

XALQARO INVESTITSION REYTINGLARNING MILLIY IQTISODIYOTGA TA'SIRI

Nizamov Xusniddin Fazlidinovich

“Xitoy-Qirg‘iziston-O‘zbekiston” Temir yo‘llari kompaniyasi

Infratuzilma va foydalanish boshqarmasi

Khizamov@gmail.com

Global iqtisodiyotning integratsiyalashuvi sharoitida xalqaro investitsion reytinglar milliy iqtisodiyotlarning jahon bozoridagi nufuzini, ishonchliligini va investitsion jozibadorligini belgilovchi muhim omil sifatida namoyon bo‘lmoqda. Reyting agentliklari tomonidan e‘lon qilinadigan baholar mamlakatlarning moliyaviy barqarorligi, makroiqtisodiy boshqaruv sifati, institutsional muhit darajasi va siyosiy xavf omillarini kompleks tahlil qilish asosida shakllanadi. Shu sababli xalqaro reytinglar nafaqat xorijiy investorlarga yo‘naltirilgan axborot vositasi, balki iqtisodiy siyosatning samaradorligini baholovchi mezon sifatida ham katta ahamiyatga ega.

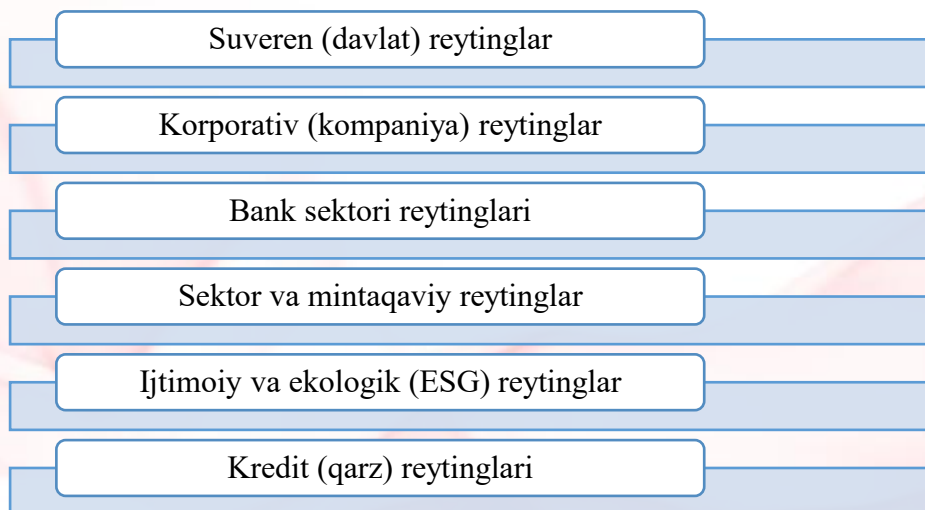
So‘nggi yillarda O‘zbekiston ham xalqaro reyting tizimlarida o‘z pozitsiyasini mustahkamlashga alohida e‘tibor qaratmoqda. “Moody’s”, “Standard & Poor’s” va “Fitch Ratings” kabi agentliklarning baholari mamlakatning moliyaviy intizomi, fiskal barqarorligi va islohotlar sur‘atlarini aks ettirib, xalqaro kapital bozorlariga chiqish imkoniyatlarini kengaytiradi. Bu jarayon, o‘z navbatida, tashqi investitsiyalar oqimini ko‘paytirish, suveren obligatsiyalarni joylashtirish, xususiy sektor uchun moliyaviy resurslar narxini pasaytirish va iqtisodiy o‘rnatishning barqaror sur‘atlarini ta‘minlashda muhim rol o‘ynaydi.

Biroq xalqaro reytinglarning ta‘siri faqat ijobiy yo‘nalishda bo‘larmaydi. Reytingdagi pasayishlar investorlarning ishonchini susaytirib, milliy valyuta kursiga, kapital bozorlari faoliyatiga va umumiy makroiqtisodiy barqarorlikka salbiy ta‘sir ko‘rsatishi mumkin. Shu bois, milliy iqtisodiyotning reytinglar ta‘siriga nisbatan moslashuvchanligini oshirish, iqtisodiy islohotlarning institutsional asoslarini mustahkamlash va moliyaviy boshqaruvni xalqaro standartlarga moslashtirish zarurati ortib bormoqda.

Shu boisdan ham xalqaro investitsion reytinglarning milliy iqtisodiyotga ta‘siri nazariy va amaliy jihatdan tahlil qilish, reytinglar shakllanishining metodologik asoslari, ularning investitsiya muhitiga, iqtisodiy barqarorlikka hamda milliy iqtisodiyotning raqobatbardoshligiga ta‘sir mexanizmlari o‘rganish va bu orqali mamlakatning xalqaro reytinglardagi o‘rnini mustahkamlash hamda investitsion jozibadorlikni oshirishga qaratilgan taklif va tavsiyalar ishlab chiqish dolzarb sanaladi.

