



ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ МАРКАЗИЙ БАНКИ



The background of the page features a large, abstract graphic composed of numerous thin, curved blue lines that create a sense of motion and depth. These lines are set against a white background and are particularly prominent in the center and right side of the page.

Банк тизими ликвидлиги шарҳи

2021 йил II чорак

Банк тизими ликвидлиги

2021 йилнинг II чорагида банк тизими ликвидлиги ҳукумат харажатларининг кескин ортиши, ички валюта бозорида талаб ва таклифнинг мувозанатлашуви ҳамда муомаладаги нақд пуллар ҳажмининг кўпайиши фонида шаклланди.

Марказий банкнинг ички валюта бозорига соф интервенциялари ҳамда нақд пул билан боғлиқ амалиётлар умумий ликвидликнинг қисқаришига хизмат қилди.

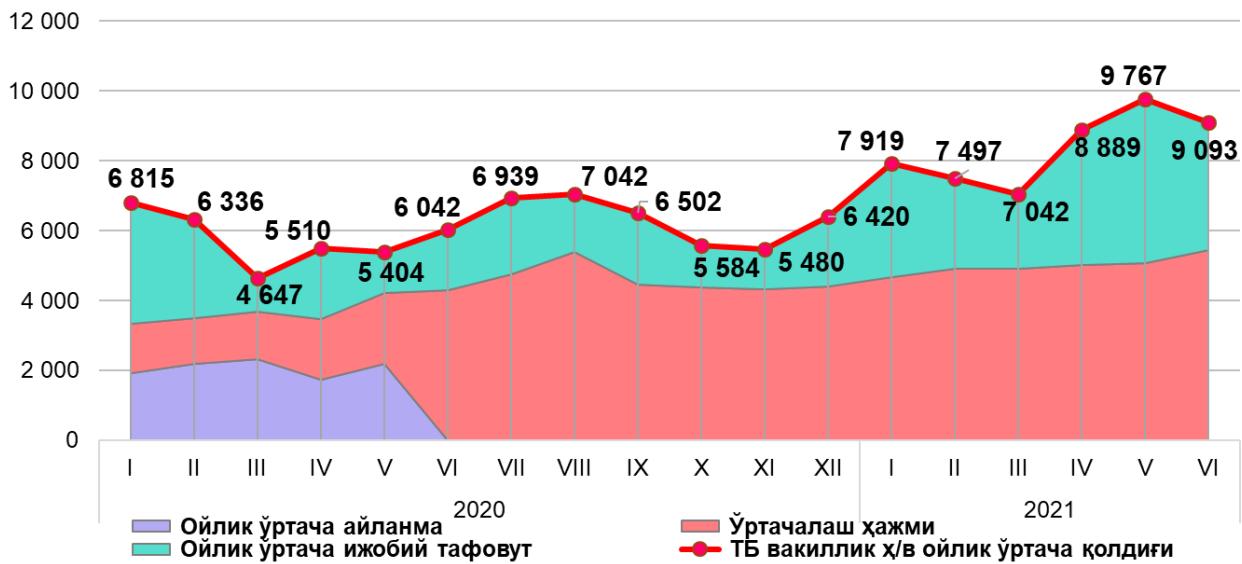
Жорий йилнинг II чорагида давлат қимматли қоғозларининг бирламчи бозорида ҳам фаолликнинг сезиларли ошиши кузатилиб, Молия вазирлиги ва Марказий банк томонидан облигацияларнинг муомалага чиқарилиши бўйича чораклик график олдиндан эълон қилинди ва тижорат банклари учун ликвидликни бошқаришда қўшимча қулайлик яратди.

Бундан ташқари, мазкур даврда Марказий банк қисқа муддатли пул-кредит сиёсати операциялари ҳажмини ошириш орқали банк тизими ликвидлигини ҳамда пул бозоридаги фоиз ставкаларини тартибга солиш инструментларидан фойдаланди.

Тижорат банкларининг Марказий банкдаги вакиллик ҳисобвараклари ўртacha ойлик қолдиги II чорак давомида **8,5-10,0 трлн.** сўм доирасида шаклланиб, мажбурий захиралашнинг ўртачалаш меъёридан **3-4 трлн.** сўмлик ижобий тафовут ҳосил қилди.

Ўз ўрнида, ижобий тафовутни ҳисоблашда 2020 йил январь-май ойларида банкларнинг кунлик ўртача чиқим амалиётлари ва мажбурий захиралашнинг ўртачалаш коэффициенти қўлланилган бўлса, 2020 йил 15 июндан бошлаб **75 фоизлик** ўртачалаш суммаси тўлов тизими узлуксизлигини таъминлаш учун етарли даража сифатида баҳоланмоқда.

2021 йил апрелдан бошлаб ҳукумат харажатларининг мавсумий ортиши ҳисобига банк тизими умумий ликвидлигига сезиларли ўсиш кузатилиб, май ойида ўртача **9,8 трлн.** сўмгача етган бўлса, июнь ойида Марказий банк томонидан пул-кредит инструментлари ҳажмининг оширилиши ва фаол қўлланилиши эвазига умумий ликвидликни ўртача **9,1 трлн.** сўмгача пасайтиришга эришилди (1-расм).

