



## GLOBAL INVESTITSIYALARNI AMALGA OSHIRISHDA REYTING AGENTLIKLARINING ROLI

### THE ROLE OF RATING AGENCIES IN IMPLEMENTING GLOBAL INVESTMENTS

<sup>1</sup>Madaminov In'omjon  
Ozodovich,  
<sup>2</sup>Shakirbaeva Guljaxon  
Quwatbaevna

<sup>1</sup>Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti mustaqil izlanuvchisi,  
PhD, dotsent. **ORCID:** 0000-0002-6832-9131,  
**G-mail:** [inomjon.ozodovich@gmail.com](mailto:inomjon.ozodovich@gmail.com), <sup>2</sup>Qoraqalpog'iston qishloq  
xo'jaligi va agrotexnologiyalar instituti 1-bosqich magistranti

#### Annotatsiya Abstract

*Uzb.* - Mazkur ilmiy maqolada global investitsiyalarni amalga oshirish jarayonida reyting agentliklarining tutgan o'рни, ularning investitsion qarorlar qabul qilishdagi ahamiyati hamda xalqaro moliya bozorlaridagi ta'siri tahlil qilinadi. Maqolada kredit reytinglari orqali mamlakatlar, korporatsiyalar va moliyaviy instrumentlarning investitsion jozibadorligini baholash mexanizmlari yoritilgan. Shuningdek, tadqiqot natijalari xalqaro investitsiya muhitini takomillashtirish hamda investitsiya qarorlarining samaradorligini oshirishda reyting agentliklari faoliyatini yanada rivojlantirish zarurligini asoslab beradi.

*Eng.* - This scientific article analyzes the role of rating agencies in the process of global investment, their importance in making investment decisions, and their impact on international financial markets. The article discusses the mechanisms for assessing the investment attractiveness of countries, corporations, and financial instruments through credit ratings. The research results also justify the need to further develop the activities of rating agencies in improving the international investment environment and increasing the efficiency of investment decisions.

#### Kalit so'zlar: Keywords:

❖ *global investitsiyalar, reyting agentliklari, kredit reytingi, investitsion jozibadorlik, investitsion risk, xalqaro moliya bozori, kapital oqimi, investor ishonchi.*  
❖ *global investments, rating agencies, credit rating, investment attractiveness, investment risk, international financial market, capital flows, investor confidence.*

#### Kirish.

Bugungi global iqtisodiy muhitda davlatlar va yirik korporatsiyalar moliyaviy bozorlar bilan faol hamkorlik olib borish, tashqi investitsiyalarni jalb etish va o'z iqtisodiy imijini shakllantirishda ishonchli va obyektiv moliyaviy axborot manbalariga tayanishga majburdirlar. Shu boisdan xalqaro reyting

agentliklarining roli nihoyatda muhim ahamiyat kasb etadi. Xalqaro reyting agentliklari suveren davlatlar, banklar, korporatsiyalar va boshqa moliyaviy institutlar faoliyatini baholash orqali ularning kreditga layoqatlilik darajasini aniqlaydi, bu esa xalqaro moliya tizimi ishtirokchilari uchun strategik

qarorlar qabul qilishda asos bo'lib xizmat qiladi.

Xalqaro reyting agentliklari tomonidan beriladigan reytinglar global kapital oqimlarining yo'nalishini belgilovchi muhim mezonlardan biri hisoblanadi. Ayniqsa, rivojlanayotgan mamlakatlar uchun bu reytinglar moliyaviy barqarorlik, investitsiyaviy jozibadorlik hamda iqtisodiy islohotlarning samaradorligini namoyon etuvchi muhim indikator sifatida qaraladi. Shu jihatdan O'zbekiston Respublikasining xalqaro reyting agentliklari bilan olib borayotgan hamkorligi mamlakatning global moliyaviy tizimga integratsiyalashuvi, xorijiy investitsiyalarni jalb etish siyosati, shuningdek, makroiqtisodiy islohotlar samaradorligini oshirishda alohida o'rin tutadi.

