

ЎЗБЕКИСТОНДА АЛЬТЕРНАТИВ МОЛИЯ ЭКОТИЗИМИНИ ЖОРИЙ ЭТИШ МУАММОЛАРИ

Худойқулов Хуришд Хуррамович

Тошкент давлат иқтисодиёт университети “Молия ва молиявий технологиялар” кафедраси профессори

Аннотация. Мазкур тадқиқот ишида Ўзбекистонда альтернатив молия экотизимини, хусусан, ислом молияси, краудфандинг ва “яшил” молиялаштириш воситаларини жорий этишнинг зарурати, мавжуд муаммолари ва истиқболлари тадқиқ этилган. Мамлакат молия бозорида муқобил молиялаштиришга бўлган юқори ички талабни қондиришга тўсқинлик қилаётган асосий ҳуқуқий ва инфратузилмавий тўсиқлар — икки томонлама солиққа тортиш хавфи, банкларга савдо фаолиятининг тақиқлангани, омонатларни кафолатлашнинг муқобил тизими ҳамда марказлашган назорат кенгашининг йўқлиги чуқур таҳлил қилинган. Ушбу бўшлиқларни бартараф этиш мақсадида Малайзия, Буюк Британия ва Яқин Шарқ давлатларининг илғор тажрибаси ўрганилган. Тадқиқот натижасида миллий қонунчиликда “солиқ бетарафлиги”ни таъминлаш, Марказий банк ҳузурида Мувофиқлик кенгашини тузиш, тижорат банкларида махсус “дарчалар” очишга рухсат бериш ва давлат “Яшил Сукук” облигацияларини синов тариқасида чиқариш бўйича илмий асосланган амалий таклиф ҳамда тавсиялар ишлаб чиқилган.

Калит сўзлар. альтернатив молия экотизими, ислом молияси, молиявий инклюзивлик, солиқ бетарафлиги, икки томонлама солиққа тортиш, сукук ва шариат кенгаши

Жаҳон иқтисодиётида юз бераётган глобал ўзгаришлар ва молиявий технологияларнинг жадал ривожланиши анъанавий банк тизимига муқобил бўлган янги молиявий воситаларнинг кенг ёйилишига сабаб бўлмоқда. Альтернатив молия экотизими асосан краудфандинг, венчур капитали, ислом молияси ва “яшил” молиялаштириш каби воситаларни ўз ичига олган, иқтисодиётга инвестицияларни жалб қилишнинг инновацион ва марказлашмаган усули ҳисобланади (World Bank, 2023). Ўзбекистон шароитида бундай экотизимни шакллантириш нафақат хорижий сармояларни жалб қилиш, шунингдек аҳоли ва бизнес вакиллари қўлидаги бўш маблағларни реал иқтисодиётга йўналтириш орқали молиявий инклюзивликни (қамровни) оширишнинг муҳим омили сифатида қаралмоқда.

Сўнгги йилларда Ўзбекистонда олиб борилаётган иқтисодий ислохотлар доирасида молия бозорини либераллаштириш ва диверсификация қилишга алоҳида эътибор қаратилмоқда. Бироқ, мамлакат молия тизими ҳанузгача анъанавий банкларнинг мутлақ устунлигида қолмоқда. Тадқиқотлар ва ижтимоий сўровномалар шуни кўрсатадики, Ўзбекистон аҳолисининг сезиларли қисми ва кичик бизнес вакиллари ўзларининг диний эътиқодлари ва дунёқарашлари анъанавий банк кредитлари ҳамда депозитларидан

фойдаланишга эҳтиёж сезмиёпти. Бу эса мамлакатда ислом молияси тамойилларига асосланган муқобил молиялаштириш воситаларига нисбатан жуда катта ички талаб мавжудлигини кўрсатади. Бу эса мамлакатда ислом молияси тамойилларига асосланган муқобил молиялаштириш воситаларига нисбатан жуда катта ички талаб мавжудлигини кўрсатади.

Ушбу потенциал талабни қондириш ва капитал бозорини янада ривожлантириш мақсадида ҳукумат даражасида бир қатор амалий қадамлар ташланмоқда. Хусусан, Ўзбекистон Республикаси Истиқболли лойиҳалар миллий агентлиги (NAPP), БМТ Тараққиёт Дастури (UNDP) ва Ислom Тараққиёт Банки (IsDB) ҳамкорлигида мамлакатда исломий қимматли қоғозлар ва бошқа муқобил воситаларни жорий этишнинг ҳуқуқий асосларини яратиш бўйича тизимли ишлар олиб борилмоқда (NAPP, 2024). Шунингдек, ишлаб чиқиладиган "Капитал бозори тўғрисида"ги янги қонун лойиҳасида муқобил молиялаштириш воситаларининг ҳуқуқий мақомини ва уларнинг муомала тартибини белгилаш кўзда тутилган (UNDP, 2023)

