IQRO JURNALI , IQRO JOURNAL, ИКРО ЖУРНАЛИ
ISSN:2181-4341| wordlyknowledge.uz/index.php/iqro
Volume 23 Issue 01 AVGUST 2026

IQTISODIYOT VA MAMLAKATDA "YASHIL" OBLIGATSIYALAR SAMARADORLIGINING QIYOSIY TAHLILI

Abdullayev Behzod Jamshid o‘g‘li
O‘zbekiston Respublikasi
Bank-moliya akademiyasi magistranti
abdullayevbehzod2001@gmail.com
https://doi.org/10.5281/zenodo.21877114

Annotatsiya. Mazkur maqolada yashil obligatsiyalarning iqtisodiyotni barqaror rivojlantirishdagi o‘rni, ularning investitsiyalarni jalb etishdagi ahamiyati hamda O‘zbekiston va xorijiy davlatlar tajribasi qiyosiy tahlil qilinadi. Tadqiqot davomida yashil obligatsiyalar bozorining rivojlanish tendensiyalari, ekologik loyihalarni moliyalashtirishdagi samaradorligi, investorlar uchun afzalliklari va mamlakat iqtisodiyotiga ta'siri o‘rganildi. Shuningdek, yashil moliyalashtirish tizimini rivojlantirish bo‘yicha amaliy takliflar ishlab chiqildi.
Kalit so‘zlar: yashil obligatsiyalar, yashil iqtisodiyot, ESG, barqaror rivojlanish, investitsiyalar, kapital bozori, ekologik loyihalar, moliyalashtirish.

Abstract. This article examines the role of green bonds in sustainable economic development and compares the development of green bond markets in Uzbekistan and foreign countries. The study analyzes recent trends in green finance, the effectiveness of green bonds in financing environmental projects, investment attractiveness, and their contribution to economic growth. Based on the findings, practical recommendations are proposed for improving the green finance system.
Keywords: green bonds, green economy, sustainable development, ESG, investment, capital market, environmental finance.

KIRISH

So‘nggi yillarda dunyo iqtisodiyotida ekologik barqarorlikni ta'minlash, iqlim o‘zgarishining salbiy oqibatlarini kamaytirish hamda "yashil" iqtisodiyot tamoyillarini rivojlantirish ustuvor yo‘nalishlardan biriga aylandi. Mazkur jarayonda yashil moliyalashtirish instrumentlari, xususan yashil obligatsiyalar ekologik loyihalarni moliyalashtirishning muhim vositasi sifatida e'tirof etilmoqda.

Yashil obligatsiyalar qayta tiklanuvchi energiya, energiya samaradorligi, ekologik transport, suv resurslarini boshqarish va chiqindilarni qayta ishlash kabi yo‘nalishlarni moliyalashtirishga xizmat qiladi. Natijada iqtisodiy o‘sish bilan bir qatorda ekologik barqarorlik ham ta'minlanadi.

Bugungi kunda Xitoy, AQSh, Germaniya, Fransiya va boshqa rivojlangan davlatlarda yashil obligatsiyalar bozori jadal rivojlanmoqda. O‘zbekistonda ham yashil iqtisodiyotga o‘tish strategiyasi doirasida ushbu moliyaviy instrumentlarni joriy etish va rivojlantirish bo‘yicha qator islohotlar amalga oshirilmoqda. Bu esa milliy kapital bozorining rivojlanishiga hamda xalqaro investorlarni jalb qilish imkoniyatlarini kengaytirmoqda.

Mazkur maqolaning maqsadi yashil obligatsiyalar samaradorligini iqtisodiy va ekologik nuqtai nazardan baholash, O‘zbekiston hamda xorijiy mamlakatlar tajribasini qiyosiy tahlil qilish va yashil moliyalashtirishni rivojlantirish bo‘yicha ilmiy-amaliy takliflar ishlab chiqishdan iborat.