1-расм. Банк тизими ликвидлиги динамикаси (млрд. сўм)

Манба: Марказий банк

Умумий ликвидликнинг кўпайиши тижорат банкларининг пул бозоридаги фаоллигининг сезиларли пасайишига олиб келди. Хусусан, 2021 йилнинг II чорагида пул бозорида ўртacha ойлик операциялар ҳажми **7,2 трлн. сўм** ёки I чорақдаги кўрсаткичга нисбатан **39 фоизга** кам миқдорда бўлди.

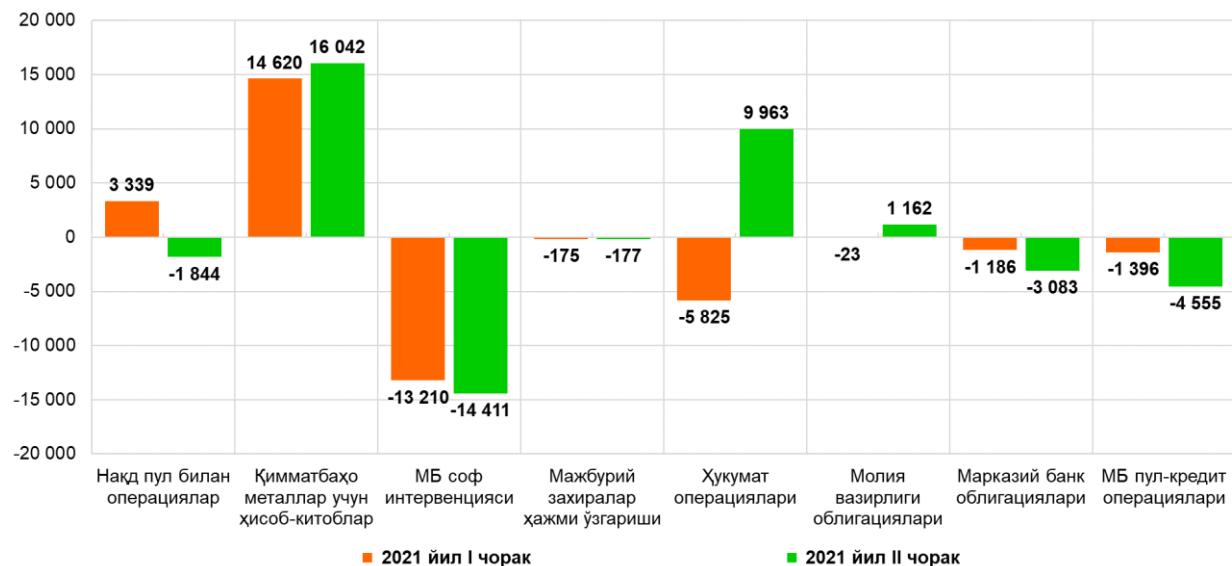
Ликвидликнинг шаклланиш омиллари

2021 йил II чорақда банк тизими ликвидлигининг ортиши ҳукумат операцияларининг, шу жумладан, давлат дастурлари асосида аҳолига кредитлар ажратилишини молиялаштириш мақсадида йўналтирилган маблағлар ҳажмининг ортиши билан изоҳланади. Бунда Марказий банкнинг ликвидликни тақдим этиш операцияларига бўлган талаб қисқариб, ликвидликни жалб этиш (депозит) операцияларига бўлган талаб ошиб борди (2-расм).

Чорак давомида жаҳон бозорида олтиннинг ўртacha нархи олдинги чоракка нисбатан бироз юқори бўлганлиги ҳисобига Марказий банкнинг қимматбаҳо металлар учун тўловларида **9,7 фоизлик** ўсиш кузатилган бўлса, ички валюта бозорида талабнинг ортиши ҳисобига мазкур тўловлар стерилизацияси ҳажми ҳам **9,1 фоизга** юқорироқ бўлди.

Шунингдек, Молия вазирлиги томонидан муомалага чиқарилган давлат қимматли қоғозларининг умумий ликвидликка таъсири илгари чиқарилган облигацияларнинг сўндирилиши ҳисобига ликвидликни оширувчи омиллардан бўлди.

