



ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ МАРКАЗИЙ БАНКИ

БАНК ТИЗИМИ ЛИКВИДЛИГИ ШАРҲИ

2021 йил II ярим йиллик

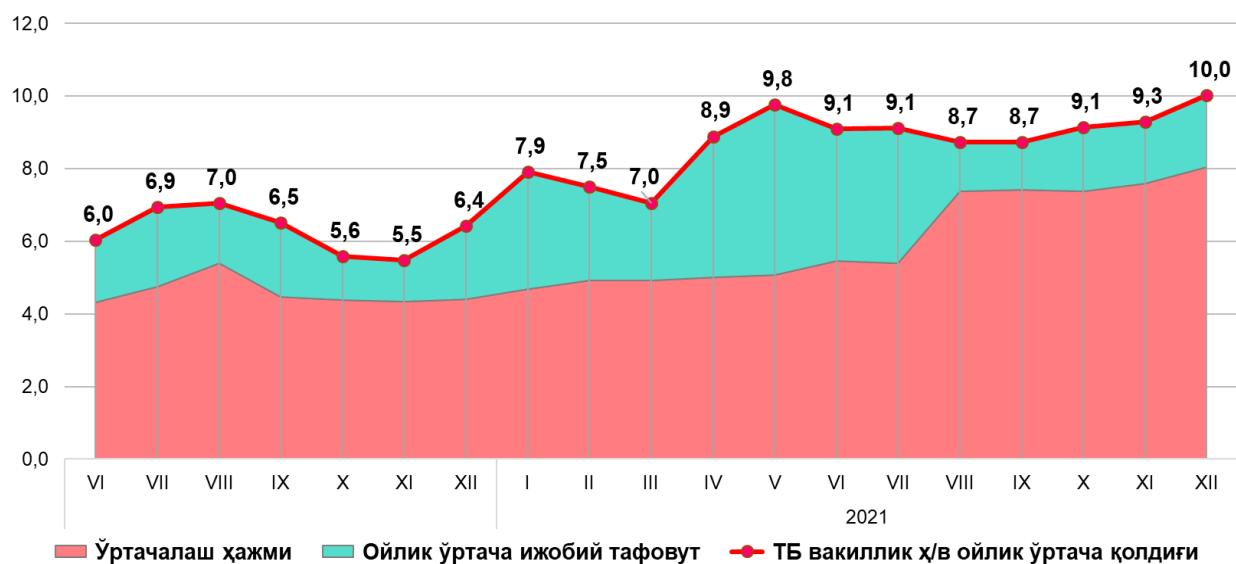
Банк тизими ликвидлиги

2021 йилнинг II ярим йиллигига банк тизими ликвидлиги ҳукумат харажатларининг кескин ортиши ва ички валюта бозорида ялпи талабнинг таклифга нисбатан юқори бўлиши фонида шаклланди. Марказий банкнинг ички валюта бозорига соғ интервенциялари қўшимча ликвидликни қисман стерилизация қилиш имконини берди. Қўшимча ликвидликнинг валюта интервенциялари ёрдамида стерилизация қилинмаган қисми Марказий банкнинг пул-кредит операциялари орқали жалб этилди.

Ушбу даврда давлат қимматли қоғозларининг бирламчи бозорида фаолликнинг сезиларли ошиши кузатилиб, Молия вазирлиги мунтазам равишда фискал йил учун белгиланган ҳажмлар доирасида давлат облигацияларини муомалага чиқариб борди. Марказий банк облигациялари эса ликвидликни тартибга солишнинг асосий инструментларидан бўлди.

Тижорат банкларининг Марказий банкдаги вакиллик ҳисобварақлари ўртacha ойлик қолдиги II ярим йиллик давомида **9-10 трлн. сўм** доирасида шаклланиб, мажбурий захиралашнинг ўртачалаш меъёридан **1-2 трлн. сўмлик** ижобий тафовут ҳосил қилди. Бунда йил давомида ликвидликни жалб этиш бўйича операциялар ҳажмининг ошиб бориши ва август ойидан бошлаб овернайт депозит операцияларининг чекловсиз амалга оширилиши ижобий тафовутнинг сезиларли даражада қисқаришига хизмат қилди (1-расм).

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



Ўз ўрнида, ижобий тафовутни ҳисоблашда мажбурий захиралашнинг ўртачалаш коэффициенти қўлланилаётган бўлиб, 5 августдан бошлаб ушбу коэффициентнинг 75 фоиздан **80 фоизгача** оширилиши¹ ҳисобига банкларнинг вакиллик ҳисобваракларида сақланиши лозим бўлган маблағлар ҳажми давр мобайнида **7,5-8,0 трлн.** сўмни ташкил этди ва тўлов тизими узлуксизлигини таъминлашнинг асосий омилларидан бўлди.

