



QISQA MUDDATLI SUKUK EMISSIYASI BO'YICHA STATISTIK TAHLIL

Shamansurova Zilola

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti

z.shamansurova@tsue.uz

ORCID: 0009-0009-5152-3518

Norboyeva Maftuna

O'zbekiston xalqaro islom akademiyasi

norboyevamaftuna1511@gmail.com

ORCID: 0009-00003-5559-2795

Annotatsiya. Qisqa muddatli sukuk bu so'ndirilish muddati bir yil ichida amalga oshiriladigan islom qimmatli qog'ozi hisoblanadi. Mazkur maqolada islom qimmatli qog'ozlari (sukuk)ning qisqa muddatli turi, qisqa muddatli sukuk emissiyasining yillar kesimidagi tahlili, o'sish va kamayish tendensiyalarining sabablari kabi bir qator masalalarga bag'ishlangan holda statistik tahlil qilingan. Statistik tahlilda xalqaro islom moliya bozori (IIFM)ning sukuk to'g'risidagi yillik hisobotlaridan foydalanilgan. Tahlillar jamlanib, maqola so'nggida bir necha qo'shimcha fikrlar berilgan.

Kalit so'zlar: sukuk, statistik tahlil, qisqa muddatli sukuk, alternativ moliyalashtirish, islom moliyasi.

СТАТИСТИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ КРАТКОСРОЧНЫХ ВЫБРОСОВ СУКУК

Шамансурова Зилола

Ташкентский государственный экономический университет

Норбоева Мафтуна

Международная Исламская Академия Узбекистана

Аннотация. Краткосрочный сукук это исламская ценная бумага, срок погашения которой составляет один год. В этой статье представлен статистический анализ исламских ценных бумаг (сукук), посвященный ряду вопросов, таких как краткосрочный тип выпуска сукук, анализ краткосрочной эмиссии сукук в разрезе лет и причины тенденций роста и снижения. В статистическом анализе использовались годовые отчеты Международного исламского финансового рынка (IIFM) о сукук. Анализы суммируются, и в конце статьи дается несколько дополнительных моментов.

Ключевые слова: сукук, статистический анализ, краткосрочный сукук, альтернативное финансирование, исламские финансы.

STATISTICAL ANALYSIS ON SHORT-TERM SUKUK EMISSION

Shamansurova Zilola*Tashkent State University of Economics***Norboyeva Maftuna***International Islamic Academy of Uzbekistan*

Abstract. *A short-term sukuk is an Islamic securities whose maturing period takes place within a year. This article provides statistical analysis on a number of issues such as the short-term type of Islamic securities (sukuk), the year-cross analysis of short-term sukuk emissions, and the causes of growth and decline trends. The statistical analysis used the annual reports of the International Islamic financial market (IIFM) on sukuk. The analysis was summed up and several additional points were given at the end of the article.*

Key words: *sukuk, statistical analysis, short-term sukuk, alternative financing, Islamic finance.*

Kirish.

Jahon iqtisodiyoti 2022-yil davomida inflyatsion bosimlarni shu jumladan, tovar narxining ko'tarilishi va neft narxining ko'tarilishini boshdan kechirdi. Ushbu yilda sukuk bozoriga ta'sir qilishi mumkin bo'lgan asosiy omil bu rivojlangan davlatlar tomonidan inflyatsion bosimni nazorat qilish uchun benchmark stavkalarining oshirilishi deya baholangan.

Sukuk yangi emitentlarning e'tiborini qozonishda davom etgan. Bunda ESG ya'ni atrof-muhit, ijtimoiy va boshqaruv bilan bog'liq yo'nalishlardagi emitentlarga katta e'tibor berilgan. Yangi emitentlar, xususan Afrika mintaqasidan emitentlarning kirib kelishi natijasida investorlar bazasining ko'payishi va diversifikatsiya qilish sukuk bozorini rivojlantirishga o'zining ijobiy hissasini qo'shgan. Sukuk endi korporativ va moliya institutlarining umumiy maqsadlari jumladan, kapitalning yetarliligi, loyihalarni moliyalashtirish, davlat byudjet va fiskal talablari, likvidlikni boshqarish maqsadlari va boshqalarni moliyalashtirishning asosiy manbai sifatida mustahkam o'rnatilgan boshlagandi.

