

AKSIYADORLIK JAMIYATLARINING XALQARO KREDIT REYTINGLARINI MUSTAHKAMLASH AMALIYOTI

Xayrullo Xasanov,

*PhD, Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti Besh tashabbus, klub va to'garaklar
faoliyatini muvofiqlashtirish markazi boshlig'i,
Toshkent, O'zbekiston. E-mail: khayrullo.khasanov@bk.ru
ORCID: 0009-0008-1740-9570*

INCREASING INTERNATIONAL CREDIT RATINGS OF JOINT-STOCK COMPANIES

Xayrullo Khasanov,

*PhD, Head of the Center for coordination of the activities
Of Five initiatives, clubs and section of the TSUE
Tashkent, Uzbekistan. E-mail: khayrullo.khasanov@bk.ru
ORCID: 0009-0008-1740-9570*

JELClassification: G24 M21

Annotatsiya. Mazkur maqolada mamlakatimizda faoliyat yuritayotgan yirik aksiyadorlik jamiyatlarining xalqaro reytinglarga kirishdagi amalga oshirilayotgan islohotlari va erishilgan natijalar bayon etilgan. S&Pning suveren reyting metodologiyasida qayd etilishicha, agentlik tomonidan mamlakatlarga ikki turdagi reytinglar berilishi mumkin: umumiy va aniq bir moliyaviy majburiyatlar bo'yicha. Umumiy turdagi reyting qarzdor davlat o'zining barcha moliyaviy majburiyatlarini o'z vaqtida bajara olish qobiliyati bo'yicha agentlikning fikrini aks ettirsa, ikkinchi turdagi reyting ma'lum bir turdagi yoki alohida moliyaviy majburiyat bo'yicha kredit riskini o'lchashga xizmat qiladi. Reytingning kelgusidagi ehtimoliy yo'nalishi ham, o'z navbatida, ikki xil bo'lishi mumkin-kutilma (outlook) va nazorat ro'yxati (CreditWatch). Mamlakat bo'yicha beriluvchi kutilma uning uzoq muddatli reytingi o'rta muddatda (odatda 6 oydan 2 yilgacha) qanday o'zgarishi mumkinligini ko'rsatadi.

Kutilma to'rt xil-«ijobiy» (reyting ko'tarilishi mumkin), «salbiy» (pasayishi mumkin), «barqaror» (o'zgarmaydi) va «rivojlanuvchi» (kelgusida reytingning ko'tarilishi yoki pasayishi noaniq). Berilgan kutilma bo'yicha reytingning o'zgarish ehtimolligi 1/3 ga teng. Ilmiy maqolani yoritishda mamlakatimiz va xorijiy yetakchi iqtisodchi olimlarning ilmiy qarashlari, xulosalari va yondashuvlari o'rganilgan. Ularning xulosalari asosida mualliflik yondashuvi shakllantirilgan. Milliy iqtisodiyotni rivojlantirish va davlatning xalqaro munosabatlarini rivojlantirishda xalqaro reytinglarning ahamiyati yoritilgan. Aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan suveren kredit reytingini olish borasidagi amaliy natijalar o'rganilgan. Shuningdek xalqaro reytinglarni mustahkamlashga doir ilmiy tavsiyalar ishlab chiqilgan.

Abstract: This article describes the reforms being implemented in the field of access to international ratings of large joint-stock companies operating in our country and the results achieved. According to the

S&P sovereign rating methodology, the agency can assign two types of ratings to countries: general and specific financial obligations. While the general rating reflects the agency's opinion on the ability of a debtor state to fulfill all its financial obligations on time, the second type of rating serves to measure the credit risk of a specific type or individual financial obligation. The likely future direction of the rating, in turn, can be of two types - outlook and watch list (CreditWatch). The outlook assigned to a country indicates how its long-term rating may change in the medium term (usually 6 months to 2 years). There are four types of expectations - «positive» (the rating may increase), «negative» (may decrease), «stable» (does not change) and «developing» (it is uncertain whether the rating will increase or decrease in the future). The probability of a rating change according to a given expectation is 1/3. In covering the scientific article, the scientific views, conclusions and approaches of leading domestic and foreign economists were studied. Based on their conclusions, the author's approach was formed. The importance of international ratings in the development of the national economy and the state's international relations was highlighted. The practical results of obtaining sovereign credit ratings by joint-stock companies were studied. Scientific recommendations were also developed to strengthen international ratings.