Ликвидликнинг шаклланиш омиллари

2021 йил II ярим йиллиқда банк тизими ликвидлигининг ортиши хукумат операцияларининг, шу жумладан, давлат дастурлари ва инвестицион харажатлар ҳажмининг ортиши билан изоҳланади. Бунда Марказий банкнинг ликвидликни тақдим этиш операцияларига бўлган талаб кескин қисқариб, ликвидликни жалб этиш (депозит) операциялари ҳажми ошиб борди (2-расм).

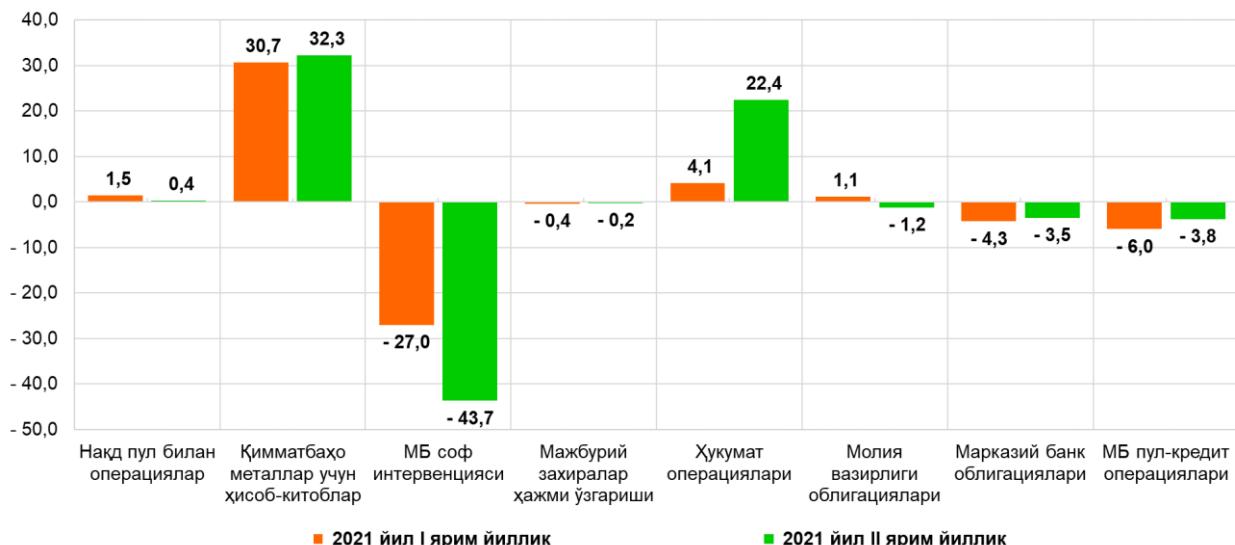
Ушбу даврда жаҳон бозорида олтиннинг ўртacha нархи дастлабки ярим йилликка нисбатан бироз юқори бўлганлиги ҳисобига Марказий банкнинг қимматбаҳо металлар учун тўловларида **5,2 фоизлик** ўсиш кузатилган бўлса, ички валюта бозорида талабнинг ортиши ҳисобига Марказий банкнинг соф интервенциялари ҳажми **62 фоизга** юқорироқ бўлди.

Шунингдек, Молия вазирлиги томонидан муомалага чиқарилган давлат қимматли қофозлари умумий ликвидликка I ярим йиллиқда илгари чиқарилган облигацияларнинг сўндирилиши ҳисобига **1,1 трлн.** сўмлик оширувчи таъсир кўрсатган бўлса, II ярим йиллиқда умумий ликвидликнинг **1,2 трлн.** сўмга камайишига хизмат қилди.

2021 йил давомида Молия вазирлиги томонидан жами **4,9 трлн.** сўмлик облигациялар муомалага чиқарилиб, эмиссия ҳажмининг ойлар кесимида деярли тенг тақсимланганлиги ва чораклик эмиссия графигининг олдиндан эълон қилиниши тижорат банклари учун ликвидликни бошқаришда муҳим аҳамиятга эга бўлди.

¹ Ўзбекистон Республикаси Марказий банки Бошқарувининг 2021 йил 29 июлдаги қарори билан 2021 йилнинг 5 августидан тижорат банкларининг миллий валютадаги депозитлари учун Марказий банкда шакллантириладиган мажбурий резервлари нормативи **4 фоиз**, чет эл валютасидаги депозитлари учун **18 фоиз** даражасида белгиланган бўлиб, тижорат банкларининг Марказий банкдаги мажбурий резервлари миқдорига нисбатан **0,8** ўртачалаш коэффициенти қўлланилади.

