

“YASHIL” MOLIYALASHTIRISH MOLIYAVIY RISKLARNI KAMAYTIRISH INSTRUMENTI SIFATIDA

<https://doi.org/10.5281/zenodo.11398395>

Tursunxodjayeva Shirin Zafar qizi

TDIU doktoranti, Ph.D

Annotatsiya. Maqolada “yashil” iqtisodiyotga o‘tish istiqbollari, “yashil” moliyalashtirish tushunchasiga oid qarashlar, rivojlanish tendensiyalari, va “yashil” moliyalashtirishni tashkil etishda vujudga kelishi mumkin bo‘lgan moliyaviy risklar va “yashil” moliyaviy instrumentlar orqali bartaraf etishi ko‘zlangan moliyaviy risklar tahlil qilingan

Kalit so‘zlar: “yashil” iqtisodiyot, “yashil” moliyalashtirish, “yashil” obligatsiya moliyaviy risklar

Mavzuning dolzarbligi. Bugungi kunda jahon moliya bozorida “yashil” instrumentlar va mas‘uliyatli investitsiyalarning ulushini oshishiga hizmat qilayotgan “Yashil moliyalashtirish”, dolzarb milliy va global maqsadlarni ifoda etuvchi yashil iqtisodiyotga o‘tishning ajralmas bo‘g‘ini sifatida ko‘rilmoqda.

Global risk report ma‘lumotlariga kora, ayniqsa, ohirgi 5 yilda 5 ta top global risklarni hammasi ekologik risklar bo‘lib kelmoqda. Ekologik risklarni vujudga kelishi oqibatida nafaqat ekologiya va atrof-muhitga zarar yetmoqda balki, aholi, davlatlar, korxonalar ham moliyaviy qiyinchilikka uchrashmoqda. Xususan, 36 mamlakatning markaziy banklari iqlim omillari moliyaviy risklar bilan bog‘liqligini va ular markaziy banklarning e‘tibori va manfaatlari sohasida ekanligini tan oldi.[1] Shuning uchun, moliyaviy institutlar moliyaviy barqarorligini ta‘minlash maqsadida moliyaviy siyosatini ishlab chiqishda iqlim omilini inobatga olishni, hamda ushbu sohada xalqaro hamkorlikni kuchaytirish siyosatini olib borishmoqda.

Ushbu maqsadda, har bir mamlakat “yashil” modernizatsiya sohasida innovatsiyalar va investitsiyalarni moliyaviy qo‘llab-quvvatlash mexanizmini shakllantirishning o‘ziga xos yo‘lini izlamoqda. Hususan, O‘zbekistonda ham aniq

belgilangan siyosiy iroda, shuningdek, yashil moliya bozorining iqtisodiyot va ekologik maqsadlarini ifoda etishdagi yuqori salohiyati hamda emitentlar, tartibga soluvchilar va investorlarning mamlakatda yashil moliyalashtirish bozorini rivojlantirishga qiziqishi yashil moliya uchun infratuzilmani yaratish zarurligini belgiladi. Shunga ko'ra, "2030-yilgacha O'zbekiston Respublikasining "yashil" iqtisodiyotga o'tishiga qaratilgan islohotlar samaradorligini oshirish bo'yicha chora-tadbirlar to'g'risida"gi 2022 yil 2 dekabrda PQ-436-sonli O'zbekiston Respublikasi Prezidentining qarori e'lon qilindi. Unda O'zbekiston Respublikasining "yashil" iqtisodiyotga o'tish strategiyasi doirasida "yashil" va inklyuziv iqtisodiy o'sishni ta'minlash borasida amalga oshirilayotgan chora-tadbirlar samaradorligini oshirish maqsadida 2030-yilgacha O'zbekiston Respublikasida "yashil" iqtisodiyotga o'tish va "yashil" o'sishni ta'minlash dasturi qabul qilindi. Ushbu dasturning 6 ustuvor yo'nalishi sifatida tashqi va ichki "yashil" moliyalashtirish oqimlarini ko'paytirish belgilangan bo'lib, investitsiya portfelida yashil obligatsiyalar ulushi oshirish va davlat ulushi yetakchilik qilgan aksiyadorlik jamiyatlarida "yashil" iqtisodiyotga o'tishda peshqadamlarga aylantirish bo'yicha vazifalar belgilangan.