Uzoq Sharq, Fors ko'rfazi davlatlari, Afrika, Osiyo, IILM, Turkiya, Bangladesh va boshqa tashkilotlar soni bo'yicha qisqa muddatli sukuk emissiyalari qisqa muddatli sukuk bozorini 2022-yil davomida o'sishiga olib kelgan. Moliya institutlari va ayrim korporatsiyalar qisqa muddatli sukuk emissiyasini o'zlarining likvidligini boshqarish yoki moliyalashtirish talablarini qondirish uchun qo'llab-quvvatladi.

Adabiyotlar sharhi.

Davlatlarning sukukni emissiya qilishi, investorlarning esa sarmoya kiritib ushbu munosabatga kirishishi vaqt o'tgan sayin qiziqishlarga sabab bo'lib kelmoqda. Bu yillik sukuk reportlarini statistik tahlil qilgan tadqiqotchi olimlar tomonidan maqolalar ustida ishlashga sababchi bo'lmoqda. Ushbu maqolani yozish jarayonida shunday olimlarning ba'zi ishlarini ko'rib chiqib, ularning yangiligi, o'rganilganlik darajasi muhokama qilindi.

Sumayra G'afur, Irum Saba va Rehana Kuser (2018) o'zining "Malayziyada sukuk chiqarish: Pokiston uchun namuna" nomli maqolasida Malayziyani sukuk chiqarishda misol sifatida tahlil qilgan. Maqolada 2004-yildan 2016-yilgacha chiqarilgan suveren, korporativ sukuklarning turlari, ularning likvidlikni ta'minlashdagi ro'li, kiritilgan investitsiyalarning tarmoqlar bo'yicha statistik tahlili amalga oshirilgan. Unga ko'ra, suveren va korporativ sukuk jumladan, yashil sukuklar emissiya qilish Pokiston iqtisodiyotiga yordam berishi ta'kidlangan. Muallif Pokiston sukukni turli muddatlarga, valyutalar va risk profillarini hisobga olgan holda chiqarishni taklif qilgan.

Muhammad Xudari va Noriza Mohd Sadlarning (2019) “Rivojlanayotgan bozorlarning sukuk chiqarishini baholash” nomli tadqiqotida Malayziya va boshqa rivojlanayotgan bozor iqtisodiyoti o'rtasidagi sukuk emissiyasining farqini o'rganilgan. 2000-2015 yilgi ko'rsatkichlar STATA programmasida ANOVA testi yordamida taqqoslash orqali tahlil qilingan. Natijada Malayziya sukuk bozorida eng yirik emitent va suveren sukuk bo'yicha yetakchi ekanligi tasdiqlangan. Malayziya va boshqa mamlakatlar tomonidan Sukuk chiqarilishi o'rtasida sezilarli farq borligi qayd etilgan. Malayziyadagi sukuk bozori boshqa mamlakatlarga qaraganda bank va moliyaviy xarajatlarni qoplash uchun chiqarilganligi aniqlangan.