Xalqaro investitsion reytinglar mamlakatlarning moliyaviy barqarorligi, siyosiy xavfsizligi va iqtisodiy ishonchliligini baholashda keng qo‘llaniladi. Ushbu reytinglar turli mezonlarga asoslangan holda tuziladi va ular o‘zining maqsadi, qamrovi hamda metodologiyasi bo‘yicha

bir-biridan farq qiladi. Umuman olganda, xalqaro investitsion reytinglarni quyidagi asosiy turlarga ajratish mumkin (1-rasm).



1-rasm. Xalqaro investitsion reytinglar turlari

Suveren reytinglar ma’lum bir davlatning umumiy moliyaviy majburiyatlarni bajarish qobiliyatini aks ettiruvchi baholardir. Ular davlatning tashqi qarzlarini qaytarish, fiskal intizomni saqlash va makroiqtisodiy siyosatni samarali yuritish salohiyatiga asoslanadi. Masalan, “Fitch Ratings”, “Moody’s” va “Standard & Poor’s” agentliklari tomonidan beriladigan suveren reytinglar mamlakatning xalqaro moliya bozorlariga chiqish imkoniyatlarini belgilaydi. Reytingning yuqori bo’lishi (masalan, “A” yoki “BBB+”) investorlar uchun xavf darajasining pastligini bildiradi, past reyting esa teskari holatni ko’rsatadi.

Ba’zi tadqiqotchilar ta’kidlashicha, “suveren reytinglar moliya bozorlarida katta e’tibor qozonadi, chunki ular mamlakatlarning makroiqtisodiy fundamental ko’rsatkichlari bilan uyg’un tarzda ularning xavf darajasini aks ettiradi” [1]. Xalqaro valyuta jamg’armasi (IMF) ekspertlarining fikricha “davlat reytinglari o’zgarishi nafaqat baholangan mamlakatga, balki boshqa davlatlar va moliyaviy bozorlar uchun ham iqtisodiy ahamiyatli tarmoqli ta’sirga ega bo’ladi” [2].

Korporativ reytinglar yirik kompaniya va korporatsiyalarning moliyaviy holatini baholaydi. Reyting agentliklari korxonaning to’lov qobiliyati, foyda marjasi, qarz yuklamasi, boshqaruv sifati va bozor pozitsiyasini tahlil qiladi. Korporativ reytinglar nafaqat kompaniyaning kreditga layoqatliligini ko’rsatadi, balki ularning xalqaro investorlar bilan ishlash imkoniyatlarini ham kengaytiradi. O’zbekistonda ayrim banklar va energetika kompaniyalari so’nggi yillarda Fitch va Moody’s tomonidan reyting bahosiga ega bo’lgan.

Kredit reytinglari bo'yicha tadqiqotlar olib borgan olimlar ta'kidlanishicha, "kompaniyalar uchun reytinglar ordinal shkalada belgilanadi; eng yuqori AAA reyting eng yuqori kredit sifati, D esa defolt holatini bildiradi". Shuningdek, mualliflar o'z fikrini davom ettirar ekan "kredit reytinglari – bu agentlikning kompaniya moliyaviy barqarorligi va qarz majburiyatlarini o'z vaqtida bajarish qobiliyati haqidagi professionallik asosidagi fikri" [3] ekanligini uqtiradilar. Bank sektori reytinglari bank tizimining barqarorligi, likvidligi va risklarni boshqarish samaradorligi xalqaro reyting agentliklari tomonidan alohida baholanadi. Ushbu reytinglar mamlakat moliya tizimining sog'lomligini ko'rsatib, investitsion muhitning ishonchliligi haqida signal beradi. Masalan, "Moody's Banking System Outlook" yoki "Fitch Bank Rating" tizimlari milliy bank tizimining kredit xavflarini, kapital yetarliligini hamda regulativ siyosatni inobatga oladi.

Sektor va mintaqaviy reytinglar iqtisodiyotning alohida tarmoqlari yoki mintaqalarini baholashga qaratilgan. Masalan, energetika, transport, turizm yoki to'qimachilik sohasidagi investitsion muhitni alohida tahlil qilish mumkin. Mintaqaviy reytinglar esa mamlakat ichidagi viloyat yoki iqtisodiy zonalarining investitsion salohiyatini ko'rsatadi. Bunday reytinglar ko'pincha milliy agentliklar yoki xalqaro konsalting markazlari tomonidan ishlab chiqiladi. Ijtimoiy va ekologik (ESG) reytinglar so'nggi yillarda barqaror rivojlanish konsepsiyasi doirasida ESG (Environmental, Social, Governance) reytinglari tobora dolzarb ahamiyat kasb etmoqda. Ular kompaniya yoki davlatning ekologik barqarorlik, ijtimoiy mas'uliyat va boshqaruv shaffofligi bo'yicha ko'rsatkichlarini baholaydi. ESG reytinglari xalqaro investorlar uchun nafaqat iqtisodiy, balki ijtimoiy va ekologik xavflarni ham hisobga olish imkonini beradi.

