

Fazliddin Sindarov
Toshkent Davlat Iqtisodiyot Universiteti

STANDART&POOR’S GLOBAL REYTING AGENTLIGI TOMONIDAN O‘ZBEKISTONNING REYTINGINI BAHOLASH AMALIYOTI

Annotatsiya. Ushbu maqolada Standart&Poor’s reyting agentligi tomonidan O‘zbekistonning suveren kredit reytingini baholash amaliyoti va so‘ngi yillarda xalqaro reyting va indekslarda O‘zbekistonning egallagan o‘rnini mustahkamlash uchun qilinayotgan amaliy harakatlar va qonunchilik asoslari o‘rganilgan. Shuningdek, pandemiya davrida mamlakat iqtisodiyotini tiklash va moliya tizimini barqarorligini ta‘minlashda xorijiy moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiyalashning ahamiyati, O‘zbekistonning asosiy makroiqtisodiy, tashqi iqtisodiy, fiskal va monetar ko‘rsatgichlari 2021-2024-yillarda erishilishi mumkin bo‘lgan prognoz ko‘rsatgichlari bilan tahlil etilgan. Bunday tashqari suveren kredit reytinglarini baholash metodologiyani tadqiq etgan dunyo olimlarining tadqiqot natijalari o‘rganilgan. Standart&Poor’s reyting agentligi tomonidan O‘zbekistonning suveren kredit reytingini baholashda ta‘sir qilgan eng asosiy ijobiy va salbiy omillar batafsil tahlil qilingan. Tadqiqot ishida o‘rganilgan ma‘lumotlarni umumlashtirgan holda xulosa va takliflar ishlab chiqilgan.

Tayanch so‘zlar: suveren kredit reytingi, Standart&Poor’s reyting agentligi, O‘zbekistonning suveren kredit reytingi, aholi jon boshiga to‘g‘ri keladigan o‘rtacha YaIM, xorijiy investitsiyalar, tashqi qarz, kredit reytingini baholash metodologiyasi.

Fazliddin Sindarov
Tashkent State University of Economics

STANDARD&POOR’S GLOBAL RATING AGENCY PRACTICE ASSESSMENT OF UZBEKISTAN RATING

Abstract This article discusses the practice of assessing the sovereign credit rating of Uzbekistan by Standard & Poor’s, as well as practical steps and the legal framework to strengthen Uzbekistan's position in international ratings and indices in recent years. The importance of diversifying foreign sources of financing for restoring the country's economy and ensuring the stability of the financial system during the pandemic was also analyzed with an analysis of the main macroeconomic, foreign economic, fiscal and monetary indicators of Uzbekistan in 2021-2024. In addition, the results of research by world scientists who studied the methodology for assessing sovereign credit ratings were studied. The Standard & Poor's rating agency provides a detailed analysis of the main positive and negative factors that influenced the assessment of the sovereign credit rating of Uzbekistan. Conclusions and recommendations are made by summarizing the data studied in the study.

Keywords: sovereign credit rating, Standard&Poor’s rating agency, sovereign credit rating of Uzbekistan, average GDP per capita, foreign investment, external debt, credit rating methodology.

Kirish

Xalqaro moliyaviy munosabatlarda, xususan, xalqaro qarz kapitali va investitsiya resurslarni mamlakatga jalb qilishda mamlakatning xalqaro miqyosda tan olingan indeks va reytinglardagi tutgan o‘rniga bog‘liq. Suveren kredit reytingi