**2-расм. Банк тизимида ликвидликнинг шаклланиш омиллари
(оширувчи ва камайтирувчи омиллар, млрд. сўм)**



Манба: Марказий банк

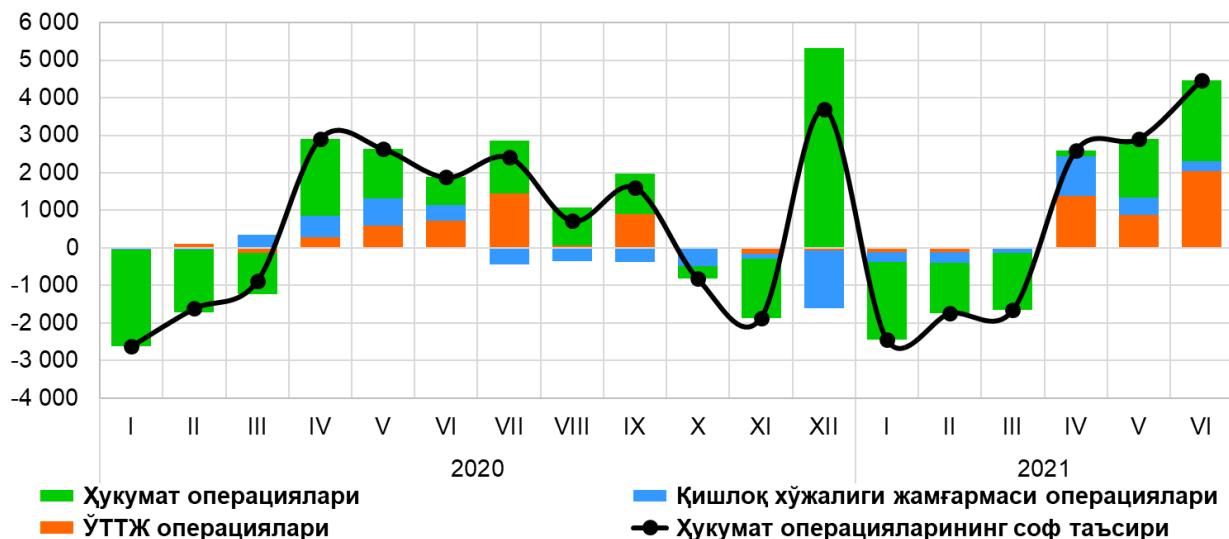
2021 йил II чорагида Марказий банк облигациялари ва қисқа муддатли пул-кредит сиёсати инструментларининг умумий ликвидликка таъсири камайтирувчи бўлди. Бунда Марказий банк томонидан операциялар ҳажмининг сезиларли даражада оширилиши кузатилиб, ликвидликнинг ўрта муддатли прогнозидан келиб чиқиб келгуси ойларда ҳам мазкур операциялар ҳажмининг ортиши кутилмоқда.

Хукумат операциялари

2021 йилнинг II чорагида хукумат операцияларининг банк тизими ликвидлигига таъсири оширувчи бўлиб, ҳукумат операциялари таркибида чорак давомида ЎТТЖ (Ўзбекистон Тикланиш ва Таракқиёт жамғармаси) операцияларининг сезиларли ортиши кузатилди. Мазкур маблағлар давлат дастурлари доирасида ҳудудларни ижтимоий-иктисодий ривожлантириш мақсадларига йўналтирилди.

Қишлоқ хўжалигини қўллаб-қувватлаш жамғармаси амалиётлари эса апрель ойида кескин ошган бўлса, май-июнь ойларида камроқ бўлсада умумий ликвидликнинг ошишига хизмат қилди (3-расм).

Давлат бюджети харажатлари эса, асосан, май-июнь ойларида юқори даражада ўсуҷчанлик хусусиятига эга бўлиб, давлат бюджетининг инфратузилмани янгилаш ва инвестицион харажатларининг ҳар йили II-III чоракларда амалга оширилиши билан изоҳланади.

3-расм. Ҳукумат операцияларининг банк тизими ликвидлигига таъсири (млрд. сўм)

Манба: Марказий банк

Чорак давомида ҳукумат операцияларининг банк тизими ликвидлигига оширувчи таъсири **10,0 трлн. сўмга** тенг бўлиб, 2020 йилнинг мос даврига нисбатан **34,2 фоизга** ортиқни ташкил этди.

Ҳукумат операцияларининг таркибида:

1) **Ўзбекистон Тикланиш ва Тараққиёт жамғармаси (ЎТТЖ)** операцияларининг II чорақда банк тизими ликвидлигига таъсири **4,3 трлн. сўмга** оширувчи бўлиб, тижорат банкларида давлат дастурлари, хусусан, оиласвий, ёшлар ва аёллар тадбиркорлигини ҳамда хизматлар соҳасини қўллаб-қувватлаш дастурлари асосида кредитлар ажратиш учун молиявий ресурсларнинг ажратилиши билан изоҳланади;

2) **Қишлоқ хўжалигини қўллаб-қувватлаш жамғармаси** операцияларининг ликвидликка таъсири мавсумий омиллар, шу жумладан, 2021 йилдаги пахта ҳосилини молиялаштириш мақсадида маблағларнинг ажратилиши ҳисобига **1,8 трлн. сўмга** оширувчи бўлди;

3) **Ягона ғазна ҳисобвараги** орқали амалга оширилган амалиётлар эса II чорақда **3,9 трлн. сўмлик** оширувчи аҳамият касб этди.

Келгуси чорақда ҳам ҳукумат операцияларининг банк тизими умумий ликвидлигига оширувчи таъсир этиши кутилаётган бўлиб, бу асосан давлат бюджетининг 2021 йил учун режалаштирилган инвестицион ва инфратузилмани ривожлантириш харажатларининг молиялаштирилиши ҳисобига юзага келади.