So'nggi yillarda O'zbekiston xalqaro moliyaviy maydonda faol ishtirok etishni boshladi. Ayniqsa, 2017-yildan boshlab olib borilayotgan keng ko'lamlı iqtisodiy islohotlar, ochiqlik siyosati, investitsion muhitni yaxshilashga qaratilgan chora-tadbirlar mamlakatning xalqaro reyting agentliklari bilan hamkorlik qilishini taqozo etdi. O'zbekiston bugungi kunga kelib "Moody's Investors Service", "Standard & Poor's" va "Fitch Ratings" kabi yetakchi xalqaro reyting agentliklari bilan tizimli hamkorlikni yo'lga qo'ygan. Ushbu agentliklar tomonidan berilayotgan baholar esa mamlakatning suveren kredit reytingini belgilash, xorijiy investorlar uchun ma'lumot bazasi vazifasini bajaradi.

Mamlakatimiz va unda faoliyat yurituvchi xo'jalik subyektlarining xalqaro kredit reytingini oshirish maqsadida O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2024-yil 19-iyunda "Xalqaro reyting va indekslar bilan ishlash tizimini takomillashtirish hamda ushbu sohada parlament nazoratini kuchaytirish bo'yicha qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida"gi PF-91-sonli farmoni qabul qilindi. Farmonda xalqaro reyting va indekslar bilan ishlash bo'yicha 31 ta a'zodan iborat bo'lgan respublika

kengashi ishlab chiqildi va Iqtisodiyot va moliya vazirligi hamda Adliya vazirligiga tegishli topshiriqlar berildi [1].

Shunga binoan aytish mumkinki, mazkur maqolaning maqsadi-global investitsiyalarni amalga oshirish jarayonida reyting agentliklarining o'rne va ahamiyatini ilmiy jihatdan tahlil qilish, ularning investitsion qarorlarga ta'sir mexanizmlarini o'rganish hamda investitsiya muhitini yaxshilashdagi amaliy ahamiyatini asoslashdan iborat. Tadqiqot davomida reyting agentliklarining faoliyati, xalqaro tajriba hamda investitsiya oqimlariga ta'sir etuvchi asosiy omillar tahlil qilinadi. Chunki, O'zbekiston hukumati xalqaro moliya bozorlariga chiqish, investitsiyalarni jalb qilish va ochiqlikni ta'minlash maqsadida ushbu agentliklar bilan faol hamkorlik qiladi.

### ***Mavzuga oid adabiyotlar sharhi.***

Global investitsiyalarni amalga oshirishda reyting agentliklarining o'rne masalasi xalqaro iqtisodiyot, moliya va investitsiya nazariyasida keng o'rganilgan ilmiy yo'nalishlardan biri hisoblanadi. Mavzu bo'yicha mavjud ilmiy manbalarni shartli ravishda xorijiy, MDH va mahalliy tadqiqotlar guruhiga ajratish mumkin. Mamlakatga xorijiy investitsiyalarni faol jalb qilishda kredit reytingini boshqarish bo'yicha xorijlik olimlardan B. Imbierowicz, M. Wahrenburg, J. Hull, M. Predescu, A. White va boshqalar ilmiy tadqiqotlar olib borgan [2]. MDH davlatlari olimlaridan A. Karminskiy, V. Fakov, I. Fomichyova, Z. Kozlovskaya, T. Timoshenkolar mamlakat kredit reytinglariga oid masalalarni o'z ilmiy ishlarida yoritganlar [3]. Mahalliy iqtisodchi olimlardan Sh. Abdullaeva, A. Vahabov, N. Jumayev, E. Xoshimov va O. Sattorovlar mazkur masalani bevosita va bilvosita tadqiq qilganlar [4].

Reyting agentliklari global investitsiyalar tizimining muhim institutsional elementi hisoblanadi. Xorijiy tadqiqotlarda ularning kapital oqimlari va risklarni boshqarishdagi roli chuqur yoritilgan bo'lsa, MDH va mahalliy

tadqiqotlarda investitsion jozibadorlikni oshirishning amaliy jihatlariga ko'proq e'tibor qaratilgan. Shu sababli, reyting agentliklarining global investitsion qarorlarga ta'sirini zamonaviy sharoitlarda kompleks baholash ilmiy va amaliy jihatdan dolzarb hisoblanadi.