mamlakatning to‘lov qobiliyatini baholovchi eng asosiy ko‘rsatgichlardan biri bo‘lib, bugungi kunda dunyoda 150 ga yaqin suveren kredit reytinglarini baholovchi agentliklar mavjud. Standart&Poor’s, Fitch va Moody’s reyting agentliklari dunyo miqyosida e’tirof etilgan reyting agentliklari bo‘lib, o‘zlarining bir asrdan ziyodroq faoliyati davomida ko‘plab kompaniya va mamlakatlarning suveren kredit reytingini baholab kelmoqda. Suveren kredit reytingi mamlakatlarning xalqaro moliyaviy munosabatlarga faol ishtirok etishida ularning iqtisodiy-moliyaviy potensialini ifodalovchi asosiy ko‘rsatgich sifatida qaraladi. Boshqacha qilib aytganda suveren kredit reytingi mamlakat yoki mustaqil tashkilotlarga beriladigan maxsus reytingi bo‘lib, investorlarga ma’lum bir mamlakat iqtisodiyotiga kiritgan sarmoyalarini qaytarib olish ehtimolini yoki unga tasir qiluvchi omillar xavf-xatarlarini, shuningdek hukumatning davlat qarzini va qarz uchun foiz to‘lovlarini o‘z vaqtida to‘lash qobiliyatini va qanchalik darajada qarzlarni to‘lashga tayyorligini baholovchi ko‘rsatgichdir. Kredit reytingi yuqori bo‘lishi mamlakatning iqtisodiyotiga bo‘lgan ishonchni bildiradi.

Shu sababli so‘ngi yillarda O‘zbekistonni xalqaro reyting va indekslarda egallagan o‘rnini mustahkamlash maqsadida dastlabki amaliy qadam sifatida Prezidentimizni bir nechta qaror va farmonlari qabul qilindi. Jumladan, O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2018-yil 21-iyuldagi “Tashqi moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiyalash bo‘yicha qo‘shimcha chora tadbirlar to‘g‘risida” PQ-3877 sonli qarori, 2019-yil 25-fevraldagi “O‘zbekiston Respublikasining xalqaro reytinglar va indekslardagi o‘rnini yaxshilash chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi PQ-4210-son qarori, 2019-yil 7-martdagi “Xalqaro reyting va indekslarda O‘zbekiston Respublikasi reytingini yaxshilashga oid chora-tadbirlarni tizimlashtirish to‘g‘risida”gi PF-5687-son Farmoni va 2020-yil 2-iyundagi “O‘zbekiston Respublikasining xalqaro reyting va indekslardagi o‘rnini yaxshilash hamda davlat organlari va tashkilotlarida ular bilan tizimli ishlashning yangi mexanizmini joriy qilish to‘g‘risida”gi PF-6003-son Farmoni[1] qabul qilindi.

Xalqaro reyting va indekslarda O‘zbekiston o‘rnini yaxshilash, mutasaddi vazirlik va idoralarning faoliyatini samarali muvofiqlashtirish, xalqaro maydonda mamlakatimiz mavqeyini yuksaltirish, xorijiy reyting agentliklari bilan hamkorlikni tizimli ravishda amalga oshirish maqsadida 2019-yil 7-martdagi O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining PQ-5687 sonli qaroriga muvofiq O‘zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va Kambag‘allikni Qisqartirish Vazirligi tarkibida “Xalqaro reytinglar va tadbirkorlik muhitini yaxshilash departamenti”, O‘zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi tarkibida “Xalqaro reyting va indekslar bilan ishlash boshqarmasi” va O‘zbekiston Respublika Soliq Qo‘mitasini tarkibida “Xalqaro reyting va indekslar bilan ishlash hamda iqtisodiy integratsiya boshqarmasi” tashkil etildi.

Adabiyotlar sharhi

Suveren kredit reytinglar va ularni aniqlovchi asosiy omillarni birinchilardan bo‘lib Cantor R. va Packer F tadqiq qilishgan. 1996- yil “Economic Policy Review”

jurnalida chop etgan maqolasida reytinglarni aniqlashda yuqori ta'sirga ega bo'lgan quyidagi iqtisodiy jihatlarni sanab o'tgan: jon boshiga to'g'ri keladigan o'rtacha YaIM; YaIM o'sishi; inflyatsiya; fiskal balans; tashqi balans; tashqi qarz; iqtisodiy rivojlanish. Aholi jon boshiga to'g'ri keluvchi YaIM yuqori darajasi, past inflyatsiya va past tashqi qarz reytingni yuqori bo'lishini ta'minlashi qayt etilgan [2].

