



SUVEREN KREDIT REYTING TUSHUNCHASI VA RIVOJLANISH EVOLUTSIYASI.

Mamadaliyev Poziljon Mansurjon
o'g'li
e-pochta poziljon97@icloud.com
[Tel:+998994337077](tel:+998994337077)

Annotatsiya

Suveren kredit reytingi mamlakat yoki mustaqil tashkilotlarga beriladigan maxsus kredit reytingi bo'lib, u jahon moliya bozorlarida qarz va investitsiya oqimlarini shakllanishida muhim rol o'ynaydi va investorlarga ma'lum bir mamlakat iqtisodiyotiga kiritgan sarmoyalarini qaytarib olish ehtimolini yoki unga tasir qiluvchi risklarni baholab beradi. Mamlakatning kredit reytingi uning qarz olish qobiliyatiga sezilarli ta'sir ko'rsatishi mumkin, chunki hukumat tomonidan chiqarilgan har qanday obligatsiyalar fond bozorlarida sotilayotganda investorlar, avvalo, mamlakatning reytingiga qarab obligatsiyani sotib olish yoki olmaslikni qaror qiladi. Suveren kredit reyting agentliklari mamlakatlarga reyting berishda, uning iqtisodiy va siyosiy muhitini baholagan holda reyting berishadi.

Kalit so'zlar: Suveren kredit reytingi, obligatsiyalar, bank, kredit, investor, korporatsiyalar, foiz, XalqaroValyuta Jamg'armasi, fond bozorlari, Yalpi ichki mahsulot, qarz mablag'larini.

KIRISH

Suveren kredit reyting agentliklari tashqi agentlik sifatida mamlakatlar iqtisodiyotini xolisona baholab, davlatning iqtisodiy va moliyaviy holatini qanday darajada ekanligini baholab beradi. Mamlakatning kredit reytingi qanchalik yuqori bo'lsa, xorijiy investorlar uchun shunchalik jozibador bo'lib, to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalarning hajmi oshishiga xizmat qiladi. Shuningdek, xalqaro moliya bozorlarida davlat yoki shu davlatda joylashgan korxonalar tomonidan joylashtirilgan obligatsiyalarning past foizlarda sotib orqali mablag' jalb etish imkoniyatini beradi.

ADABIYOTLAR TAHLILI



Yevropalik iqtisodchi olimlar Periklis Boumparis, Costas Milas, Theodore Panagiotidislar⁴ o'zlarining ilmiy tadqiqotlari natijasida suveren kredit reytingining baholashda makroiqtisodiy ko'rsatgichlardan 6 tasini reytingni belgilovchi eng asosiy omil sifatida qarashadi. Bular: aholi jon boshiga to'g'ri keladigan YaIM, YaIMni yillik o'sishi, joriy to'lov balansi, inflyatsiya darajasi, ishsizlik darajasi va oxirgisi esa bir nechta individual o'zgaruvchilarning kombinatsiyasi (investitsiya va moliyaviy erkinlik, biznes yuritish muhiti, moliyaviy institutlarning shaffofligi, davlat sektorining chet ellik hamkorlar uchun ochiqligi, yangi biznes turlarini yaratish uchun qulay muhim shakllanganligi) hisoblanadi.

Turkiyalik iqtisodchi olim Fatih Bahadir Haspolat Moody's reyting agetligining metodologiyasini chuqur tahlillar asosida tadqiqqilgan holda suveren kredit reytingini aniqlashda asosiy omillar sifaida quydagilarni keltiradi: aholijonboshiga to'g'ri keladigan YaIM, hukumat boshqaruv siyosati, joriy operatsiyalar balansi, makroiqtisodiy o'sish ko'rsatgichlari va prognozlari, oltin-valyuta zahirasi va mamlakatning sanoatlashganlik darajasi suveren kredit reytingni belgilovch iijobiy omillar hisoblansa, valyuta kurslarining o'zgaruvchanligi, foizlar bo'yicha to'lovlar, yuqori tashqi qarz defoltga olib keluvchi salbiy omillar hisoblanadi⁵.