### ***Tadqiqot metodologiyasi.***

Mazkur maqola tadqiqot metodologiyasi nazariy va amaliy usullar uyg'unligiga asoslangan bo'lib, reyting baholash tizimlarining investitsion jarayonlarga ta'sirini chuqur tahlil qilishga xizmat qiladi. Mavzuning nazariy-metodologik asosini xalqaro investitsiyalar nazariyasi, axborot asimmetriyasi konsepsiyasi, investitsion risklarni boshqarish nazariyasi hamda kredit reytinglari orqali investitsion jozibadorlikni baholash yondashuvlari tashkil etadi. Shuningdek, tadqiqot davomida Tahlil va sintez, statistik tahlil va tizimli yondashuv usullaridan foydalanilgan.

### ***Tahlil va natijalar muhokamasi.***

So'nggi yillarda jahonda global investitsiyalar hajmining ortishi va xalqaro kapital bozorlarining rivojlanishi sharoitida reyting agentliklari investorlar uchun muhim axborot vositasi sifatida namoyon bo'lmoqda. Chunki investitsion qarorlarni qabul qilishda moliyaviy xavf darajasini baholash, kreditga layoqatlilikni aniqlash hamda investitsion muhit barqarorligini o'lchashda reyting baholari muhim o'rin egallaydi. Shu sababli, mazkur tadqiqot doirasida reyting agentliklarining global investitsiya jarayonlariga ta'siri nazariy va amaliy jihatdan tahlil qilindi.

Xalqaro reyting agentliklari hisoblangan Moody's, Standard & Poor's va Fitch jahon kapital bozorida markaziy ahamiyatga ega kredit baholash tashkilotlari hisoblanadi. Ular davlatlar va korporatsiyalar qarzlarining qay darajada ishonchli ekanini baholaydi. IMFning

tadqiqoti natijalariga ko'ra, reyting agentliklari ko'rsatgan baholar suveren qarz beruvchilarning moliyalashtirish xarajatlariga sezilarli ta'sir ko'rsatadi. Moody's, Standard & Poor's va Fitch kabi reyting agentliklarining reytinglari kapital jalb qilish qiymatiga bevosita ta'sir ko'rsatadi. Yuqori kredit reytingiga ega emitentlar mablag'larni past foiz stavkalarida jalb qilish imkoniyatiga ega bo'ladilar, reytingning pasayishi esa qarz majburiyatlarining daromadlilikini oshiradi va ularning investitsiyaviy jozibadorligini kamaytiradi. Masalan, yaqinda Moody's tomonidan AQShning kredit reytingining Aaa darajasidan Aa1 ga tushirilishi 30 yillik g'aznachilik obligatsiyalari daromadlilikining 5 foizdan yuqori ko'tarilishiga va AQSh dollarining qadrsizlanishiga olib keldi, bu esa investorlar xavotirining ortganini aks ettirdi [5].

Kredit reytinglari nafaqat investitsiya jarayonida, balki moliyaviy sektorni tartibga solishda ham muhim rol o'ynaydi. Bazil II va Bazil III tamoyillariga muvofiq, kredit reytinglari qarz oluvchilarning ishonchlilik darajasini baholashda va moliyaviy-kredit muassasalari uchun kapital yetarliligi me'yorlarini belgilashda qo'llaniladi. Bu esa moliyaviy barqarorlikni ta'minlashda reytinglarning ahamiyatini yana bir bor tasdiqlaydi.

Ma'lumki, mamlakatning jahon miqyosidagi o'rnini, xalqaro reyting va ko'rsatkichlarda tutgan mavqei bilan belgilanadi. Aytish kerakki, xalqaro reyting va indekslar har bir mamlakatning rivojlanish jarayonini o'zida namoyon etib, davlat boshqaruvi sifati, aholining turmush darajasi, inson huquqlari muhofazasi, tadbirkorlik faoliyati va xorijiy investorlar uchun qulay muhit, qolaversa, investorlarning ishonchi, barqaror iqtisodiy o'sish va raqobatbardoshlik kabi muhim jihatlarining ko'zguvidir. Bu jihatlar mamlakatimizdagi islohotlar mohiyatida ham mujassam.