Шунга қарамай, Ўзбекистонда альтернатив молия экотизимини тўлақонли ва самарали жорий этиш йўлида жиддий тўсиқлар сақланиб қолмоқда. Асосий муаммолар қаторига махсус солиққа тортиш механизмнинг йўқлиги хусусан, ислом молияси шартномаларида олди-сотди жараёнлари сабабли юзага келувчи икки томонлама солиққа тортилиш хавфи, омонатларни кафолатлашнинг муқобил тизими ишлаб чиқилмаганлиги ҳамда ушбу соҳада халқаро стандартларга жавоб берадиган малакали кадрларнинг танқислиги киради. Муқобил молия воситаларини жорий этиш мавжуд фуқаролик ва солиқ қонунчилигини ушбу янги воситаларнинг ўзига хос хусусиятларига мослаштиришни талаб этади (Hasan, 2020)

Мазкур тадқиқот ишининг асосий мақсади Ўзбекистонда альтернатив молия экотизимини жорий этишнинг ҳуқуқий, иқтисодий ва инфратузилмавий асосларини чуқур таҳлил қилишдир. Ишда мавжуд қонунчиликдаги бўшлиқларни аниқлаш, соҳада илғор бўлган хорижий давлатлар (Малайзия, Буюк Британия ва Яқин Шарқ мамлакатлари) тажрибасини ўрганиш ҳамда олинган хулосалар асосида миллий иқтисодиётга муқобил молия воситаларини муваффақиятли интеграция қилиш бўйича илмий асосланган амалий таклиф ва тавсиялар ишлаб чиқиш белгиланган.

Ўзбекистон қонунчилигидаги мавжуд бўшлиқлар ва тўсиқларлар қуйидагилар ҳисобланади. Муқобил молия воситаларини хусусан, ислом молиясини Ўзбекистонда жорий этишга тўсқинлик қилаётган асосий ҳуқуқий ва инфратузилмавий бўшлиқлар қуйидагилардан иборат: Банкларга савдо фаолиятининг тақиқлангани: "Банклар ва банк фаолияти тўғрисида"ги қонунга мувофиқ, тижорат банкларига бевосита савдо-сотик ва ишлаб чиқариш билан шуғулланиш тақиқланади. Ислom молиясининг асосий воситалари ҳисобланган Муробаҳа инструменти устига фойда қўйиб сотиш билан амалга оширида, айнан олди-сотди жараёнига асосланади.

Икки томонлама солиққа тортиш хавфи: Анъанавий кредитларда фақат фоиз даромади солиққа тортилса, муқобил молиялаштиришда банк мижоз учун уй ёки ускуна сотиб олиб, сўнг унга бўлиб тўлашга сотганда, ҚҚС ва мол-мулк солиғи икки марта юзага келиб қолади. Бу эса муқобил молиялаштиришни анъанавий кредитга қараганда қимматроқ қилиб қўяди.

Омонатларни кафолатлаш тизимидаги чекловлар: Амалдаги Фуқароларнинг банклардаги омонатларини кафолатлаш жамғармаси фақат қатъий белгиланган фоизли даромад келтирувчи анъанавий депозитларни ҳимоя қилади. Фойда ва зарарни шериклик асосида бўлишига асосланган инвестициявий омонатлар учун ҳуқуқий ҳимоя механизми йўқ.

Марказлашган назорат ҳисобланган Шариат кенгаши йўқлиги: Муқобил молия маҳсулотларининг халқаро стандартларга мослигини тасдиқловчи ва назорат қилувчи ягона давлат органи ва кенгаш мавжуд бўлмаганлигидир.

Альтернатив молия экотизимини шакллантиришда турли давлатлар ўзига хос моделларни қўллаган.

Малайзия тажрибаси: Малайзия дунёдаги энг ривожланган ислом молияси марказларидан биридир. Ушбу давлат "Ислом молиявий хизматлари тўғрисида"ги махсус қонунни қабул қилган (Bank Negara Malaysia, 2013). Малайзия Марказий банки ҳузурида олий Шариат маслаҳат кенгаши (SAC) фаолият юритади ва унинг қарорлари барча банклар ҳамда судлар учун мажбурий кучга эга. Бу молиявий маҳсулотларни стандартлаштириш ва мижозлар ишончини оқлашда муҳим рол ўйнаган.

Буюк Британия тажрибасида "Солиқ бетарафлиги" модели: Мусулмон бўлмаган давлат бўлишига қарамай, Лондон Ғарбдаги энг йирик альтернатив молия хабиға айланган. Буюк Британия алоҳида "Ислом банки" қонунини қабул қилмаган, балки мавжуд солиқ ва молия қонунчилигига "солиқ бетарафлиги" (Tax neutrality) тамойилини киритган (Belouafi & Belabes, 2010; Goh & Fisher, 2014). Яъни, қонунчилик муқобил (исломий) молия маҳсулотларидан фойдаланувчилар анъанавий банк мижозларига нисбатан кўпроқ солиқ тўламаслигини таъминлайди. Хусусан кўчмас мулк олди-сотдисидаги икки карра герб йиғимини бекор қилган

Яқин Шарқ мамлакатлари (БАА ва Саудия Арабистони): Бу минтақада муқобил молия тизими асосан ААОИФИ (Ислом молия институтлари учун бухгалтерия ҳисоби ва аудит ташкилоти) стандартларига таянади (ААОИФИ, 2022). Улар капитал бозорини ривожлантириш учун йирик инфратузилма лойиҳаларини муқобил қимматли қоғозлар чиқариш орқали молиялаштириш тажрибасини кенг қўллайди.