Kalit soʻzlar: *xalqaro reyting, suveren qarzlar, risk, kapital bozori, anderrayter, qarzlar, kredit, strategiya, moliyaviy barqarorlik, indeks, indikator.*

Key words: *international rating, sovereign debt, risk, capital market, underwriter, debt, credit, strategy, financial stability, index, indicator.*

Kirish. Aksiyadorlik jamiyatlarining kredit reytinglari toʻgʻrisidagi maʼlumotlari moliyaviy barqarorlik darajasini belgilash hamda kreditorlar va investorlarning ishonchini qoʻlga kiritish imkonini beruvchi koʻrsatkich hisoblanadi. Shuningdek, strategik va moliyaviy xatarlarni boshqarish va rejalashtirishda shaffoflikni taʼminlaydi.

2019-yilda Oʻzbekiston Respublikasi nomidan xalqaro yirik fond birjalarda yevroobligatsiyalar bilan savdolarida ishtirok etish ortidan, birinchi marotaba mamlakatimizda faoliyat yuritayotgan yirik tijorat banklari va aksiyadorlik jamiyatlari ham oʻzlarining qimmatli qogʻozlari bilan xalqaro fond birjalari savdolarida ishtirok etishni boshlagani albatta iqtisodiy islohotlarning ijobiy natijasi sifatida baholash mumkin. Oʻzbekiston Respublikasi Prezidentining 2020-yil 12-maydagi "2020-2025-yillarga moʻljallangan Oʻzbekiston Respublikasining bank tizimini isloh qilish strategiyasi toʻgʻrisida" PF-5992-sonli Farmoni[1] ni qabul qilinishi ana shu kabi islohotlarning dastlabki bosqichlarini boshlab berdi. Jumladan, mazkur Farmonda "strategik xorijiy investorlarni jalb qilish va moliya tizimining xalqaro moliya bozorlariga bosqichma-bosqich integratsiyalashuvini taʼminlash uchun zarur shart-sharoitlarni yaratish maqsadida bank faoliyatini izchil liberallashtirish va uni eng yaxshi xalqaro amaliyot bilan uygʻunlashtirish" vazifasi alohida qayd etib oʻtilgan.

Mamlakatimizda iqtisodiy oʻsishning ishonchli bazasini yaratish va aholi farovonligini oshirish biz uchun, hozirgi kundagi jahon iqtisodiyotidagi zamonaviy jarayonlar fonida, ayniqsa, dolzarb ahamiyatga ega. Binobarin, investitsiyalar oqimini sezilarli darajada oshirish, institutsional va ishbilarmonlik muhitini yaxshilash borasidagi muammolarni hal qilishning samarali usullaridan biri bu

yurtimizning umume'tirof etilgan xalqaro reytinglarda faol ishtirokini ta'minlash va ushbu tadqiqotlarda muayyan natijalarni qo'lga kiritishdir. Bu, o'z navbatida, nafaqat O'zbekistonga bo'lgan ishonchning ortishiga, balki dolzarb masalalarni aniq belgilab olib, eng maqbul xalqaro amaliyotga asoslangan biznes va innovatsion faoliyat sharoitlarini shakllantirish borasida ham muvaffaqiyat omili bo'ladi.

Material va metod. Xalqaro reytinglar davlat va korporativ tuzilmalarni xalqaro maydondagi obro'sini oshirish, boshqa davlatlarning ularga bo'lgan ishonchini yanada mustahkamlash hamda milliy iqtisodiyot uchun ahamiyatli jihatlari borasida ko'plab tadqiqotlar amalga oshirilgan.

Jahon iqtisodiyotini rivojlanishining joriy tendensiyalari kompaniyalar tomonidan axborotlar bilan bog'liq xarajatlarini oshirishni taqozo etmoqda. Ayrim yirik korporatsiyalarning tadqiqotlari ko'rsatishicha ular tomonidan reklama harajatlari bilan axborotlar makonida korporatsiya manfaatlariga xizmat qiluvchi ma'lumotlarni shakllantirish uchun xarajatlar tenglashib bormoqda. Bunday sharoitda tabiiyki xalqaro nufuzli reyting kompaniyalarining ahamiyati muhim va dolzarb sanaladi [2]. Bugungi kunda Moody's, Standard & Poor's va Fitch singari xalqaro nufuzli reyting kompaniyalarining hulosalari aksariyat davlatlar va korporatsiyalar uchun ikkinchi tomon bo'yicha moliyaviy-investitsion hamkorlik munosabatlari bo'yicha strategiyalarni ishlab chiqishdagi tayanch axborotlar manbai hisoblanadi. O'z navbatida, mazkur reyting kompaniyalarining xulosalari davlatlar iqtisodiyotini rivojlantirishda muhim ahamiyatga ega bo'lib, kelgusidagi moliyaviy yo'qotishlar bilan bog'liq risklarni