Shrey Kohli, Mustafu Odil va Omar Shaih (2023) “Barqaror kelajakni moliyalashtirish” nomli tadqiqot ishida davlatlar, tartibga soluvchi tashkilotlar va sanoatni rivojlantirish organlari uchun yashil va barqarorlik sukuk ekotizimini rivojlantirish, bozorni kengaytirish va investorlar bazasini kengaytirish uchun eng yaxshi amaliyot va muvaffaqiyatga asoslangan loyihalarning statistik tahlillari amalga oshirilgan va asosiy tavsiyalar bayon etilgan. Yashil va barqarorlik sukuk Fors Ko'rfazi davlatlarida (GCC) ESG qarzlarini chiqarishning asosiy drayveri bo'lib, ushbu mintaqa emitentlar tomonidan emissiya qilingan yashil va barqarorlik obligatsiyalarining 80% ni tashkil qilgan. Taqqoslash uchun, sukuk shu davrda Fors Ko'rfazi mamlakatlari tomonidan ESG bo'lmagan qarzlarning 42 foizini tashkil etgan. Olib borilgan tahlil natijalariga ko'ra, 2025-yilgacha SDG barqaror rivojlanish loyihalari uchun yashil va barqarorlik sukuklari hajmi 30 milliarddan AQSH \$ dan 50 mlrd AQSH \$ gacha sukuk emissiya qilinishi mumkin degan xulosaga kelingan. Ushbu tadqiqot natijalariga ko'ra boshqa mamlakatlar ham Birlashgan Millatlar Tashkilotining barqaror rivojlanish maqsadlari (SDG) va barqaror rivojlanish rejalarini moliyalashtirish uchun innovatsion yondashuv sifatida yashil va barqarorlik sukuklarini chiqarish tavsiya berilgan.

Tadqiqot metodologiyasi.

Mazkur maqolamiz doirasida 2022-yilgi ma'lumotlar va hisobotlarni tahlil qilishga yo'naltirilganligi uchun statistik tadqiqot usulidan foydalanganmiz. Bunda IIFM SUKUK REPORT 2023, IIFM SUKUK REPORT 2022, IIFM SUKUK REPORT 2015 ning yillik hisobotlaridan qisqa muddatli sukuk bozori o'rganilgan, tahlil qilingan va uzoq muddatli bozor bilan taqqoslangan.

Tahlil va natijalar muhokamasi.

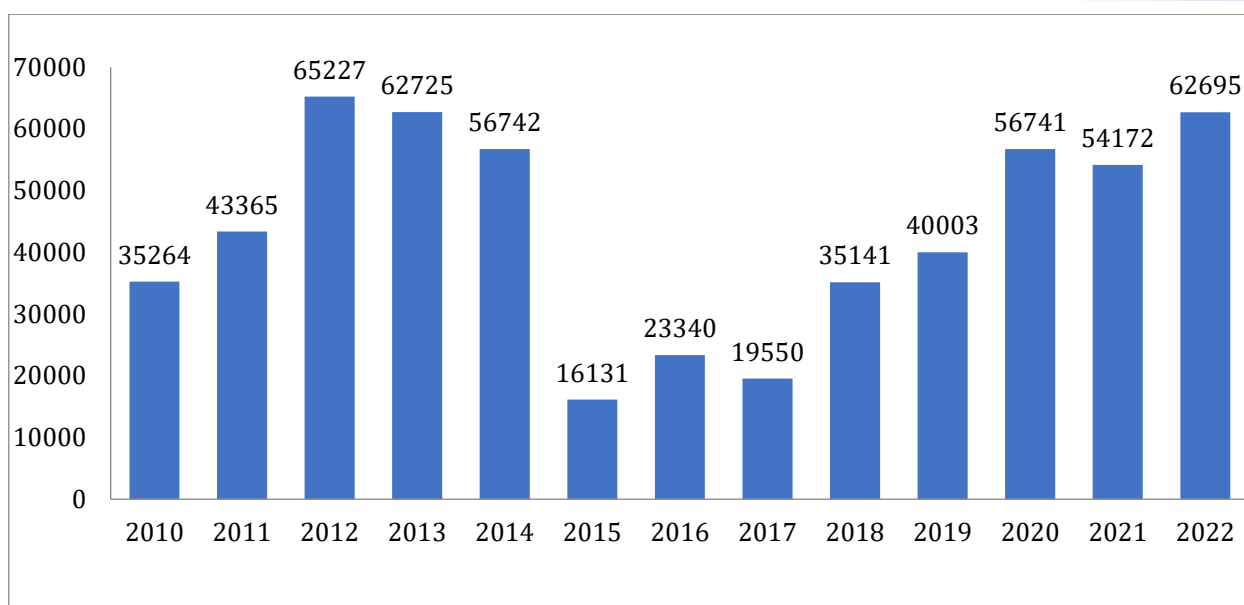
Ushbu qismda 2010-yildan to 2022-yilgacha qisqa muddatli sukuk bozorining holatini statistik tahlil qilamiz.