Moody's reyting agentligi 2018-yildagi kreditreytingni baholash metodologiyasida reytingni baholashda asosiy omilsifatida quydagilarni qayt etadi: Iqtisodiy bazani aksettiruvchi omillar (iqtisodiyotningtarkibiytuzilishi, investitsiyadarajasi, iqtisodiyotningochiqqligi, YaIM hajmi, aholi jon boshiga to'g'ri keladiganYaIM, real YaIMning o'sishi, inflyatsiya darajasi, aholining jamg'armalardarajasi, shaxsiy va milliy daramadlarning o'sish tendensiyasi, soliq bazasini kengayishi, ish bilan ta'minlanganlik va ishsizlik darajasi, iqtisodiyotning diversifikatsiya-lashganligi); moliyaviy operatsiyalar (daramadlar tarkibi, daramadlarning o'sishi, budget xarajatlar tarkibi, shu jumladan davlat budget profitsit yoki defitsitidan densiyalari, oltin-valyuta zahiralarining hajmi va likvidligi) ; davlat qarzining barqarorligini baholaydigan omillar (jami davlat qarzi, davlatning

⁴ Periklis Boumparis, Costas Milas, Theodore Panagiotidis. "Economic policy uncertainty and sovereign credit rating decisions: Panel quantile evidence for the Eurozone", Journal of International Money and Finance 79 (2017) 39–71, United Kingdom, 2017.

⁵ Fatih Bahadir Haspolat, "Analysis of Moody's Sovereign Credit Ratings: Criticisms Towards Rating Agencies Are Still Valid?", Procedia Economics and Finance 30 (2015) 283 – 293



kelajakdagi majburiyatlar hajmi, masalan, pensiya va sog'liqni saqlash xarajatlari, bank sektorining majburiyatlar hajmi, davlat qarzining valyuta tarkibi, qarzlarini o'rtacha foiz stavkasi, davlat qarzlarini to'lash uchun yo'naltirilgan aktivlar hajmini davlat xarajatlari va soliq bazasiga nisbati)⁶.

S&P reyting agentligi 2017-yilgi suveren kredit reyting metodologiyasida reyting reytingni baholashda ta'siri yuqori bo'lgan omillarni 3 guruhga ajratadi.

Bular:

Iqtisodiy va asosiy monitar ko'rsatkichlar: aholi jon boshiga to'g'ri keladigan YaIM, aholi jon boshiga to'g'ri keladigan real YaIMning o'zgarishi (%), iste'mol narxlari indeksi o'zgarishi (%), foiz stavkalari, mamlakatdagi pul massasi.

Tashqi baholashning asosiy ko'rsatkichlari: joriy hisob-kitoblar bo'yicha tushumlari (eksportidan tushadigan daromadlar va rezidentlar tomonidan norezidentlardan olingan turli daromadlar hamda rezidentlarga norezidentlardan rasmiy va xususiy o'tkazmalar), joriy hisob-kitoblar bo'yicha to'lovlar (importi uchun to'lovlar, rezidentlar norezidentlarga beradigan turli daromadlar va rezidentlardan norezidentlarga rasmiy va xususiy o'tkazmalar), mamlakatning rasmiy zaxiralar, tashqi moliyaviy resurslarga yalpi ehtiyojlar, savdo balansi (eksport/import), to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalarning YaIMga nisbati, % da, Sof tashqi majburiyatlarning joriy hisobvaraqlar bo'yicha tushumlarga nisbati.

Asosiy fiskal ko'rsatkichlari: mamlakatning fiskal siyosati, umumiy tashqi qarzni YaIMga nisbatan o'zgarishi, tashqi qarz/YaIM, davlatning umumiy likvidli moliyaviy aktivlari⁷.

