

FOND BOZORINI RIVOJLANTIRISHDA ISLOMIY QIMMATLI QOG'OZLARINING ISTIQBOLLARI BO'YICHA SO'NGGI YILLARDA AMALGA OSHIRILAYOTGAN ILMIY ISHLAR TAHLILI

Shamsidinov Xusnidin Fazlidin o'g'li
Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti magistranti

Anotatsiya Islom moliyasi va islomiy qimmatli qog'ozlarni O'zbekistonga joriy qilishda me'yoriy, huquqiy asoslar ishlab chiqilayotganli va bungacha bir qancha qadamlar bosib o'tilganligini ko'rishimiz mumkin. Islom moliyasi va islomiy qimmatli qog'ozlarni O'zbekistonga joriy qilishda bir qancha xorijiy olimlarning ilmiy izlanishlari va chet mamlakatlarning islom moliyasini iqtisodiyotiga qay tartibda tadbiq etganlaridan xulosalar chiqargan holda, iqtisodiyotimizga joriy qilish istiqbollari ko'rishimiz mumkin.

Kalit so'zlar Islom moliyasi, islomiy qimmatli qog'ozlar, islom fond bozori, rivojlanayotgan moliyaviy bozorlar, kredit uyushmalar, oltin, fond birjalari, moliya bozori

Islom banki shariat tamoyillariga mos keladigan moliyaviy faoliyatdir. Islom banking asosiy xususiyati bu kredit miqdori va muddatiga qarab hisoblangan foizlar yoki stavkalarni olishni taqiqlash hisoblanadi. Ushbu taqiq musulmonlarning ijtimoiy adolat va tenglik to'g'risidagi qonunlari bilan izohlanadi. Islom bank faoliyati esa bu shariat tamoyillariga mos keladigan moliyaviy faoliyat.

Islom moliyasi mexanizmlarini O'zbekiston iqtisodiyotiga joriy qilish harakatlari boshlangan deb hisoblash mumkin. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining "Islom taraqqiyot banki guruhi va Arab muvofiqlashtirish guruhi jamg'armalari bilan hamkorlikni yanada kengaytirish va chuqurlashtirish chora-tadbirlari to'g'risida" 2019-yil 5-martdagi PQ-4224-son qarori ham qabul qilindi. Bu qaror bilan asosiy yo'nalish hamda vazifalar belgilab olingan edi, ular:

energetika, yo'l-transport, kommunal infratuzilmani modernizatsiya qilish, uy-joy qurilishi, bank-moliya tizimini hamda kichik va xususiy tadbirkorlik sektorini rivojlantirish, sog'liqni saqlash va ta'lim tizimlarini takomillashtirish hamda respublika tarmoqlari va hududlarini kompleks rivojlantirishning boshqa yo'nalishlari bo'yicha loyihalarni amalga



oshirishga ITB guruhining, shu jumladan Xususiy sektorni rivojlantirish bo'yicha islom korporatsiyasi, Xalqaro islom savdo-moliya korporatsiyasi, Investitsiyalar va eksport kreditlarini sug'urtalash islom korporatsiyasi, Islom tadqiqot va ta'lim instituti, shuningdek, Arab muvofiqlashtirish guruhi jamg'armalarining moliyaviy mablag'larini jalb etish; bank sektorida islomiy moliyalashtirish asoslarini joriy etish, davlat-xususiy sherikligi mexanizmlarini, jumladan vaqf-jamg'armalarni tashkil etish yo'li bilan qo'llab-quvvatlash dasturlarini birgalikda ishlab chiqish va O'zbekistonda tatbiq qilish; respublika tijorat banklari tomonidan tadbirkorlik subyektlarining investitsiya loyihalarini qo'llab-quvvatlash, ularning eksport imkoniyatlarini mustahkamlash uchun islomiy moliyaviy resurslari va mahsulotlarini faol jalb etish kabi vazifalar belgilab berilgan.

2020-yil 29-dekabrda O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Shavkat Mirziyoyevning parlamentga qilgan murojatnomasida¹²¹ Mamlakatimizda Islom moliyaviy xizmatlarini joriy etish bo'yicha huquqiy bazani yaratish vaqt-soati yetib keldi. Bu borada Islom taraqqiyot banki va boshqa xalqaro moliya tashkilotlari ekspertlari jalb etilishini ta'kidlab o'tgan edi. Shuningdek Markaziy bankka moliya bozorida raqobatni kuchaytirish, shuningdek, islomiy moliya mexanizmlarini joriy etish maqsadida huquqiy asos yaratish uchun 2021-yil 1-fevralgacha nobank kredit tashkilotlari to'g'risidagi qonun loyihagini ko'rib chiqish topshirig'ini berilgan edi.

