

raqobatbardoshligini mustahkamlash. Shu yo'nalishdagi islohotlar amalga oshirilganda, O'zbekistonning ta'lim turizmi salohiyati to'liq ro'yobga chiqadi, xorijiy talabalar soni ortadi va mamlakatning ta'lim sohasidagi xalqaro imiji yanada mustahkamlanadi.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati:

1. Testón Franco N., Onofre Sánchez J. E., Ahumada López E. *Educational tourism: A theoretical review of the phenomenon // Journal of Administrative Science.* – 2022. – Vol. 4, No. 7. – P. 26–31. DOI: 10.29057/jas.v4i7.8926.

2. Mamrayeva D.G., Tashenova L.V. *Educational tourism as an economic category and a tool for increasing the competitiveness of the tourism industry: conceptual framework and classification // BUKETOV BUSINESS REVIEW.* – 2022. – No. 107(3). – P. 103–110. DOI: 10.31489/2022Ec3/103-110.

3. Abdulhasanli T., Rzayeva G., Amirova A., Huseynova Z. *Educational Tourism as a Source of Linguistic and Cultural Competence of Foreign Students on the Example of Azerbaijan // Journal of Environmental Management and Tourism.* – 2023. – Vol. 14, No. 4 (68). – P. 2077–2082. DOI: 10.14505/jemt.v14.4(68).19.

4. Maxmudova Nodira Uktamovna. *O'zbekistonda ta'lim turizmini samarali rivojlantirishning istiqbolli yo'nalishlari: PhD dissertatsiya / Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti.* – Toshkent, 2023. – 210 b.

5. "O'zbekiston – 2030" strategiyasi. Rasmiy davlat hujjati, O'zbekiston Respublikasi Hukumat portali. https://gov.uz/oz/pages/2030_strategy

6. <https://stat.uz/uz> // O'zbekiston Respublikasi Milliy statistika qo'mitasi rasmiy sayti.

YEVROPA ITTIFOQI TAJRIBASI ASOSIDA O'ZBEKISTON MOLIYA BOZORINING BARQAROR RIVOJLANISHIDA YASHIL MOLIYAVIY INSTRUMENTLARNING ROLI

Meyliyev Obid Raxmatullayevich

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti, DSc,

Gofurova Kamola

Toshkent davlat Iqtisodiyot universiteti moliya fakulteti talabasi

So'nggi yillarda iqlim o'zgarishi, ekologik xavflar va resurslardan samarali foydalanish zaruriyati moliya tizimida moliya bozorlarining barqaror rivojlanishini ta'minlash maqsadida, ESG (Environmental, Social, Governance) tamoyillarini integratsiya qilishni talab etmoqda. Bu jarayonning muhim vositalari sifatida yashil moliyaviy instrumentlar, xususan yashil obligatsiyalar va boshqa barqaror moliyalashtirish vositalari tashkil etadi. Shu sababli, mamlakatimizda noliya bozorini transformatsiya qilish va uni barqaror

rivojlanish yo'liga yo'naltirishda O'zbekiston - 2030 strategiyasi⁶⁹, yashil iqtisodiyotni rivojlantirish, investitsiyalarni ekologik loyihalarga yo'naltirish va moliya bozorida ESG tamoyillarini joriy etish bo'yicha qator vazifalar belgilangan. Biroq ushbu maqsadlarga erishishda xalqaro tajribaning, ayniqsa Yevropa Ittifoqi davlatlarida shakllangan yashil moliya mexanizmlarining o'rganilishi muhim ahamiyatga ega.

Yevropa Ittifoqi mamlakatlari yashil moliyaviy instrumentlarni joriy etish, barqaror investitsiyalarni rag'batlantirish va moliya bozorida shaffoflikni ta'minlash borasida ilg'or tajribaga ega bo'lib, jumladan, Yevropa Ittifoqida korporatsiyalar va hukumatlar tomonidan chiqarilgan barcha obligatsiyalarning 2024 yilda 6.9% ni yashil obligatsiyalar tashkil etdi, bu 2023 yildagi 5.3% dan o'sishni ko'rsatadi. Bu tendensiya barqarorlik maqsadlarini qo'llab-quvvatlovchi moliyaviy mahsulotlarga talab ortganligini aks ettiradi va Yevropa Yashil Kelishuvi (European Green Deal) va Raqobatbardoshlik Kompasi (Competitiveness Compass) doirasidagi dekarbonizatsiya maqsadlari tufayli yashil obligatsiyalar chiqarilishi yanada oshishi kutilmoqda⁷⁰. 2025-yilda esa Yevropa Ittifoqining Yangi Yashil Obligatsiyalar Standarti (EU Green Bond Standard / EuGB) 2024 yil dekabrda kuchga kirganidan keyin bir yildan so'ng 22 milliard yevrodan ortiq yashil obligatsiyalar EuGB yorlig'i ostida chiqarilib, bu standart shaffofligini, yashil obligatsiyalarning bozor ishonchini kuchaytirdi va investor talabini oshirishga muvaffaq bo'ldi⁷¹.