Qisqa muddatli sukuk – so'ndirilish muddati 12 oy ya'ni 1 yil ichida amalga oshiriladigan sukuk turi hisoblanadi.

Sukuk bozorining paydo bo'lishidan beri umumiy global qisqa muddatli sukuk emissiyasi 2022-yilgacha 618,92 milliard dollarni tashkil etgan. 2022-yil davomida qisqa muddatli sukuk emissiyasi 62,695 milliard AQSh dollarini tashkil etgan va 2021-yilda esa 54,172 milliard AQSh dollarini tashkil etgan edi. Bu ikki yildagi tafovut 8,523 milliard AQSh dollarida o'sishni tashkil etgan. Bu o'tgan yilgiga nisbatan ijobiy 15,73% o'sishni bildiradi.

Malayziya qisqa muddatli sukuk bozorida qiymat bo'yicha yetakchi bo'lib kelgan chunki IILM (Xalqaro islom likvidlilikni boshqarish)ning qisqa muddatli sukuk chiqarishdagi ulushi yuqori hisoblanadi.

Yuqoridagi 1- rasmdan ko'rishimiz mumkinki, sukuk bozorida 2015-yilga kelib kuchli tebranish ya'ni deyarli 3.5 baravarga tushish holati kuzatilgan (MRC, 2019). Bunga asosiy sabab sifatida 2015-yilda Malayziya Negara banki (Markaziy bank) qisqa muddatli sukuk chiqarishni kamaytirishi haqidagi qarori natijasida qisqa muddatli sukuk emissiyasida 70% dan ortiq pasayish kuzatilgan.



1-rasm. Global qisqa muddatli sukuk emissiyasi (2010-2022) yillar kesimida (IIFM, 2021)

Malayziya Markaziy banki ularning qisqa muddatli sukuklari asosan xorijiy banklar tomonidan likvidlik ehtiyojlarini qondirish uchun ishlatilayotganidan xavotirda bo'lgan va ichki moliya bozorida likvidlikni yaxshilash uchun qisqa muddatli sukuk emissiyasini to'xtatgan.

