



MOLIYA VA BANK ISHI

O'ZBEKISTON RESPUBLIKASI BANK-MOLIYA AKADEMIYASI ILMIY JURNALI



Mamlakat risklari ko'rsatkichlari va ularning manbalari tahlili

Nilufar Babanazarova

Bank-moliya akademiyasi doktoranti

Yozishmalar uchun electron pochta: babanazarovanil@mail.ru

Maqola haqida ma'lumot

Topshirilgan vaqti: 07.03.2024

Qabul qilingan vaqti: 11.03.2024

Tayanch so'z va iboralar: suveren risklar, legal risklar, iqtisodiy diversifikatsiya/konsentratsiya, ekspropriatsiya riski, CPI indeksi, GPI indeksi, IPRI indeksi.

Annotatsiya

Ushbu maqolada mamlakat risklari va ularni shakllantiruvchi omillar qisman: mamlakatning iqtisodiy sikldagi pozitsiyasi va diversifikatsiyasi, mamlakatdagi siyosiy ahvol va qonunchilikning holati nuqtai nazaridan tahlil qilingan. Mamlakat tashqi qarzlar va suveren defoltlar riski tahlil qilinmagan. Maqolada bir mamlakatga investitsiya kiritayotganda hisobga olinishi kerak bo'lgan omillar hamda hisoblanishi kerak bo'lgan risklar o'rganilgan, tahlil uchun kerakli ma'lumotlar manbalari keltirilgan. Mamlakat risklarini aks ettiruvchi global indikatorlar hamda ularni hisoblash usullari o'rganilgan va jamlangan. Ushbu asosiy indikatorlarning kamchiliklari ham keltirib o'tilgan. Ushbu maqolani yozishda tadqiqotning nazariy (analiz va sintez) va matematik usullaridan foydalanilgan.

Analysis of country risk indicators and their sources

Nilufar Babanazarova

Doctoral student of the Academy of Banking and Finance

Corresponding author email: babanazarovanil@mail.ru

ARTICLE INFO

Received: 07.03.2024

Accepted: 11.03.2024

Key words: sovereign risks, legal risks, economic diversification/concentration, expropriation risk, CPI index, GPI index, IPRI index.

Abstract

This article analyzes country risks and their determinants, in particular: the position and diversification of the country in the economic cycle, from the point of view of the political situation in the country and the state of legislation. The risk of the country's external debts and sovereign defaults has not been analyzed. The article examines the factors that need to be considered when investing in a particular country, as well as the risks that need to be calculated, and provides the necessary data sources for analysis. Global indicators reflecting country risks, as well as methods for calculating them, were studied and summarized. The disadvantages of these main indicators are also given. The article uses theoretical (analysis and synthesis) and mathematical research methods.

Kirish

Iqtisodiy nuqtai nazardan, "mamlakat riski" tushunchasi odatda ma'lum bir davlatga investitsiya kiritish va samaradorlikka erishish jarayoni bilan bog'liq noaniqliklarni anglatadi. Bu kabi moliyaviy risklar suveren risklar deb ham yuritiladi. Biror mamlakatga investitsiya kiritishda undagi siyosiy risklarni hisobga olish jarayoni 2-

Jahon urushidan keyin zaruriyatga aylangan bo'lsa, 1970 yillardan boshlab, rivojlanayotgan mamlakatlar tashqi qarzlaridagi o'sish tendensiyasi xalqaro investitsiyalarda alohida mamlakatlar bilan bog'liq risklarni tahlil qilish va mamlakatlar riski bilan bog'liq indeksni hisoblashni zarur qilib qo'ydi. (Gulija, 2022). Mamlakat risklari dastlab faqat sifat tahliliga asoslangan bo'lib, biroq 1980-1990 yillardagi inqirozlardan so'ng, ushbu risklarni hisoblashda

miqdoriy usullarga o'tilgan. 2008 yilgi jahon moliyaviy inqirozidan so'ng esa, mamlakatlar risklarini baholash metodologiyasiga kontr-siklik elementlar ham qo'shila boshlandi.

Mamlakatlarning (suveren) risklari bir-birlaridan tubdan farq qiladi. Chunki bu risklarning shakllanishiga mazkur davlatga tegishli har bir xususiyat ta'sir qilishi mumkin. Ularni investor uchun ahamiyatlilikidan kelib chiqib, asosiy 4 guruhga ajratish mumkin. Mamlakatning siyosiy risklari, legal risklari, iqtisodiy o'sish siklidagi pozitsiyasi hamda undagi iqtisodiy diversifikatsiya/konsentratsiya darajasi mazkur mamlakat bilan bog'liq sarmoyalarni amalga oshiruvchi investor uchun ahamiyatli risklardir.

Investor ma'lum mamlakat risklariga bevosita yoki bilvosita aloqador bo'lishi mumkin. Moliya bozorlaridagi bugungi mavjud innovatsiyalar istalgan mamlakat bozoriga investitsiya kiritish imkonini bermogda. Bugun investorlar chet el moliya bozorlariga yo'naltirish uchun turli xil arzon va oson investitsiya variantlariga egalalar. Asosiy masalalardan biri bo'lib esa, mamlakat risklarining o'rganilishi bo'lib qolmogda.

Mamlakat risklarining asosiy manbalari quyidagilardir:

- Mamlakatning iqtisodiy o'sish darajasi
- Siyosiy risklar
- Legal risklar
- Iqtisodiy tarmoqlanish (diversifikatsiya) darajasi