Amerikaning Arizona universiteti iqtisodchi olimlari João C.A.Teixeira, Francisco J.F. Silva, Manuel B.S. Ferreira, José A.C. Vieiralarning 2018-yil "Global Finance Journal"da e'lon qilgan "Sovereign credit rating determinants under financial crises" nomli maqolasida suveren kredit reytingni baholanishida ta'sir qiluvchi asosiy omillarni 3 guruhga bo'lgan. Makroiqtisodiy omillar: aholi jon boshiga to'g'ri keladigan YaIM, YaIMni o'sishi,

⁶ Moody's Investors Service, "Procedures and Methodologies Used to Determine Credit Ratings", August, 2018

⁷ S&P Global ratings, "Sovereign Rating Methodology", December 2017



ishsizlik darajasi, inflyatsiya va investitsiya darajasi. Tashqi omillar: tashqi qarz, budget defitsiti va likvidlilik risklar. Hukumat moliyaviy siyosat omili: davlat qarzi darajasi⁸

TADQIQOT METODOLOGIYASI

XIX asrning ikkinchi yarmi va XX asrning boshlarida dunyoning turli davlatlaridan Amerikaga migratsion jarayonlarni kuchayishi, dengiz va temir yo'llari orqali savdoni jarayonlarini rivojlanishi, sanoatni avtomatlashtirilishi jahon kapital oqimini yevropadan AQShga ko'chishiga olib keldi. Buning natijasida AQSH sanoati tez suratlarda rivojlana boshladi. Ishlab chiqarish quvvatlari ortib korxonalar soni ko'paya boshladi, kichik korxonalar birlashib asta-sekinlik bilan yirik korporatsiyalarga aylana boshladi. Natijada iqtisodiyotda raqobat kuchaydi. Raqobat kurashida bozorni katta qismini egallashga intiluvchi kompaniyalarning qo'shimcha moliyaviy resurslar bo'lgan ehtiyoji ortib boraverishiga sabab bo'ldi va ular banklardan kredit olish, obligatsiya chiqarish yoki aksiyalar emissiya qilish yo'li bilan yirik miqdorda moliyaviy resurslar jalb qila boshladi. Bu moliyaviy resurslardan samarali foydalanib o'z faoliyatini to'g'ri tashkil qilgan ko'plab kompaniyalar rivojlandi, lekin kompaniya rivoji uchun turli manbalardan jalb qilingan hamma moliyaviy resurslar ham samarali foydalanilmaganligi natijasida olingan qarzlarini ham to'lay olmay inqirozga uchragan kompaniyalar ham ko'plab topilar edi. Bunday vaziyatda kreditorlar qarz berishga, investorlar esa investitsiya kiritishga ehtiyotkor bo'lib qolishdi. Kreditorlar qarz so'rab murojot qilgan har bir mijozini moliyaviy holarini o'rganib keyin kredit ajrata boshladi. Bu esa uzoq vaqt va katta mablag' talab qilagan jarayon bo'lganligi uchun banklar faqat o'zlari ishonchli deb bilgan kompaniyalargagina kredit ajrata boshladi. Bunday vaziyatda kredit tashkilotlari kredit so'rab murojat qilgan kompaniyalarning moliyaviy holatini baholab beruvchi tashkilotlarga bo'lgan ehtiyoji ortib bordi. Bu talabni o'z vaqtida tushingan holda 1909-yilda birinchilardan bo'lib turli xil tipda faoliyat olib borayotgan kompaniyalarning moliyaviy holatini ma'lum metodologiyalar asosida baholovchi Moody's reyting agentligi Jon Moody tomonidan tashkil qilindi. Jon Moody birinchi bo'lib temir yo'l kompaniyasining qarz darajasi to'g'risida investorlarda aniq tasavvur hosil qilish uchun temir yo'l obligatsiyalari bo'yicha kredit reytinglarini

⁸João C.A.Teixeira, Francisco J.F. Silva, Manuel B.S. Ferreira, José A.C. Vieira, "Sovereign credit rating determinants under financial crises"- Global Finance Journal, 2018