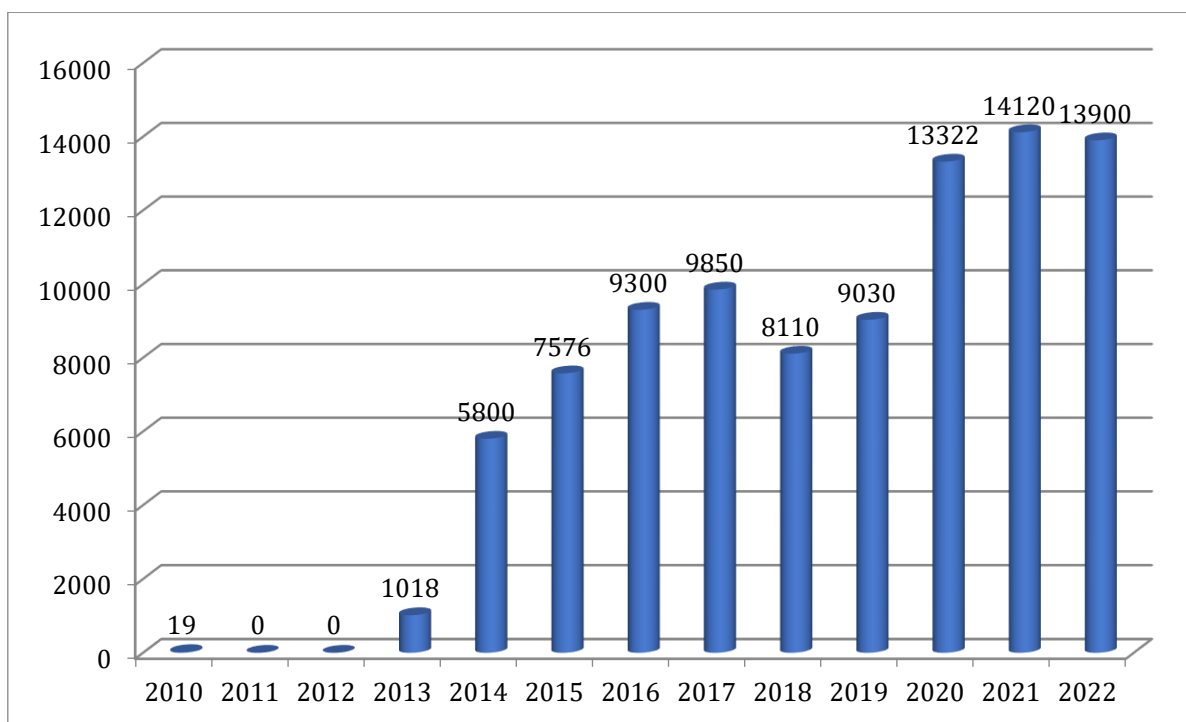
Malayziyaning 2001–2022 yillardagi global qisqa muddatli sukuk emitentlarining bozor ulushi 63,97% (395,9 milliard AQSH dollari) ni tashkil etgan. Qisqa muddatli bozordagi boshqa muntazam muammolar Bahrayn, Bruney, Indoneziya, Turkiya, Qatar va Bangladeshda kuzatilgan. Chunki ushbu emitentlar guruhi tashkil etilganidan beri qisqa muddatli bozorning 18,0% atrofida hajmini egallab kelgan. Malayziyada joylashgan Xalqaro islomiy likvidlikni boshqarish (IILM) qisqa muddatli emissiyalarini 2013-yilda boshlagan va 2022-yil davomida eng ko'p sukuk chiqargan. Indoneziya, Turkiya, Pokiston, Bruney va Bangladesh hukumatlari ham qisqa muddatli sukuk emissiyalarini ko'paytirgan.

1-jadval

2001-yildan 2022-yilgacha global qisqa muddatli sukuklar emissiyasi davlatlar kesimida

| Davlatlar | Emissiya qilingan sukuklar soni | Miqdori(million AQSH \$ da) | Umumiy qiymatdagi ulushi |
|------------|---------------------------------|-----------------------------|--------------------------|
| Malaysiya | 4360 | 395,919 | 63.97% |
| Turkiya | 1022 | 44,384 | 7.17% |
| Gambiya | 738 | 446 | 0.07% |
| Bahrayn | 429 | 24,199 | 3.91% |
| Bruney | 310 | 14,845 | 2.40% |
| Indoneziya | 183 | 15,838 | 2.56% |
| Pokiston | 42 | 931 | 0.15% |

Yuqoridagi jadvalda 1-gistogramma ma'lumotlariga qo'shimcha sifatida 2001-yildan 2022-yilgacha emissiya qilingan sukuklar soni bo'yicha eng yuqori o'rinlarni egallab turgan davlatlar keltirilgan (Global IFC, 2022). E'tibor beradigan bo'lsak, emissiyalar soni ko'p bo'lishiga qaramasdan umumiy qiymatdagi ulushi kamroqligi kuzatilgan. Bu chiqarilgan sukuklarning nominal bahosi bir-biridan farq qilishini anglatadi.