Қимматбаҳо металл хариди ва стерилизация амалиётлари

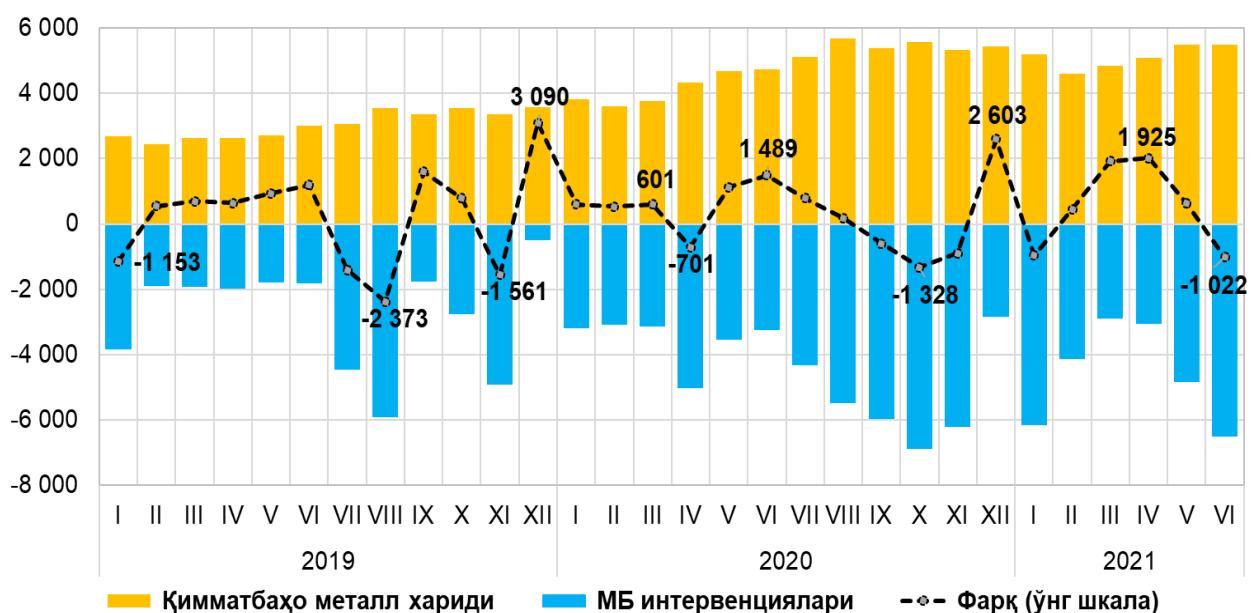
2021 йилнинг II чораги давомида кўплаб давлатларда иқтисодий фаолликнинг тикланиши ҳисобига нефт ва молиявий активлар нархининг ўсиши ҳамда аксарият давлатларда инфляцион жараёнларнинг тезлашиши фонида жаҳон бозорида олтин нархи 1 троя унция учун **1 800 доллар** атрофида шаклланди.

Олтин нархининг олдинги чоракка нисбатан бироз юқори бўлиши, ўз навбатида, Марказий банкнинг қимматбаҳо металл ишлаб чиқарувчиларга тўловларининг ҳам ошишига сабаб бўлди. Хусусан, 2021 йилнинг I ярим йиллигидаги Марказий банк томонидан ишлаб чиқарувчиларга жами **30,7 трлн. сўмлик** тўловлар амалга оширилди.

Марказий банк томонидан қимматбаҳо металларни харид қилиш ҳисобига шаклланган мазкур қўшимча ликвидлик ички валюта бозорига интервенциялар орқали стерилизация қилиб борилди (**4-расм**).

Стерилизация амалиётлари Марказий банкнинг “олтин-валюта захиралари нейтраллиги тамойили”га асосан ички валюта бозорида шаклланадиган талаб ва таклифдан келиб чиқиб амалга ошириб борилди.

4-расм. Марказий банк томонидан қимматбаҳо металл хариди ва стерилизация операцияларининг банк тизими ликвидлигига таъсири (млрд. сўм)



Манба: Марказий банк

Жумладан, жорий йилнинг II чорагида Марказий банкнинг ички валюта бозорига соф интервенциялари **1,4 млрд.** долларни (**14,4 трлн. сўм** эквиваленти) ташкил этиб, қимматбаҳо металл хариди натижасида юзага келган ортиқча ликвидликнинг **90 фоизини** стерилизация қилиш имконини берди.

Марказий банк томонидан қимматбаҳо металлар хариди натижасида юзага келган қўшимча ликвидликнинг қолган қисми Марказий банк облигациялари орқали стерилизация қилинди.

Банк тизимиға чиқарилган қўшимча ликвидликнинг деярли тўлиқ ҳажмда стерилизация қилинишини инфляцияга босим яратиши мумкин бўлган монетар омиллар таъсирини минималлаштириш имконини беради.