berishni boshladi. Moody's agentligi 1916-yildan boshlab obligatsiyalar reytinglarini muntazam ravishda baholay boshladi. Keyinchalik 1923-yilda Standart&Poors(S&P) va 1924-yilda Fitch reyting agentligi tashkil etildi. 1997-2000-yillarda Fitch Investor services, IBCA & Duff & Phelps agetliklari birlashgan holda Fitch reyting agetligi qayta tashkil etildi. 1930-yillarda AQSH federal regulyatorlari ushbu xususiy reytinglardan bank sohasi xavfsizligini va boshqalarni baholash uchun foydalanishni boshladilar. Ammo o'sha paytda kredit reyting agentliklarining ta'sir kuchi bugungi kun bilan taqqoslaganda deyarli yo'q edi. Ikkinchi jahon urushi paytida va undan keyingi yil xalqaro suveren obligatsiyalar savdosidan minimal darajada foydalanilganligi sababli kredit reytinglariga ehtiyoj juda past edi. Keyinchalik 1970-yillar xalqaro miqyosda qarz va investitsiya oqimlarini harakatini kuchayishi oqibatida bozor ishtirokchilari o'rtasida ishonchli harakat qilishga bo'lgan intilish kredit reytinglariga bo'lgan ehtiyojni oshirdi. 1975-yilda AQSh Qimmatli qog'ozlar va birja komissiyasi (The Securities and Exchange Commission, SEC) kredit reyting agentliklariga milliy darajada tan oldi. Ko'plab kompaniyalar ma'lum bir to'lov evaziga o'zlarining reytingini baholatish uchun reyting agentliklariga murojat qila boshladi, lekin bu to'lov u olib keladiga daromadga nisbatan ancha kam edi.

1974-yilgacha reyting agetliklari o'z faoliyatini boshlagan dastlabki yillarda korporatsiyalar, banklar, investitsion tashkilotlar va turli katta kichik korxonalarning moliyaviy holatini o'rganib, ularning reytingini aniqlash bilan chegaralangan bo'lsa, 1974-yilga kelib Moody's reyting agentligi birinchi marta mamlakatlarning suveren kredit reytingini baholash metodologiyasini ishlab chiqdi va bu metodologiya asosida birinchilardan bo'lib AQSh, Kanada va Avstraliyani, 1975-yilda esa S&P AQSh va Kanadani suveren kredit reytingini baholab bu sohaga inqilab kiritdi. 1980-yillarda agentliklar tomonidan mamlakatlarning suveren reytingi baholash amaliyoti faol ravishda barqaror o'sib borgan bo'lsada, ular asosan sanoati rivojlangan davlatlar bilan chegaralangan edi. 1990-yillarda jahon moliya bozorlarida mamlakatlar, yirik banklar va turli investitsion guruhlar o'rtasidagi pul oqimlarini harakatini tezlashishi bilan reyting agentlilari ham o'z faoliyatini kengaytirib nafaqat sanoati rivojlangan mamlakatlar, balki rivojlanayotgan va qoloq davlatlarning ham suveren kredit reytingini baholay boshladi.



2000-yillarni boshlarida “Moody’s 109 ta, S&P 93 ta va Fitch 77 ta”⁹, “2010-yilga kelib S&P 125, Moody’s 110 va Fitch 107”¹⁰, 2020-yilga kelib S&P 135 ta, Fitch 120 ta va Moody’s 130 dan ziyod mamlakatlarning suveren kredit reytingini baholamoqda.

Suveren kredit reyting tushunchasiga tarif berishdan oldin “reyting” so’zining lug’aviy ma’nosiga e’tibor qaratsak. “Reyting so’zini o’zbekcha ekvivalenti sifatida «kuch-qudrat» yoki “qobiliyat” so’zlarini ishlatish mumkin. “Rating” so’zi “baholash, qiymatni belgilash, sinflarga razryadlarga, toifalarga ajratish ” deb tarjima qilinadi. “Reyting” tushunchasi “ekspert bahosi”, “ekspert tizimi” sifatida ishlatilishi mumkin. Reyting fikrimizcha kompaniya, davlat yoki jismoniy shaxsni tanlangan xususiyatlar asosida ma’lum toifaga tegishliligini aks ettiruvchi ko’rsatkichdir”¹¹.

Suveren kredit reytingida aks ettirilgan suveren kredit riski hukumatning kelajakda qarz majburiyatlarini bajara olishligi yoki bajara olmasligi ehtimoligini baholab beradi. Mamlakat iqtisodiyotining bir necha asosiy omillarga baho berib, muayyan mamlakat yoki mintaqaga sarmoya kiritish qanchalik riskli yoki risksiz bo’lishi mumkinligi to’g’risida xulosa qilinadi. Ularga qarzlariga xizmat ko’rsatish koeffitsienti, ichki pul massasining o’sishi, import va eksport nisbati va savdo balansining o’zgarishi kiradi.