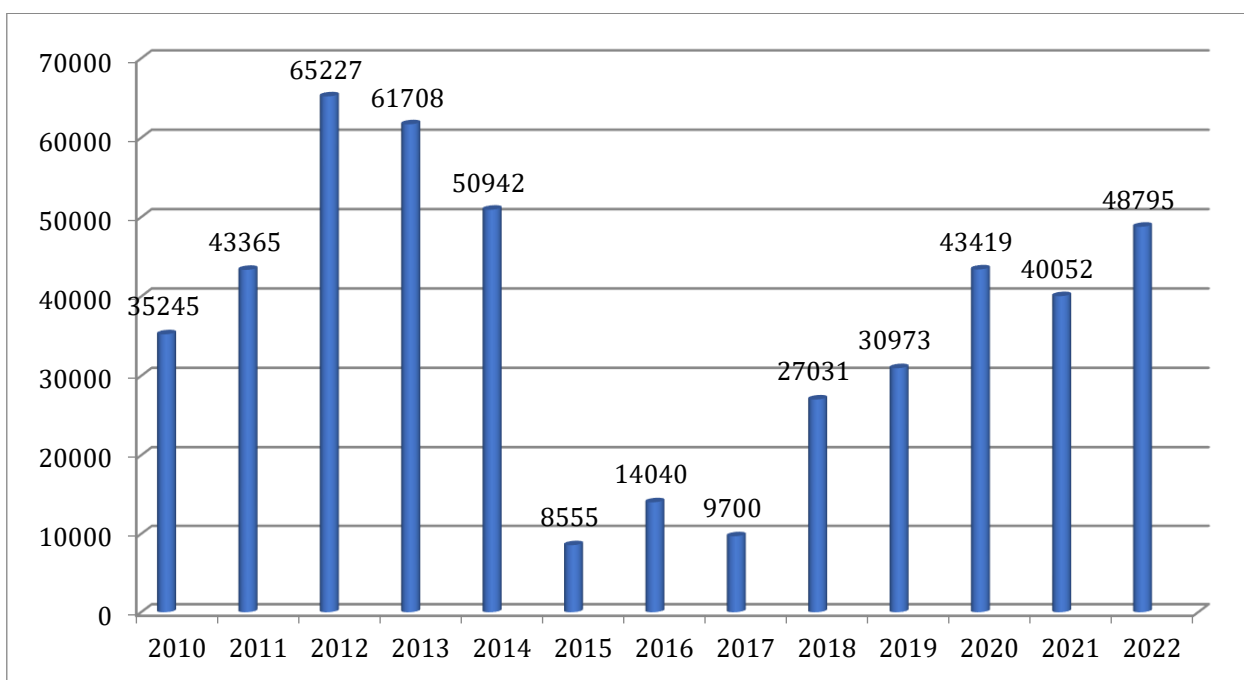


2-rasm. Xalqaro miqyosda qisqa muddatli sukuk emissiyasi (2010-2022) yillar kesimida

Xalqaro miqyosda sukuk emissiyasi ma’lum bir davlatning yoki bir necha davlatlarning birlashib xalqaro maydonda chet el valyutasida sukuk chiqarishi hisoblanadi.

Yuqorida keltirilgan 2- rasm ma’lumotlari asosida uni eng diqqatga sazovor nuqtalarini tahlil qilamiz:

Bahrayn Markaziy banki 2001-yildan 2008-yilgacha xalqaro qisqa muddatli sukuk chiqarishda davom etgan, so'ngra emissiya dasturi butunlay milliy valyutaga o'tgan. 2012-yilgacha qisqa muddatli asosan mahalliy bozorda chiqarilgan (Abrorov, 2021).



3-rasm. Mahalliy miqyosda qisqa muddatli sukuk emissiyasi (2010-2022) yillar kesimida (IIFM, 2023)

E'tibor beradigan bo'lsak, sukuk emissiyasi 2013-yildan 2014-yilga o'tish oralig'ida keskin o'sish kuzatilgan. Bunga asosiy sabablar sifatida quyidagi ma'lumotlarni keltiramiz (IIFM, 2016):

1) Buyuk Britaniya 2014-yilda 200 million AQSH dollari miqdorida, birinchi musulmon bo'lmagan davlat sifatida suveren sukuk chiqargan.