Tahlil va natijalar

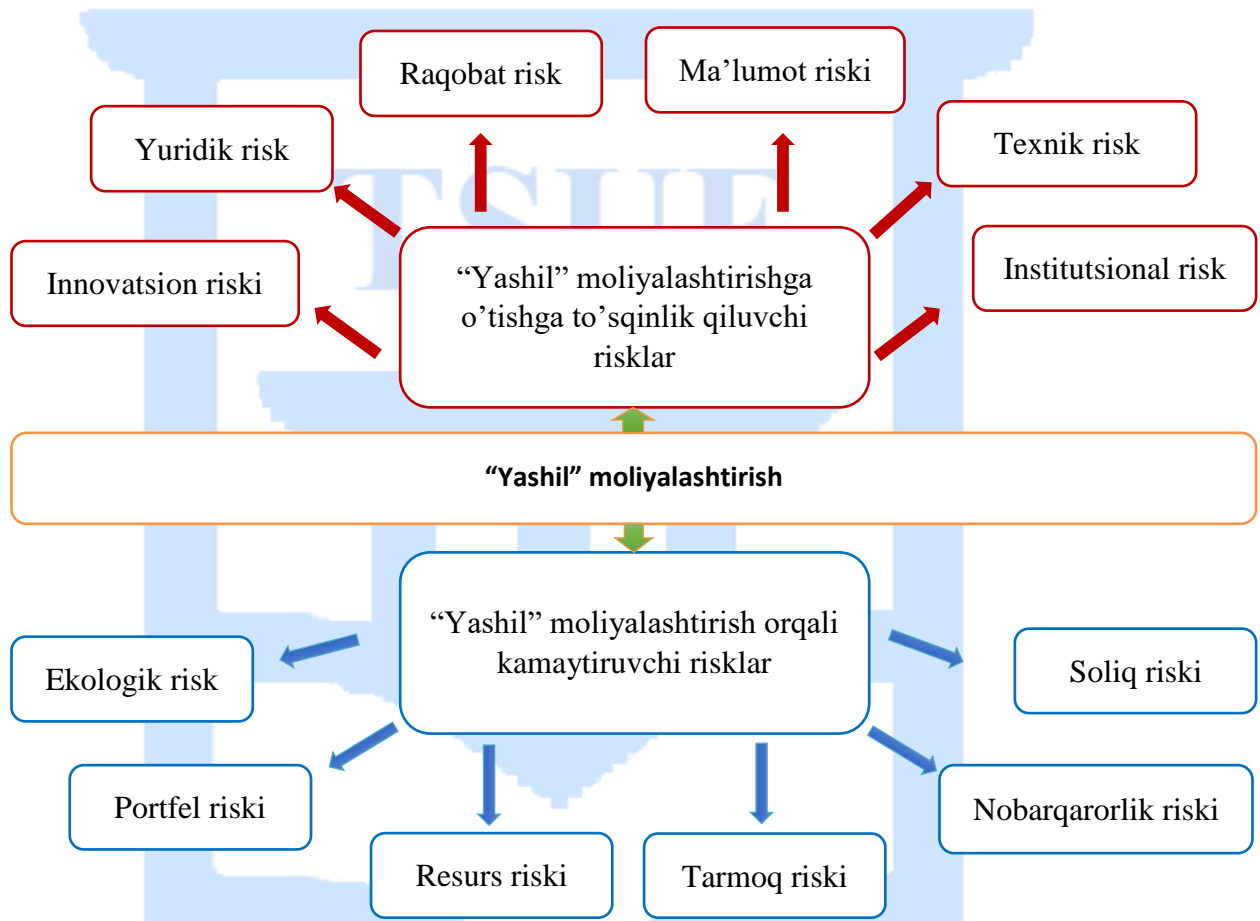
1-jadval

Yashil moliyalashtirishga oid qarashlar [6]