Ushbu doirada O'zbekiston moliya bozorini barqaror rivojlantirishga qaratilgan bir qator qonun va farmonlar natijasida 2021–2024-yillar davomida O'zbekiston atrof-muhit va iqlim bilan bog'liq investitsiyalarni moliyalashtirish uchun bir qator mavzuli suveren obligatsiyalarni chiqardi. 2025-yil boshiga kelib, O'zbekiston Hukumati tomonidan chiqarilgan suveren yashil va barqaror obligatsiyalarning umumiy hajmi 1,51 mlrd AQSH dollariga yetdi, bu investorlarning mamlakatning yashil kun tartibiga bo'lgan ishonchi oshib borayotganini aks ettiradi⁷².

Xususan, 2025-yilda ko'p valyutali suveren obligatsiyalarni joylashtirilishi 4 yillik muddatga mo'ljallangan 500 mln yevro hajmdagi transh 5,1 foiz stavka bilan yashil obligatsiya doirasida chiqarilgani muhim ahamiyatga ega bo'ldi. Mazkur emissiya O'zbekistonning mavzuli obligatsiyalar sohasidagi ijobiy tajribasini yanada mustahkamlashiga qaramasdan, yashil obligatsiyalar yashil investitsiyalarga nisbatan yangi (birinchi emissiyalar 2021–2023), investorlar ishonchi va mahalliy standartlar yetishmasligi sababli sekinroq rivojlanmoqda.

⁶⁹ O'zbekiston Respublikasi Prezidentining "O'zbekiston — 2030" strategiyasini "Atrof-muhitni asrash va "yashil iqtisodiyot" yilida amalga oshirishga oid davlat dasturi to'g'risida PF-16 sonli farmoni// <https://lex.uz/uz/docs/-7369703>

⁷⁰European Environment Agency (EEA), "Green bonds in Europe" (2025)// <https://www.eea.europa.eu/en/analysis/indicators/green-bonds-8th-eap>

⁷¹ Institute for Energy Economics and Financial Analysis (IEEFA), "EU Green Bond Standard: A strong first year, but more to be done" (2026)// <https://ieefa.org/resources/eu-green-bond-standard-strong-first-year-more-be-done>

⁷²O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va Moliya Vazirligi "O'zbekiston Respublikasiga jalb etilayotgan yashil investitsiyalar bo'yicha yillik hisobot" (2025)// <https://api.mf.uz/>

Quyida O'zbekiston hududida so'nggi yillarda yashil investitsiyalar va yashil obligatsiyalar hajmi keltirilgan.

Yashil investitsiyalar qayta tiklanuvchi energiya loyihalari uchun to'g'ridan to'g'ri loyihalar, jumladan ACWA Power, orqali obligatsiyalar hajmiga nisbatan yuqori su'ratlarda o'smoqda. Bunga asosiy sabalardan biri investorlar ishonchining pastligi hisoblanadi. Yashil obligatsiyalarga oid qonunlarning barqaror kuchda bo'lmasligi, yashil soliqlar tizimining kuchaytirishdagi kamchiliklar⁷³, doimiy ESG ma'lumotnoma mavjud emasligi va korporativ hamda mahalliy valyuta yashil obligatsiyalarni diversifikatsiyalash qilish jarayoni sustligi va boshqa masalalar tufayli yashil moliyaviy instrumentlarining bu qismida o'sish sekinlashmoqda.

1-jadval

O'zbekistonda 2023-2025-yillarda yashil investitsiya va yashil obligatsiyalar hajmi⁷⁴

Yil	Yashil investitsiyalar (Renewables (qayta tiklanuvchi energiya) bo'yicha FDI(to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalar))	Qiymati (AQSh \$ milliard)	Yashil obligatsiyalar (Green Bonds chiqarilishi)	Qiymati (AQSh \$ milliard)
2023	Umumiy FDI oqimi (renewables katta ulush)	7.2	Birinchi suveren yashil Eurobond (SDG-linked)	0.35
2024	Umumiy FDI oqimi (renewables taxminan 2.68 milliard)	11.9	Yashil obligatsiyalar (qo'shimcha emissiyalar bilan)	>0.35
2025	Prognoz (4 GW quyosh va shamol energiya loyihalari qo'shilishi)	12-15 (prognoz)	Prognoz (yashil obligatsiyalar emissiyasi)	>0.5 (prognoz)

Shu bois, Yevropa Ittifoqi tajribasida yashil obligatsiyalar bozorini rivojlantirishda shaffoflik va xalqaro standartlarni joriy etish orqali moliya bozorining umumiy hajmini va investorlar talabini oshirish mumkinligini ko'rsatdi.