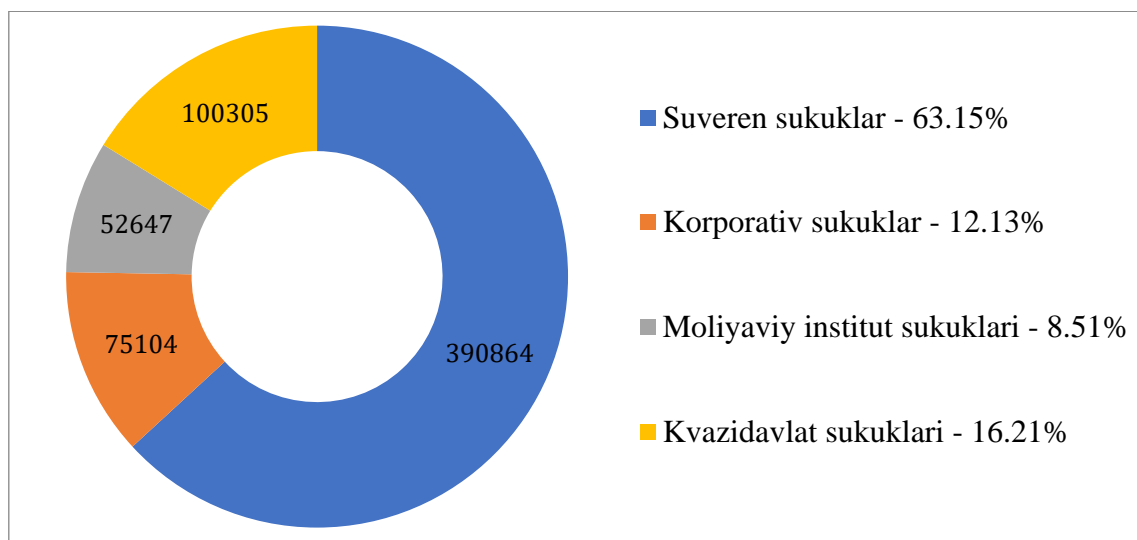
2) Qatar 2013-2014 yil oralig'ida 2.35 mlrd AQSH \$ atrofida emissiya qilgan.

3) 2013-yil davomida turli xil qisqa muddatli likvidlikni boshqarish maqsadida muntazam ravishda AQSh dollariga asoslangan qisqa muddatli sukuk chiqaradigan IILM–Xalqaro likvidlikni boshqarish instituti paydo bo'lishi bilan xalqaro emitentlar sonida o'sish kuzatilgan.

Mahalliy tarzda sukuk emissiyasi bu ma'lum bir davlat ichida chiqarilgan sukuklar hisoblanadi.

Mahalliy qisqa muddatli emitentlar 2022-yilda 8.743 milliard AQSh dollariga yetdi o'tgan yilga nisbatan 21.83%ga o'sish asosan Malayziya Bahrayn, Bruney, Turkiya va Afrika va boshqalar bo'ldi.

2012-yilda Malayziya 79,8% bilan eng yirik mahalliy sukuk emitenti bo'lgan Indoneziya, Pokiston, Qatar, Saudiya Arabistoni va Turkiya kabi mamlakatlar bozorga yangi potentsial yetakchi sifatida kirgan. Bahrayn ham Sukuk emissiya hajmini deyarli 50% ga oshirgan.



4-rasm. Emitent turlari bo'yicha sukuk emissiyasi (2010-2022-y)

Ushbu diagrammadan ko'rishimiz mumkinki, eng yuqori ulushlarni suveren sukuklar va kvazidavlat sukuklari mos ravishda 63.5% va 16.21% ini egallagan.

Suveren sukuklarda emitent ya'ni sukuk chiqaruvchi tomon davlat bo'ladi.

Kvazidavlat sukuklari davlat ulushi 50% va undan yuqori bo'lgan korxonalar tomonidan chiqariladi.

Demak, yuqoridagi statistikadan qisqa muddatli sukuk chiqarishda davlatning ulushi uning qo'llab-quvvatlashi yuqori deyishimiz mumkin.

Xulosa va takliflar.