Asos	Izoh
T.A.Naynedova	"Yashil" moliyalashtirish "yashil" loyihalarni moliyalashtirish uchun moliyaviy resurslarni jalb qilish sifatida qaraladi. [2]
Kapital bozori xalqaro assotsiatsiyasi	"Yashil" investitsiyalar - iqlim o'zgarishini sekinlashtirish, ifloslanishga qarshi kurashish, biologik xilma-xillikni saqlash kabi ekologik muammolarni hal qilishga qaratilgan loyihalarni moliyalashtirish hisoblanadi. [3]

G20 Yashil moliya sintezi hisoboti	“Yashil” investitsiyalar - ekologik barqaror rivojlanish maqsadlarini amalga oshirishga hissa qo‘shuvchi va ekologik foyda keltiradigan loyihalar hisoblanadi. [4]
------------------------------------	--

“Yashil” moliyalashtirishga o‘tishda risklarni shartli ravishda 2 guruhga bo‘lishimiz mumkin, ular: “yashil” moliyalashtirishga o‘tishga to‘sqinlik qiluvchi risklar va “yashil” moliyalashtirish orqali kamaytiruvchi risklar. Quyidagi rasmda, ularni batafsil ko‘rish mumkin. (1-rasmga qarang)



1-rasm. “Yashil” moliyalashtirishda vujudga keluvchi risklar [6]

Yuqoridagi rasm ma‘lumotlariga ko‘ra, “yashil” moliyalashtirishga o‘tishga to‘sqinlik qiluvchi risklardan quyidagilarni keltirib o‘tish mumkin:

1. Innovatsion risk. Ushbu risk bozorga har qanday yangi mahsulotni joriy qilishda vujudga keladi va asosan venchurli moliyalashtirish yo‘li bilan amalga oshiriladi. “Yashil” moliyalashtirish instrumentlaridan foydalanish amaliyotda yangi bo‘lganli bois uning iqtisodiy samarasi mavhum bo‘lgan loyihalarni qo‘llab-

quvvatlashga qaratilishi bilan harakterlanadi. Shu bois, risk darajasi ham yuqori hisoblanadi. Ushbu riskni kamaytirishda davlat va davlat korxonalari, davlat xususiy sherikchilik loyihalari maydonga chiqadi. Chunki dunyo amaliyotdan ma'lumki, ular "yashil" iqtisodiyotni turli hil imtiyoz, preferensiya, subsidiya va boshqa instrumentlar orqali qo'llab-quvvatlovchi asosiy subyektlar bo'lib hisoblanishadi;

2. Yuridik risk. Ushbu risk sohaga oid normativ-huquqiy hujjatlarning takomillashmagani va ko'p davlatlarda hali hanuz hattoki mavjud emasligi, "yashil" moliyalashtirishni tashkil etishda amaliy qiyinchiliklarni yuzaga kelishi bilan harakterlanadi. Tartibga soluvchi asosning kamchiliklari moliyaviy risklarning ko'payishiga, ko'zlangan maqsadga erishmaslikka, noqonuniy jarayonlarning kuchayishiga, tizimning texnologik buzilishlariga, manfaatlar to'qnashuvi va kabi nomutanosibliklarga olib kelishi mumkin;