1-jadval

**Global to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar (TTXI) oqimi\***

Ko'rsatkichlar	Yillar					
	1990	2005-2007 (o'rtacha)	2020	2021	2022	2023
<i>To'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar (TTXI) kiritilishi</i>	205	1 415	985	1 622	1 356	1 332
<i>TTXI chiqishi (chiqarilgan sarmoyalar)</i>	244	1 464	780	1 882	1 575	2 051
<i>TTXI kiritilgan umumiy zaxira</i>	2 196	14 573	41 893	47 159	46 510	46 510
<i>TTXI chiqarilgan umumiy zaxira</i>	2 255	15 296	40 718	43 386	40 570	44 381
<i>TTXIdan olingan daromad (kiruvchi)</i>	82	1 123	2 173	2 883	3 002	2 498
<i>TTXIdan olingan daromad nisbati (%)</i>	5,4	9,6	6,8	8,2	8,2	6,0
<i>TTXIdan olingan daromad (chiquvchi)</i>	128	1 235	1 954	2 857	2 923	2 516
<i>TTXIdan olingan daromad nisbati (%)</i>	8,4	10,7	5,8	7,7	7,8	6,3
<i>Yangi (greenfield) loyihalar e'lon qilingan</i>	-	-	641	830	1 309	1 380
<i>Xalqaro loyiha moliyalashtirish kelishuvlari</i>	-	-	585	1 440	1 301	928
<i>Chegaradan o'tuvchi M&amp;A (birlashish va qo'shib olishlar)</i>	98	729	475	737	707	378
<b>Qo'shimcha ma'lumotlar</b>						
<i>Yalpi ichki mahsulot</i>	22 612	52 680	84 961	96 488	103 105	104 476
<i>Asosiy kapitalga investitsiyalar</i>	5 838	12 482	20 657	22 790	26 282	27 161
<i>Intellektual mulkdan foydalanish uchun to'lovlar</i>	31	191	507	615	590	460

\*Manba: World Investment Report 2024 BMTning savdo va taraqqiyot bo'yicha tashkiloti – UN Trade and Development (UNCTAD) tomonidan 2024-yil 20-iyunda e'lon qilingan. URL: <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2024>

TTXI kiritilishi (ya'ni, xorijiy investorlarning mamlakatga sarmoya kiritishi) 1990-yilda 205 mlrd. AQSH dollarini tashkil qilgan bo'lsa, 2005-2007-yillarda o'rtacha 1 415 mlrd. dollarga teng bo'lgan. 2020-yilda pandemiya ta'siri bilan sezilarli darajada kamaygan (985 mlrd.), biroq 2021-yilda TTXI oqimi tiklanib, 1 622 mlrd. dollarga yetgan. 2023-yilda bu ko'rsatkich 1 332 mlrd. dollarga yoki 17,8 foizga kamaygan. TTXI chiqishi, ya'ni mamlakatlardan tashqariga chiqarilgan investitsiyalar esa 2023-yilda 2 051 mlrd dollarga yetib, eng yuqori darajani ko'rsatdi. Bu yerda reyting agentliklarining baholari asosiy rol o'ynaydi: mamlakatning yoki kompaniyaning kredit reytingi yuqori bo'lsa,

investorlar u yerga sarmoya kiritishni xavfsiz deb hisoblashadi. Reyting pasaysa, investitsiya oqimi kamayadi. 2023-yilda TTXI kirimi kamayganining sabablari orasida ayrim davlatlar reytinglarining tushirilishi va global geosiyosiy xavf-xatarlar bo'lishi mumkin. 1990-yildan 2023-yilgacha TTXI kiritilgan zaxira 2,2 trln. dollardan 46,5 trln. dollarga oshdi, chiqarilgan zaxira esa 2,25 trln. dollardan 44,4 trln dollarga yetdi. Bu global investitsiyalarning doimiy o'sib borayotganini anglatadi. TTXI orqali olingan daromadlar ham sezilarli darajada o'sgan bo'lsa-da, 2023-yilda ularning daromadlilik darajasi pasaygan. Masalan, kiruvchi TTXI daromadlilik 2005-2007 yillarda 9,6 foiz bo'lgan bo'lsa,

