

3. Uzbekistan | UNDP Climate Promise <https://climatepromise.undp.org/what-we-do/where-we-work/uzbekistan>

4. ПРООН. Предварительное технико-экономическое обоснование выпуска «зеленого» сукук в Республике Узбекистан. – Ташкент: ПРООН, 2021. – 105 с. (Pre-Feasibility Study for Green Sukuk Issuance in Uzbekistan).

5. Alif issues \$5 million sukuk to expand Islamic finance in Uzbekistan <https://www.muslimnetwork.tv/alif-issues-5-million-sukuk-to-expand-islamic-finance-in-uzbekistan>

6. Asadov A. Empirical Analysis of Demand for Sukuk in Uzbekistan // Economies – 2024. – Vol. 12, No. 8. – P. 220. DOI: 0.3390/economies12080220.

7. Агентство по развитию рынка капитала РУз. Проект Указа Президента «О мерах по внедрению ценных бумаг на принципах исламского финансирования» (пилотный проект выпуска сукук). – 2020. – (Опубл. на новостном портале Kup.uz 12.10.2020). – Режим доступа: kup.uz (дата обращения: 20.04.2025).

8. Securities Commission Malaysia; World Bank. Islamic Green Finance: Development, Ecosystem and Prospects. – Kuala Lumpur/Washington DC: World Bank Group, 2019. – 69 p. (Исламское «зеленое» финансирование – развитие, экосистема и перспективы).

## GLOBAL SUKUK BOZORI DINAMIKASI VA TARKIBIY O'ZGARISHLAR

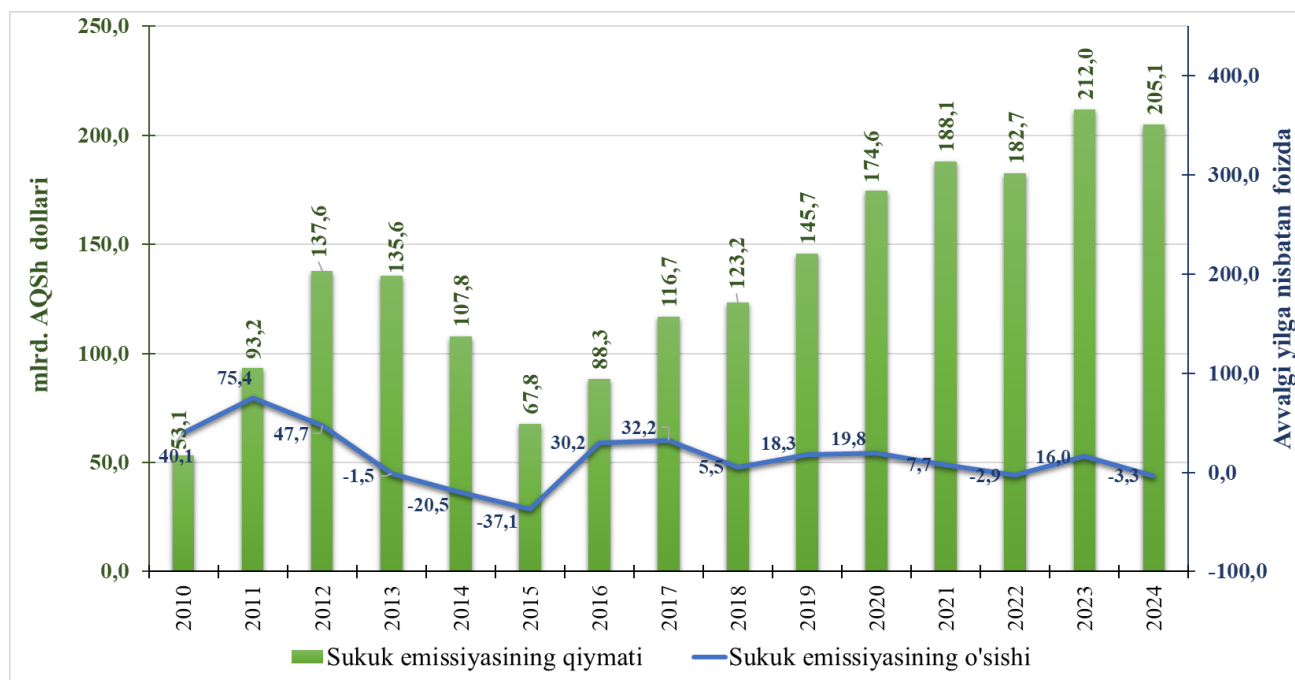
DSc, dots. **S.Abrorov**

“O‘zbekiston iqtisodiyotini rivojlantirishning ilmiy asoslari va muammolari” ITM,  
O‘zbekiston xalqaro islomshunoslik akademiyasi