S&P global reyting agentligining 2017-yil 18-dekabrda “Suveren reyting metodologiyasi”ga (Sovereign Rating Methodology) asosan davlatning norasmiy kreditorlar oldidagi qarz majburiyatlarini o'z vaqtida va to'liq bajarishga tayyorligi va qobiliyatiga ta'sir ko'rsatadigan omillarni hisobga oladi va bunda eng asosiy besh omil asosida tahlillar amalga oshiriladi. Bular quyidagilar: institutsional risklarni baholash, iqtisodiy risklarni baholash, tashqi risklarni baholash, fiskal risklarni baholash va monetar risklarni baholash[3]. Moody's Investors Service, Standart&Poor's va Fitch reyting agentliklari suveren kredit reytinglarini baholaydigan jahondagi eng yirik agentliklari hisoblanadi. Bu agentliklar emitentlarga kredit reytinglarini berish uchun iqtisodiy, ijtimoiy va siyosiy kabi bir qancha miqdoriy va sifat ko'rsatkichlarining kombinatsiyasidan foydalanadilar[4].

Tadqiqot metodologiyasi

Maqolada global miqyosda mamlakat suveren kredit reytinglarini baholovchi Standart&Poor's reyting agentligining kredit reytinglarini baholash metod va usullaridan, shuningdek, iqtisodchi olimlarning shu mavzu bo'yicha olib borgan tadqiqot natijalaridan foydalanilgan. Bundan tashqari, qiyosiy va mantiqiy tahlil, ma'lumotlarni to'plash, guruhlash va boshqa usullardan qo'llanilgan.

Tahlil va natijalar

2018-yildan boshlab global darajada mamlakatlarning suveren kredit reytinglarini baholovchi reyting agentliklari tomonidan, xususan, Standart&Poor's agentligi O'zbekistonning suveren kredit reytingini baholay boshladi. Bugungi kunda S&P agentligi Fitch va Moody's agentliklari kabi O'zbekiston suveren kredit reytingini bir yilda ikki marta baholab kelmoqda.

Suveren reytinglar-bu hukumat davlat qarzlarini o'z vaqtida to'lash qobiliyatini va tayyorligini baholovchi ko'rsatkichdir. Suveren kredit reytinglar yuqori bo'lishi rivojlanayotgan davlatlar uchun muhim ahamiyatga ega. Kredit reytinglari qanchalik yuqori bo'lsa hukumatning xalqaro moliya bozorlariga chiqarilgan suveren obligatsiyalarning risk darajasi shunchalik past bo'ladi. Bu esa mamlakat iqtisodiyotini rivojlantirish uchun xalqaro moliya bozorlaridan past foizli yirik hajmdagi moliyaviy (qarz va investitsion) resurslarni jalb qilish imkoniyatini beradi.

2021-yilning 4-iyun oyida S&P xalqaro reyting agentligi O'zbekiston Respublikasining suveren kredit reytingi bo'yicha e'lon qilingan hisobotda O'zbekiston suveren kredit reytingi «BB-» (barqaror) darajasida baholangan edi[5]. Bunda reytingni aniqlashda iqtisodiy nuqtai nazardan nimalar hisobga olinganligini birma-bir ko'rib o'tamiz.