Nisbatan yangi hisoblangan Islom moliyasi tizimi va islomiy qimmatlar qog'ozlar haqida asosan yaqin sharq olimlari o'zlarini ilmiy izlanishlar olib borganlar.

Aktham Maghyreh va Hussein Abdoh 2006–2019 yillar davomida oltin va islom qimmatli qog'ozlari o'rtasidagi daromadning dinamik bog'liqligini ko'rib chiqishgan¹²². Buning natijalari shuni ko'rsatganki, oltin o'rta va uzoq muddatli istiqbolda islom portfelli uchun diversifikator, to'siq yoki xavfsiz vositasi sifatida ishlamaydi, ayniqsa oltin bozorining pasayish va ko'tarilish sharoitida degan fikrni ilgari surgan.

¹²¹ O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Shavkat Mirziyoyevni 2018 yil 29 dekabrda Oliy Majlisga Murojatnomasi (<https://president.uz/uz/lists/view/2228>)

¹²² Aktham Maghyreh, Hussein Abdoh, "Tail dependence between gold and Islamic securities", Finance Research Letters January 2021, 101503. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101503>



Matiur Rahmanning "O'zaro va betaraflik bilan islom bank ishi: muvozanatga asoslangan nazariy asos" maqolasida quydagilarni bayon qilgan¹²³. Yirik kredit uyushmalarida isbotlangan o'zaro va betaraflik xususiyatlarini o'z ichiga olgan islom banklari uchun balansga asoslangan oddiy nazariy modelni ishlab chiqishdan iborat. Natijalar shuni ko'rsatadiki, qimmatli qog'ozlarning kutilayotgan o'rtacha daromadliligi, kredit stavkasi va depozit stavkasining nisbiy o'zgarishiga javoban shariatga muvofiq qimmatli qog'ozlarga investitsiya va ruxsat etilgan kreditlashning maqbul kombinatsiyasi bo'lib hizmat qiladi. Aksincha, islom banklari ssudalar va qimmatli qog'ozlarning optimal kombinatsiyasini, agar u salbiy iqtisodiy shoklardan kelib chiqmasa, xavf ortishi sababli o'zgartirishga moyil emas. Ushbu hujjatning xulosalari islom banklari va boshqa tadbirkorlik sub'yektlari uchun potentsial siyosatga ta'sir qiladi.

Bruce Hearn va Roger Strangedlarning "Islom taraqqiyotini moliyalashtirishda fond bozorining roli: Sudan tajribasi" maqolasida Sudanning shariatga muvofiq islom iqtisodida fond birjasinining ahamiyatini baholashgan¹²⁴. O'rganishlar shuni ko'rsatadiki, islomiy moliyaviy vositalar hamkorlikka urg'u berish orqali rivojlanishni moliyalashtirishni osonlashtirishda katta salohiyatga ega bo'lsa-da, bunga Xartum fond birjasi emas, balki bank tizimi ustuvorlikni kasb etgan. Sudan Telecommunications kompaniyasining amaliy tadqiqoti shuni ko'rsatadiki, boshqa joylarda o'zaro ro'yxatga olish imkoniyatiga ega bo'lgan yirik firmalar o'zlarining ichki bozorlarini afzal ko'rgan holda mintaqaviy bozorlarni tanlashlari mumkin, bu esa kapitalning arzonligidan foyda oladi. Biroq, boshqaruv imtiyozlari islomiy moliya hamkorligi kontseptsiyasiga rioya qilgan holda aksiyadorlarni ma'qullashi mumkin degan fikr yuritishgan.