I. Mamlakat YaIM ining miqdori va o'sish darajasi va ayniqsa real YaIM o'sha mamlakat iqtisodiy kelajagi va risklarini baholashda muhimdir. Agar, YaIM o'sish darajasi yuqori bo'lib, inflyatsiya ham yuqori bo'ladigan bo'lsa, tabiiyki, real YaIM past bo'ladi. Bundan tashqari, ba'zi mamlakatlar inflyatsiya darajasini hisoblash metodlarini ham o'zgartirib turishi mumkin, sabab esa, iste'mol savati mahsulotlari narxlar o'rtacha o'sish darajasidan chetlanishlarda qilib ko'rsatiladi. Ya'ni, agar savat tarkibidagi biror mahsulotning narxida keskin o'sish yoki pasayish bo'lsa, bu mamlakatdagi o'rtacha narxlar o'sish yoki pasayish darajasini ifodalay olmasligi mumkin. Shu sababli, inflyatsiyani hisoblashning ham yuzlab metodlari yuzaga kelmogda. (Bogle, 2011) Mamlakatdagi YaIM va inflyatsiyadan tashqari, shu mamlakat uchun muhim bo'lgan va iste'mol savatidan chegirilgan tovar va xizmatlar narxlaridagi o'zgarishlarni tahlil qilish ham muhimdir. Mamlakatning iqtisodiy sikllarga reaksiyasi ham mamlakat riskini baholashdagi omillardan biridir. Global pasayishlarga ko'proq ta'sirchanligi va iste'mol tovarlariga judayam bog'langanligi sababli rivojlanayotgan mamlakatlarda iqtisodiy pasayishlar davrida rivojlanganlariga nisbatan YaIM pasayishi kuchliroq bo'ladi.

II. Siyosiy risk deganda tashkilotlar yoki investorlar daromadlariga hukumatning harakatlari yoki o'zgarishlari, shuningdek korrupsiya va turli xil zo'ravonliklar ta'sir qilish ehtimolligi tushuniladi. Siyosiy risklar aslida juda keng tushuncha bo'lib, mamlakatdagi demokratiya yoki diktaturadan tortib, mamlakat siyosiy hokimiyati qo'ldan-qo'lga o'tishi darajasini ham o'z ichiga oladi. Masalan, demokratik saylovlarga harbiy jihatdan ta'sir qilishga o'xshagan holatlar. Siyosiy risklarning 4 ta asosiy guruhga bo'lishi mumkin:

1. Diskret yoki uzluksiz siyosat yuritilishi.

Demokratik davlatlarda risklar davom etuvchi, lekin odatda unchalik yuqori bo'lmaydi. Aksincha, diktatura yoki avtoritar davlatlarda risklar diskret holatda lekin yetarlicha sezilarli (yuqori) bo'lishi mumkin. Bu esa investor uchun yuqori risk mavjud degani, nega deganda, siyosiy uzluksizlik (ketma-ketlik) mavjud bo'lmagan holatda har qanday o'zgarish (garchi u uzoq muddatda takrorlansada) katta miqdorda yo'qotishlarga olib kelishi mumkin. Avtoritar yoki demokratik davlatlarning qaysi birida iqtisodiy o'sish yuqori bo'lishi mumkinligi haqidagi tadqiqotlar esa bir-birini inkor qiladi va har bir holat alohida ahamiyatli ekanligi ta'kidlanadi.

2. Korrupsiya. Investor uchun mamlakatda mavjud korrupsiya darajasi bilan bog'liq harajatlar ham mavjuddir. Pora berish bilan bog'liq harajatlar "yashirin soliqlar"ga tenglashtiriladi va tashkilotlar hamda investorlar daromadlarini kamaytiradi. Biroq bu soliq turi qonunda belgilab qo'yilmaganligi sababli, investorga yuridik sanksiyalar qo'llanilishiga olib kelishi mumkin, bu esa investor riskini yanada oshiradi.

3. Jismoniy zo'ravonlik riski. Jismoniy zo'ravonlik mavjud yoki yuqori bo'lgan mamlakatlarda investorlar uchun harajatlar ko'payadi va ular iqtisodiy (masalan, sug'urta va havfsizlik uchun harajatlar) va jismoniy (masalan, hodimlar va investorlarga jismoniy zarar yetishi) harajatlarga bo'linadi.

4. Milliyalashtirish va ekspropriatsiya riski. Mamlakat hududida yaxshi ishlab daromad qilgan investor hukumat tomonidan ixtiyoriy xarakterdagi soliq shaklida ekspropriatsiya qilinishi mumkin va ushbu risk ayniqsa, tabiiy resurslar (undirish) bilan ishlaydigan korxonalar uchun yuqoridir. Ushbu firmalar milliyalashtirish riski ham mavjud bo'lib, bunday holda investor ko'zlaganidan ancha past daromad ko'rishi mumkin. Shunday qilib, investor uchun ekspropriatsiya va milliyalashtirish ehtimoli mavjud mamlakatlar yuqori riskli hisoblanadi.

III. Legal risklar bu qonun tizimida mavjud muammolardan investor yoki tashkilotning yo'qotishlari riskidir. Mulk huquqlarining himoya qilinishi va nizolarni hal qilish samaradorligi risklarga ta'sir qiladi. Agar nizolar o'z vaqtida tartibga solinmasa, samaradorlikka havf soluvchi risklar ortishi mumkin. Yaxshi yo'lga qo'yilgan huquq tizimi mulk huquqini himoya qilishi va tashkilot (yoki uning rahbariga) da'vo bilan chiqish huquqini berishi kerak.

IV. Iqtisodiy konsentratsiya riski. YaIM o'sishidan tashqari, iqtisodiy diversifikatsiya va sog'lom raqobat muhiti ham mamlakat riskini baholashda asosiy omillardandir. Iqtisodiyotning sanoqli tovar va xizmatlar turlariga disproporsional tarzda suyanib qolganligi ijobiy ko'rsatkich emas. Chunki, mamlakat iqtisodiyoti asosini tashkil qilgan tovar va xizmatlarga talabning tushib ketishi butun tizimni, investor va tadbirkorlar faoliyatini havf ostiga qo'yadi. Yana bir muhim ko'rsatkich, bu qisqa va uzoq muddatli o'sish o'rtasidagi mutanosiblikni saqlashdir. Maxsus hom ashyo va tovarlar savdosi qisqa muddatli o'sishni ta'minlab berishi mumkin. Biroq uzoq muddatli istiqbolda boshqa tarmoqlarni ham rivojlantirish zarur bo'ladi. Iqtisodiy diversifikatsiya, odatda rivojlangan mamlakatlarda (masalan Xitoy, Hindiston, Braziliya) kuchli bo'ladi. Biroq hajmi va rivojlanish darajasidan qat'iy nazar, barcha mamlakatlar boshqalari bilan uzoq muddatli

shartnomalarni amalga oshirganlari maqsadga muvofiqdir.