1-jadval

O‘zbekiston Respublikasining 2015-2022-yillardagi asosiy iqtisodiy ko‘rsatgichlari[5]

O‘zbekiston Respublikasining asosiy iqtisodiy ko‘rsatgichlar (%)										
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Nominal YaIM (trlnso‘mda)	210,18	242,5	302,54	406.64	510.12	580.2	662.78	753.02	854.02	968.56
Nominal YaIM (mlrd \$)	82	82	59	50	58	58	62	68	74	82
Jon boshiga to‘g‘ri keladigan o‘rtacha YaIM(%)	2.6	2.5	1.8	1.5	1.7	1.7	1.8	1.9	2.0	2.2
Real YaIMni o‘sishi(%)	7.4	6.1	4.5	5.4	5.8	1.6	4.8	5.2	5.5	5.5
Jon boshiga real YaIMni o‘sishi(%)	5.6	4.3	2.7	3.6	3.8	-0.3	2.8	3.2	3.5	3.5
Real investitsiyalarni o‘sishi(%)	9.4	4.1	19.4	29.9	38.1	-8.2	5.0	5.0	5.0	5.0
Investitsiya / YaIM	24.1	22.1	29.0	40.5	40.7	37.5	38.4	39.0	39.2	39.7
Jamg‘arma / YaIM	24.6	22.5	31.5	33.4	34.8	32.0	32.0	33.1	34.0	34.6
Eksport / YaIM	15.3	14.9	21.8	28.0	30.3	26.3	24.9	23.3	21.6	20.1
Real eksportni o‘sishi(%)	2.3	11.1	1.3	9.3	20.7	-18.7	6.0	4.0	3.0	3.0
Ishsizlik darajasi(%)	5.2	5.2	5.8	9.3	9.0	10.5	10.0	10.0	9.0	9.0

Agentlik hisobotdagi 1-jadvalda makroiqtisodiy ko‘rsatgichlar berilgan. Bunda 2015-2020-yillar uchun qayt etilgan natijalar va 2021-2024-yillar uchun makroiqtisodiy ko‘rsatgichlarning prognozlarini keltirilgan. Unda nominal va real YaIMning o‘sishi, aholi jon boshiga to‘g‘ri keladigan o‘rtacha YaIM, investitsiya, jamg‘arma va eksportning YaIMga nisbati, ishsizlik darajasi kabi ko‘rsatgichlar prognoz qilingan edi. Raqamlarga e‘tibor beradigan bo‘lsak, pandemiyaning oqibatida 2020-yilgi ko‘plab ko‘rsatgichlar deyarli o‘smagan. 2024-yilga borib O‘zbekiston YaIM 82 mlrdga yetib, aholi jon boshiga o‘rtacha 2.2 ming AQSh dollaridan to‘g‘ri kelishi prognoz qilingan. Pandemiya sabab yuzaga kelgan jahon iqtisodiyotidagi inqiroz barcha davlatlar qatori O‘zbekistonning ham iqtisodiyotiga jiddiy salbiy ta‘sir ko‘rsatmoqda. Iqtisodiyotni o‘shirish darajasi pasayib, tashqi qarz hajmini sezilarli darajada o‘shirishga olib kelmoqda. Shunday bo‘lsa-da, fikrimizcha, 2021-2024-yillarda hozirgi inqiroz ta‘sirida prognoz qilingan ko‘rsatgichlarga erishish uchun O‘zbekistonning iqtisodiy potentsiali yetarli darajada.

2-jadval

O‘zbekiston Respublikasining 2015-2022-yillardagi tashqi iqtisodiy ko‘rsatgichlari[5]