kamaytirish va oldini olishda muhim ahamiyat kasb etadi [3]. Suveren kredit reytinglar mamlakat va kompaniyalar uchun muhim ahamiyatga ega, chunki mazkur reytinglar kredit riskini nazarda tutadi shuning uchun hukumat tomonidan xalqaro bozorlarga chiqishda, yuridik shaxslarni moliyalashtirish va boshqa xarajatlarni amalga oshirish uchun foydalaniladigan kapital qiymatiga bevosita ta'sir ko'rsatadi. Shu bilan birga yirik kompaniyalar tomonidan xalqaro kapital bozorida moliyaviy resurslar jalb qilishda inobatga olinadigan muhim indikatorlardan biri sanaladi [4].

Jahon iqtisodiyotini integratsiyalashuvi va globallasuvi davlat va yirik korporatsiyalar o'rtasidagi o'zaro savdo-iqtisodiy va moliyaviy munosabatlarni takomillashuviga olib keldi. Bunday sharoitda alohida davlat va kompaniyalar ikkinchi tarafning istiqbolli prognozlari, sodda qilib aytkanda "kelgusi taqdiri" haqida to'liq ma'lumotga ega bo'lishi reyting kompaniyalarga bo'lgan ehtiyojning oshib borishini taqozo etdi. Keyinchalik mashhur "Kimki ko'p ma'lumotga ega bo'lsa, u dunyoni boshqaradi" postulati paydo bo'ldi [5]. Reyting agentliklarining asosiy vazifasi, birinchi navbatda, ma'lum bir kompaniyalarning kredit layoqatliligi to'g'risida xulosa chiqarishdir, lekin, qoida tariqasida, bunday tadqiqotlar tijorat asosida amalga oshiriladi, chunki ular to'g'ridan-to'g'ri kredit tashkilotlari tomonidan buyurtma qilinadi va tegishli xarajatlar amalga oshirilishi mumkin. Turli reyting agentliklari o'z reytinglarini tuzishga turlicha yondashadilar. Ba'zi hollarda foydalaniladigan modellar tegishli moliyaviy ko'rsatkichlar bo'yicha tartiblanadi va ayrim hollarda esa ma'lum ko'rsatkichlarga mos keladigan o'ziga xos "o'rtacha miqdorni" belgilash bilan bog'liq bo'lishi mumkin [6].

Xalqaro iqtisodiy reytinglar xalqaro tan olingan tashkilotlar tomonidan iqtisodiyotning turli tomonlarini tahlil qilingan holda tuziladi. Bundan har bir tashkilot o'z yo'nalishi bo'yicha va har xil sohalarni ko'rib chiqilgan holda tuziladi. Aholi turmush darajasini oshirish, davlat organlarining xalq manfaatlarini uchun xizmat qilishida davlat siyosatidagi ustuvorligini ta'minlash hamda mamlakatga kirib kelayotgan investitsiyalar oqimini jadallashtirish va investor mulkini davlat tomonidan himoya qilish kabi mamlakatda turli sohalarda amalga oshirilayotgan tub o'zgarishlarni dunyo hamjamiyatiga namoyon etish maqsadida turli sohalarda bo'yicha xalqaro tashkilotlar tomonidan tuziladigan xalqaro reyting va indekslar muhim ahamiyat kasb etadi [7]. Xalqaro maydonda iqtisodiyotning globallasuvi holatida har bir mamlakat ayniqsa, iqtisodiy rivojlanayotgan mamlakatlar xorijiy investitsiyalarni jalb qilish, investitsiya muhitini yaratish va investitsiyaviy jozibadorligini oshirish uchun raqobatlashadi. Bunday holatda xalqaro indekslardagi mamlakatlarning investitsiyaviy jozibadorlik reytinglari to'g'ridan-to'g'ri sarmoyalar yo'naltirish uchun xorijiy investorlarga ko'rsatma bo'lib xizmat qiladi. Demak, mamlakatning investitsiyaviy jozibadorligi haqidagi dastlabki va ishonchli ma'lumotlarni olish maqsadida investorlar avvalo xalqaro reyting va indekslariga murojaat qiladi [8].