Adabiyotlar sharhi

Mamlakat risklari haqida shu kungacha ko'plab kitoblar, monografiyalar, maqola va tezislari yozilgan bo'lib, ularning deyarli barchasida har bir mamlakatning o'ziga xos xususiyatlarini inobatga olish kerak ekanligi

ta'kidlangan. Bozena Gulija ning 2022 yildagi "Country risk management: Aspects of uncertainty" (Gulija, 2022) maqolasiga ko'ra, mamlakatlar risklari tahlilining sifat darajasi ular asoslangan axborotning sifatiga bog'liq, bugungi kunda bunday axborotlar har doimgidan ham ko'p, biroq ularning orasidan relevantlarini ajrata olish asosiy muammo bo'lib qolmoqda. Mamlakatlar risklariga oid axborotni asosan quyidagi manbalardan olish mumkin:

1 – jadval

Mamlakat risklariga oid axborot manbalari (Gulija, 2022)

Nº	Tashkilot turi	Qisqartirilgan nomi	To'liq nomi
1	Xalqaro tashkilotlar	OECD IMF UNCTAD UNDP BIS	Organisation for Economic Co-operation and Development, the International Monetary Fund, the United National Conference on Trade and Development, the United Nations Program for Development, the Bank for International Settlements
2	Markaziy banklar web saytlari	CBU	The central bank of Uzbekistan (www.cbu.uz)
3	Hukumat manbalari		Elchixonalar, tijorat va davlat departamentlari, eksport kredit agentliklari
4	Taraqqiyot va rivojlanish banklari	IBRD IFC EIB EBRD AfDB ADB IDB	World bank group, the European Investment Bank Group, the European Bank for Reconstruction and Development, the African Development Bank, the Asian Development Bank, the Islamic Development Bank
5	Ixtisoslashgan ilmiy-tadqiqot bo'limlari va nashrlar	BMI EIU PRS	the Business Monitor International, The Economist Intelligence Unit, the Euromoney Country Risk, Eurasia Group, IHS Global Insight, Political Risk Service
6	Muqobil manbalar	IIF TI	the Institute of International Finance, Transparency International, akademiyalar va xususiy tadqiqotlar
7	Kredit reytingi agentliklari	CRA Coface	Kredit reyting agentliklari, kredit riski kafolati agentliklari

Mamlakatlar risk reytinglari ham mavjud bo'lib, ular investor tomonidan ichki reyting sifatida ishlab chiqilishi yoki tashqi manbalarga suyanilishi mumkin. Ichki reytinglar ishlab chiqilganda, tashqi manbalar ma'lumotlari ham inobatga olinadi. Ularga "Euromoney" (ECR), "The International Country Risk Guide" (ICRG), "The OECD", "Credendo" va "World Economic Forum" (WEF) tomonidan e'lon qilinadigan "The Global Competitiveness Reports" hamda "The Global Risk Reports" ni misol qilishimiz mumkin.

Mashhur reyting agentliklari mamlakatlarning suveren risklari hamda reytinglardagi o'zgarishlarni baholab, tahlil qilib borishadi. Political Risk Services (PRS) (Political risk services, 2022) – Siyosiy risklarni boshqarish xizmati, mamlakatlar risklarining asosiy jabhalarini –22 ta o'zgaruvchilar ta'sirida shakllanadigan iqtisodiy, siyosiy va moliyaviy risklarni o'rganadi. Har 3 omil bo'yicha alohida hamda umumiy ko'rsatkichlarni taqdim etib boradi.

"Euromoney" (mamlakatlar risk omillarini baholab boradigan 400 ga yaqin iqtisodchilar so'rovnoma asosida) hamda "The Economist" (valyuta riski, suveren qarzi riski hamda bank risklari) ommaviy axborot vositalari ham doimiy ravishda mamlakatlar alohida risklarini baholab boradilar. Jahon banki esa

mamlakatdagi korrupsiya darajasi, davlat boshqaruvi samaradorligi, siyosiy barqarorlik, qonun ustuvorligi, hisobdorlik va nazorat samaradorligi kabi 6 omil yuzasidan mamlakat risklarini tahlil qilib boradi.

Daniel Wagner ning "Managing country risk" (Wagner, 2012) kitobida mamlakatlar misolida siyosiy faoliyatning mamlakatlar o'rtasidagi iqtisodiy aloqalar va investitsion muhitga ta'siri qanchalik kuchli ekanligi, mamlakatdagi siyosiy holat suveren risklarga qanchalik ta'sir etishi ko'rsatib o'tilgan. Masalan, Pokistondagi nochor siyosiy va iqtisodiy holat sababli hukumatning xalqaro investitsiyalar bo'yicha keskin qarorlar qabul qilgani va agar shu holat bo'lmaganida bunday qarorlar qabul qilinishi qiyin ekanligi ta'kidlangan. Boliviya chet ellik investorlarning mulklari qanday milliyashtirilganligi hamda ularning sabab va oqibatlari tasvirlangan.

Meryem Mehri ning "Differential Effects of Law, Culture and Political Risk on Performance and Risk-taking Behavior of Fund Managers" (Mehri, 2022) nomli ishida mamlakatdagi qonunchilik, madaniyat va siyosiy risklarning undagi samaradorlik hamda riskka kirishuvchanlikka differensial ta'siri mavjudligi miqdoriy tahlili amalga oshirilgan va xalqaro miqyosda o'rganilgan. Unga ko'ra, so'nggi yillarda, investorlarning o'z ko'nikma

va malakalarini sarflab amalga oshirayotgan loyihalari bilan shunchaki "omadi" kelgan loyihalar o'rtasidagi farqni ajrata olish qiyin bo'lib bormoqda va mamlakatlar bilan bog'liq risklar ularni yanada murakkablashtirmoqda. Ushbu tadqiqotda o'zgarmagan menejment sharoitida (har xil mamlakatlardagi bitta menejer boshqaradigan moliyaviy tashkilotning ko'rsatkichlari) turli mamlakatlardagi riskni qabul qilish jarayoni va samaradorliklardagi o'zgarishlar o'rganilgan. Shuningdek, rahbarlar distansiyasini madaniy nuqtai nazardan o'lchovining Xofsted taklifi orqali (Hofstede's cultural measure of Power Distance) ham rahbarlarning muomala madaniyati va boshqa shunga o'xshash madaniy omillarning samaradorlik va riskni qabul qila olish jarayoniga ta'siri mavjudligi o'rganilgan. M.Mehring fikricha, siyosiy risklar faqat salbiy emas, ba'zi xolatlarida ijobiy natijalar ham ko'rsatishi mumkin, sababi esa, o'sha mamlakatdagi boshqa investorlar imkoniyati cheklanganligi va riskni qabul qila olish ko'nikmasi bilan bog'liq kamchiliklar bo'lishi mumkin.