3. Raqobat riski. Ma'lumki, "yashil" moliyalashtirish ekologik muvozanatni barqarorlashtirish maqsadida ekologik muqobil resurslarni ishlab chiqarishga asoslangan holda amalga oshiriladi, bunda hozirda foydalanib kelayotgan resurslarni ishlab chiqaruvchi yirik korporatsiyalar bozorda o'z o'rnini berishlariga to'g'ri keladi. Bu bir tomondan ushbu korxonalarining moliyaviy barqarorliklarini saqlab qolish maqsadida nosog'lom raqobat qurollari, qo'shib olish va birlashishlardan foydalanish bilan o'z o'rnini boshqa muqobil resurs ishlab chiqaruvchi korxonalariga bo'shatishdan bosh tortishi va ularning manfaatlariga qarshi sohaning rivojlanishiga yo'l qo'ymasliklari mumkin. boshqa tomondan, yirik korxonalar davlat uchun yirik soliq to'lovchi bo'lib hisoblanadi, bu davlat uchun qisqa muddatli iqtisodiy zarar keltirishi ushbu korxonalarni davlat qo'llab-quvvatlashni davom ettirishi mumkin. bu esa, raqobatda yangi korxonalarining siqib chiqarilishi xavfini kuchaytiradi;

4. Ma'lumot riski. Investorlar aniq hisob-kitoblarga asoslangan holda o'z investitsiya portfelini shakllantirishadi. Ushbu hisob-kitoblar aniq tarihiy dinamik ma'lumotlar asosida amalga oshiriladi. Lekin biz o'rganayotgan soha yangi bo'lganligi bois zaruriy ma'lumotlarni olishda qiyinchiliklar vujudga kelishi tabiiy hisoblanadi. Ma'lumotlar tanqisligi, investorlar, "yashil" moliyaviy instrumentlari eminentlari uchun investitsion qarorlarni qabul qilishda qiyinchiliklarni tug'diradi.

Bundan tashqari, ushbu risk investitsiyalarning iqtisodiy samarasi haqida ma'lumotning mavjud emasligi bilan ham namoyon bo'ladi. Iqtisodiy samarani hisoblash imkonining cheklanganligi davlat berayotgan imtiyozlardan oqilona foydalanish haqidagi axborotni monitoring qilishni susaytiradi, bu esa tashkil etilgan korxonalar haqiqatda "yashil" iqtisodiy samara berayotganligi haqidagi ma'lumotning mavhumligini oshiradi;

5. Texnik risk. Bunda "yashil" moliyalashtirish instrumentlarning qo'llanishi ekologiyaga ta'sirini o'z vaqtida va to'g'ri baholash uchun texnik imkoniyatlarning cheklanganligi, mavjud emasligi yohud yetarli darajada emasligi bilan izohlanadi. Buning asosiy sabablaridan ushbu texnik ta'minotning qimmatligi; soha mutahassislarining taqchilligi, suniy intellekt, sun'iy yo'ldosh monitoring, katta hajmdagi ma'lumotlar tahlili kabi axborot texnologiyalardan samarali foydalanish mexanizmi va infratrakturaning takomillashmaganligi hisoblanadi;

6. Institutsional risk. Ushbu risk ekologik tovar va xizmatlar bozorining rivojlanmaganligi va uning shakllanishi uchun institutsional tartibga solish mexanizmlarining yetishmasligi

Keyingi guruh risklar bu "yashil" moliyalashtirish orqali kamaytiruvchi risk, ularga quyidagilarni keltirishimiz mumkin:

1. Ekologik risk. Albatta, "yashil" iqtisodiyot "yashil" moliyalashtirish usullari ekologik vaziyatni yaxshilash, tabiiy ofatlarni oldini olish, iqlim inqiroziga barham berish maqsadida amalga oshiriladi. Shu bois, ushbu turga kiruvchi barcha darajadagi omillar uchun kurashish "yashil" moliyalashtirish instrumentlaridan foydalanishdan asosiy va pirovard maqsad bo'lib hisoblanadi. "Yashil" moliyalashtirish ekologik vaziyatdan aziyat chekayotgan aholi, davlatlar, korxonalar moliyaviy qiyinchiliklarini oldini olish instrumenti sifatida maydonga chiqadi;

2. Portfel riski. "Yashil moliyalashtirish instrumentlarini o'z investitsiya portfeliga kiritgan investorlar nafaqat ma'lum darajada ijtimoiy manfaatni zimmlariga oladilar, balki yuqori istiqbolga ega korxonalar sarmoyi iritish orqali uzoq muddatga asoslangan yuqori daromadni ko'zlaydilar. Bu umumiy portfel riskni barqarorlashtirish, keng diversifikatsiya qilish imkoniyatini yaratadi;