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



2021 йил II ярим йиллигига Марказий банк облигациялари (3,5 трлн. сўм) ва қисқа муддатли пул-кредит сиёсати инструментларининг (3,8 трлн. сўм) умумий ликвидликка таъсири камайтирувчи омиллардан бўлди.

Ҳукумат операциялари ва давлат қимматли қоғозлари

2021 йил II ярим йиллигига ҳукумат операцияларининг банк тизими ликвидлигига оширувчи таъсири **22,4 трлн. сўмга** тенг бўлиб, унинг таркибида:

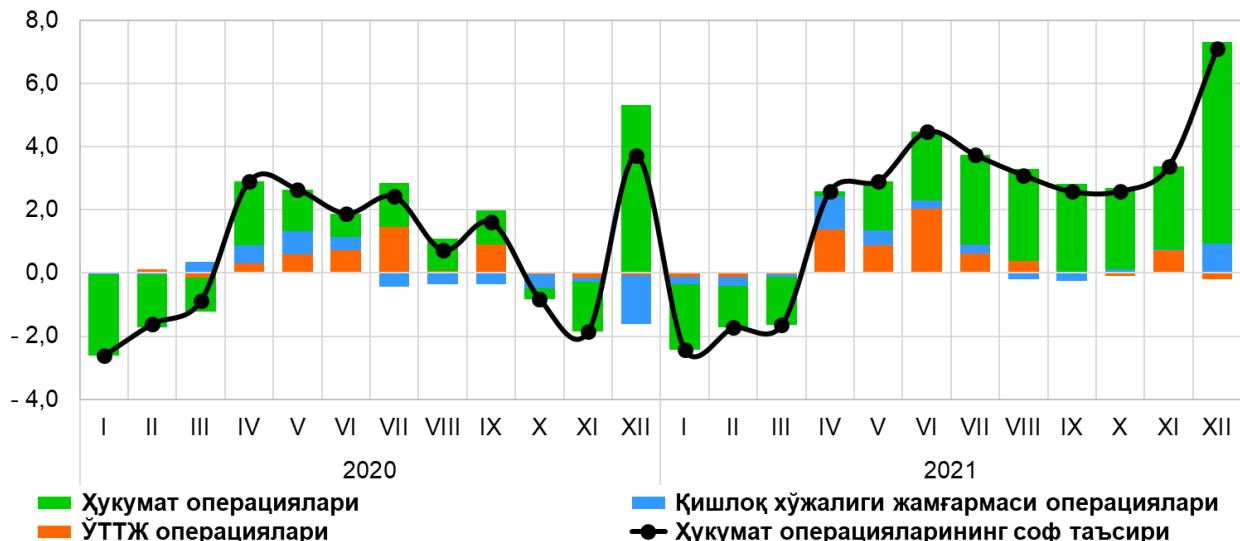
1) **Ўзбекистон Тикланиш ва Тараққиёт жамғармаси** (ЎТТЖ) операцияларининг II ярим йилликда банк тизими ликвидлигига таъсири **1,4 трлн. сўмга** оширувчи бўлиб, тижорат банкларига давлат дастурлари, хусусан, оиласвий тадбиркорликни ҳамда хизматлар соҳасини қўллаб-қувватлаш дастурлари асосида кредитлар бериш учун молиявий ресурсларнинг ажратилиши билан изоҳланади;

2) **Қишлоқ хўжалигини қўллаб-қувватлаш жамғармаси** операцияларининг ликвидликка таъсири мавсумий омиллар, шу жумладан, 2022 йилдаги ҳосилни молиялаштириш мақсадида маблағларнинг ажратилиши ҳисобига **0,9 трлн. сўмга** кўпайди;

3) **Ягона ғазна ҳисобварағи** орқали амалга оширилган амалиётлар эса II ярим йилликда **20,1 трлн. сўмлик** оширувчи аҳамият касб этди. Бунда, бюджет харажатлари билан бир қаторда Ягона ғазна ҳисобварағидаги ва бюджетдан ташқари жамғармаларнинг вақтинчалик

бўш пул маблағларини тижорат банкларига депозитга жойлаштирилганлигини ҳам таъкидлаш жоиз² (3-расм).

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



Манба: Марказий банк

Жорий 2022 йилдан бюджет консолидацияси тамойилларининг амалиётга киритилиши ва умумий фискал тақчилликнинг **ЯИМга нисбатан 3 фоизгача** қисқариши ҳисобига ҳукумат операцияларининг банк тизими умумий ликвидлигига оширувчи таъсирининг камайиши кутилмоқда.