ADABIYOTLAR SHARHI

Yashil obligatsiyalar va yashil moliyalashtirish masalalari so'nggi yillarda xalqaro va mahalliy olimlar tomonidan keng tadqiq etilmoqda. Tadqiqotlar shuni ko'rsatadiki, yashil

obligatsiyalar ekologik loyihalarni moliyalashtirish bilan bir qatorda iqtisodiy o'sish, investitsion faollik va barqaror rivojlanishni ta'minlashda muhim moliyaviy instrument hisoblanadi.

Xalqaro Kapital Bozorlari Assotsiatsiyasi (ICMA) tomonidan ishlab chiqilgan Green Bond Principles yashil obligatsiyalarni chiqarish va ulardan foydalanishning asosiy tamoyillarini belgilab beradi. Mazkur tamoyillarga ko'ra, jalb qilingan mablag'lar faqat ekologik loyihalarni moliyalashtirishga yo'naltirilishi, mablag'lardan foydalanish ustidan monitoring olib borilishi hamda investorlarga muntazam hisobot taqdim etilishi zarur.

Climate Bonds Initiative hisobotlarida yashil obligatsiyalar bozori jahon moliya bozorining eng tez rivojlanayotgan segmentlaridan biri ekanligi ta'kidlanadi. Hisobotlarga ko'ra, qayta tiklanuvchi energiya, energiya samaradorligi, ekologik transport va yashil infratuzilma loyihalarini moliyalashtirishda yashil obligatsiyalarning ulushi yil sayin ortib bormoqda.

Jahon banki va Xalqaro valyuta jamg'armasi (IMF) tadqiqotlarida yashil moliyalashtirish iqlim o'zgarishining salbiy oqibatlarini kamaytirish, investitsion muhitni yaxshilash va iqtisodiy barqarorlikni ta'minlashning muhim omillaridan biri sifatida baholanadi. Mazkur tashkilotlar rivojlanayotgan mamlakatlarda yashil kapital bozorini rivojlantirish uchun huquqiy bazani takomillashtirish, investorlarni rag'batlantirish hamda xalqaro moliyaviy institutlar bilan hamkorlikni kuchaytirishni tavsiya etadi.

Osiyo taraqqiyot banki (ADB) tomonidan olib borilgan tadqiqotlarda Markaziy Osiyo davlatlarida yashil moliyalashtirish bozori hali shakllanish bosqichida ekani, biroq qayta tiklanuvchi energiya va ekologik infratuzilma loyihalariga investitsiya talabining yuqoriligi ushbu bozorning rivojlanish istiqbollarini belgilab berishi qayd etilgan.

O'zbekistonda ham yashil iqtisodiyot va yashil moliyalashtirish bo'yicha qator ilmiy izlanishlar olib borilmoqda. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti farmonlari, Vazirlar Mahkamasi qarorlari hamda Iqtisodiyot va moliya vazirligi tomonidan ishlab chiqilgan strategik hujjatlarda yashil iqtisodiyotga o'tish, qayta tiklanuvchi energiya manbalaridan foydalanishni kengaytirish va yashil investitsiyalarni jalb etish ustuvor vazifa sifatida belgilangan.

Shuningdek, mahalliy iqtisodchi olimlarning ilmiy ishlarida yashil obligatsiyalar bozorini rivojlantirish, ESG tamoyillarini joriy etish, kapital bozorining institutsional rivojlanishini ta'minlash hamda ekologik loyihalarni moliyalashtirish mexanizmlarini takomillashtirish masalalari yoritilgan. Biroq O'zbekiston sharoitida yashil obligatsiyalar samaradorligini xalqaro tajriba bilan qiyosiy tahlil qilish bo'yicha tadqiqotlar hali yetarli darajada emas.

Shu sababli mazkur maqolada xalqaro tajriba va milliy amaliyot o'zaro taqqoslanib, yashil obligatsiyalar bozorini rivojlantirishning ustuvor yo'nalishlari hamda O'zbekiston iqtisodiyotida ushbu moliyaviy instrumentlardan foydalanish samaradorligini oshirish bo'yicha ilmiy-amaliy takliflar ishlab chiqiladi.