Jahon qarz bozorlaridan hukumatlar o’zlarining suveren obligatsiyalar chiqarish yo’li bilan yirik hajmda va past foizlarda tashqi qarz mablag’larini, shuningdek, to’g’ridan – to’gridan xorijiy investitsiyalarni mamlakat iqtisodiyotiga jalb qilish uchun, avvalo, jahondagi yirik investitsion tashkilotlar, banklar, investorlar va boshqa har qanday kredit mablag’larini ajratuvchi tashkilotlar tomonidan ishonchli deb hisoblagan reyting agentliklariga o’zlarining reytingini baholash uchun kredit reyting agentliklariga murojat qilishadi. Bugungi kunda xalqaro moliya bozorlarida mamlakatlar, korporatsiyalar, banklar, tijorat sohasida faoliyati yuritayotgan korxonalar va nomoliyaviy tashkilotlarning moliyaviy holati haqida investorlarni axborot bilan ta’minlovchi 150 dan ziyod suveren kredit reyting agentliklari faoliyat yuritmoqda. Bulardan eng yiriklari Standart&Poor’s, Moody’s va Fitch

⁹ Masood O, Bashir F and Sahi AI, “Sovereign Credit Rating Changes and its Impact on Financial Markets of Europe During Debt Crisis Period (Greece, Ireland)”- Journal of Business & Financial Affairs, 2017

¹⁰ “The Uses And Abuses Of Sovereign Credit Ratings”- Chapter 3, International Monetary Fund/ October 2010

¹¹ Sh.Sh.Davirova “Suvren kredit reytingini modeli:nazariy va amaliy jihatlari” maqol “Uzbridge“ elektron jurnali, IV son dekabr, 2020



reyting agetliklari hisoblanadi. Bulardan tashqari, China Chengxin International Credit Rating Company, Dagong Global Credit Rating, DBRS va Japan Credit Rating Agency (JCR) ham yirik reyting agentliklari hisoblansada, jahondagi ko'plab investitsion kompaniyalar deyarli 90 % yuqorida sanab o'tilgan uchta reyting agetligining reyting baholarini ishonchli deb hisoblashadi va ulardan muntazam ravishda foydalanadilar. Bugungi kunga kelib Moody's va S&P agentliklari birgalikda bu soha umumiy daromadlarini 80% ga egalik qilmoqda.

TAHLIL VA NATIJALAR

Global moliya tizimida kredit reyting agentliklari moliya bozorlaridagi axborot assimmetrikligini kamaytirishda va moliya institutlarining tartibga soluvchi organlari tomonidan talab qilinadigan tavakkalchiliklarni baholashda muhim rol o'ynaydi.

Kredit reyting agentliklari asosan ikkita funksiyani bajaradi.

- axborot berish;
- monitoring.

Axborot berish agentliklar emitentlarning qarz majburiyatlarini bajara olishlari qobiliyatini baholab, moliya bozori ishtirokchilari uchun axborot yig'ish xarajatlarini kamaytirib, potentsial qarz oluvchilar sonini ko'paytirish va likvidli bozorlar haqidagi axborotlarni beradi. Monitoringda agentliklar emitentlarning reytingini har doim kuzatish jarayoni orqali reytingni qay darajada ya'ni ijobiy yoki salbiy o'zgarishlari bo'layotganini kuztib boradilar va bu haqida emitentlarni ogohlantiradi. Reytingda pasayish kuzatilgan emitentlar o'z reyting darajasini ushlab turish uchun bu ma'lumotlardan foydalanishdi.

Kredit reytingining asosiy maqsadi – investorlar uchun bozor shaffofligini oshirish, investorlar uchun qarz qimmatli qog'ozlar bozoridagi kredit riskini taqqoslashni soddalashtirish va uning samaradorligini oshirish. Reytingni qarz oluvchi o'z moliyaviy majburiyatlarini uni ustuvorligi, tarkibi, ta'minlanish turi, kafolatlari va boshqalarni hisobga olmagan holda o'z vaqtida va to'liq bajarish qobiliyatini va xohishi to'g'risida joriy fikrlarni aks ettiruvchi sifatida talqin qilinadi. Aynan ma'lum algoritm asosida funktsional, statistik va ekonometrik asosga ega bo'lgan reyting jarayonlari kelajakda mamlakat yoki xususiy kompaniya tomonidan reytingni aniqlash, boshqarish va kuzatishni kengaytirishi mumkin. Reytingga munosabat bildirish ikki xil amalga oshirilishi mumkin. Olingan reytingga



munosabat bildirish va favqulodda reaksiya qilish. Ushbu variantdan qay birini tanlash rahbariyatdan axborotlar bilan ta'minlanganlikka kuchli bog'liq.