Нақд пул билан боғлиқ операциялар

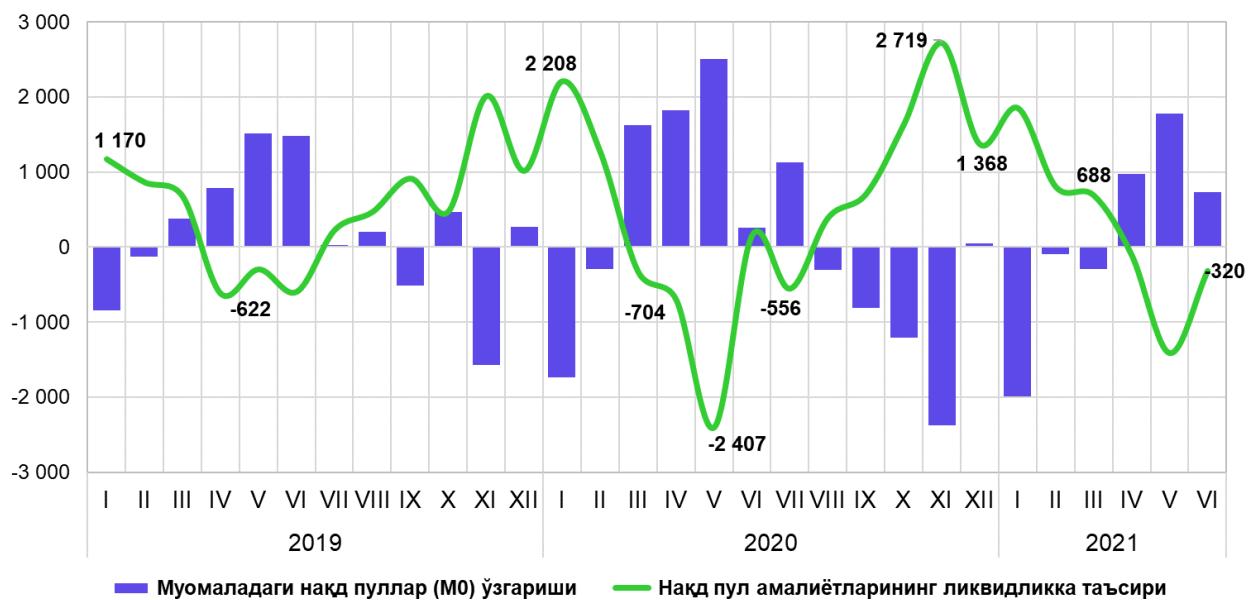
Жорий йилнинг II чорагида муомаладаги нақд пуллар ҳажмининг мавсумий ортиши кузатилиб, банк тизими умумий ликвидлигига камайтирувчи таъсир кўрсатди.

Бунда, ўз навбатида, ўтган йилда пандемия шароитида аксарият банклар томонидан мобил иловаларнинг такомиллаштирилганлиги ва нақд пулсиз ҳисоб-китобларнинг ривожланиши ҳисобига аҳоли томонидан нақд пулга бўлган талаб қисқариб бормоқда. Хусусан, 2021 йил 1 июль ҳолатига муомаладаги нақд пул қолдиги **26 трлн. сўмни** (ўтган йилнинг мос даврига нисбатан **8,5 фоизга** кам) ташкил этди.

Чорак давомида нақд пул амалиётларининг банк тизими ликвидлигига камайтирувчи таъсири **1,8 трлн. сўмни** ташкил этган бўлиб, асосий қисми май ойига (1,4 трлн. сўм) тўғри келган (*5-расм*).

Муомаладаги нақд пулларнинг ушбу чорақда ортиши **мавсумийлик характерига** эга бўлиб, улар билан боғлиқ амалиётларнинг умумий ликвидликка камайтирувчи таъсири 2019 йилнинг мос даврида **1,5 трлн. сўмни** ва 2020 йилнинг мос даврида (карантин чекловларининг жорий этилиши шароитида) **3,0 трлн. сўмни** ташкил этган.

5-расм. Нақд пул амалиётларининг ликвидликка таъсири (млрд. сўм)



Манба: Марказий банк

Келгуси чоракларда ҳам банклар томонидан **онлайн хизматларни** кенгайтириш бўйича амалга оширилаётган чора-тадбирлар ҳисобига муомаладаги нақд пуллар ҳажмининг ўсиш даражаси юқори бўлмаслиги кутилмоқда.

Хусусан, муомаладаги нақд пулларнинг умумий пул массасидаги улуши йил бошидаги **23,2 фоиздан** жорий йил 1 июль ҳолатига **22,4 фоизгача** пасайган. Йил якуни бўйича ушбу кўрсаткичнинг **20-21 фоизгача** қисқариши ва мазкур динамика келгуси йилларда ҳам давом этиши прогноз қилинмоқда.