ASOSIY QISM

So'nggi yillarda dunyo iqtisodiyotida barqaror rivojlanishni ta'minlash, iqlim o'zgarishining salbiy oqibatlarini kamaytirish hamda ekologik xavfsizlikni mustahkamlash davlat siyosatining ustuvor yo'nalishlaridan biriga aylandi. Mazkur jarayonda yashil moliyalashtirish instrumentlari, ayniqsa yashil obligatsiyalar ekologik loyihalarni moliyalashtirishning eng samarali vositalaridan biri sifatida e'tirof etilmoqda. Yashil obligatsiyalar orqali jalb qilingan mablag'lar qayta tiklanuvchi energiya manbalari, energiya tejamkor texnologiyalar, ekologik transport, chiqindilarni qayta ishlash, suv resurslarini boshqarish hamda iqlim o'zgarishiga moslashish loyihalarini moliyalashtirishga yo'naltiriladi.

Jahon amaliyotida yashil obligatsiyalar bozori oxirgi o'n yillikda jadal rivojlandi. Xalqaro Kapital Bozorlari Assotsiatsiyasi (ICMA) tomonidan ishlab chiqilgan Green Bond Principles (GBP) ushbu bozorda asosiy standartlardan biri hisoblanadi. Mazkur tamoyillarga muvofiq obligatsiyalardan jalb etilgan mablag'lar faqat ekologik yo'naltirilgan loyihalarni moliyalashtirish

uchun ishlatilishi, mablag'larning sarflanishi muntazam monitoring qilinishi hamda investorlarga ochiq axborot taqdim etilishi lozim.

Bugungi kunda Xitoy, AQSh, Germaniya, Fransiya, Kanada va Yaponiya yashil obligatsiyalar bozorining yetakchi ishtirokchilari hisoblanadi. Ushbu davlatlarda davlat va xususiy sektor tomonidan chiqarilayotgan yashil obligatsiyalar hajmi yil sayin ortib bormoqda. Buning asosiy sababi ekologik loyihalarga investitsiyalarni ko'paytirish hamda uglerod chiqindilarini kamaytirishga qaratilgan xalqaro majburiyatlarning kuchayib borayotganidir.

O'zbekistonda ham yashil iqtisodiyotga o'tish strategiyasi doirasida yashil moliyalashtirish mexanizmlarini rivojlantirish bo'yicha keng ko'lamli islohotlar amalga oshirilmoqda. Xususan, qayta tiklanuvchi energiya manbalarini rivojlantirish, "yashil" energetika loyihalarini moliyalashtirish, elektr transport vositalaridan foydalanishni kengaytirish hamda ekologik toza ishlab chiqarish texnologiyalarini joriy etish davlat siyosatining muhim yo'nalishlariga aylandi.

Yashil obligatsiyalar iqtisodiyotga bir vaqtning o'zida bir nechta ijobiy ta'sir ko'rsatadi. Birinchidan, uzoq muddatli investitsiyalar hajmi ortadi. Ikkinchidan, ekologik xavfsizlik yaxshilanadi. Uchinchidan, yangi ish o'rinlari yaratiladi. To'rtinchidan, mamlakatning xalqaro investitsion jozibadorligi ortadi. Beshinchidan, uglerod emissiyasi kamayadi va ekologik barqaror rivojlanishga erishiladi.

Yashil obligatsiyalar bozorining rivojlanish darajasini baholash shuni ko'rsatadiki, rivojlangan mamlakatlarda ushbu moliyaviy instrumentlar kapital bozorining ajralmas qismiga aylangan. Xalqaro amaliyotda yashil obligatsiyalar orqali jalb etilgan mablag'larning asosiy qismi energetika, transport, qurilish va kommunal infratuzilmani modernizatsiya qilishga yo'naltirilmoqda.