Tadqiqot metodologiyasi

Ushbu maqolada muayyan mamlakatga investitsiya kiritish maqsadidagi sarmoyador uchun ahamiyatli bo'lgan suveren risklar tasnifi keltirilgan va har bir riskni vujudga keltiruvchi omillar o'rganilgan. Mamlakat risklarini aks ettiruvchi global indikatorlar hamda ularni hisoblash usullari o'rganilgan va jamlangan. Ushbu asosiy indikatorlarning kamchiliklari ham keltirib o'tilgan. Bundan tashqari, mamlakatlar va ular risklilik darajalarini tahlil va taqdim etuvchi manbalar keltirilgan. Ushbu maqolani yozishda tadqiqotning nazariy (analiz va sintez) va matematik usullaridan foydalanilgan.

Tahlil va natijalar muhokamasi

Mashhur reyting agentliklari mamlakatlarning suveren risklari hamda reytinglardagi o'zgarishlarni baholab, tahlil qilib borishadi. Political Risk Services (PRS) – Siyosiy risklarni boshqarish xizmati, mamlakatlar risklarining asosiy jabhalarini –22 ta o'zgaruvchilar ta'sirida shakllanadigan iqtisodiy, siyosiy va moliyaviy risklarni o'rganadi. Har 3 omil bo'yicha alohida hamda umumiy ko'rsatkichlarni taqdim etib boradi. "Euromoney" (mamlakatlar risk omillarini baholab boradigan 400 ga yaqin iqtisodchilar so'rovnomasi asosida) hamda "The economist" (valyuta riski, suveren qarz riski hamda bank risklari) ommaviy axborot vositalari ham doimiy ravishda mamlakatlar alohida risklarini baholab boradilar. Jahon banki esa mamlakatdagi korrupsiya darajasi, davlat boshqaruvi samaradorligi, siyosiy barqarorlik, qonun ustuvorligi, hisobdorlik va nazorat samaradorligi kabi 6 omil yuzasidan mamlakat risklarini tahlil qilib boradi.

Mamlakatlar tahlilida YaIM o'sish tendensiyasi asosiy ko'rsatkich bo'lib, yanada aniqrog'i real YaIM bo'ladi. Uni hisoblash uchun esa mamlakatdagi uzoq muddat davomidagi inflyatsiya darajasi o'rganilishi maqsadga muvofiqdir. Chunki inflyatsiya uzoq vaqt davomidagi nosog'lom iqtisodiy yoki moliyaviy faoliyat natijasi bo'lib, uni "davolash" ham qisqa muddatda amalga oshmaydi. 5 yillik antiinflyastion choralar natijasida ijobiy

ko'rsatkichga erishib, yana eski rejimga o'tgan mamlakatlarda inflyatsiya darajasi avvalgidan ham og'ir natijalarga yetib kelishi mumkinligi jahon amaliyotidan ma'lum.(Ari A., Ratnovski L, 2023) Demak, investor mamlakatni o'rganayotganda, uzoq davr mobaynidagi YaIM va inflyatsiya ko'rsatkichlarini ko'zdan kechirishi kerak bo'ladi.

Ba'zi mamlakatlar inflyatsiya darajasini hisoblash metodlarini ham o'zgartirib turadi, sabab sifatida esa, iste'mol savati tarkibidagi ba'zi tovar va xizmatlarning narxlari keskin o'zgarishi hamda ularning o'rtacha ko'rsatkichni mazmunan o'zgartirib yuborishi ko'rsatiladi. Investor oldida turgan yana bir vazifa, o'sha alohida tovar va xizmatlar narxlarining uzoq muddatdagi dinamikasini o'rganishdir.

Global iqtisodiy sikl o'zgarishlariga har xil mamlakatlar har xil reaksiya bildirganligi sababli, muayyan mamlakatning iqtisodiy sikl o'zgarishiga ta'sirchanligi ham tekshirilishi maqsadga muvofiqdir. Masalan, 2007-2009 yilgi iqtisodiy pasayishlar davrida Meksika real YaIMi pasayishi 4.7% ni tashkil qilgan bo'lsa, inqiroz markazi AQShda bu ko'rsatkich 2.8% ni tashkil qilgan.