Reyting erta ta'sir qilish tizimi mavjud bo'lsa-oldindan yashiringan xavf yoki inqirozga o'z vaqtida va maqsadli ta'sir qilish imkoniyatini beradi. Mavjud tizimlar markaziy va ikkilamchi ma'lumotlar tizimiga asoslanishi mumkin. Bundan tashqari doimiy monitoring olib borish sistematik tarzda yuz berishi mumkin bo'lgan xavflarni oldindan ko'rish imkoniyatini yaratadi. Alohida mamlakat borasida bunday institutning mavjudligi riskning miqdor jihatidan baholash va kuchli, hamda zaif tomonlarni nazorat qilish imkoniyatini beradi.

Suveren kredit reytingini mamlakat ichidagi maxsus mustaqil agentlik tomonidan aniqlanishi va monitoring qilinishi, mavjud ko'rsatkichlarni o'rganish, tashqi ta'sirlarga nisbatan ta'sirchanlarini alohida ajratish va natijada reytingni boshqarish va mustahkamlash uchun asos bo'ladi. Jahon amaliyotida suveren defoltga ta'sir qiluvchi asosiy 8 yo'nalishlari bo'yicha tahlil olib boriladi. Hukumat risklarini hisoblashda miqdor va sifat ko'rsatkichlari funktsional bog'liqlikda o'rganiladi va baholanadi. Siyosiy risklar alohida kredit oluvchi yoki kompaniyani emas, balki hukumatni majburiyatlarini to'lashga tayyorligini aks ettiradi. Ayrim hollarda resursi mavjud bo'lganda ham hukumat majburiyatlarini bajarish istagini bildirmaydi. Bu iqtisodiy ko'rsatkichlarni siyosiy ko'rsatkichlar bilan bog'liqligini ko'rsatadi.

1-jadval

Suveren kredit reytingini baholashning muhim analitik bloklari¹²

Standart&Poors	Fitch	Moody's
1. siyosiy risklar		1.
2. aholidaromadlarinitarkibivaiqtisodiyotnitarkibiyas hkiletishningtahlili	1. makroiqtis odiy siyosat samarador ligi va istiqbollari	2. iqtisodiy salohiyat 3. institutsi onal yetuklik va barqarorl ik
3. iqtisodiyotningo'sishistiqbollari		
4. soliq-budjet siyosatining egiluvchanlik darajasi tahlili	2. iqtisodiyot ni va davlat	
5. davlatqarziningumumiyyuki		
6. pulelastikligivanarxlarbarqarorligi		
7. tashqiqarzvashartlimajburiyatlar (tashqiqarzyuki)		
8. xalqaro likvidlilik		

¹² Sh.Sh.Davirova "Suvren kredit reytingini modeli:nazariy va amaliy jihatlar" maqol "Uzbridge" electron jurnali, IV son dekabr, 2020



9. to'lov balansi ko'rsatgichlar tahlili	moliyasi tarkibiy tuzilishini o'ziga xosligi 3. xalqaro moliya	4. davlatnin g moliyavi y imkoniya tlari 5. vaziyat o;zgarish iga ta'sircha nlik
--	--	--