Tahlillar shuni ko'rsatadiki, investorlar tomonidan yashil obligatsiyalarga bo'lgan talab yil sayin ortib bormoqda. Bunga asosiy sabab sifatida ESG (Environmental, Social and Governance) tamoyillarining ommalashishi, ekologik mas'uliyatning kuchayishi hamda yashil investitsiyalarning uzoq muddatli barqaror daromadlilikni ta'minlashi ko'rsatilmoqda.

O'zbekiston iqtisodiyotida yashil moliyalashtirish bozori hali rivojlanish bosqichida bo'lsa-da, mavjud salohiyat juda yuqori hisoblanadi. Ayniqsa quyosh va shamol energetikasi, suv tejovchi texnologiyalar, "aqlli" qishloq xo'jaligi, chiqindilarni qayta ishlash hamda energiya samaradorligini oshirish loyihalari yashil obligatsiyalar orqali moliyalashtirilishi mumkin.

Mamlakatimizda yashil obligatsiyalar bozorini rivojlantirish uchun birinchi navbatda normativ-huquqiy bazani takomillashtirish, xalqaro standartlarni joriy etish, mustaqil verifikatsiya institutlarini rivojlantirish hamda investorlar uchun soliq va moliyaviy rag'batlantirish mexanizmlarini kengaytirish zarur.

Qiyosiy tahlillar shuni ko'rsatadiki, Yevropa Ittifoqi davlatlarida yashil obligatsiyalar asosan davlat tomonidan qo'llab-quvvatlanayotgan bo'lsa, AQShda xususiy sektorning ulushi yuqori hisoblanadi. Xitoy tajribasida esa davlat va tijorat banklari faol ishtirok etmoqda. O'zbekiston uchun mazkur uchala modelning ijobiy jihatlarini uyg'unlashtirgan holda milliy modelni shakllantirish maqsadga muvofiqdir.

Tadqiqot natijalari shuni ko'rsatadiki, yashil obligatsiyalar nafaqat ekologik muammolarni hal etishga, balki iqtisodiy o'sishni jadallashtirish, investitsiya faolligini oshirish, zamonaviy infratuzilmani rivojlantirish va mamlakatning xalqaro moliyaviy bozorlardagi raqobatbardoshligini kuchaytirishga ham xizmat qiladi. Shu sababli O'zbekistonda yashil obligatsiyalar bozorini rivojlantirish bo'yicha kompleks strategiyani amalga oshirish, xalqaro standartlarga mos huquqiy bazani yaratish va yashil moliyalashtirish instrumentlarini keng qo'llash dolzarb vazifalardan biri hisoblanadi.