Korrupsiya darajasi yuqori mamlakatlar investor uchun qo'shimcha harajatlarni bildiradi. Bundan tashqari, pora berish bilan bog'liq ma'lumotlar yuzaga chiqqanida, investor nafaqat qo'shimcha harajatlar, balki reputatsion xatarlarga ham uchrashi mumkin. Transparency International ning (100 dan ortiq mamlakatlarda korrupsiya darajasini o'rganib baholab boradigan global harakat nomi) 2016 yilgi so'rovnomasi natijasiga ko'ra, Daniya, Yangi Zelandiya va Finlyandiya kabi davlatlar korrupsiya darajasi eng past mamlakatlar qatoriga kiritilgan, Somali, Janubiy Sudan va Shimoliy Koreya esa aksincha, korrupsiya darajasi eng yuqori mamlakatlar qatoriga kiritilgan. Shuningdek, ushbu harakat mamlakatlar uchun CPI (Corruption Perceptions Index) – korrupsiyani qabul qilish darajasi indeksini 0 dan 100 gacha bo'lgan ballik mezonda hisoblab boradi, agar CPI ko'rsatkichi 100 bo'lsa, mamlakat korrupsiyadan to'liq holi hisoblanadi va aksincha, CPI ko'rsatkichi 0 bo'lsa, korrupsiya darajasi eng yuqori bo'ladi. CPI ko'rsatkichi faqat biznes vakillari fikrlariga asoslanib aniqlanadi, ya'ni jismoniy shaxslar fikrlari inobatga olinmaydi. CPI ni aniqlashda tashqi 13 manbadan ma'lumot olinadi, ya'ni bu ma'lumotlar Transparency International tomonidan tayyorlanmaydi. Har bir manba mamlakatlarni har xil mezonda baholaydi. Qaysidir biri 1 dan 7 gacha ballik mezonda baholasa, boshqasi 1 dan 100 gacha ballik mezonda baholashi mumkin. Transparency International ushbu baholarni o'zining standartlariga o'giradi va 1 dan 100 gacha ballik o'rtachalarda baholaydilar. Ushbu 13 manba har xil mamlakatlar haqidagi statistikani taqdim etganligi sababli, bitta manbada bor mamlakat ikkinchisida yo'q bo'lishi mumkin. Transparency International ro'yxatiga faqat kamida 3 ta manbada keltirilgan mamlakatlar kiritiladi. Ushbu indeks uchun 2012 yil basis yil sifatida qabul qilingan. 2012 yildan oldingi yillar nisbiy tahlilga qo'shilmaydi. Biroq, CPI ni hisoblashda soliqdan qochish, pul yuvish, moliyaviy sirlar va noqonuniy pul oqimlari kabi omillar inobatga olinmaydi. (manba: www.transparency.org). Bunda asosan, korrupsiya deganda faqatgina tortishuvlar, sud

jarayonlari oqali aniqlanadigan noqonuniy faoliyatlar hisobga olinadi. Tadqiqotchilar, aholi yoki hukumatlar ma'lum sector doirasida korrupsiyani o'lchashda muvaffaqiyatga erishganlar. Ammo umumiy mamlakatdagi korrupsiya darajasini aniqlaydigan o'lchov mezonlari

mavjud emas. CPI indeksini aniqlashda biznes ekspertlari va davlat xodimlari so'rovnomalari asoslaniladi. U bugungi kunda korrupsiya borasida dunyodagi yagona ishonchli mezon sifatida mavjuddir.

2-jadval

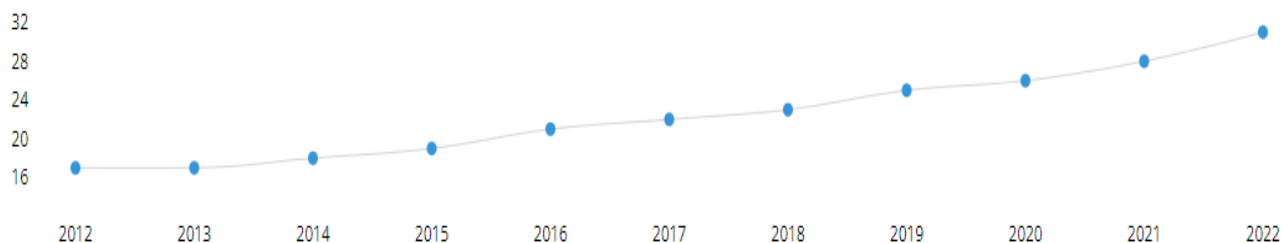
Mamlakatlarning CPI indeksi ko'rsatkichi hamda boshqa davlatlar orasidagi o'rni

(manba: www.transparency.org)

180 mamlakat ichidagi o'rni	Mamlakat	CPI	CPI bo'yicha o'zgarishlar
1	Daniya	90	Dunyo bo'yicha eng yuqori ko'rsatkich, o'sish tendensiyasi davom etmoqda
5	Singapur	83	Pasaymoqda
10	Irlandiya	77	O'smoqda
13	Avstraliya	75	O'smoqda
14	Urugvay	74	O'smoqda
18	Yaponiya	73	O'zgarmagan
24	AQSh	69	O'smoqda
41	Chexiya	56	O'smoqda
41	Gruziya	56	O'smoqda
49	Slovakiya	53	O'smoqda
69	Bahrayn	44	O'smoqda
101	Qozog'iston	36	pasaymoqda
101	Turkiya	36	pasaymoqda
116	Ukraina	33	O'smoqda
126	O'zbekiston	31	O'smoqda
137	Rossiya	28	pasaymoqda
140	Pokiston	27	pasaymoqda
150	Avg'oniston	24	O'smoqda
150	Tojikiston	24	pasaymoqda
171	Shimoliy Koreya	17	O'smoqda
180	Somali	12	Eng past ko'rsatkich, pasaymoqda

CPI ning dunyo bo'yicha o'rtacha ko'rsatkichi 2022 yilda 43 ga teng va u 10 yildan beri o'zgarmagan. Dunyo mamlakatlari 2/3 qismi 50 dan past, shulardan 26 mamlakat o'zlarining eng quyi darajalariga tushganlar. Yuqori ko'rsatkichlarni ko'rsatib kelgan g'arbiy Yevropa va Yevropa ittifoqi indeksleri oxirgi 5 yil ichida pasaygan. Bu mamlakatlarda ham oxirgi 5 yil ichida qaror qabul qilish jarayonlariga aralashuvlar, pora olmaslik kafolatlariga

amal qilmaslik, qonunlarning yuzaki ishlashi jarayonlari kuzatilmoqda va hukumatlar samaradorligini pasaytirmoqda. Shimoliy va Janubiy Amerikaning ba'zi qismlari, sharqiy Yevropa va Markaziy Osiyo, Afrikaning Sahroi Kabirdan pastdagi mamlakatlari past ballik mamlakatlar bo'lib, afsuski oxirgi yillarda ularda o'sish kuzatilmagan.



1-rasm. CPI indeksining barcha mamlakatlar bo'yicha umumiy tendensiyasi

(manba: www.transparency.org)

Dunyo bo'yicha CPI indeksi 2012 yildan buyon hisoblanib, bugungi kunga qadar o'sish tendensiyasiga ega. Bu umumiy ko'rsatkich bo'lib, alohida mamlakatlar tahlilidan ko'proq ma'lumot olish mumkin.