	Tashqi iqtisodiy ko‘rsatgichlar (%)									
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
To‘lov balansi/ Joriy hisobvaraqlar bo‘yicha tushimlar	1.3	0.4	2.5	-7.3	-5.8	-5.4	-6.4	-5.9	-5.2	-5.2
To‘lov balansi/Joriy hisobvaraqlar bo‘yicha to‘lovlar	6.4	1.8	7.4	-16.1	-12.9	-14.4	-16.7	-16.2	-15.4	-16.6
Joriy hisobvaraqlar bo‘yicha tushimlar /YaIM	20.4	20.2	33.6	44.0	45.0	37.7	38.4	36.3	33.7	31.3
Savdo balansi/YaIM	-2.6	-2.9	-3.8	-13.6	-12.6	-10.8	-12.7	-11.9	-10.8	-10.2
To‘g‘ridan to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar/YaIM	1.3	2.0	3.0	1.2	4.0	3.0	3.0	3.5	3.5	4.0
Yalpi tashqi moliyaviy ehtiyojlar / Joriy hisobvaraqlar bo‘yicha tushimlar+valyuta zaxiralari	76.6	82.7	78.0	86.2	86.9	84.9	83.3	87.8	91.0	94.9
Qisqa muddatli qarz/ Joriy hisobvaraqlar bo‘yicha tushimlar	-79.7	-89.6	-76.5	-50.6	-22.6	-11.3	16.0	33.3	45.6	48.9
Qisqa muddatli qarz/ Joriy hisobvaraqlar bo‘yicha to‘lovlar	-85.2	-91.3	-82.6	-43.6	-20.0	-9.9	13.7	28.7	39.5	42.0
Sof tashqi majburiyatlar / Joriy hisobvaraqlar bo‘yicha tushimlar	-113.3	-128.8	-114.5	-99.6	-76.4	-93.7	62.0	36.3	15.0	1.3
Sof tashqi majburiyatlar / Joriy hisobvaraqlar bo‘yicha to‘lovlar	-121.1	-131.1	-123.7	-85.8	-67.6	-81.9	-53.2	-31.2	-13.0	1.1
To‘lash muddati yaqin bo‘lgan qisqa muddatli qarz/ Joriy hisobvaraqlar bo‘yicha tushimlar	29.0	33.5	30.0	29.3	26.1	42.0	52.1	56.0	58.5	60.0
Valyuta zaxiralari/ Joriy hisobvaraqlar bo‘yicha to‘lovlar (oylik)	7.7	7.3	7.4	7.1	6.4	8.8	10.6	9.9	9.5	8.9
Valyuta zaxirasi (mlrd. \$)	9.907	11.336	15.243	15.59	18.33	24.4	23.59	22.796	22.065	22.9

Tashqi iqtisodiy ko‘rsatgichlar tahlil qilinganda, avvalo, to‘lov balansiga alohida e‘tibor beriladi. Chunki, to‘lov balansi mamlakatga kirib kelayotgan jami xorijiy valyuta bilan mamlakatdan chiqib ketayotgan barcha valyutalarni farqini ifodalovchi ko‘rsatgich bo‘lib, bu ko‘rsatgichning ijobiy bo‘lishi ichki ishlab chiqarish potensialini ko‘rsatadi, salbiy bo‘lishi ko‘plab tovar va xizmatlarni o‘zi ishlab chiqarmay xorijdan import bo‘lishini va mamlakatdagi valyutani xorijga chiqib ketayotganligini bildirib, bu iqtisodiyot uchun salbiy ko‘rsatgich sifatida qaraladi. 2-jadvalda to‘lov balansining joriy hisobvaraqlar bo‘yicha tushimlarga, joriy hisobvaraqlar bo‘yicha tushimlarni YaIMga, savdo balansini YaIMga nisbati ko‘rsatilgan. So‘ngi yillarda iqtisodiyot hajmini kengaytirishga bo‘lgan talab tufayli yangi ishlab chiqarish quvvatlari soni oshirish maqsadida so‘ngi yillarda xorijiy davlatlardan katta miqdorda zamonaviy ishlab chiqarish asbob-uskunalari xarid

qilinayotganligi sabab O‘zbekistonning to‘lov balansi salbiy ko‘rsatgichga ega bo‘lib kelmoqda.