So'nggi yillardagi tadqiqotlar ESG reytinglarining ahamiyatini alohida ta'kidlamoqda. Masalan, pandemiya davrida ESG omillari kredit reytinglaridagi o'zgarishlarni aniqlash uchun muhim o'lchovlardan biri sifatida qo'llanildi.

Bundan tashqari, ekologik komponent energiya va kommunal xizmatlar sohasida muhim rol o'ynasa, ijtimoiy komponent sanoat sektori uchun asosiy ahamiyatga ega sanaladi [4].

Kredit (qarz) reytinglari mamlakat yoki kompaniyaning qarz majburiyatlarini bajarish imkoniyatini ifodalaydi. Ular odatda qisqa muddatli va uzoq muddatli kreditlar bo'yicha alohida belgilanadi. Kredit reytingi "investment grade" (investitsiya uchun yaroqli) yoki "speculative grade" (xavfli investitsiya) toifalariga bo'linadi. Masalan, "BBB-" darajasi eng past investitsiya toifasi hisoblanadi.

Xalqaro investitsion reytinglar zamonaviy iqtisodiyotda moliyaviy ishonchlilikni ifodalovchi, investitsiya oqimlarini boshqaruvchi va milliy iqtisodiy siyosatning samaradorligini baholovchi muhim mexanizmdir. Ular nafaqat davlatning kreditga layoqatliligi yoki qarzlarni qaytarish salohiyatini, balki institutsional muhit, boshqaruv sifati va iqtisodiy barqarorlik darajasini ham tahlil qiladi. Shu bois, reyting tizimi mamlakatlarning global moliyaviy

integratsiyadagi o'rnini aniqlab beradi hamda xalqaro kapital oqimlarini tartibga solishda muhim signal vazifasini bajaradi.

Tahlillar shuni ko'rsatadiki, reytinglarning turli shakllari o'zaro to'ldiruvchi funksiyani bajaradi. Suveren reytinglar davlat miqyosidagi makroiqtisodiy ishonchlilikni, korporativ reytinglar esa xususiy sektorning moliyaviy barqarorligi va boshqaruv madaniyatini ifodalaydi. ESG reytinglari esa an'anaviy moliyaviy ko'rsatkichlardan tashqari, ekologik, ijtimoiy va boshqaruv mas'uliyatini hisobga olish orqali iqtisodiy faoliyatning barqarorligini baholash imkonini beradi. Natijada, reyting tizimlari milliy iqtisodiyotning tashqi imidjini shakllantiribgina qolmay, ichki islohotlar uchun ham turtki beradi. Yuqori reyting baholari milliy valyutaga bo'lgan ishonchni mustahkamlaydi, xalqaro kreditlar qiymatini pasaytiradi va xususiy investitsiyalarni jalb etish imkonini kengaytiradi. Shu bilan birga, reytinglar milliy iqtisodiy siyosatni xalqaro standartlar bilan uyg'unlashtirish, institutsional muhitni mustahkamlash va barqaror moliyaviy boshqaruvni yo'lga qo'yish zarurligini ko'rsatadi.

O'zbekiston uchun bu yo'nalishda asosiy vazifa reyting baholarini yaxshilash orqali xalqaro moliya bozorlarida ishonchli hamkor sifatida mustahkam o'rin egallashdir. Buning uchun davlat moliyasining shaffofligini ta'minlash, fiskal intizomni kuchaytirish, korporativ boshqaruvni modernizatsiya qilish va ESG tamoyillarini amaliyotga keng joriy etish dolzarb ahamiyat kasb etadi. Shu tarzda xalqaro investitsion reytinglar mamlakat iqtisodiy siyosatini takomillashtirish va barqaror o'sishga erishishda strategik omil sifatida xizmat qiladi.

Adabiyolar:

1. Cantor R., Packer F. (1996). Determinants and impact of sovereign credit ratings. Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review, 2(2), 37-54.
2. International Monetary Fund (IMF). (2011). The Impact of Sovereign Credit Ratings on Financial Markets. IMF Working Paper No. 11/68. Washington, D.C.: International Monetary Fund.
3. Krahnen J.P., Weber M. (2001). Generally accepted rating principles: A primer. Center for Financial Studies (CFS) Working Paper No. 2001/06. Frankfurt am Main: Goethe University.
4. Grygiel P., Nowak P. (2021). The importance of ESG factors for credit ratings: Evidence from the COVID-19 pandemic. Risks, 9(12), 226.