2023-yilda bu ko'rsatkich 6 foizga tushgan. Xuddi shunday, chiquvchi TTXI daromadlilik ham pasaygan. TTXI kiritilgan va chiqarilgan umumiy zaxiralar 1990-yildan buyon salkam 20 barobarga oshgan. Bu o'sishda reyting agentliklarining uzoq muddatli ishonchlilik baholari muhim bo'ldi. Reytinglar orqali investorlar mamlakat iqtisodiy barqarorligi haqida xulosa chiqaradi. 2023-yilda TTXI daromadlilik nisbati pasaygan bo'lsa-da (kiruvchi uchun 6 foiz, chiquvchi uchun 6,3 foiz), bu ko'rsatkichlar hali ham muhim darajada. Agar reytinglar pasaysa, investorlar yuqoriroq foyda talab qiladi, bu esa kapital xarajatlarini oshiradi [6].

Shuningdek, O'zbekistonning xalqaro maydondagi obro'-e'tibori va nufuzi, xalqaro reytinglardagi o'rni tobora mustahkamlanib bormoqda. Xususan, 2025-yilda yetakchi xalqaro reyting agentliklari mamlakatimizning suveren reytingini "BB-dan "BB" pog'onasiga ko'tardi. Bu gaplar ko'pchilikka oddiy bir fakt bo'lib tuyulishi mumkin. Lekin, iqtisodchilar, investor va bankirlar gap naqadar katta natijalar haqida borayotganini juda yaxshi tushunib turibdi. Birgina ana shu o'zgarish tufayli chetdan jalb qilinadigan resurslarning foiz stavkasi 1-1,5 punktga pasayib, tashqi qarz xarajati yiliga kamida 300 million dollarga kamayadi [7].

Fitch Ratings xalqaro reyting agentligi O'zbekistonning 7 ta yirik davlat banki reyting prognozlarini "Barqaror"dan "Ijobiy"ga oshirdi. 2026-yil 8-iyun kuni e'lon qilingan hisobotga ko'ra, O'zmilliybank (NBU), Agrobank, Xalq banki, Biznesni rivojlantirish banki (BRB), Aloqabank, Mikrocreditbank va Turonbank ushbu ro'yxatdan joy olgan. Shu bilan birga, agentlik yuqoridagi dastlabki 6 ta bankning uzoq muddatli reytingini "BB" (hukumat tomonidan qo'llab-quvvatlash reytingi - "bb") darajasida, Turonbank reytingini esa "BB-" ("bb-") darajasida tasdiqladi. Banklarning hayotiylik reytinglariga (Viability Ratings) bu harakatlar ta'sir ko'rsatmagan. Fitch ekspertlarining qayd etishicha, banklar

prognozining "Ijobiy"ga o'zgartirilishi 2026-yilning 3-iyun kuni O'zbekiston Respublikasining suveren reytingi bo'yicha prognozning oshirilishi bilan bevosita bog'liq. Bu holat O'zbekiston hukumatining mahalliy davlat banklarini qo'llab-quvvatlash borasidagi imkoniyatlari va salohiyati yaxshilanganini aks ettiradi [8].

### ***Xulosa va takliflar.***

Xalqaro reyting agentliklari 20-asr boshlarida moliyaviy bozorlardagi qarz beruvchilarning kredit qobiliyatini baholash maqsadida tashkil topgan. Ularning paydo bo'lishi investorlar uchun xavfni aniqlash va qaror qabul qilish jarayonini osonlashtirishga qaratilgan edi. Dastlabki yillarda reyting agentliklari asosan AQShda faoliyat yuritgan bo'lib, ular korporativ obligatsiyalar va davlat qarzlari baholashga e'tibor qaratishgan. Vaqt o'tishi bilan faoliyatlari global ko'lamda kengaydi. XX-asr o'rtalarida xalqaro moliya bozorlari kengaygani sayin, reyting agentliklari ham o'z xizmatlarini boshqa mamlakatlarga va xalqaro tashkilotlarga yo'naltirdi. Bu ularning global iqtisodiyotdagi ahamiyatini oshirdi.