YI tajribasidan olishimiz kerak bo'lgan asosiy xulosalar, yashil obligatsiyalar moliya bozorini "yashillash" orqali investorlar ishonchini kuchaytirib, kapital xarajatlarini pasaytirishi va bozor diversifikatsiyasini ta'minlaydi.

YI tomonidan tashkil etilgan "EU Taxonomy", SFDR (ESG hisobotlarini joriy etish), Greenium(yashil obligatsiyalar stavkasi pasayishi) modellari tahlili asosida yashil obligatsiyalarni rivojlantirish uchun takliflar quyidagicha:

✓ Mahalliy yashil soliqlarini joriy etish va bunda YI soliq tizimi bilan moslashtirish orqali obligatsiya loyihalarini aniq belgilab, investorlar ishonchini oshiradi.

⁷³ O.R.Meyliyev, K.Gofurova "Soliqqa tortishning ekologik yo'naltirilganligini kuchaytirishning xorij tajribasi tahlili" //"Moliya tizimini rivojlantirishning zamonaviy tendensiyalari va istiqbollari" mavzusidagi xalqaro amaliy konferensiyasi (2024)// <https://doi.org/10.5281/zenodo.11398521>

⁷⁴ Muallif tomonidan tayyorlandi

✓ 2027-2029 yillarda aksiyadorlik jamiyatlari va obligatsiya chiqaruvchilar uchun ESG hisobotlarini majburiy qilish orqali yashil yuvishni oldini olib xalqaro investorlarni jalb qilishi yashil obligatsiyalar hajmini 1,5 mlrd dollarga ko'tarish mumkin

✓ 2026–2030 yillarda yashil obligatsiyalar uchun soliq imtiyozlarini joriy etish va EBRD/ADB orqali pilot emissiyalarni o'tkazish orqali O'zbekiston moliya bozorida mahalliy valyutada korporativ obligatsiyalarni ko'paytirib, FDI ga qaramlikni kamaytirishga erishiladi.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati:

1. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining "O'zbekiston — 2030" strategiyasini "Atrof-muhitni asrash va "yashil iqtisodiyot" yilida amalga oshirishga oid davlat dasturi to'g'risida PF-16 sonli farmoni// <https://lex.uz/uz/docs/-7369703>

2. O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va Moliya Vazirligi "O'zbekiston Respublikasiga jalb etilayotgan yashil investitsiyalar bo'yicha yillik hisobot"(2025)// <https://api.mf.uz/>

3. European Environment Agency (EEA), "Green bonds in Europe" (2025)// <https://www.eea.europa.eu/en/analysis/indicators/green-bonds-8th-eap>

4. Institute for Energy Economics and Financial Analysis (IEEFA), "EU Green Bond Standard: A strong first year, but more to be done" (2026)// <https://ieefa.org/resources/eu-green-bond-standard-strong-first-year-more-be-done>.

5. O.R.Meyliyev, K.Gofurova "Soliqqa tortishning ekologik yo'naltirilganligini kuchaytirishning xorij tajribasi tahlili" // "Moliya tizimini rivojlantirishning zamonaviy tendensiyalari va istiqbollari" mavzusidagi xalqaro amaliy konferensiyasi (2024)// <https://doi.org/10.5281/zenodo.11398521>

6. World Bank Uzbekistan Economic Update (2024); UNDP Uzbekistan Green Bond Report (2023)// <https://cbu.uz/>

7. EBRD Transition Report 2024–2025; Central Bank of Uzbekistan Sustainable Finance Report (2025)// <https://www.ebrd.com/>

8. ADB Uzbekistan Country Partnership Strategy Update (2025); Climate Bonds Initiative Emerging Markets Report (2025)// <https://www.adb.org/sites/default/files/institutional-document/986901/cps-uzb-2024-2028>.

АКЦИЯЛАР ЖОЗИБАДОРЛИГИ РАҚОБАТДАГИ УСТУНЛИК АСОСИ

С.Элмирзаев

Иқтисодиёт фанлари доктори, профессор

Акциядорлик жамиятларида korporativ бошқарув сифатини юқори босқичга олиб чиқиш орқали молиявий барқарорликни таъминлашда