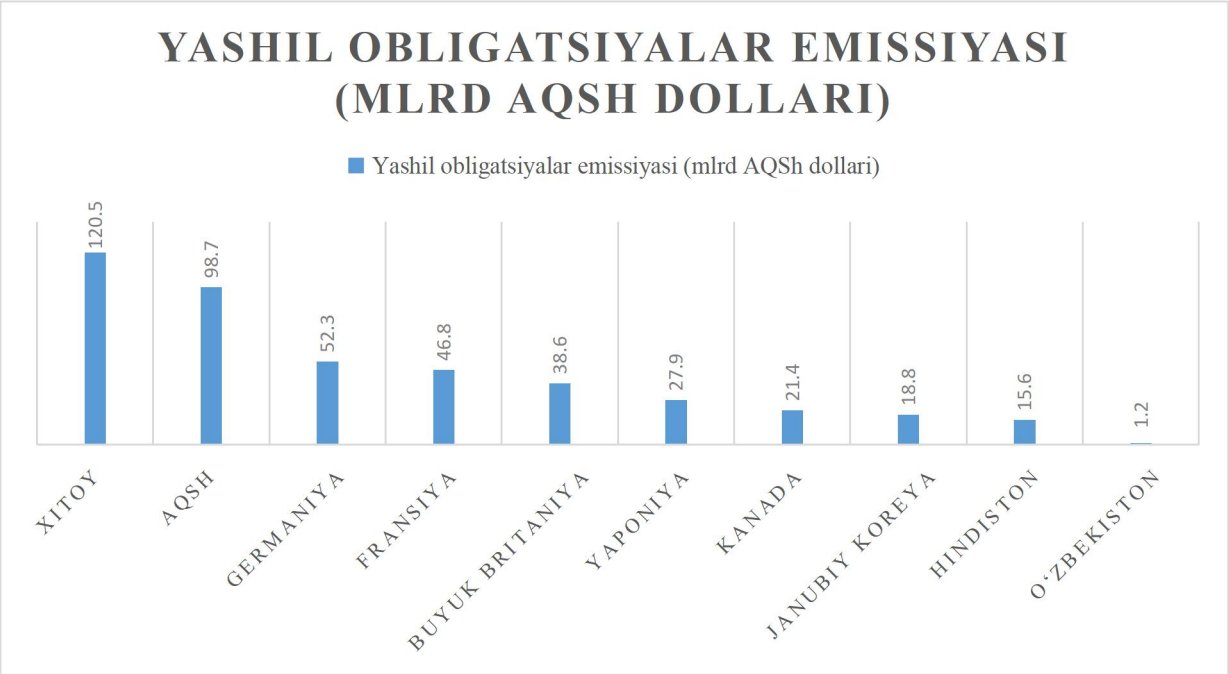
1-jadval

Jahonning ayrim mamlakatlarida yashil obligatsiyalar bozorining rivojlanish ko‘rsatkichlari (2025-yil yakuni holatiga)

№	Mamlakat	Yashil obligatsiyalar emissiyasi (mlrd AQSh dollari)	Asosiy moliyalashtirish yo‘nalishi	Jahon bozoridagi ulushi (%)
1	Xitoy	120,5	Qayta tiklanuvchi energetika	24,6
2	AQSh	98,7	Yashil infratuzilma va transport	20,2
3	Germaniya	52,3	Energiya samaradorligi	10,7
4	Fransiya	46,8	Ekologik loyihalar	9,6
5	O‘zbekiston	1,2	Quyosh va shamol energetikasi	0,2

Manba: Climate Bonds Initiative, Sustainable Debt Market Summary 2025, ICMA Green Bond Market Report hamda O‘zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va moliya vazirligi ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tuzildi.

Jadval ma'lumotlaridan ko‘rinib turibdiki, yashil obligatsiyalar bozori bo‘yicha Xitoy va AQSh yetakchi o‘rinlarni egallab, jami emissiyaning qariyb yarmidan ortig‘ini shakllantirmoqda. Germaniya va Fransiyada ham ekologik loyihalarni moliyalashtirishda yashil obligatsiyalardan keng foydalanilmoqda. O‘zbekistonda ushbu bozor hali rivojlanishning dastlabki bosqichida bo‘lsa-da, qayta tiklanuvchi energiya loyihalarini moliyalashtirish doirasi bosqichma-bosqich kengayib bormoqda. Bu esa kelgusida yashil kapital bozorini rivojlantirish va xorijiy investitsiyalarni jalb etish uchun muhim imkoniyatlar yaratadi.



1-rasm. Jahon mamlakatlarida yashil obligatsiyalar emissiyasi hajmi (2025-yil, mlrd AQSh dollari)

Manba: Climate Bonds Initiative (CBI)ning Sustainable Debt Market Summary 2025, International Capital Market Association (ICMA)ning Green Bond Principles hamda muallif tomonidan umumlashtirilgan ma'lumotlar asosida tayyorlandi.

Diagrammada 2025-yil yakunlari bo'yicha ayrim mamlakatlarda yashil obligatsiyalar emissiyasi hajmi taqqoslangan. Ma'lumotlarga ko'ra, Xitoy 120,5 mlrd AQSh dollari bilan eng yuqori ko'rsatkichni qayd etgan bo'lib, bu mamlakatning qayta tiklanuvchi energetika, ekologik infratuzilma va iqlim loyihalarini moliyalashtirishga katta e'tibor qaratayotganini ko'rsatadi. AQSh 98,7 mlrd AQSh dollari bilan ikkinchi**,** Germaniya **va** Fransiya mos ravishda 52,3 hamda 46,8 mlrd AQSh dollari bilan keyingi o'rinlarni egallagan.