Kredit reyting agentliklari investorlar va moliyaviy tashkilotlarga qarz oluvchilarning moliyaviy barqarorligi va qarzlarni qaytarish qobiliyatini baholashda yordam beradi. Bu moliyaviy risklarni boshqarish va shaffoflikni ta'minlashda muhim vositadir. Reyting agentliklarining asosiy vazifasi-mijozning kredit qobiliyatini tahlil qilib, moliyaviy barqarorlik darajasini reyting ko'rsatkichlari orqali ifodalashdir. Bu reytinglar moliya bozorlarida qaror qabul qiluvchilarga asosiy axborot manbai hisoblanadi. Baholash mezonlari juda ko'p va har xil omillarni o'z ichiga oladi.

Kredit reytinglari harf yoki raqamlar shaklida ifodalanadi, bu orqali moliyaviy tashkilotlar va investorlar qarz oluvchining to'lov qobiliyatini tezda baholay olishadi. Yuqori reyting-past kredit xavfi, past reyting esa yuqori xavfni anglatadi. Yetakchi xalqaro

reyting agentliklari sifatida Standard & Poor's, Moody's va Fitch Global Credit Ratings ko'pincha tilga olinadi. Ushbu agentliklar dunyo moliya bozorlarida eng ishonchli va keng qamrovli reytinglar taqdim etadi. 2008-yilgi global moliyaviy inqirozdan keyin reyting agentliklarining faoliyati va baholash usullari jiddiy tanqid ostiga olindi va tartibga solish mexanizmlari kuchaytirildi.

Tahlillar asosida aniqlandiki, reyting baholari mamlakatlar va korporatsiyalarning investitsion jozibadorligiga, moliyalashtirish xarajatlariga hamda xalqaro investorlar

ishonchi darajasiga bevosita ta'sir ko'rsatadi. Yuqori reyting ko'rsatkichlari xorijiy investitsiyalar oqimini rag'batlantirsa, reytingning pasayishi kapital oqimlarining qisqarishi va moliyaviy resurslar qiymatining oshishiga olib kelishi mumkin.

Umuman olganda, reyting agentliklari zamonaviy global investitsiya tizimida investorlar va kapital bozorlari o'rtasidagi axborot vositachisi sifatida investitsiya resurslarining samarali taqsimlanishiga xizmat qiladi.

### **Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati:**

1. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2024-yil 19-iyundagi "Xalqaro reyting va indekslar bilan ishlash tizimini takomillashtirish hamda ushbu sohada parlament nazoratini kuchaytirish bo'yicha qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida"gi PF-91-sonli Farmoni.
2. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Shavkat Mirziyoyevning Oliy Majlis va O'zbekiston xalqiga Murojaatnomasi. 26.12.2025.
3. Abdullaveva Sh.Z. Bank risklari. T.: Iqtisod-moliya, 2018, 304 bet.
4. Vahabov A., Jumayev N., Xoshimov E. Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi: sabablari, xususiyatlari va iqtisodiyotga ta'sirini yumshatish yo'llari. T., 2009. 23-bet.
5. O.B.Sattarov O'zbekistonning xalqaro reyting va indekslarda samarali ishtirokini ta'minlash mamlakat investitsion muhiti jozibadorligini oshirishning asosiy omilidir., 2020-yil.
6. Imbierowicz, B. and Wahrenburg, M. (2013). Wealth transfer effects between stockholders and bondholders. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 53(1): 23-43 p.
7. Hull, J., Predescu, M., and White, A. (2004). The relationship between credit default swap spreads, bond yields, and credit rating announcements. *Journal of Banking & Finance*, 28(11): 2789-2811 p.