Yuqorida olimlar tomonidan bildirilgan xulosalardan kelib chiqqan holda aytishimiz mumkinki, davlatning iqtisodiy-ijtimoiy rivojlanish darajasi va kelgusidagi imkoniyatlarini baholashda xalqaro reyting kompaniyalari tomonidan beriligidan xulosalari va reyting natijalari muhim ahamiyat kasb etadi. Xorijiy davlatlar va kompaniyalar bilan har tomonlama

munosabatlarni yo'lga qo'yish va rivojlantirishda reyting natijalari muhim o'rin tutib, istiqbolida davlatning imkoniyatlarini yanada oshirishga xizmat qiladi.

Natijalar. Ma'lumki, kredit reytingini aniqlashda reyting agentliklari (S&P, Moody's, Fitch Ratings va b.) kredit riskini baholashni ishlab chiqish uchun moliyaviy ma'lumotlarni va boshqa tegishli omillarni tahlil qiladilar. Reytinglar investorlar va kreditorlar uchun investitsiya va kreditlash bo'yicha to'g'ri qarorlar qabul qilishda yordam beradi. O'z navbatida, respublikada faoliyat ko'rsatayotgan yirik aksiyadorlik jamiyatlari ham kredit reytinglarini olib kelmoqda. Bugungi kunga qadar, O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2020 yil 27 oktyabrdagi PF-6096-son Farmoni [9] 1 va 2-ilovalariga kirgan davlat ishtirokidagi korxonalar qaydagi 21 tasi S&P, Moody's, Fitch Ratings agentliklarining reytinglarini olib, muntazam yangilab kelmoqdalar (1-jadval). Shuningdek, xalqaro reytinglarni olish borasida amalga oshirilayotgan muhim qadamlardan biri, yirik aksiyadorlik jamiyatlarini aksiyalarini IPO va SPO orqali joylashtirish hisoblanadi. So'nggi yillarda O'zbekiston Respublikasi Prezidenti va Hukumatning qonunchilik hujjatlariga muvofiq davlat ishtirokidagi korxonalar aksiyalarini birlamchi va ikkilamchi ommaviy taklif etish yuzasidan tegishli qarorlar qabul qilinmoqda. Qabul qilingan qarorlarning samarali ijrosini ta'minlash borasida, quyidagi muhim ishlar amalga oshirildi:

2023 yilning oktyabr oyida "O'zbektelekom" AJning jami 5,5 mln. dona aksiyalari (2%) birlamchi (IPO) ommaviy taklif orqali 33 mlrd so'mga;

2023 yil 15 dekabrda "O'zbekinvest" AJning 14,1 mln. dona imtiyozli aksiyalari (5%) birlamchi ommaviy taklif orqali (IPO) 14,1 mlrd so'mga;

2023 yil 15 fevralda "O'zavtomotors" AJning 784 703 dona (ustav fondining 0,3 foizi) aksiyalari 56,9 mlrd so'm qiymatda IPO orqali joylashtirildi.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2024 yil 19 apreldagi PQ-162

– son qarori[10] ga muvofiq aksiyalari mahalliy fond bozorida IPO va SPO o'tkazish orqali joylashtiriladigan 12 ta davlat ishtirokidagi korxonalar ro'yxati tasdiqlandi.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2024 yil 19 apreldagi PQ-163 – son qarori[11] ga muvofiq 2025 yilda aksiyalari xalqaro fond bozorida IPO va SPO o'tkazish orqali joylashtiriladigan 4 ta davlat ishtirokidagi korxonalar ro'yxati tasdiqlandi.

1-jadval

Xalqaro kredit reytinglarini olgan aksiyadorlik jamiyatlari to'g'risida ma'lumot (01.01.2024 yil holatiga)¹

№	Aksiyadorlik jamiyatining nomi	Reyting agentligi	Reyting bahosi
1.	«Navoiy KMK» AJ	Fitch	BB
		S&P	BB
2.	«Olmalik KMK» AJ	Fitch	BB-
		S&P	B+
3.	«O'zmetkombinat» AJ	Fitch	BB-
4.	«O'zbekneftgaz» AJ	Fitch	BB-
		S&P	BB-
5.	«Hududgazta'minot» AJ	Fitch	B
6.	«O'zbekiston MET» AJ	Fitch	B-
7.	«Issiqlik elektr stansiyalari» AJ	Fitch	B-
8.	«Hududiy elektr tarmoqlari» AJ	Fitch	B-
9.	«O'zbekgidroenergo» AJ	Fitch	BB-
		S&P	BB-
10.	«O'zkimyosanoat» AJ	Fitch	BB-
		Moody's	B1
11.	«O'zavtosanoat» AJ	Fitch	BB-
		S&P	B+
12.	«O'zbektelekom» AJ	S&P	B+
13.	«Agrobank» ATB	Fitch	BB-
		Moody's	Ba3
14.	«Asakabank» ATB	Fitch	BB-
		S&P	BB-
		Moody's	Ba3
15.	«O'zsanoatqurilishbank» ATB	Fitch	BB-
		S&P	BB-
16.	AT «Xalq banki»	Fitch	BB-
		S&P	B

¹ <https://davaktiv.uz/oz/menu/davlat-aktivlarini-boshqarish-agentligining-yillik-hisoboti> - ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tuzilgan.