Shuningdek, Buyuk Britaniya, Yaponiya, Kanada, Janubiy Koreya va Hindistonda ham yashil moliyalashtirish bozori barqaror rivojlanayotgani kuzatiladi. O'zbekistonda emissiya hajmi 1,2 mlrd AQSh dollarini tashkil etib**,** yashil obligatsiyalar bozori hali shakllanish bosqichida ekanligini ko'rsatadi. Shu bilan birga, mamlakatda qayta tiklanuvchi energiya, energiya samaradorligi va ekologik loyihalarni moliyalashtirish bo'yicha amalga oshirilayotgan islohotlar kelgusida yashil obligatsiyalar bozorining rivojlanishi uchun muhim zamin yaratmoqda. Diagramma yashil obligatsiyalar bozori rivojlangan mamlakatlarda ancha faol ekanligini, O'zbekistonda esa ushbu yo'nalishda sezilarli rivojlanish salohiyati mavjudligini ko'rsatadi.

XULOSA

Tadqiqot natijalari shuni ko‘rsatdiki, yashil obligatsiyalar barqaror iqtisodiy rivojlanishni ta’minlash, ekologik loyihalarni moliyalashtirish va investitsiya resurslarini samarali jalb etishda muhim moliyaviy instrument hisoblanadi. Xalqaro tajriba tahlili rivojlangan davlatlarda yashil obligatsiyalar bozori izchil rivojlanib borayotganini hamda qayta tiklanuvchi energiya, energiya samaradorligi, ekologik transport va yashil infratuzilma loyihalarini moliyalashtirishda keng qo‘llanilayotganini ko‘rsatdi.

Qiyosiy tahlil natijalariga ko‘ra, Xitoy, AQSh, Germaniya va Fransiya kabi davlatlar yashil obligatsiyalar emissiyasi hajmi bo‘yicha yetakchi o‘rinlarni egallab, ushbu instrument orqali ekologik va iqtisodiy maqsadlarga bir vaqtning o‘zida erishmoqda. O‘zbekistonda esa yashil obligatsiyalar bozori endi shakllanayotgan bo‘lsa-da, davlat tomonidan amalga oshirilayotgan "yashil iqtisodiyot" siyosati, qayta tiklanuvchi energiya manbalarini rivojlantirish va xalqaro moliya institutlari bilan hamkorlik kelgusida ushbu bozorni kengaytirish uchun qulay shart-sharoit yaratmoqda.

Tahlillar shuni ko‘rsatadiki, yashil obligatsiyalarni rivojlantirish orqali ekologik muammolarni kamaytirish bilan bir qatorda investitsiya faolligini oshirish, kapital bozorini rivojlantirish, yangi ish o‘rinlarini yaratish hamda mamlakatning xalqaro moliyaviy bozorlardagi raqobatbardoshligini kuchaytirish mumkin. Buning uchun yashil moliyalashtirish bo‘yicha huquqiy bazani takomillashtirish, xalqaro standartlarni joriy etish, investorlar uchun rag‘batlantiruvchi mexanizmlarni kengaytirish va emissiya jarayonlarining shaffofligini ta’minlash muhim ahamiyat kasb etadi.

Yashil obligatsiyalar O‘zbekiston iqtisodiyotining barqaror rivojlanishini ta’minlash, ekologik xavfsizlikni mustahkamlash va "yashil iqtisodiyot" tamoyillarini amaliyotga joriy etishda muhim moliyaviy vosita hisoblanadi. Mazkur instrumentni xalqaro tajriba asosida rivojlantirish va milliy moliya bozoriga keng joriy etish mamlakatning uzoq muddatli iqtisodiy o‘sishi hamda ekologik barqarorligiga ijobiy ta’sir ko‘rsatadi.