Kredit reyting agentliklarining asosiy vazifalaridan biri budavlatlar, korporatsiya va korxonalar yoki iqtisodiyotning deyarli barcha sohalarida faoliyat yuritayotgan turli tashkilotlarning hozirgi moliyaviy ahvolidan kelibchiqib, defolt holatiga tushib qolish ehtimolligini baholaydi. Odatda, suveren kredit reytingni pasayib borishi inqiroz belgisi hisoblanadi. Lekin 2008-yilgi jahon moliyaviy inqirozi davrida kredit reyting agentliklari faoliyati bilan bog'liq tanqidiy fikrlar ko'paydi. Ko'plab tahlilchilarni fikricha, kredit reyting agentliklarining metodologiyasi iqtisodiy-moliyaviy inqirozlar bilan bo'g'liq bo'lgan risklarni baholash uchun yetarlicha mukammal emas. Masalan, Xalqaro Valyuta Jamg'armasi (XVJ) ma'lumotlariga ko'ra, 2005-yildan 2007-yilgacha Qo'shma Shtatlarda berilgan barcha xususiy uy-joy ipoteka kreditlari bilan ta'minlangan qimmatli qog'ozlarning to'rtidan uch qismi Standart & Poor's kredit reytingi tomonidan AAA darajasida baholangan bo'lgan bo'lsa, 2010-yilda BBB darajaga tushib qolgan ya'ni investitsiya darajasi past deb baholangan. XVJ xulosasiga ko'ra "Emitetlarning kredit reytingi pasayishi kutilayotgan bo'lsada, lekin reyting agentliklari ularni defoltga uchrash ehtimolligini past darajada deb baholasa, keyin esa ular o'zlarini kutilmaganda defolt deb e'lon qilsa – demak agentliklarning reytingni hisoblash metodikasi yetarlicha ishonchli emas"¹³.

Shunga o'xshash tanqidiy fikrlarni Jahon banki va ya'na bir qator yirik xalqaro tashkilotlar, bundan tashqari busohani tadqiq qilayotgan ko'plab olimlar ham bildirib o'tgan bo'lsalarda, bugungi kunda xalqaro reyting agentliklarini reytingni baholash metodologiyasidan mukammalroq muqobil yo'l horizchayo'q.

¹³ Xalqaro Valyuta Jamg'armasi-2010



XX asrning 2-yarmlaridan to hozirgi kunga qadar dunyo iqtisodiyoti global darajada shitdat bilan rivojlanib kelmoqda. Fan-texnika va innovatsion texnologiyalar taraqqiyoti bu jarayonni yanada jadallashtirdi. Ma'lum hududda joylashgan davlatlar faol integratsion jarayonlarda qatnashib bir necha davlatning qo'shilishidan iqtisodiy itifoqlar tashkil etildi (YI, NAFTA, BRICS). Havo, temiryo'l, quruqlik va suv transport tarmoqlarining jadal rivojlanishi natijasida davlatlar o'rtasida xalqaro savdo va kapitalning xalqaro migratsiyasi jarayonlari kuchaytirdi, bu esa xalqaro moliyaviy munosabatlar yanada tezroq rivojlanishiga olib keldi. Jadal iqtisodiy o'sishga erishish uchun barcha davlat xalqaro moliyaviy munosabatlarga yanada faolroq kirisha boshladi. Hech bir davlat o'zining ichki iqtisodiy potensialidan kelib chiqib ahohida global iqtisodiyotdan ajralgan holda rivojlana olmaydi. Mamlakat iqtisodiyotini rivojlantirish katta mablag' va uzoq vaqt talab etadigan jararon bo'lib, tashqi qarz mablag'lari va yirik miqdorda to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalarni milliy iqtisodiyotga jalb qilishni talab etadi. Tashqi qarz mablag'lari budjet defitsitini moliyalashtirish, iqtisodiyotning davlat va nodavlat sektor korxonalarini rivojlantirish uchun sarflansa, "investitsiyalar iqtisodiyotni modernizatsiyalash, texnik va texnologik yangilashda, uning tarkibiy tuzilishini tubdan o'zgartirish va diversifikatsiya qilishda, yuqori barqaror va mutanosib iqtisodiy o'sishni ta'minlashda muhim ahamiyat"¹⁴ga ega. Mamlakatga tashqi qarz mablag'lari va xorijiy investitsiyalarni jalb qilish juda murakab jarayon bo'lib, avvalo qarz beruvchi tomonni bergan qarzlarini foizlari bilan qaytishiga, invertorlarni esa kiritgan investitsiyasidan olingan foydasini olishlariga ishontirish zarur. Bunda kreditorlar eng avvalo qarz oluvchi tomonning moliyaviy barqaror ekanligiga ishonch hosil qilishi zarur. Ammo barcha kreditorlik va investitsion tashkilotlar ham o'zlarining har bir mijozini moliyaviy holatini individual tarzda baholay olmaydi. Chunki bu jarayon katta mablag' va uzoq vaqt talab etishi mumkin. Kreditorlik va investitsion tashkilotlarning bu vazifasini ularning o'rniga xalqaro suveren kredit reyting tashkilotlari bajaradi. Xalqaro suveren kredit reyting agentliklari qarz oluvchi tomonning iqtisodiy va moliyaviy imkoniyatlarini baholab, ularga reyting beradi. Bu reyting baholariga qarab kreditorlar qarz so'rayotgan tomonga qarz berish, beramasligini qaror qiladilar.