17.	«Turonbank» ATB	S&P	B/B
18.	«Biznesni rivojlantirish banki» ATB	Fitch	BB-
		Moody's	B1
19.	«Aloqabank» ATB	Moody's	Ba3
20.	«O'zmilliy bank» ATB	Fitch	BB-
		S&P	BB-
		Moody's	Ba3
21.	«Mikrokreditbank» ATB	Fitch	BB
		Moody's	Ba3

Shuningdek, keyingi yillarda aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan xalqaro kredit reytinglarini olish borasida qimmatli qog'ozlar bilan bog'liq savdo hajmlarini oshirish va aksiyadorlik jamiyatlari ustav kapitalidagi ulushini kamaytirish borasida salmoqli ishlar amalga oshirilmoqda. Jumladan, 2024 yilning 1 yanvar holatiga ko'ra, qimmatli qog'ozlar markaziy depozitariysida jami 625 ta aksiyadorlik jamiyatlari ro'yxatdan o'tgan bo'lib, ularning 239 tasi yoki 38,2 foizini davlat ishtirokidagi korxonalar tashkil qilgan. Umumiy emissiya hajmi 189 709,1 mlrd. so'mni tashkil qilgan, bunda, davlat ishtirokidagi korxonalar tomonidan chiqarilgan 158 216,5 mlrd. so'mlik (83,4%) qimmatli qog'ozlarga to'g'ri keladi.

O'zbekistonda faoliyat yuritayotgan aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan xalqaro yevroobligatsiyalarni joylashtirish bo'yicha, 2019-yilning noyabr oyida dastlabki "qadamlar" "O'zsanoat qurilishbank" ATB tomonidan boshlab berildi. Bank tomonidan o'sha davrda 60 ga yaqin investorlar bilan muzokaralar olib borilib korporativ xalqaro obligatsiyalar chiqarish bo'yicha JP Morgan, Citigroup, Commerzbank, Raiffeisen Bank singari xalqaro investitsiya banklari

(moliyaviy konsultantlar) tavsiyalari asosida tayyorgarlik ishlari amalga oshirildi. 2019-yilning dekabr oyiga kelib investorlar tomonidan bildirilgan takliflarga binoan bankning 300 mln. AQSH dollari miqdoridagi 5 yillik xalqaro obligatsiyalari uchun ilk daromadlilik stavkasi 6,50% etib belgilandi hamda savdo yakunlariga ko'ra yevroobligatsiyalar bo'yicha yakuniy daromadlilik stavkasi 5,75% kupon stavkasi bilan yakunlandi. Savdo natijalari bo'yicha bankning yevroobligatsiyalari sotib olgan davlat kesimida tahlil qiladigan bo'lsak, Buyuk Britaniya (30 foiz), AQSH (16 foiz), Yevropa (40 foiz) hamda Osiyo va Yaqin Sharq (14 foiz) investorlari tashkil qilgan. Shuningdek, sohalar kesimida, asosiy investorlar sifatida moliyaviy maslahatchi kompaniyalar bo'lib umumiy portfelni 59%ini, tijorat banklari esa 26%i va sug'urta kompaniyalari 15% ni sotib olgan.

Umuman olganda mamlakatimizda faoliyat yuritayotgan aksiyadorlik jamiyatlari va tijorat banklari tomonidan 2019-2023-yillar mobaynida jami 1900,0 mln AQSH dollari va 785 mlrd. so'm (75 mln. AQSH) miqdorida yevroobligatsiyalar yirik xalqaro fond birjalarida muvaffaqiyatli joylashtirildi (2-jadval).