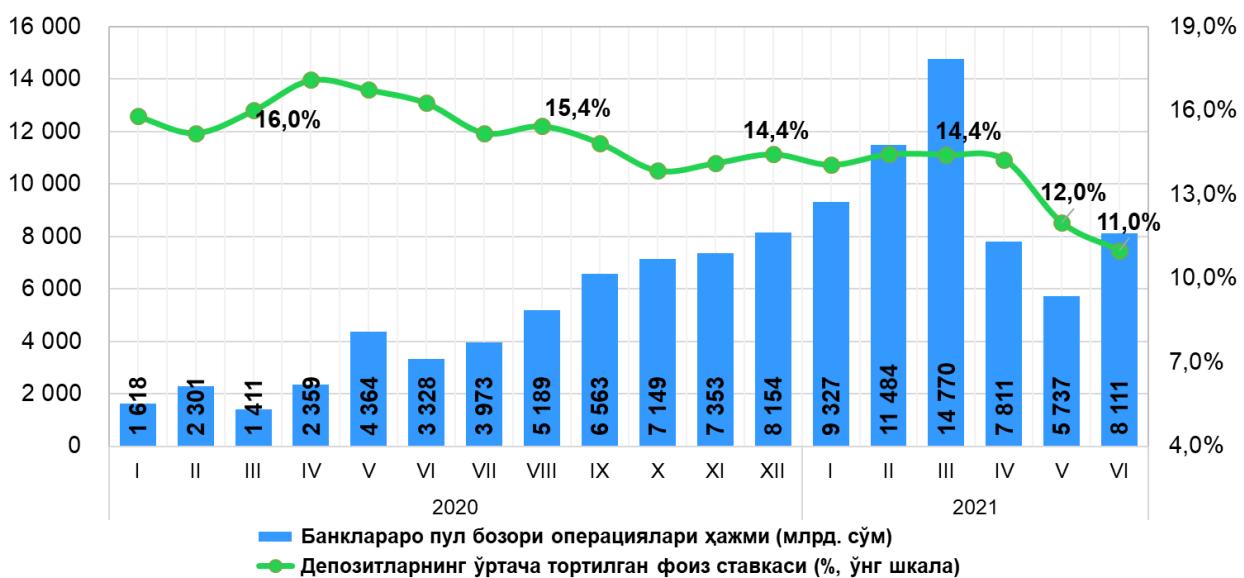
Банклараро пул бозори

2021 йилнинг II чорагида банкларнинг пул бозоридаги фаоллиги сезиларли даражада пасайди ва бу банк тизими ликвидлигига ижобий тафовутнинг ортиши ҳамда банклар кесимида ликвидликнинг етарли бўлганлиги билан боғлиқ.

Хусусан, жорий йил II чоракда пул бозорида жами **21,7 трлн. сўмлик** ёки I чоракка нисбатан **39,1 фоизга** (13,9 трлн. сўмга) кам депозит операциялари амалга оширилган (6-расм).

Банклараро пул бозоридаги депозит операциялари бўйича ўртacha тортилган фоиз ставкалар эса чорак давомида **пасаювчи динамикага** эга бўлди. Хусусан, апрель ойидаги **14,2 фоиздан** май ойида **12,0 фоизгача** ва июнда **11,0 фоизгача** пасайди.

6-расм. Банклараро пул бозорида операциялар ҳажми (млрд. сўм) ва фоиз ставкалари



Манба: Марказий банк

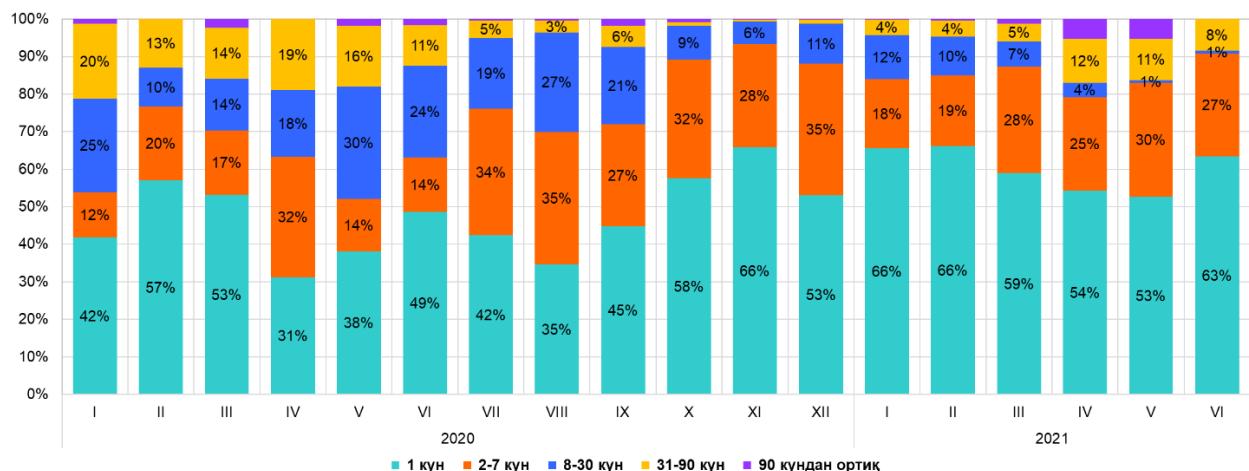
Хусусан, жорий йил II чорақда пул бозорида жами **21,7 трлн. сўмлик** ёки I чоракка нисбатан **39,1 фоизга** (13,9 трлн. сўмга) кам депозит операциялари амалга оширилган (6-расм).