3. Resurs riski. Ekologik vaziyat barqarorlashtirish maqsadida amalga oshirilishi ko‘zlangan innovatsion g‘oyalashning asosiy maqsadlaridan bu tabiiy resurslar sarfini minimallashtirgan holda, muqobil ekologik resurslardan foydalanish samaradorligini oshirish hisoblanadi. Bu o‘z navbatida davlat uchun uning tabiiy resurslarini saqlashga, ekologik holatini yaxshilashga, aholi farovonligini oshirishga xizmat qilsa, ushbu loyihalarni amalga oshirayotgan korxonalar uchun istibolli loyihalarni amalga oshirib yuqori daromad olishga, innovatsion g‘oyalarni amaliyotga tadbiiq qilishga, ushbu mahsulotlardan foydalanuvchilar uchun o‘z faoliyatida tejamkor ekologik toza resurslardan foydalangan holda resurs sarfiga xarajatlarni minimallashtirishga, daromadini oshirishga xizmat qiladi, investorlar uchun ijtimoiy manfaatlarni qo‘llab-quvvatlash, daromadi yuksalgan korxonalariga kiritilgan sarmoyalaridan ko‘zlangan daromadlarini olishlari uchun zamin yaratadi;

4. Tarmoq riski. “Yashil” moliyalashtirish orqali moliyalashtirilayotgan loyihalar jamiyat rivojiga hissa qo‘shishi barobarida, umumiy yangi tarmoq rivojini, ushbu tarmoqqa investitsialar hajmini, pirovardida iqtisodiyotning o‘shishiga turtki bo‘ladi. Ushbu tarmoqni takomillashtirish undagi barcha tarmoqqa aloqado bo‘lgan risklarni inobatga olish, kamchiliklarini bartaraf etish kerak bo‘ladi. Buning uchun esa zaruriy meyoriy-huquqiy hujjatlarni qabul qilish va jozibador investitsiya muhitini yaratish orqali erishish mumkin;

5. Nobarqarorlik riski. Resurslar sarfini kamaytirish, xarajatlarni minimallashtirgan holda daromadni oshirishga xizmat qilar ekan, korxonalarda nobarqarorlikni oldini olishga erishilinadi. “Yashil” moliyalashtirish usullaridan foydalangan holda “yashil” loyihalarni amalga oshirish, belgilangan maqsad va vazifalarga bosqichma-bosqich erishib borishda turli hil imtiyozlardan foydalanish, talab yuqori bo‘lgan innovatsion energiya va boshqa resurslarni tejaydigan resurslarni ishlab chiqarish, raqobat nisbatan kam bo‘lgan sohaga sarmoya kiritish, sifatli va hamyonbop mahsulotlar nomeklaturasini taklif etish doimiy moliyaviy barqarorlikni saqlash uchun asos bo‘ladi, hamda nobarqarorlik riskida saqlaydi;

6. Soliq riski. Bugungi kunda mamlakatlar “yashil” iqtisodiyotga o‘tish uchun muhim iqtisodiy qarorlar qabul qilishmoqda. Ularning ichida soliq tomonidan beriladigan imtiyozlarning nisbati yuqori hisoblanadi. “Yashil” moliyalashtirish metodlaridan foydalanishni va “yashil” iqtisodiyotga o‘z hissasini qo‘shishni maqsad qilgan korxonalar yohud investorlar davlat tomonidan berilgan soliq imtiyozlaridan foydalanishga to‘liq haqdor hisoblanadilar. Soliq imtiyozlari soliq bilan bog‘liq bo‘lgan barcha risklarni minimallashtirishga xizmat qiladi. Soliq to‘lanmasdan tejab qolingan mablag‘lar innovatsion ekologik loyihani takomillashtirishga va loyiha ishtirokchilarini daromadini maksimallashtirishga yo‘l ochadi.