Ushbu maqolada IIFM – Xalqaro islom moliya bozori ma'lumotlarining sukuk bo'yicha keltirgan statistikasi tahlil qilindi. Unga ko'ra, 2022-yilda 98,195 milliard AQSh dollari miqdorida uzoq muddatli sukuk 48,795 milliard AQSh dollarida qisqa muddatli sukuk emissiya qilingan. Tahlillardan shuni ta'kidlab o'tishimiz mumkinki, ushbu statistik ma'lumotlar 2010-yildan boshlab chiqarila boshlangan bo'lsa, bu davr mobaynida ya'ni 2022-yilgacha qisqa muddatli va uzoq muddatli sukuk chiqarishda tebranish yuzaga kelgan. Bunga sabab sifatida

bozorga yangi emitentlarning kirib kelishi, loyihalarni moliyalashtirishda benchmark stavkalarining o'zgarishi, siyosiy hamda iqtisodiy muommolar kabilarni kiritishimiz mumkin. Dastlabki sukuk emissiyasi Malayziyada boshlangan bo'lsa hozirgi kunda ham bu davlat jahon sukuk bozorida yetakchilikni egallab kelyotganligini guvohi bo'lishimiz mumkin. Asosan qonun tizimining liberalligi, hukumat tomonidan islom moliya sektoriga alohida e'tiborning mavjudligi, yirik xalqaro islom korporatsiyalarining mavjudligi kabi bir qator omillarga bog'liq hisoblanadi.

Ba'zi davrlarda davlatlar o'zining likvidlilik muommosini hal qilish uchun qisqa muddatli sukuklar emissiyasini amalga oshirgan. Uzoq muddatli yirik loyihalarni moliyalashtirishda aksincha uzoq muddatli sukuklardan foydalanishgan.

Ushbu maqolani yozishda tahlil qilingan statistik ko'rsatkichlardan shuni xulosa qilishimiz mumkinki, islom qimmatli qog'ozlari jahon moliyaviy inqirozi davrida ham, pandemiya davrida ham iqtisodiy inqirozlarga bardoshlilikini namoyon qilgan va yuqori risklardan holi moliyalashtirish instrumenti hisoblanadi.

Adabiyotlar / Лумепамыпа/ Reference:

Abrorov Sirojiddin Zuxridin o'g'li (2023), *Analysis of the development of sukuk – Islamic securities by the end of 2021*, <https://www.researchgate.net/publication/369876824>.

Bayauletov. E.A (2019) *Islom moliya asoslari. O'quv qo'llanma.*

Global IFR, 2022. 306 p.

IIFM, 2016, *Sukuk report: A comprehensive study of the global sukuk market. International Islamic Financial Market, 5th edition.*

IIFM, 2022, *Sukuk report: A comprehensive study of the global sukuk market. International Islamic Financial Market, 11th edition.*

IIFM, 2023, *Sukuk report: A comprehensive study of the global sukuk market. International Islamic Financial Market, 12th edition.*

Islamic Finance Development Report 2019: Shifting Dynamics. The Islamic Corporation for the Development of the Private Sector and Refinitiv. 102 p.

MRC, 2019, *Malaysian Bond & Sukuk Market An Overview. 23 April 2019. 26 p.*

Mohamed Khudari, Noriza Mohd Saad, *Sukuk Issuance in the Emerging Markets-A Relative Evaluation (2019)*, *International Journal of Engineering and Advanced Technology (IJEAT)*, Volume-9, Issue-1, October 2019.

Norboyeva Maftuna Shavkat qizi (2024), *Muqobil moliyalashtirish instrumenti bo'lgan sukuklarga oid adabiyotlar sharhi, – "Iqtisodiy tahlil va taraqqiyot" ilmiy elektron jurnali 2024. Fevral II son,– 9 bet.*

Shrey Kohli, Mustafa Adil, Omar Shaikh, (2023), *Financing a sustainable future, green and sustainability sukuk report 2022.*

Sumaira Ghafoor, Irum Saba, Rehana Kouser (2018), *Sukuk Issuance in Malaysia: Lessons for Pakistan, Journal of Accounting and Finance in Emerging Economies, Volume 4: Issue 2 December 2018.*