Хориж тажрибаси ва маҳаллий иқтисодиётнинг ўзига хос хусусиятларидан келиб чиқиб, Ўзбекистонда альтернатив молия экотизимини жорий этиш бўйича қуйидагилар тавсия этилади.

Солиқ бетарафлигини таъминлаш: Ўзбекистон Республикаси Солиқ кодексига муқобил молиялаштириш операциялари Муробаҳа ва ижаралар учун махсус бандлар киритиш лозим. Бунда воситачи банк томонидан амалга ошириладиган олди-сотди операцияларини ҚҚС ва фойда солиғидан озод қилиш ва анъанавий кредитга тенглаштирилган тартибни жорий этиш зарур (Буюк Британия тажрибаси асосида).

Қонунчиликни такомиллаштириш: "Банклар ва банк фаолияти тўғрисида"ги қонунга тижорат банкларига муқобил (ислом) молияси тамойиллари асосида махсус "дарчалар" (Islamic windows) очиш ва шу мақсадда савдо-инвестиция операцияларини амалга оширишга рухсат берувчи ўзгартиришлар киритиш.

Марказлашган Мувофиқлик Кенгашилини тузиш: Ўзбекистон Республикаси Марказий банки ҳузурида муқобил молия маҳсулотларини тасдиқловчи ва стандартлаштирувчи Экспертлар (ёки Шариат маслаҳат) кенгашилини ташкил этиш (Малайзия тажрибаси). Бу орқали турли банклардаги турлича талқинларнинг олди олинади.

Муқобил кафолатлаш ва суғурта тизимини яратиш: Фойда ва зарарни шерикликда қўришга асосланган инвестициявий омонатларни ҳимоя қилиш учун Омонатларни кафолатлаш жамғармасининг махсус "муқобил фонди"ни шакллантириш ҳамда "Такафул" (ўзаро суғурта) тўғрисидаги қонунчилик асосларини яратиш.

Давлат "Сукук" облигацияларини синов тариқасида чиқариш: Капитал бозорида муқобил молиялаштиришнинг индикатори (benchmark) сифатида давлат инвестиция дастурлари ёки "яшил" лойиҳалар учун Яшил Сукук (Green Sukuk) чиқаришни йўлга қўйиш (UNDP, 2023).

Фойдаланилган адабиётлар:

Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI). (2022). Shari'ah standards. AAOIFI Publications.

Bank Negara Malaysia. (2013). Islamic Financial Services Act 2013 (Act 759). The Commissioner of Law Revision, Malaysia.

Belouafi, A., & Belabes, A. (2010). Islamic finance in Europe: The regulatory challenge. Islamic Economic Studies, 17(2), 35-56.

Goh, J. W., & Fisher, C. G. (2014). The UK's approach to the regulation of Islamic finance. Bank of England Quarterly Bulletin, 54(3), 324-334.

Hasan, Z. (2020). Islamic finance: Regulatory framework and global practices. Oxford University Press.

National Agency of Perspective Projects (NAPP). (2024). O'zbekistonda islom moliyasi vositalarini joriy etish istiqbollari va kapital bozori islohotlari. <https://napp.uz>

United Nations Development Programme (UNDP). (2023). Unlocking alternative finance for sustainable development and economic growth in Uzbekistan. UNDP Publications.

World Bank. (2023). Financial inclusion and alternative finance in Central Asia: A regional overview and policy recommendations. World Bank Group.

SUVEREN KREDIT REYTINGLARINI TASHQI QARZ JALB QILISHDAGI AHAMIYATI

Mamadaliyev Poziljon Mansurjon o'g'li

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti tadqiqotchisi

Annotatsiya. Ushbu tadqiqotda "O'zbekiston – 2030" strategiyasi doirasida iqtisodiyot hajmini keskin oshirish, davlat qarzini maqbul chegarada ushlab turish va konsolidatsiyalashgan budjet taqchilligini cheklash bilan bog'liq ustuvor maqsadlar tahlil qilingan. Suveren kredit reytinglari, xorijiy qarz va investitsiyalar oqimi, xalqaro obligatsiyalar emissiyasi va korporativ reytinglarning milliy iqtisodiyot barqarorligi hamda investitsion jozibadorlikka ko'rsatadigan ta'siri yoritilgan.

Kalit so'zlar. suveren kredit reytingi, davlat qarzi va fiskal barqarorlik, xorijiy investitsiyalar, tashqi qarz, davlat budjeti taqchilligi, xalqaro moliya bozorlari, reyting agentliklari (S&P, Moody's, Fitch).