3-jadval

O‘zbekiston Respublikasining 2015-2022-yillardagi fiskal ko‘rsatgichlari[5]

	Fiskal ko‘rsatgichlar (%)										
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
Fiskal balans/YaIM	0.3	-0.5	-1.9	-2.1	-3.9	-4.5	-5.8	-3.5	-3.1	-2.8	
Sof qarzning o‘zgarishi /YaIM	0	-3.3	-7.7	4.7	9.8	7.2	6.1	4.9	4.0	3.8	
Davlat qarzi bo‘yicha foizlar bo‘yicha to‘lovlar/YaIM	0.4	-0.4	-1.8	-2.0	-3.7	-4.2	-5.3	-3.0	-2.6	-2.2	
Soliq tushumlari/YaIM	25.6	25.4	24.9	28.7	28.7	27.6	26.8	27.2	27.2	27.2	
Budjet xarajatlari /YaIM	25.3	25.9	26.8	30.8	32.6	32.0	32.6	30.7	30.3	30.0	
Davlat qarzarlar bo‘yicha foiz to‘lovlari/ davlat umumiy daromadlari	0.5	0.5	0.2	0.4	0.6	1.0	1.8	1.9	2.0	2.1	
Davlat qarzi/YaIM	9.1	8.6	20.2	20.7	29.7	38.4	42.2	43.4	43.4	43.1	
Davlat qarzi/Soliq daromadlari	35.7	34.0	81.2	72.4	103.1	139.3	157.4	159.4	159.5	158.5	
Sof davlat qarzi/YaIM	-11.7	-13.4	-18.4	-9.0	2.6	9.5	14.4	17.6	19.5	21.0	
Likvidli aktivlar/YaIM	20.8	22.0	38.7	29.8	27.1	28.9	27.8	25.8	23.9	22.1	

O‘zbekistonda 2017-yilgacha davlat budjet faqat profitsit bilan rejalashtirilgan bo‘lsa, 2016-2017-yillardan boshlangan keng qamrovli iqtisodiy islohotlar ta‘sirida 2017-yildan boshlab davlat budjet defitsit bilan ijro etila boshladi. 3-jadvalda fiskal balansning YaIMga, davlat qarzining YaIMga, davlat qarzining soliq daromadlariga, davlat budjet xarajatlarini YaIMga nisbati keltirilgan. 2019-yildan boshlab davlat qarzining YaIMga nisbati sezilarli darajada tez oshgan. Bunda 2019-yil London Fond Birjasida O‘zbekistonning suveren obligatsiyalarini sotuvga chiqarilishi ham qarz miqdorini o‘shirishiga sabab bo‘lgan. Shuningdek, 2020-yilda ham London Fond Birjasida O‘zbekistonning suveren obligatsiyalarini ham milliy valyutada ham xorijiy valyutada chiqarilgan edi.

4-jadval

O‘zbekiston Respublikasining 2015-2022-yillardagi monetar ko‘rsatgichlari[5]

	Monetar ko‘rsatgichlar (%)										
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
Iste‘mol xarajatlar indeksining o‘shishi	5.5	5.5	13.8	17.5	14.5	13.0	11.5	10.5	10.0	9.5	
YaIM deflyatori o‘shishi	10.4	8.7	19.4	27.5	18.6	11.9	9.0	8.0	7.5	7.5	
Valyuta stavkasi,	2809.9	3231.5	8120.1	8339.6	9507.6	10476.9	10950	11330	11660	12000	

yil oxiridagi											
Nodavlat sektoridagi rezidentlarning umumiy bank qarzlarining o‘shishi	23.3	32.0	109.6	51.2	28.1	31.2	30.0	25.0	20.0	20.0	
Nodavlat sektoridagi rezidentlarning umumiy bank qarzlarini/YaIM	19.2	21.9	36.8	41.4	42.3	48.8	55.5	61.1	64.7	68.4	
Bank kreditlarini xorijiy valyutadagi ulushi	41.4	42.3	61.8	55.5	48.0	49.0	47.0	45.0	42.0	40.0	
Rezidentlarning bankdagi omonatlaridagi chet el valyutasining ulushi	21.1	21.6	48.5	44.7	43.7	42.6	42.0	40.0	37.0	35.0	
Real samarali valyutalar kursining o‘shishi	11.7	-4.4	-37.4	-27.4	5.4	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	