Jismoniy zo'ravonlik riskini aniqlashda esa GPI ga tayanish mumkin. The Institute for Peace and Economics

(Tinchlik va iqtisodiyot instituti) har yili GPI (Global Peace Index) – umumjahon tinchlik indeksini e'lon qilib boradi. Bu indeks bugungi kunda Tinchlik va iqtisodiyot institutining dunyoda tinchlik, uning iqtisodiy bahosi va dunyoda tinch jamiyatlar yaratish borasidagi tendensiyalar bo'yicha to'plagan ma'lumotlariga asosan

nisbatan kengroq axborotni taqdim etadi. Tinchlik va iqtisodiyot instituti dunyo aholisining 99.7 % ini o'z ishiga oladigan 163 mamlakatning indekslarini hisoblab boradi. Bu indeksni hisoblashda tinchlikni ta'minlab beruvchi asosiy 10 ta omil tanlab olingan va shartli ravishda shu ko'rsatkichlar mamlakat havfsizligini ta'minlaydi deb olingan. Ularga jinoiy faoliyat darajasi pastligi, minimal terroristic harakatlar, zo'ravonlik qo'llaniladigan namoyishlar, qo'shni mamlakatlar bilan aloqalarning mavjud holati, barqaror siyosiy vaziyat, ichki ko'chib yuradigan yoki qochoq bo'lgan aholi soni kamligi kabi

omillar kiradi. 2017 yilda GPI ni hisoblashda 23 omil hisobga olingan va ekspertlar tomonidan har yili baholab borilmoqda. Har bir miqdoriy omil bo'yicha ko'rsatkichlar 1-5 shkala bo'yicha baholanadi, sifat ko'rsatkichlari esa alohida 5 guruhga ajratiladi. Har bir omil ma'lumotlari esa jahonning yetakchi tashkilotlaridan qabul qilinadi: Uppsala Conflict Data Program, Economist Intelligence Unit, BMT ning jinoiy faoliyatlar tendensiyasini kuzatib boradigan UNSCT tashkiloti, London qirollik kolleji qoshidagi Qamoqxonalar tadqiqotlari xalqaro markazi va boshqalar.

3-jadval

Mamlakatlarning GPI indeksi ko'rsatkichi hamda boshqa davlatlar orasidagi o'rni

(manba: www.economicsandpeace.org)

163 mamlakat ichidagi o'rni	Mamlakat	GPI	GPI bo'yicha o'zgarishlar
1	Islandiya	1.124	O'zgarmagan
2	Daniya	1.31	O'smoqda
6	Singapur	1.332	O'smoqda
9	Yaponiya	1.336	O'zgarmagan
10	Shveysariya	1.339	O'smoqda
12	Chexiya	1.379	pasaymoqda
13	Finlyandiya	1.399	O'smoqda
22	Avstraliya	1.525	O'smoqda
43	Janubiy Koreya	1.763	O'smoqda
76	Qozog'iston	1.98	O'smoqda
80	Xitoy	2.009	O'smoqda
86	O'zbekiston	2.033	Pasaymoqda (-2)
101	Qirg'iziston	2.11	pasaymoqda
102	Tojikiston	2.114	pasaymoqda
126	Hindiston	2.314	O'smoqda
146	Pokiston	2.745	O'smoqda
147	Turkiya	2.8	O'smoqda
149	Shimoliy Koreya	2.848	O'smoqda
157	Ukraina	3.043	Pasaymoqda (-14)
158	Rossiya	3.142	Pasaymoqda (-3)
163	Avg'oniston	3.448	O'zgarmagan

GPI indeksi bo'yicha ham deyarli CPI ko'rsatkichi ijobiy bo'lgan mamlakatlar yaxshi natija ko'rstgan. Faqat oxirgi yillarda alohida mamlakatlarda GPI ko'rsatkichi keskin o'zgarishi holatlari kuzatilgan.

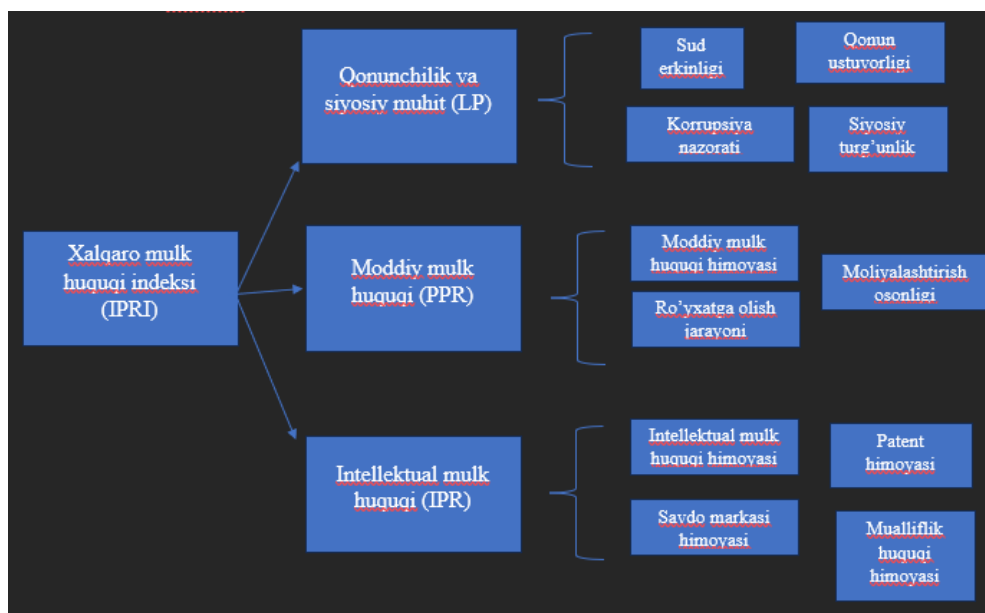
Legal risklar bu qonun tizimida mavjud muammolardan investor yoki tashkilotning yo'qotishlari riskidir. Yaxshi yo'lga qo'yilgan huquq tizimi mulk huquqini himoya qilishi va tashkilot (yoki uning rahbariga) da'vo bilan chiqish huquqini berishi kerak. Mamlakatlarda mulk huquqi va uning holatiga baho berish maqsadida, bir necha nodavlat tashkilotlar tomonidan mulk huquqining xalqaro indeksi yaratilgan va hisoblab kelinmoqda. Ularning ichida Property Rights Alliance tomonidan e'lon qilib boriladigan Xalqaro mulk huquqlari indeksi (The International Property Rights Index (IPRI)) ham bor. Unga ko'ra, Shimoliy amerika, Avstraliya, yangi Zellandiya va sharqiy Yevropa mamlakatlari indekslari eng yuqori, Lotin Amerikasi va Afrika davlatlarida esa mulk huquqi himoyalaniishi bo'yicha eng past o'rinlarda turibdi. Qiziqarli shundaki, Transparency International ro'yxatidagi eng past korrupsiya darajasi mavjud mamlakatlar mulk huquqi himoyalaniishi ro'yxatida eng yuqori o'rinlarda turadi.

