санаси билан тугайдиган маълум бир муддатга, асл эгасидан сукук эгаларига ўтказилади

### 1 -расм. Сукук ҳамда облигацияларнинг фарқли жиҳатлари [1]

Сукукнинг афзалликлари орасида биз қуйидагиларни қайд этишимиз мумкин. Биринчидан, сукук бу ўрта ва узоқ муддатли барқарор ёки ўзгарувчан даромад ставкаларини таъминлайдиган сотиладиган капитал бозори маҳсулотидир. Иккинчидан, ушбу қимматли қоғозлар халқаро рейтинг агентликлари томонидан баҳоланади ва унинг натижаларидан инвесторлар сукук эмиссиясининг риск параметрларини баҳолаш учун фойдаланади. Учинчидан, сукук ликвид воситадир ва иккиламчи бозорда ҳам сотилиши мумкин.

S&P Global Ratings тадқиқотларига кўра ислом молия саноати ўсиши (10,6 %) нисбатан секинлашганига қарамасдан 2021-2022 йилларда 10-12 %га ўсиш кузатилади. Исломиё молия 2020 йилда пандемия ва нефт нархининг пасайишидан зарар кўришига қарамасдан ўсишга эришди. Исломиё молияда бир қатор ижтимоий воситалар мавжуд. Ислом тараққиёт банки 2020 йилда 1,5 миллиард долларлик сукук чиқарди ва 2021 йилда яна 2,5 миллиард доллар қийматидаги ислом қимматли қоғозлари эмиссия қилинган. Ислом тараққиёт банки иккинчи эмиссиядан тушган маблағларни экология (10 фоиз) ва ижтимоий ривожланиш лойиҳаларини (90 фоиз) молиялаштиришга йўналтирилишини маълум қилди. Ушбу сукук асосан Яқин Шарқ ва Шимолий

Африка инвесторларига ҳамда марказий банклар ва расмий муассасаларга ажратилган [2].

“Ислом банк-молия соҳаси сўнгги йилларда юқори сураатларда ривожланди. Тадқиқотларга кўра, исломий молия мусулмон аҳолиси кўп, аммо уларнинг катта қисми анъанавий банкларнинг молиявий хизматларидан фойдаланмайдиган давлатларнинг иқтисодий ўсиши ҳисобига кенгайиб бориши кутилмоқда. Шунингдек, шариатга мос молиявий маҳсулотларга сармоя киритиш истагида бўлган кўплаб нефт экспорт қилувчи мамлакатлар сармоялари ҳам бунга туртки бўлмоқда. Исломий молиянинг кенгайиши бир қатор манфаатларга эга бўлиш имконини бериши мумкин. Масалан, исломий молия ўз табиатига кўра, анъанавий молия тизимига қараганда инқирозга бардошлироқ ва умуман тизим сифатида барқарорроқ деб эътироф этилади” [3]. Мазкур тизимнинг бир қанча ўзига хос жиҳатлари мавжуд (2-расм).

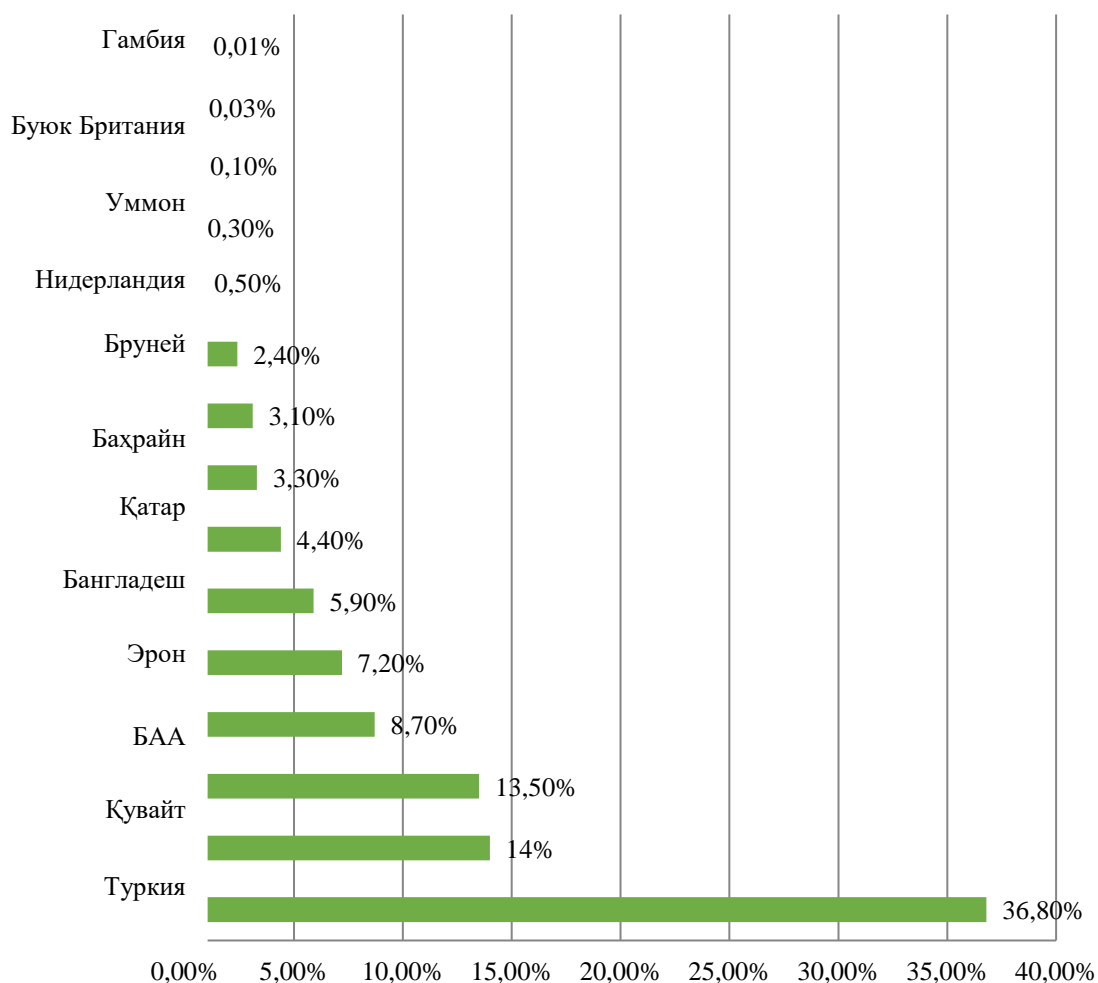
Ўз амалиётларида реал активларга таяниши (яъни қимматли қоғозлар билан бўладиган ҳар қандай амалиётда ҳам, бизнесни молиялаштиришда ҳам);