Iste’mol xarajatlar indeksining o‘shishi ko‘rsatgichi eng asosiy monetar ko‘rsatgich hisoblanadi. 4-jadvalda inflyatsiya ko‘rsatgichi berilmagan va aynan iste’mol xarajatlar indeksi mamlakatdagi inflyatsiya suratlarini ko‘rsatib beruvchi ko‘rsatgich sifatida ushbu jadvalda qayt etilgan. Iste’mol xarajatlar indeksi mamlakatda mavjud iste’mol savatiga kiradigan barcha turdagi tovar va xizmatlarning joriy bozor qiymatini o‘tgan yilgi bozor qiymatiga nisbati orqali ifodalanadi. Iste’mol narxlari indeksi o‘zgarishi inflyatsiya yoki deflyatsiyaga bog‘lik. Monetar siyosat samaradorligining oshishi uchun vaqt talab etilsa-da, inflyatsiyani pasaytirishga va so‘mga bo‘lgan ishonchni ortishiga yordam beradi.

Bu jadvalda biz uchun yangi bir ko‘rsatgich berilgan va bu ko‘rsatgich real samarali valyutalar kursining o‘shishi deb nomlangan. Undan tashqari banklar faoliyatiga bog‘liq bo‘lgan bir qator ko‘rsatgichlar ham berilgan.

Real samarali valyutalar kursi bu milliy valyutasining u bilan savdo qiladigan davlatlarning milliy valyutasiga nisbatan qadrini o‘lchaydigan o‘lchov bo‘lib, u milliy valyuta qiymatini uning asosiy savdo sheriklari valyutalarining o‘rtacha og‘irligi bilan taqqoslaydi. Real samarali valyuta kursining o‘shishi eksportning qimmatlashishini va importning arzonlashishini anglatadi; shuning uchun o‘shish savdo raqobatbardoshligi yo‘qolganligini ko‘rsatadi.

Shuningdek, 2021-yil 6-dekabr kuni S&P xalqaro reyting agentligi O‘zbekistonning reytingini qayta baholadi. Unga ko‘ra, «BB-» (barqaror) darajasida baholangan. Unga ko‘ra mamlakatda fiskal va tashqi qarzlar tez sur‘atlar bilan o‘shishi, ammo kelgusi 12-24 oy ichida mo‘tadil darajada saqlanib qolishi qayt etilgan.

Qayt etilishicha, xizmatlar, ishlab chiqarish, tabiiy resurslar sektorlarining o‘shishi, asosiy savdo hamkor davlatlar iqtisodiyotining tiklanishi, investitsiya dasturlari va davlat korxonalarini islohotlari iqtisodiy o‘shishning asosini tashkil etib, 2021-yilda O‘zbekiston real yalpi ichki mahsulot (YaIM) o‘shish sur‘ati 6,5 foizni, 2022-2024-yillarda o‘rtacha 5,5 foizni tashkil qilishi bashorat qilingan. Shuningdek,

yashirin iqtisodiyotning qisqarishi va davlat korxonalari faoliyatining yaxshilanishi bilan soliqdan tushadigan daromadlar ortadi. 2021-2024-yillarda fiskal defitsit YaIMga nisbatan o‘rtacha 3,8 foizni, davlatning sof qarz yuki mo‘tadil darajada saqlanib qolib, 2024-yilgacha sof davlat qarzining o‘zgarishi YaIMga nisbatan o‘rtacha 5 foizni tashkil qiladi. Mamlakatning tashqi qarzi 2018-yildan beri sezilarli darajada ortgan va o‘shishda davom etmoqda, ammo o‘shish sur‘ati sekinlashmoqda.