Yuqorida keltirib o‘tilgan risklar “yashil” moliyalashtirishda uchrashi mumkin bo‘lgan asosiy risklardan bo‘lib hisoblanadi. Ammo bu bilan risklar cheklanib qolinmaydi, faoliyat davomida “yashil” loyihalarni amalga oshiruvchi korxonalar boshqa mumtoz korxonalar kabi ko‘plab moliyaviy risklarga duch kelishlari mumkin.

G.Markowitzning diversifikatsiya nazariyasiga muvofiq, yashil investitsiyalar, agar ikkinchisini baholashga ekologik omil kiritilgan bo‘lsa, portfel riskini kamaytirishning muhim shartiga aylanadi. [5] Past rentabellikka ega bo‘lsa ham, ularni muvozanatli portfelni shakllantirish uchun zarur bo‘lgan diversifikatsiyaning ustuvor elementlaridan biri deb hisoblash mumkin. shunga ko‘ra, “yashil” moliyalashtirish emitent uchun o‘zining oliy maqsadi bolgan ekologiyani qo‘llab-quvvatlash va shu orqali daromad olishini ko‘zlasa, investor uchun investitsiya portfelini diversifikatsiya qilish imkonini yaratadi.

Taklif va tavsiyalar. Xulosa qilib shuni aytish mumkinki, “yashil” moliyalashtirish moliyaviy risklarni kamaytirish instrumenti sifatida quyidagilarda namoyon bo‘ladi: iqlim inqirozini oldini olishga ko‘maklashish, ekologiyani qo‘llab-quvvatlash, ekologiyaga tahdid soluvchi korxonalardan chiquvchi zararli moddalar darajasini kamaytirishga hissasini qo‘shish; yuqori riskli ammo daromadi yuqori ko‘zlangan istiqbolli korxonalarining innovatsion g‘oyalarni qo‘llab-quvvatlash, sog‘lom raqobatga asoslangan “yashil” iqtisodiyotni barpo etish; “Yashil” kompaniyalarga uzoq muddatli investitsiya kiritish va yuqori daromadga

erishish; resurs sarfini kamaytirish, resurs yetishmovchiligini boshdan kechirayotgan davlatlarni muqobil resurlar bilan ta'minlash, davlatning iqtisodiyotini rivojlantirishga erishish; investitsiya portfelining risk darajasi past bo'lgan investitsiyani joylash orqali diversifikatsiya qilishni ta'minlash va boshqalar. Ushbu sohani rivojlantirish ko'p jihatdan davlat va davlat korxonalarining zimmasiga tushadi. Shu maqsadda davlat tomonidan qulay investitsiya muhitini yaratish, soliqli imtiyozlar joriy qilish, "yashil" loyihalarni qo'llab-quvvatlovchi dasturlar ishlab chiqish o'rinli bo'ladi.

Foydalangan adabiyotlar

1. Ершов М. В., Танасова А. С., Соколова Е. Ю.. О растущей роли «зеленых» финансов для обеспечения финансовой стабильности. // ЭНСР №2(89) 2020. DOI: 10.33293/1609-1442-2020-2(89)-83-95
2. Найденова Т.А., Новокшонова Е.Н. Состояние «зелёного» финансирования в России // Вестник Алтайской академии экономики и права. – 2022. № 7-1. – С. 115;
3. Sustainable Finance. High-level definitions [Electronic resource] // International Capital Market Association. – Mode of access: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Sustainable-Finance-High-Level-Definitions>
4. G20 Green Finance Synthesis report [Electronic resource] // G20. – 2016. – Mode of access: <http://www.g20.utoronto.ca/2016/green-finance-synthesis.pdf>. – Date of access: 06.06.2023.
5. Markowitz H. Market Efficiency: A Theoretical Distinction and So What? // Financial Analysts Journal. – 2005. Volume-61, issue-5. P. 7–30
6. Muallif tomonidan tayyorlandi.