IPRI mulk huquqi himoyasining qattiq rejimi mavjud

bo'lgan asosiy institutlarni baholaydi: mamlakatdagi huquqiy va siyosiy muhit, jismoniy va intellektual mulk huquqlari va hokazo. IPRI bugungi kunda butun dunyodagi jismoniy va intellectual mulk huquqlarini o'lchab beradigan yagona index hisoblanadi. U 2023 yilda 125 mamlakatni qamrab olgan bo'lib, u dunyo YaIMining 97.5%iga taalluqli mulk huquqi tizimlari va dunyo aholisining 93.4 %i haqidagi hisobotlarni o'z ichiga oladi.

Mulk huquqining himoyasi gullagan iqtisodiyot va adolatli jamiyat qurishdagi eng asosiy omil bo'lganligi sababli, IPRI ham siyosatchilar, ishbilarmonlar va fuqarolik jamiyatlari uchun muhim ko'rsatkich va vositadir. Bundan tashqari, IPRIning 2023 yilgi (17-nashri) ko'rsatkichi mulk huquqining boshqa iqtisodiy va ijtimoiy ko'rsatkichlari (gender tengligi, energetika, innovatsiyalar, raqobat, ijtimoiy harakatchanlik (social mobility), ilmiy-tadqiqot ishlari, inson kapitali rivojlanishi, venchur kapital va internetga ulanish darajasi) bilan o'zaro bog'liqligini ko'rsatdi. Mulk huquqining kuchsiz himoyasi mavjud ekotizim mamlakatdagi innovatsiyalarni kamaytiradi, siyosiy huquqsizlikni kuchaytiradi va mamlakatdagi hayot sifatini tushiradi. IPRI shuningdek, mamlakatdagi ishlab chiqarish, investitsiyalar, innovatsion potensial, birlashish, noqonuniy muhit va iqtisodiy erkinlik haqidagi

ma'lumotlarni ham aks ettirishi mumkin.



2-rasm. Xalqaro mulk huquqi indeksi (IPRI) ni shakllantiruvchi omillar (manba: cedice.org/ve/wp)

IPRI 11 ko'rsatkichga asoslanib hisoblanadi va ular 3 ta asosiy komponentga ajraladi: huquqiy va siyosiy muhit, (LP-legal and political), jismoniy mulk huquqi (Physical property rights), Intellectul mulk huquqi (Intellectual property rights). 0 dan 10 gacha bo'lgan ballik tizimda baholanadi, 10 - eng yuqori, 0 - eng past ko'rsatkich. 2022

yil davomida Property Rights Alliance mulk huquqi bo'yicha tadqiqotlar, ta'lim va mulk huquqini targ'ib etish jarayonlariga jalb qilingan 128 ta tahlil markazlari hamda 74 mamlakatdagi siyosiy tashkilotlar bilan ish olib borgan. IPRI tarkibiga kiruvchi mamlakatlarni aniqlashda mavjud ma'lumotlar yetarliligiga tayaniladi.



Figure 4. 2022 IPRI and Components: Income Groups Score.

3-rasm. IPRI tarkibiy qismlarining mamlakatlar daromadlilik darajasi kesimidagi holati (manba: cedice.org/ve/wp)

Mamlakatlarda mulk huquqi himoyasi bo'yicha 2022 yilgi tahlil natijalari ham har doimgidek, mulk huquqining yuqoriligi mamlakatdagi hayot tarzi yuqoriligi, YaIM ko'rsatkichi yuqoriligi hamda fuqarolar hayoti sifati bilan bog'langanligini ko'rsatib berdi. (manba: cedice.org/ve/wp). 2022 yilda dunyo bo'yicha IPRI o'rtacha ko'rsatkichi 5.19 bo'lib, u oxirgi 4 yilda tushib borayotganligi ta'kidlangan. Bunda huquqiy va siyosiy muhit komponenti eng past ko'rsatkichni - 5.06 ni,

intellectual mulk huquqi esa 5.24 ni, jismoniy mulk huquqi 5.27 ni tashkil etgan. Boshqa ko'pgina ko'rsatkichlar singari IPRI da ham Finlyandiya yuqori natijalarni ko'rsatmoqda (o'rtacha 8.17, xususan jismoniy mulk huquqi - 8.53), Yangi Zellandiya esa huquqiy va siyosiy muhit bo'yicha liderlik qilmoqda - 8.76, AQSh esa intellectual mulk huquqi bo'yicha eng yuqori ko'rsatkichga erishgan.