2024-yilda global sukuk bozori nisbatan murakkab va o‘zgaruvchan makroiqtisodiy sharoitlarga qaramay barqarorlikni namoyon etdi hamda yil yakunida jami 205,1 mlrd. AQSh dollari miqdorida emissiya hajmiga erishdi. Ushbu ko‘rsatkich 2023-yilda qayd etilgan 212,0 mlrd. AQSh dollariga nisbatan biroz past bo‘lsa-da, pasayish sur‘ati keskin emasligi va bozorning umumiy sig‘imi yuqori darajada saqlanib qolgani uning institutsional mustahkamligini tasdiqlaydi. Mazkur dinamikani tahlil qilish shuni ko‘rsatadiki, sukuk bozori ichki va xalqaro talabning uyg‘unlashuvi, emitentlar tarkibining diversifikatsiyalashuvi hamda suveren emitentlarning faol ishtiroki hisobiga qo‘llab-quvvatlangan. Investorlar tomonidan yuqori qiziqish saqlanib qolgani, ayrim emissiyalarning ortiqcha obuna bilan joylashtirilgani esa likvidlik darajasi va bozorga bo‘lgan ishonchning yuqoriligidan dalolat beradi.

Xalqaro sukuk emissiyalari 2024-yilda sezilarli darajada mustahkamlandi va 65,6 mlrd. AQSh dollariga yetdi (2023-yilda 52,7 mlrd. AQSh dollari edi). Ushbu o‘shish global moliyaviy sharoitlarning nisbatan yumshashi, foiz stavkalarining barqarorlashuvi va moliyalashtirish xarajatlarining kamayishi bilan izohlanadi.

Xalqaro likvidlikning yaxshilanishi hamda investorlarning xavfni diversifikatsiya qilishga bo'lgan intilishi transchegaraviy sukuk emissiyalariga qo'shimcha impuls berdi. Ayni paytda qisqa muddatli sukuk emissiyalari 72,7 mlrd. AQSh dollaridan 59,1 mlrd. AQSh dollariga qisqardi. Bu holat ichki bozorlardagi faollikning pasayishi, monetar siyosatning qat'iylashuvi hamda emitentlarning uzoqroq muddatli moliyalashtirish instrumentlariga o'tish tendensiyasi bilan bog'liqdir. Natijada sukuk bozorida muddatlar tuzilmasi bo'yicha muayyan transformatsiya jarayoni kuzatildi.



**1-rasm. Jahonda sukuk yillik emissiyasi hajmi**<sup>301</sup>

2024-yil sukuk bozori uchun institutsional va tarkibiy jihatdan ham muhim bosqich bo'ldi. Xususiyl sektor yetakchiligidagi emissiyalar hajmining ortishi, shuningdek davlat va kvazi-davlat subyektlar tomonidan faol chiqishlar amalga oshirilishi bozorning kengayib borayotganini ko'rsatadi. Moliyaviy institutlar, korporativ subyektlar va davlat tashkilotlari sukuk instrumentlaridan infratuzilma loyihalari, budjetni qo'llab-quvvatlash va rivojlanish dasturlarini moliyalashtirishda faol foydalanib keladi. Jumladan, Malayziya, Bahrayn, Indoneziya, O'mon, Saudiya Arabistoni, BAA, Quvayt, Bruney, Qatar, Pokiston, Bangladesh, Turkiya hamda Islom Taraqqiyot Banki guruhi kabi yirik emitentlar bozorning asosiy drayveri bo'lib xizmat qildi. Ularning muntazam va yirik hajmdagi emissiyalari bozor ishtirokchilari uchun benchmark vazifasini o'tab, ikkilamchi bozordagi likvidlikni ham qo'llab-quvvatladi.

Barqaror va ESG mezonlariga bog'langan sukuklar segmenti 2024-yilda alohida o'sish sur'atini namoyon etdi. Global miqyosda yashil iqtisodiyotga o'tish, iqlim o'zgarishiga qarshi kurashish va ijtimoiy mas'uliyatli investitsiyalarni

<sup>301</sup> IIFM Sukuk report: A comprehensive study of the global sukuk market. International Islamic Financial Market, November 2025, 14th edition. p13.

kengaytirish tendensiyasi sukuk instrumentlarining mazkur turiga talabni oshirdi. Yashil sukuklar orqali qayta tiklanuvchi energiya, transport infratuzilmasi va ekologik loyihalar moliyalashtirildi. Ijtimoiy va barqaror sukuklar esa sog'liqni saqlash, ta'lim va ijtimoiy infratuzilma loyihalariga yo'naltirildi. Shu bilan birga, aviakompaniyalar va havo kemalarini lizing asosida moliyalashtiruvchi kompaniyalar tomonidan amalga oshirilgan innovatsion emissiyalar sektorlararo diversifikatsiyani kuchaytirdi hamda sukuk instrumentlarining qo'llanish doirasini kengaytirdi.