Банклараро пул бозоридаги депозит операциялари бўйича ўртача тортилган фоиз ставкалар эса чорак давомида **пасаювчи динамикага** эга бўлди. Хусусан, апрель оидаги **14,2 фоиздан** май оидаги **12,0 фоизгача** ва июнда **11,0 фоизгача** пасайди.

Фоиз ставкаларнинг мазкур пасайиши умумий ликвидликнинг ортиши ҳисобига **вақтинчалик** аҳамият касб этиб, келгуси даврларда ликвидликнинг мувозанатлашиши ҳамда Марказий банк томонидан қисқа муддатли пул-кредит инструментларидан фаол фойдаланилиши эвазига пул бозори фоиз ставкаларининг самарали тартибга солиниши, хусусан, уларнинг Марказий банк асосий ставкасига яқин фоиз коридори доирасида шаклланиши кутилмоқда.

Жумладан, пул бозорида муддати 7 кунгача бўлган депозитларнинг жами операциялардаги улуши июнь оидаги **90 фоизни** ташкил этиб, ўтган йилнинг мос оидаги кўрсаткичга нисбатан **27 фоиз бандга** ортиқ бўлди. Ўз навбатида 8 кундан 30 кунгача бўлган операциялар улуши мартдаги **7 фоиздан** июнь оидаги **1 фоизгача** қисқарган бўлса, муддати 90 кундан юқори бўлган депозит операциялари деярли кузатилмади (7-расм).

7-расм. Банклараро пул бозоридаги операцияларнинг муддати бўйича улуши (фоизда)

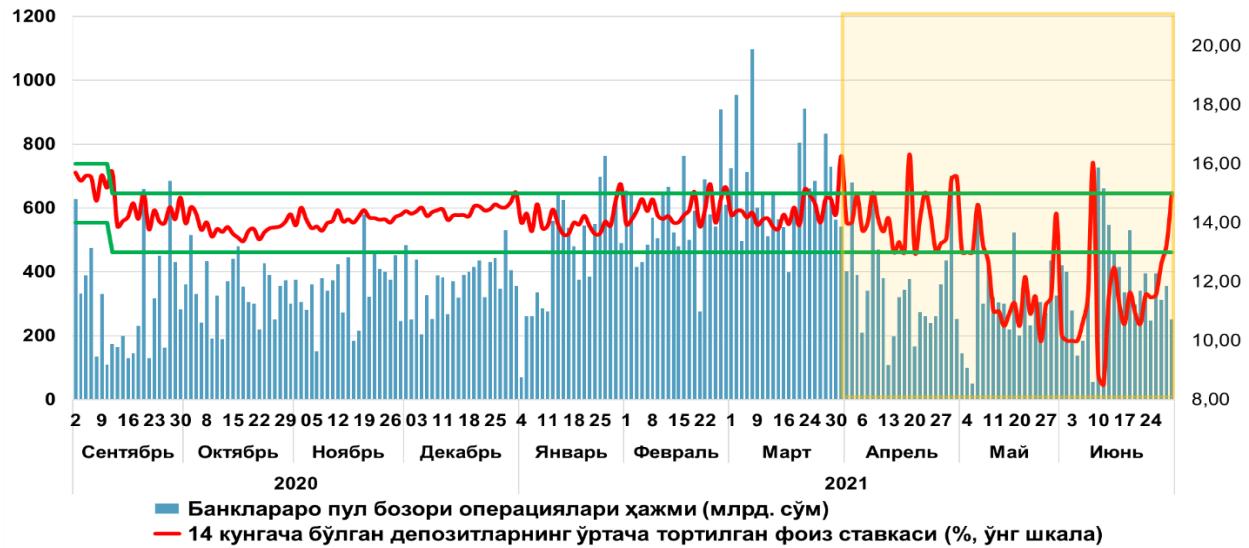


Манба: Марказий банк

Шунингдек, пул-кредит сиёсатининг **операцион мақсади** сифатида пул бозорида муддати 14 кунгача бўлган депозитлар бўйича фоиз ставкаларни Марказий банк асосий ставкасига яқин даражада фоиз коридори доирасида шаклланиши мақсади жорий йилнинг I чорагида деярли тўлиқ таъминланган бўлса, II чорак давомида ликвидликнинг сезиларли ортиши ҳисобига фоиз ставкаларнинг коридордан қутилашни кузатилди (8-расм).

Мазкур ҳолат **вақтинчалик** бўлиб, III чорак давомида Марказий банк пул-кредит сиёсати операцияларининг фаоллашуви таъсирида фоиз ставкаларнинг коридор доирасига қайтиши кутилмоқда.