2-jadval

Aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan xalqaro moliya bozorlarda joylashtirilgan korporativ yevroobligatsiyalar²

№	Emitent	Miqdori	Muddati	Kupon foizi	Joylashtirish sanasi
1	"O'z sanoat qurilishbank" ATB	300 mln. AQSH dollari	5 yil	5,75%	02.12.2019
		100 mln. AQSH dollari	5 yil	5,43%	04.08.2023
2	"Milliy bank" AJ	300 mln. AQSH dollari	5 yil	4,85%	14.10.2020
3	"Ipoteka bank" ATIB	300 mln. AQSH dollari	5 yil	5,50%	19.11.2020
4		785 mlrd.so'm (75 mln. AQSH dollari)	3 yil	16,0%	16.04.2021
5	"UzAvto Motors" AJ	300 mln. AQSH dollari	5 yil	4,85%	04.05.2021
6	"O'zneftgaz" AJ	700 mln. AQSH dollari	7 yil	4,75%	16.11.2021

2020-yilning oktyabr oyida "O'zbekiston Respublikasi Tashqi iqtisodiy faoliyat milliy banki" AJ tomonidan 5 yillik muddatga 300 mln. AQSH dollari miqdori yevroobligatsiyalar London fond birjasida muvaffaqiyatli joylashtirilgan. Bank tomonidan dastlabki joylashtiruvlar natijasida yevroobligatsiyalar bo'yicha daromadlilik foiz stavkasi 5 – 5,25% (low-5%) belgilangan bo'lsa, keyinchalik investorlar tomonidan talab katta bo'lganligi va bu emissiya hajmidan ikki baravar yuqori bo'lganligi sababli, kuponning yakuniy qiymati yiliga 4,85%ni tashkil etib, savdo paytida boshlang'ich foiz stavkadan 0,30% ga kamaydi. 2020-yilning noyabr oyiga kelib esa, mamlakatimizdagi yirik tijorat banklaridan biri "Ipoteka bank" ATIB tomonidan dastlabki yevroobligatsiyalar

London fond birjasida muvaffaqiyatli joylashtirildi. Bank tomonidan 5 yillik muddatga jami 300 mln. AQSH dollari miqdoridagi yevroobligatsiyalar joylashtirilgan bo'lib, dastlabki joylashtiruvlar natijasida yevroobligatsiyalar bo'yicha daromadlilik foiz stavkasi 5,625% qilib belgilangan bo'lsa, keyinchalik investorlar tomonidan umumiy talab xajmi 500 mln AQSH dollaridan ortib ketishi sababli, kuponning yakuniy qiymati yiliga 5,50%ni tashkil etib, savdo paytida boshlang'ich foiz stavkadan 0,125% ga kamaydi. Bank tomonidan chiqarilgan yevroobligatsiyalarni sotib olgan davlatlar kesimida tahlil qiladigan bo'lsak, Shveysariya (22%), Buyuk Britaniya (20%), AQSH (14%), Germaniya (18%) va boshqa Yevropa va Osiyo davlatlari (26%) ni tashkil

² <https://cbu.uz/oz/> - O'zbekiston Respublikasi MB xisobotlari asosida muallif tomonidan tayyorlandi

etgan. Ipoteka bankning xalqaro fond birjalaridagi faoliyatini tahlil qilar ekanmiz, bank tomonidan mamlakatimizda korporativ tuzilmalar orasida birinchilardan bo'lib milliy valyutada yevroobligatsiyalarni joylashtirishga erishganligini alohida qayd etish lozim.

2021-yilning aprel oyida bank tomonidan 785 milliard so'm (75 million AQSH dollari ekvivalenti) miqdoridagi yevroobligatsiyalari xalqaro Vena fond birjasida yillik 16% (16,5% samarali) kupon stavkasi asosida muvaffaqiyatli joylashtirilgan. Bank tomonidan milliy valyutada yevroobligatsiyalarni joylashtirilishi qimmatli qog'ozlar bo'yicha risklarni kamaytirish bilan bir qatorda boshqa aksiyadorlik jamiyatlari uchun ham rag'bat sifatida xizmat qilishi tabiiy, deb hisoblaymiz.

Munozara. 2-jadvalda keltirilgan aksiyadorlik jamiyatlarining 2021-yil yanvar va 2022-yil fevral oyi mobaynida qimmatli qog'ozlari bo'yicha daromadlilikni ichki me'yori (YTM) tahlil qiladigan bo'lsak, hisobot yili davrida barcha aksiyadorlik jamiyatlari bo'yicha ushbu ko'rsatkichlar o'sish tendensiyasiga ega bo'lgan. Albatta mazkur hisobot davr oralig'ida yevrobondlar bo'yicha daromadlilik tebranuvchanlik tavsifiga ega bo'lib, bunga xalqaro siyosiy-iqtisodiy va boshqa tashqi omillar ham ta'sir ko'rsatadi. Agar 2021-yil yanvar holatiga "O'z sanoat qurilishbank" ATB ning yevroobligatsiyalari bo'yicha daromadlilik me'yori 4% atrofida bo'lgan bo'lsa, 2021-yilning avgust oyiga kelib eng past ko'rsatkichga ya'ni 3,8% ga tushgan. 2021-yilning ijobiy yakunlari va moliyaviy ko'rsatkichlar bo'yicha yuqori natijalarga erishish orqali xalqaro investorlar tomonidan bankning qimmatli qog'ozlariga bo'lgan qiziqishning yanada ortib borishi hisobiga 2022-yilning fevral oyi holatiga