O‘zbekistonning kredit reytingini pasaytiruvchi omillar sifatida quyidagilar qayd etilgan:

- fiskal va tashqi zaxiralari tez sur‘atlarda yoki sezilarli darajada kamayishi;
- to‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar oqimining pastligi natijasida jalb qilinayotgan qarz oshishi va tashqi aktivlarning kamayishi;
- iqtisodiyotni dollarga (dollarlashuvi) bog‘liqlik darajasini oshishi;
- yirik davlat korxonalari moliyaviy holatining zaiflashuvi natijasida hukumat tomonidan davlat korxonalarining qarzlarini to‘lanishi[6]

Pandemiya sababli 2020-yildagi iqtisodiy pasayishdan keyingi 2021-yilda butun dunyo global yalpi talabning oshganligi kuzatilmoqda, xususan, O‘zbekistonda ham. O‘zResStatQo‘m ma‘lumotiga ko‘ra 2021 – yilda O‘zbekistonning YaIM 7.4 % tashkil qilgan[7]. Bu statistik ma‘lumot iqtisodiy o‘shish Jahon Banki (prognoz-6.2 %)[8] va S&P ning prognoz (6.5 %)[9] ko‘rsatgichlaridan ham yuqori bo‘lganligini ko‘rsatadi.

Xulosa va takliflar

Suveren kredit kredit bo‘yicha o‘rganilgan ma‘lumotlar asosida quyidagilarni xulosa qilishimiz mumkin:

- yuqori kredit reytinglari mamlakatning o‘zining oldidagi barcha moliyaviy majburiyatlarini bajara olish qobiliyatini ya‘ni kreditga layoqatliligini bildirsa, past kredit reytinglari moliyaviy majburiyatlarini bajara olish darajasi pastligini bildiradi;
- yuqori suveren kredit reytinglari mamlakatga kirib keladigan xorijiy investitsiya va qarz kapitali hajmiga to‘g‘ridan-to‘g‘ri ta‘sir ijobiy qilishini e‘tiborga olib davlat o‘zining reytingini yaxshilashga doimiy ravishda harakat qilishi zarur;
- suveren kredit reytinglari nisbiy ko‘rsatgich hisoblanib, agentliklarning makroiqtisodiy prognoz ko‘rsatgichlari har doim haqiqiy ko‘rsatgichlarga to‘g‘ri kelavermaydi;

Suveren kredit reytinglari jahon moliya bozorlari ishtirokchilari uchun axborotlar assimetriasini kamaytiruvchi asosiy instrument sifatida kreditorlik tashkilotlari, investitsion kompaniyalar va qarz bozorlarining boshqa ishtirokchilar uchun juda katta ahamiyatga ega. Fikrimizcha, nafaqat davlat balki yirik davlat va xususiy AJ larini kredit reytinglarini baholatib, ularni qimmatli qog‘ozlarini jahon moliya bozorlarida sotishda kredit reyting agentliklari bilan bir necha yo‘nalishda hamkorlik aloqalarini yo‘lga qo‘yishimiz zarur.

Foydalanilgan adabiyotlar ro‘yxati

1. <https://lex.uz/uz>

2. Richard Cantor and Frank Packer – “Determinants and Impact of Sovereign Credit Ratings”, Economic Policy Review, October 1996.
3. S&P Global Ratings-“Sovereign Rating Methodology” December 18, 2017
4. Gabriel Caldas Montes, Diego S. P. De Oliveira And Helder Ferreira De Mendonça-“Sovereign Credit Ratings In Developing Economies: New Empirical Assessment” - International Journal of Finance & Economics, 2016
5. S&P Global Ratings-“ Research Update:Uzbekistan Outlook Revised To Stable From Negative On Reduced Near-Term Fiscal And External Risks; ’BB-/B’ Affirmed”-June 4, 2021
6. <https://disclosure.spglobal.com/ratings/en/regulatory/searchresult/searchType/Entity/searchTerm/Uzbekistan>
7. <https://stat.uz/uz/rasmiy-statistika/national-accounts-2>
8. <https://www.worldbank.org/en/country/uzbekistan>
9. <https://www.spglobal.com> - S&P Global Ratings