2023-yilda ichki emissiyalarda kuzatilgan ayrim pasayishlarga qaramay, 2024-yilda umumiy bozor barqarorligi saqlanib qoldi. Bu jarayonda kuchli investor talabi, bank tizimlaridagi likvidlikning yetarliligi hamda davlat tomonidan qo'llab-quvvatlovchi siyosat muhim rol o'ynadi. Sukuk instrumentlarining shariat tamoyillariga mosligi, real aktivlar bilan ta'minlanganligi va risklarni taqsimlash mexanizmlariga asoslanishi ularni muqobil moliyalashtirish manbai sifatida jozibadorligini oshirdi. Xususan, foiz stavkalari o'zgaruvchan sharoitda islomiy moliyalashtirish instrumentlari risklarni boshqarishning muqobil modeli sifatida baholanmoqda.

Sukuk bozori nafaqat islomiy moliya tizimining tarkibiy qismi, balki global kapital bozorlarining muhim segmenti sifatida shakllanib bormoqda. Uning rivojlanishi makroiqtisodiy barqarorlik, institutsional islohotlar, shaffoflik darajasi va investorlar ishonchi bilan uzviy bog'liqdir. Kelgusida raqamli texnologiyalarni joriy etish, ikkilamchi bozor infratuzilmasini rivojlantirish hamda xalqaro standartlashtirish jarayonlarini chuqurlashtirish sukuk segmentining yanada kengayishiga xizmat qiladi.

2024-yilda qisqa muddatli sukuk emissiyalari hajmi 59,1 mlrd. AQSh dollarini tashkil etgan bo'lib, bu ko'rsatkich 2023-yildagi 72,7 mlrd. AQSh dollariga nisbatan 18,7 foizlik pasayishni anglatadi. Mazkur qisqarish qisqa muddatli moliyalashtirish instrumentlariga bo'lgan talabning nisbatan susaygani, monetar sharoitlarning o'zgarishi hamda emitentlar tomonidan qarz portfelini qayta muvozanatlashtirish strategiyasi bilan izohlanadi. Ayniqsa, qisqa muddatli likvidlikni boshqarish instrumentlaridan uzoqroq muddatli va barqarorroq moliyalashtirish mexanizmlariga o'tish tendensiyasi mazkur dinamikada muhim omil bo'lib xizmat qilgan.

Bunga qarama-qarshi ravishda, uzoq muddatli sukuk emissiyalari 2024-yilda sezilarli o'sishni namoyon etib, 146 mlrd. AQSh dollariga yetgan (2023-yilda 139,3 mlrd. AQSh dollari), ya'ni yilma-yil 4,81 foizga oshgan. Ushbu o'sish emitentlar tomonidan uzoq muddatli kapital jalb qilishga ustuvor ahamiyat berilayotganini, shuningdek infratuzilma, ijtimoiy va strategik loyihalarni moliyalashtirish uchun barqaror moliyaviy manbalarga ehtiyoj ortayotganini ko'rsatadi. Uzoq muddatli sukuklar investorlarga prognoz qilinadigan daromad oqimlarini ta'minlashi, risklarni vaqt bo'yicha diversifikatsiya qilish imkonini berishi hamda aktivlar bilan ta'minlanganligi sababli institutsional investorlar uchun yanada jozibador hisoblanadi.

Umuman olganda, mazkur ko'rsatkichlar sukuk bozorida muddatlar tuzilmasi bo'yicha tarkibiy siljish yuz berayotganini tasdiqlaydi. Qisqa muddatli emissiyalar ulushining kamayishi va uzoq muddatli instrumentlar hajmining ortishi bozor ishtirokchilarining strategik qarorlarida uzoq istiqbolga yo'naltirilgan yondashuv ustuvor ahamiyat kasb etayotganini anglatadi. Bu esa sukuk bozorining institutsional yetuklik darajasi oshib borayotganini, moliyalashtirish strategiyalarida barqarorlik va risklarni boshqarish tamoyillari kuchayib borayotganini ko'rsatadi. Mazkur tendensiya kelgusida kapital bozorlarining chuqurlashuvi hamda islomiy moliya instrumentlarining global moliyaviy tizimdagi rolini yanada mustahkamlashiga xizmat qilishi mumkin.