daromadlilikning ichki me'yori 6,15% gacha ko'tarilganligini alohida qayd etish lozim.

2-jadvalda keltirilgan aksiyadorlik jamiyatlarining yevroobligatsiyalarini bozor bahosi bo'yicha tahlil qiladigan bo'lsak, 2021-yil yanvar va 2022-yil fevral oylari oralig'ida tebranuvchanlik tavsifiga ega bo'lgan. Biroq ushbu davr mobaynida faqatgina 2022-yilning yanvar oyiga kelib, yevroobligatsiyalar bo'yicha daromadlilik miqdori kupon stavkaga nisbatan yuqori bo'lganligi sababli bozor bahosi nominalga nisbatan kam miqdorda ya'ni 92-99% oralig'ida bo'lgan. Ushbu davrgacha bo'lgan holatda daromadlilik miqdori kupon stavkaga nisbatan past holatda bo'lganligi sababli qarz instrumentlarining bahosi 100% va undan yuqorida saqlanib qolganligini ko'rish mumkin. Albatta baholar bo'yicha bu kabi tebranishlar aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan moliyaviy barqarorlik ko'rsatkichlariga bog'liq bo'lsada, bundan tashqari tashqi iqtisodiy-siyosiy muhitdagi o'zgarishlar natijasida investorlar tomonidan qabul qilinadigan qarorlarga va ularning hatti-harakatlariga ham bog'liq hisoblanadi.

Xulosa. O'zbekiston Respublikasi nufuzli xalqaro reytinglar va indekslarda o'z pozitsiyalarini jiddiy ravishda oshirish, shuningdek bugungi kunda qayd etilmaydiganlarida o'z o'rnini egallash borasida samarali ishlar amalga oshirilmoqda. Keyingi yillarda davlatning umumiy tashqi qarzining tarkibida xususiy tashqi qarzning ulushi, mamlakatimizda faoliyat yuritayotgan aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan xalqaro yirik fond birjalarida o'zlarining yevroobligatsiyalari bilan ishtirok etishi natijasida o'zgarib bormoqda. Buni alohida qayd etishimizga sabab, ushbu qarz aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan davlat tomonidan kafolatlanmagan tashqi qarz hisoblanadi, ya'ni foizlar va asosiy qarz bevosita aksiyadorlik jamiyatlarining

daromadlaridan to'lab boriladi. Bu esa o'z navbatida ularning investitsion jozibadorligi va xalqaro moliya bozorida integratsiyalashuvini takomillashtirishga xizmat qiladi.

S&P Global Ratings agentligi O'zbekistonning uzoq muddatli suveren kredit reytingini yana BB- (barqaror kutilma) darajada tasdiqladi. Agentlik ekspertlari mamlakat iqtisodiyotini modernizatsiya qilish davom etayotganini va hukumatning byudjet taqchilligini kamaytirish borasidagi sa'y-harakatlarini alohida qayd etib o'tdi. Xususan, hukumat energiya subsidiyalarini kamaytirish va 2027 yilga borib sohada tannarx darajasiga erishish maqsadida elektr va gaz tariflarini bosqichma-bosqich qayta ko'rib chiqmoqda. Davlat korxonalarini xususiylashtirish va JSTga a'zo bo'lish investitsion faollik o'sishining qo'shimcha omillariga aylanishi mumkin. Shu bilan birga, ish haqi oshirilishi, pul o'tkazmalari oqimi, soliq imtiyozlari va boshqa davlat imtiyozlari yuqori energiya tariflari va qarz stavkalariga qaramay iste'molni saqlashga yordam beradi.