Sayfiddin Erdog'an, Emrah Ismoil Chevik olimlar tadqiqotlarida kapital bozorlari va makroiqtisodiy o'zgaruvchilar o'rtasidagi munosabatlarga oid empirik ma'lumotlardan an'anaviy va islomiy moliyaviy tizimlarni rivojlantirish siyosatini belgilashda ma'lumotlar

¹²³ Matiur Rahman, "Islamic banks with mutuality and neutrality: A balance-sheet-based theoretical framework", The Quarterly Review of Economics and Finance, August 2021, Page 494. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2018.02.001>

¹²⁴ Bruce Hearn, Roger Stranged, "The role of the stock market in the provision of Islamic development finance: Evidence from Sudan", Emerging Markets Review Issue 4, December 2011, Page 342. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2011.04.004>

manbalari sifatida foydalanishgan¹²⁵. Ushbu tadqiqotning maqsadi 2013-2019 yillar davri uchun kundalik ma'lumotlardan foydalangan holda uchta yirik rivojlanayotgan bozorlarda, ya'ni Hindiston, Malayziya va Turkiyada valyuta bozorlari va islomiy fond bozorlari o'rtasidagi o'zgaruvchanlikning yon ta'siri bor yoki yo'qligini o'rganishdan iborat bo'lgan. O'zgaruvchanlikning nojo'ya ta'siri Hafner va Hervarts tomonidan ishlab chiqilgan sabab-oqibat testi yordamida tekshirilgan¹²⁶. O'zgaruvchilar o'rtasidagi munosabatlarning tabiatini va uning vaqt o'tishi bilan o'zgarishini o'rganish uchun vaqt bo'yicha o'zgaruvchan test statistikasi harakatlanuvchi namunalar yordamida baholangan. Islom fond bozoridan valyuta bozoriga o'zgaruvchanlikning tarqalishiga dalillarni faqat Turkiyada misolida ko'rishgan. Vaqt o'zgaruvchan test natijalari ma'lum davrlarda valyuta kurslari va islom fond bozori o'rtasida kamida bitta yo'nalishda o'zgaruvchanlikning tarqalishini ko'rsatadi degan fikrni ilgari surishgan.

Islom moliyasini mamlakatimiz iqtisodiyotiga joriy qilishda va islomiy qimmatli qog'ozlarni chiqarishda o'ziga xos risklarni inobatga olgan holda jahon tajribasini, jumladan yaqin sharq mamlakatlari tajribalarini o'rgangan holda, mukammal huquqiy asos ishlab chiqish kerak deb hisoblayman. Hozirgi kunda xalqimiz diniy qarashlari sabab an'anaviy moliyaviy instrumentlarga mablag'larini kiritmayapti. Buning natijasida iqtisodiyot rivojlanishi sekinlashadi. Agarda islomiy banklar mamlakatimizda faoliyatini boshlasa, o'ylaymanki aholimiz bo'sh turgan pul mablag'larini shunday islomiy banklarga qo'yishlari yoki islomiy qimmatli qog'ozlarini xarid qilishlari yuqori suratlarda rivojlanadi. Yuqoridagi olimlarning ilmiy ishlarini o'rgan holda shuni ham aytish mumkinki islom banklar ham risklardan holi emas va bu o'z navbatida baribir jahon tajribasini o'rgan holda mamlakatimizga kerakli qismlarini olishimiz kerak ekanligini ko'rsatadi. Bu o'z navbatida mamlakatimiz iqtisodiyotida yangi sahifa ochilishi va yanada rivojlanishiniga o'zini tasirini o'tkazdi deb o'ylayman.

¹²⁵ Sayfiddin Erdog'an, Emrah Ismoil. "Volatility spillover effects between Islamic stock markets and exchange rates: Evidence from three emerging countries", Borsa Istanbul Review, Issue 4, December 2020, Page 333,

<https://doi.org/10.1016/j.bir.2020.04.003>

¹²⁶ Economics Letters Issue 1, October 2006, Page 137 <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2006.04.008>

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati

1. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Shavkat Mirziyoyevni 2018 yil 29 dekabrda Oliy Majlisga Murojatnomasi <https://president.uz/uz/lists/view/2228>
2. Atkham Maghyreh, Hussein Abdoh, "Tail dependence between gold and Islamic securities", Finance Research Letters January 2021, 101503.
3. Matiur Rahman, "Islamic banks with mutuality and neutrality: A balance-sheet-based theoretical framework", The Quarterly Review of Economics and Finance, August 2021, Pages 494-495.
4. Bruce Hearn, Roger Stranged, "The role of the stock market in the provision of Islamic development finance: Evidence from Sudan", Emerging Markets Review Issue 4, December 2011, Pages 338-353.
5. Sayfiddin Erdog'an, Emrah Ismoil. "Volatility spillover effects between Islamic stock markets and exchange rates: Evidence from three emerging countries", Borsa Istanbul Review, Issue 4, December 2020, Pages 322-333.