¹⁴Abdulqosimov H., Abdulqosimov M., Murodxo'jayeva F. "O'zbekistonda faol investitsiya siyosati va uning muhim yo'nalishlari" – Iqtisod va Moliya, 2013



Standart&Poory's, Moody's va Fitch reting agentliklari dunyodagi eng yirik reyting agentliklari bo'lib, dunyodagi deyarli barcha davlatlar, yirik transmilliy korporatsiyalar, banklar, sug'urta va investitsion tashkilotlar, turli fondlar va moliyaviy faoliyat bilan shug'ullanmaydigan tashkilotlarning moliyaviy holatini o'rganib, ularning reyting darajasini baholaydi.

Xalqaro iqtisodiy munosatlarning qanday darajada o'rnatilganligi davlatning iqtisodiy yuksalishidagi o'rnini ko'rsatib berishi mumkin. Xalqaro qarz munosabatlari, xalqaro kapitalni investitsiyalar ko'rinishida bir mamlakatdan boshqasiga ko'chib o'tishi mintaqa iqtisodiyotini rivojlanishidagi o'rnini va unga xalqaro suveren reyting agentliklarini suveren reyting baholari ta'sirini o'rganish maqsadida bir necha o'n yilliklar davomida xalqaro darajada faoliyat olib boradigan tashkilotlar (Xalqaro Valyuta Fondi, BMT, Jahon banki, YTTB, OTTB, va.k), iqtisodchi olimlar, nafuzli ilmiy nashr va saytlar turli tadqiqot ishlarini olib bormoqda.

XULOSAVATAKLIFLAR

Yuqoridagilardan kelib chiqib, yuqori suveren kredit reytingini olish, ayniqsa, xalqaro obligatsiyalar bozorlarida yirik va past foizli qarz mablag'larini olishni rejalashtirgan har qanday rivojlanayotgan mamlakatlar uchun juda muhimligini hulosa qilish mumkin.

Foydalanilgan adabiyotlar

1. Periklis Boumparis, Costas Milas, Theodore Panagiotidis. "Economic policy uncertainty and sovereign credit rating decisions: Panel quantile evidence for the Eurozone", Journal of International Money and Finance 79 (2017) 39–71, United Kingdom, 2017.
2. Fatih Bahadir Haspolat, "Analysis of Moody's Sovereign Credit Ratings: Criticisms Towards Rating Agencies Are Still Valid?", Procedia Economics and Finance 30 2015 283 – 293.
3. S&P Global ratings, "Sovereign Rating Methodology", December 2017



4. João C.A.Teixeira, Francisco J.F. Silva, Manuel B.S. Ferreira, José A.C. Vieira, “Sovereign credit rating determinants under financial crises”- Global Finance Journal, 2018
5. Masood O, Bashir F and Sahi AI, “Sovereign Credit Rating Changes and its Impact on Financial Markets of Europe During Debt Crisis Period (Greece, Ireland)”- Journal of Business & Financial Affairs, 2017
6. “The Uses And Abuses Of Sovereign Credit Ratings”- Chapter 3, International Monetary Fund/ October 2010
7. Sh.Sh.Davirova “Suvren kredit reytingini modeli:nazariy va amaliy jihatlari” maqol “Uzbridge“ electron jurnali, IV son dekabr, 2020
8. Abdulqosimov H., Abdulqosimov M., Murodxo'jayeva F.-“O'zbekistonda faol investitsiya siyosati va uning muhim yo'nalishlari” – Iqtisod va Moliya, 2013