TAKLIFLAR:

— Tadqiqot natijalari asosida O‘zbekistonda yashil obligatsiyalar bozorini rivojlantirish va ularning iqtisodiy samaradorligini oshirish yuzasidan quyidagi takliflar ishlab chiqildi:

— Yashil obligatsiyalarni chiqarish va muomalaga kiritishning normativ-huquqiy bazasini xalqaro standartlar asosida yanada takomillashtirish, xususan ICMA Green Bond Principles va boshqa xalqaro tamoyillarni milliy amaliyotga keng joriy etish.

— Davlat va xususiy sektor ishtirokini kengaytirish, qayta tiklanuvchi energiya, ekologik transport, energiya samaradorligi va "yashil" infratuzilma loyihalarini yashil obligatsiyalar orqali moliyalashtirishni rag‘batlantirish.

— Investorlar uchun qo‘shimcha iqtisodiy rag‘batlar yaratish, jumladan, soliq imtiyozlari, subsidiyalar va kafolat mexanizmlarini joriy etish orqali yashil investitsiyalar jozibadorligini oshirish.

— Yashil obligatsiyalar emissiyasining shaffofligini ta’minlash, jalb qilingan mablag‘lardan foydalanish bo‘yicha muntazam monitoring va mustaqil audit tizimini yo‘lga qo‘yish.

— Tijorat banklari va moliya institutlarining yashil moliyalashtirish bo‘yicha salohiyatini oshirish, mutaxassislarni tayyorlash va xalqaro tajribalarni amaliyotga tatbiq etishga alohida e’tibor qaratish.

— Xalqaro moliya institutlari bilan hamkorlikni yanada rivojlantirish, Jahon banki, Osiyo taraqqiyot banki va boshqa xalqaro tashkilotlar bilan qo‘shma yashil investitsiya loyihalarini kengaytirish.

— Fond bozorida yashil obligatsiyalar ulushini bosqichma-bosqich oshirish, ekologik va ijtimoiy ahamiyatga ega loyihalarni moliyalashtirish uchun yangi moliyaviy instrumentlarni joriy etish.

— Yashil iqtisodiyot va ESG tamoyillari bo‘yicha ilmiy tadqiqotlarni qo‘llab-quvvatlash, oliy ta’lim muassasalari, ilmiy markazlar va moliya tashkilotlari o‘rtasidagi hamkorlikni kuchaytirish.

Mazkur takliflarni amaliyotga tatbiq etish O‘zbekistonda yashil moliyalashtirish bozorining rivojlanishiga, investitsion faollikning oshishiga, ekologik loyihalarni samarali moliyalashtirishga hamda mamlakatning barqaror iqtisodiy rivojlanish maqsadlariga erishishga xizmat qiladi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR:

1. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2025–2030-yillarda "Yashil iqtisodiyot"ni rivojlantirish strategiyasi. – Toshkent, 2025.
2. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Moliyaviy barqarorlik sharhi. – Toshkent, 2025.
3. O‘zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va moliya vazirligi. Yashil moliyalashtirishni rivojlantirish konsepsiyasi. – Toshkent, 2024.
4. O‘zbekiston Respublikasi Davlat statistika qo‘mitasi. O‘zbekiston Respublikasining statistik to‘plami. – Toshkent, 2025.
5. ICMA. Green Bond Principles (GBP). – Zurich, 2021.
6. Climate Bonds Initiative. Sustainable Debt Global State of the Market Report. – London, 2025.
7. World Bank. World Development Report. – Washington, D.C., 2024.
8. International Monetary Fund. Global Financial Stability Report. – Washington, D.C., 2025.
9. OECD. Financing Climate Futures. – Paris, 2024.
10. United Nations Environment Programme (UNEP). Green Finance Platform Report. – Nairobi, 2024.
11. Asian Development Bank. Asian Development Outlook. – Manila, 2025.