2024 yilning ohirlariga kelib Fitch Ratings Xalqaro reyting agentligi "O'zbekneftgaz" AJning uzoq muddatli kredit reytingini "BB-" darajasida barqaror prognozi bilan tasdiqladi. Agentlikning xulosalariga asosan, "O'zbekneftgaz" AJ 3,6

milliard kub metr gazni qayta ishlash quvvatiga ega bo'lgan "GTL" gaz-kimyo korxonasini to'liq ishga tushirishni rejalashtirmoqda. Bu kompaniyaning operatsion samaradorligini oshiradi va moliyaviy natijalarini sezilarli darajada yaxshilashga xizmat qiladi. Fitch, davom etayotgan davlat ko'magi va gaz narxlarini liberallashtirish jarayoni kompaniyaning kredit profiliga ijobiy ta'sir ko'rsatishi va uning moliyaviy barqarorligini va uzoq muddatli rivojlanishini mustahkamlashga yordam berishini ta'kidlaydi.

Moody's xalqaro reyting agentligi "Mikrokreditbank" ATBning uzoq muddatli kontragent riskini baholash reytingini Ba3 darajasida hamda bankning milliy va xorijiy valyutadagi depozitlari reytingini Ba3 "Barqaror" darajasida hamda uzoq muddatli mahalliy va xorijiy kontragent tavakkalchilik reytingi Ba3 darajasida baholandi. Moody's prognozlariga ko'ra, jadal o'sish sharoitida bank kapitalining yetarliligi barqarorligicha qolmoqda, bu esa bankni mijozlar, hamkorlar va shuningdek, investorlar uchun ishonchli hamkorligini bildiradi. "Barqaror" prognoz bankning balanslashgan xavf-xatarlar profili va Moody's tomonidan kutilgan natijalarni aks ettiradi hamda reyting hisobotida ko'rsatilganidek, bankning asosiy ko'rsatkichlari keyingi 12-18 oylar davomida barqaror qolishini ta'kidlaydi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR

1. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2020-yil 12-maydagi "2020-2025-yillarga mo'ljallangan O'zbekiston Respublikasining bank tizimini isloh qilish strategiyasi to'g'risida" PF-5992-sonli Farmoni.

2. Gianluca Gucciardi, Elisa Ossola, Lucia Parisio, Matteo Pelagatti, Common factors behind companies' Environmental ratings, International Review of Financial Analysis, Volume 100, 2025, 103961, ISSN 1057-5219.

(<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1057521925000481>)

3. Yixiao Jiang, Credit ratings, financial ratios, and equity risk: A decomposition analysis based on Moody's, Standard & Poor's and Fitch's ratings, Finance Research Letters, Volume 46, Part B, 2022, 102512, ISSN 1544-6123.

(<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1544612321004815>).

4. Ursula Slapnik, Igor Lončarski, Understanding sovereign credit ratings: Text-based evidence from the credit rating reports, Journal of International Financial Markets, Institutions and Money, Volume 88, 2023, 101838, ISSN 1042-4431. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2023>. (<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1042443123001063>)

5. Карташов К.А. Международные рейтинговые агентства – диссонанс развития конкурентоспособности национальных экономик в современных реалиях//Фундаментальные исследования. – 2014. – № 11-5. – С. 1108-1113;.

6. Мельников В.С., Капуста А.С. Рейтинговая оценка коммерческих банков//Индустриальная экономика № 5, том 4, 2021.

7. Maxmudov N.M., Avazov N.R. Xalqaro iqtisodiy reytinglarda o'zbekistonning munosib o'rinni egallashining nazariy va amaliy jihatlari//“UzBridge” elektron jurnali IV-son, dekabr, 2020 yil, 12-20 sahifalar.

8. Bozorov R.X. Mamlakatda investitsiyaviy muhit jozibadorligini oshirishda xalqaro reyting va indekslarda samarali ishtirok etishni ta'minlash yo'llari (iqtisodiy erkinlik indeksi misolida)//International scientific and practical conference. November 17, 2023.

9. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2020 yil 27 oktyabrdagi “Davlat ishtirokidagi korxonalarni isloh qilishni jadallashtirish hamda davlat aktivlarini xususiylashtirishga oid chora-tadbirlar to'g'risida”gi PF-6096-son farmoni.

10. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2024 yil 19 apreldagi “Iqtisodiyotda davlat ishtirokini qisqartirishning qo'shimcha chora-tadbirlari to'g'risida”gi PQ-162-son qarori.

11. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2024 yil 19 apreldagi “Davlat ishtirokidagi yirik korxonalarni transformatsiya qilish va xususiylashtirish jarayonlarini jadallashtirish chora-tadbirlari to'g'risida”gi PQ-163-son qarori.

12. International Debt Statistics - <https://www.worldbank.org/en/programs>