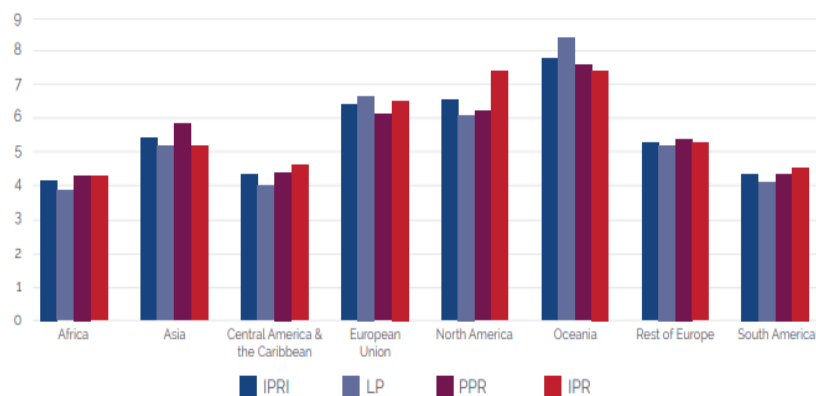


Figure 5. 2022 IPRI and Components: Geographical Groups Score.

4-rasm. IPRI tarkibiy qismlarining qit'alar kesimidagi holati (manba: cedice.org.ve/wp)

Mulk solig'i yuqoriligi ham mulk huquqini qisqartiradigan omil sifatida qaraladi. Buni tekshirish uchun mulk solig'ining jami soliqlardagi ulushi ta'siridagi index (IPRI-PT (property tax)) asosiy IPRI bilan taqqoslangan, bu ta'sir har xil davlatlarda turlicha natija ko'rsatgan.

Xulosa va takliflar

Xulosa qilib aytganda, bugungi innovatsiyalar bizga har qanday makon va zamondan istalgan mamlakatimizga investitsiya kiritish imkonini bermoqda. Biroq, mamlakatlarning o'ziga xos xususiyatlari investorga uni atroflicha o'rganish vazifasini yuklaydi. Investor uchun ahamiyatli bo'lgan mamlakat risklarini yirik 4 ta guruhga: iqtisodiy sikldagi pozitsiyasi, siyosiy risklar, legal risklar hamda iqtisodiy diversifikatsiya (yoki konsentratsiya) risklariga bo'lishimiz mumkin. Mamlakatning suveren qarzlari ham o'rganilishi kerak bo'lgan alohida omildir. YaIM o'sish tendensiyasida inflyatsiya darajasini inobatga olish, mamlakatda inflyatsiyani o'lchashda qo'llaniladigan metodlarni ham hisobga olish zarurdir. Iste'mol savatidan chegirilgan Tovar va xizmatlar narxlarining alohida tahlili mavjudligi muhimdir. Mamlakat iqtisodiy siklning qaysi fazasida ekanligi yoki global iqtisodiy pasayishlar mamlakat iqtisodiy holatiga qanday ta'sir qilishini o'rganish kerak bo'ladi. Shuningdek, mamlakat iqtisodiyoti ozchilik davlatlar iqtisodiyotiga bog'liq yoki aksincha ekanligi, mamlakatdagi siyosiy holat – diskret yoki uzluksiz ekanligi, korrupsiya darajasi, moddiy va ma'naviy zo'ravonliklar darajasi, milliy lashtirish va ekspropriatsiya mavjudligi, mulk huquqi himoya darajasi, da'vo qilish huquqining mavjud ekanligi investorning shaxsiy hisob-kitoblari hamda xalqaro tashkilotlar tomonidan e'lon qilingan indekslar yordamida tahlil qilinishi zarurdir. Biroq bu indekslar ham mamlakat haqidagi ob'ektiv xulosani bera olmaydilar, chunki ularni hisoblashdagi konstatntalar va axborot yig'ish jarayonidagi muammolar ularni haqiqiy ko'rsatkichdan uzoqlashtirishi mumkin. Masalan, CPI (Corruption perception indeks)ni hisoblashda mamlakatdagi soliqdan qochish sxemalari, pullarni yuvish, moliyaviy sirlar va noqonuniy pul oqimlari kabi omillar inobatga olinmaydi. Bunda asosan, korrupsiya

deganda faqatgina tortishuvlar, sud jarayonlari orqali aniqlanadigan noqonuniy faoliyatlar hisobga olinadi. Bu indekslar ma'lum soha doirasida korrupsiyani o'lchashda muvaffaqiyatga erishganlar. Biroq, CPI bugungi kunda korrupsiyani hisoblashda asosiy mezonlardan biri bo'lsada, mamlakatdagi umumiy korrupsiya darajasini aniqlaydigan yagona o'lchov mavjud emas. IPRI indeksi hamda uning yuqoridagi boshqa indekslar bilan bog'liqligini hisoblashda barcha mamlakatlar bo'yicha ma'lumotlar yetarlicha ochiq emas. Bundan tashqari, mulk huquqi himoyasi past bo'lgan hamda siyosiy risklar yuqori bo'lgan mamlakatlarda samaradorlik qanchalik yuqori yoki past bo'lishi haqida umumiy xulosa mavjud emas, chunki shu paytgacha amalga oshirilgan investitsiyalar samarasi hamda olib borilgan o'rganishlar har bir davlatda har xil natija ko'rsatgan. Qisqa muddatli istiqbolda bunday mamlakatlarda yuqori samaradorlikka erishish mumkin bo'lsa-da, uzoq muddatda potensial risklarni keltirib chiqaradi.

Foydalanilgan adabiyotlar

1. Wagner D. (2012). "Managing country risk". USA, New York: Taylor & Francis Group.
2. Mehri M. (2022). "Differential Effects of Law, Culture and Political Risk on Performance and Risk-taking Behavior of Fund Managers". DRM-Finance, Paris-Dauphine University
3. Gulija B. (2022). "Country risk management: Aspects of uncertainty", manba: www.prsgroup.com
4. Bogle J.G. (2011) "Don't count on it!". John Wiley & sons, Inc.
5. Acemoglu D., Robinson J.A. (2012). "Why nations fail", New York: Crown Publishers.
6. Bhagat S. (2020). "Where There's Rule of Law There's More Growth, Less Inequality", manba: www.realclearmarkets.com
7. Ari A., Ratnovski L. (2023). "History's inflation lessons", manba: www.imf.org
8. How CPI scores are calculated, manba: <https://www.transparency.org>
9. How GPI scores are calculated, manba: <https://www.economicsandpeace.org>
10. IPRI determinants, manba: <https://cedice.org.ve/wp>
11. Political risk services, manba: www.prsgroup.com