8-расм. Банклараро пул бозоридаги операцияларнинг кунлик ҳажми (млрд. сўм) ва 14 кунгача муддатли депозитлар бўйича фоиз ставкалар



Манба: Марказий банк

Марказий банк пул-кредит операциялари

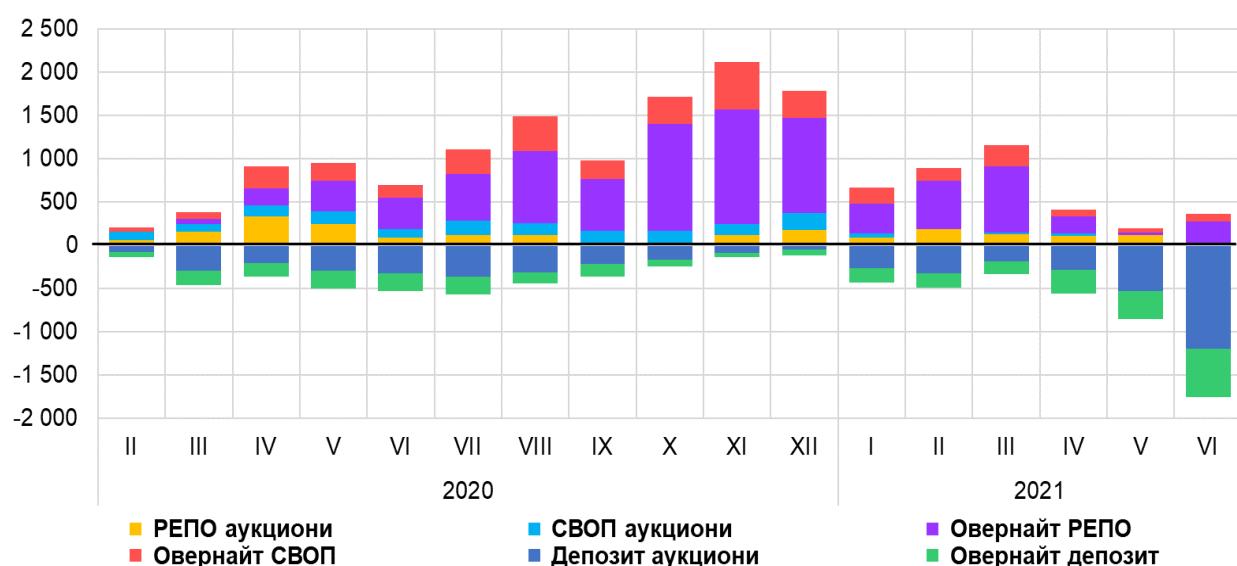
2021 йилнинг II чорагида ҳам Марказий банк умумий ликвидлик даражасини тартибга солишда қисқа муддатли пул-кредит сиёсати инструментларидан фаол фойдаланишда давом этди. Мазкур операциялар ҳажмлари банк тизими ликвидлигининг ҳолати ва белгиланган нормативларнинг тижорат банклари томонидан бажарилиш даражасига боғлиқ бўлди.

Чорак давомида умумий ликвидликнинг кўпайиши ҳисобига банклар томонидан депозит операцияларига талаб кескин ортиб, ликвидликни таъминлаш операцияларига талаб паст даражада сақланиб қолди (9-расм).

Хусусан, **депозит аукционлари** ҳажми кескин ортиб, июнь ойидан бошлаб юқори ликвидлик шароитида Марказий банкнинг кунлик аукцион савдоси ҳажми **200 млрд.** сўмдан **500 млрд.** сўмгача ошди. Ўз навбатида, кунлик ўртacha **овернайт депозит операциялари** ҳажми ҳам март ойидаги **142 млрд.** сўмдан июнь ойида **554 млрд.** сўмгача кўпайди.

Бунда, умумий ликвидликнинг ўрта муддатли прогнозидан келиб чиқиб келгуси ойларда ҳам депозит аукционларига талабнинг **барқарор** даражада сақланиб қолиши ҳамда овернайт депозит операциялари хажмининг **ортиши** кутилмоқда.

9-расм. Пул-кредит операцияларининг кунлик ўртача қолдиги (млрд. сўм)



Манба: Марказий банк

Ўз навбатида, умумий ликвидликда мавжуд **таркибий ортиқчаликни** стерилзация қилишда Марказий банк облигацияларидан ҳам фаол фойдаланилмоқда. Хусусан, II чорак давомида эмиссия ҳажми **6,2 трлн.** сўмга тенг бўлиб, I чоракка нисбатан **3,4 баробарга** ортди.

Келгуси даврларда ҳам Марказий банк умумий ликвидликни таҳлил ва прогноз қилиш салоҳиятини оширишга, ликвидликни самарали тартибга солиш мақсадида пул-кредит сиёсати инструментларидан фаол фойдаланишга, банклар ўртасида ликвидликнинг самарали қайта тақсимланишини ташкил этиш, хусусан, уларнинг пул бозоридаги фаоллигининг оширилишига алоҳида эътибор қаратади.

Мазкур йўналишда пул-кредит сиёсати инструментлари тўпламини янада такомиллаштириш, банклараро РЕПО бозори ва давлат қимматли қоғозларининг иккиласи маддаси бозорини ривожлантириш бўйича зарурий чора-тадбирларни амалга ошириш кун тартибидаги муҳим вазифалардан ҳисобланади.

© Ўзбекистон Республикаси Марказий банки, 2021 йил

Пул-кредит сиёсати департаменти томонидан тайёрланди.

Ўз таклиф ва эътиrozларингизни қуидаги манзилга жўнатишингиз мумкин:

E-mail: achilov@cbu.uz

Тел.: (+998) 71 212-60-22