Хатарларга бўлган муносабати (яъни бизнес иштирокчилари ўртасида хатарларни мутаносиб тақсимланишига қаратилганлиги);

Чайқов амалиётлари тақиқланганлиги (яъни мулкка эгалликни қўлга киритмасдан туриб амалга ошириладиган чайқов амалиёти).

## 2-расм. Ислом молия тизимининг ўзига хос жиҳатлари [3]

Бугунги кунда амалиётда сукукдан халқаро капитал бозорида кенг қўлланаётганлигини кўришимиз мумкин. Шу сабабли сукук эмиссиялари ҳажми йилдан йилга тобора ошиб бормоқда. “Халқаро сукук бозори 2021 йилда 767 миллиард АҚШ доллари қийматига етди. IMARC Group 2027 йилга келиб бозор ҳажми 1987,7 миллиард АҚШ долларига етиши прогноз қилинмоқда[4].



### 3-расм. Сукук қимматли қоғозлари эмиссиясининг мамлакатлар бўйича улуши [5]

3-расмда сукук қимматли қоғозлари эмиссиясининг мамлакатлар бўйича улуши таҳлил қилинган бўлиб, бунда Малайзия, Саудия Арабистони ва Индонезия энг юқори кўрсаткичларга эга эканлигини кўришимиз мумкин. Шунингдек, ўнталикдан Туркия, Қувайт, БАА, Эрон, Бангладеш, Қатар, Баҳрайн каби давлатлар ўрин эгаллаган.

Капитал бозорида ислом молиявий инструментларининг ўрнини таҳлил қилиш орқали қуйидаги хулосаларни алоҳида таъкидлаш лозим:

Биринчидан, исломий молия аксарият аҳолиси мусулмон бўлган мамлакатлар (хусусан, Ўзбекистон) учун капитал бозорида янги

инструментлардан фойдаланиш молиявий тизимни, хусусан банк тизими ва суғурта соҳасини ривожлантиришга имкон беради.

Иккинчидан, исломий молия инструментларидан фойдаланиш ва шариат қоидалари асосида фаолият кўрсатувчи ислом банкларининг кириб келиши мамлакатда капитал бозори ва банк тизими пул айланмасини оширишга, бозорни кенгайтиришга ёрдам беради. Чунки эътиқоди сабабли анъанавий қимматли қоғозлар ва банк молиявий хизматларидан фойдаланмайдиган шахсларнинг капиталини иқтисодиётга жалб қилиш имкони туғилади. Суғурта бозори учун ҳам ушбу фикрни илгари суриш мумкин.

Учинчидан, капитал бозорида сукуклардан фойдаланиш орқали аҳоли кўлида бўш турган пул маблағларидан самарали фойдаланиш имкониятининг юзага келиши, шунингдек, хорижий инвесторларни жалб қилиш имкониятининг ошишини алоҳида таъкидлаш лозим.

Тўртинчидан, исломий молиянинг мамлакатимизга кириб келиши соғлом рақобат муҳитини шакллантиришга, хуфёна иқтисодиётнинг нисбатан қисқаришига олиб келиши мумкин.

### **Фойдаланилган адабиётлар рўйхати**

1. Jose Cartas and Qi He. Handbook on Securities Statistics. // Xalqaro Valyuta Fondi (XVF) elektron kutubxonasi, XVFning davriy nashri, June 2015. – P. 172; <https://www.elibrary.imf.org/view/IMF069/22127-9781498388313/22127-9781498388313/app3.xml?redirect=true>
2. ISLAMIC FINANCE 2021-2022: Toward Sustainable Growth. S&P Global Ratings, 2022. <https://www.spglobal.com/ratings/en/research/pdf/articles/islamic-finance-outlook-2022-28102022v1.pdf>
3. <https://islommoliyasi.uz/uz/islom-moliyasi-tosiq-va-imkoniyatlar/> - ислом молияси бўйича маълумотлар тақдим этувчи расмий веб-сайт маълумотлари

4. <https://www.imarcgroup.com/sukuk-market> - молиявий хизматлар тақдим қилувчи расмий веб-сайт маълумотлари

5. IFM Sukuk Report. A Comprehensive Study of The Global Sukuk Market. 11<sup>th</sup> Edition, August, 2022/ - p. 29.