Мазкур умумий фискал тақчилликни молиялаштириш манбалари таркибида ички қарз, яъни давлат қимматли қоғозларини муомалага чиқариш ва тижорат банклари ўртасида жойлаштириш нисбатан камроқ улушга эга. Ўзбекистон Республикасининг “2022 йил учун Ўзбекистон Республикасининг давлат бюджети тўғрисида”ги Қонунининг 10-моддасида 2022 йил учун Ўзбекистон Республикаси номидан чиқариладиган давлат қимматли қоғозларининг чекланган соф ҳажми **6 трлн. сўм** миқдорида белгиланган³.

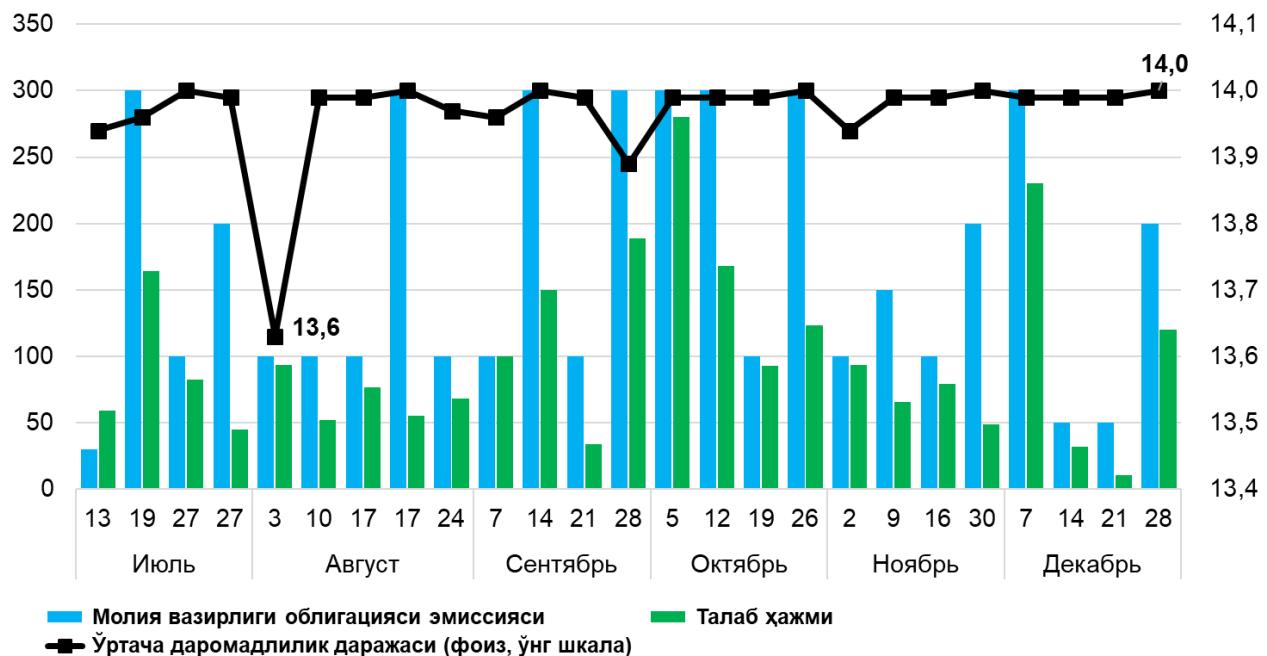
Молия вазирлиги облигацияларининг муддати (6 ой ва ундан юқори) Марказий банк облигацияларига нисбатан узоқроқ муддатли ҳисоблансада даромадлилик даражаси бир хил тарзда шаклланмоқда.

² Молия вазирлиги томонидан вақтинча бўш пул маблағларининг тижорат банкларига депозитга жойлаштирилиши ва унинг умумий ликвидликка таъсири бўйича таҳлилий маълумотлар Марказий банкнинг “2021 йил учун Банклараро пул бозори таҳлили”да батафсил келтирилган.

³ Қонунга мувофиқ, бунда молия йили давомида чиқариладиган ҳамда жорий йилда сўндирилладиган давлат қимматли қоғозлари чекланган соф ҳажмга киритилмайди.

Шу сабабли ҳам, аксарият ҳолатларда ушбу қимматли қоғозларга бўлган талаб ҳажми унинг таклифига (чиқарилиш ҳажмига) нисбатан пастроқ бўлмоқда (4-расм).

4-расм. 2021 йилнинг II ярим йиллигида Молия вазирлиги томонидан муомалага чиқарилган давлат қимматли қоғозлари тўғрисида маълумот (млрд. сўм)



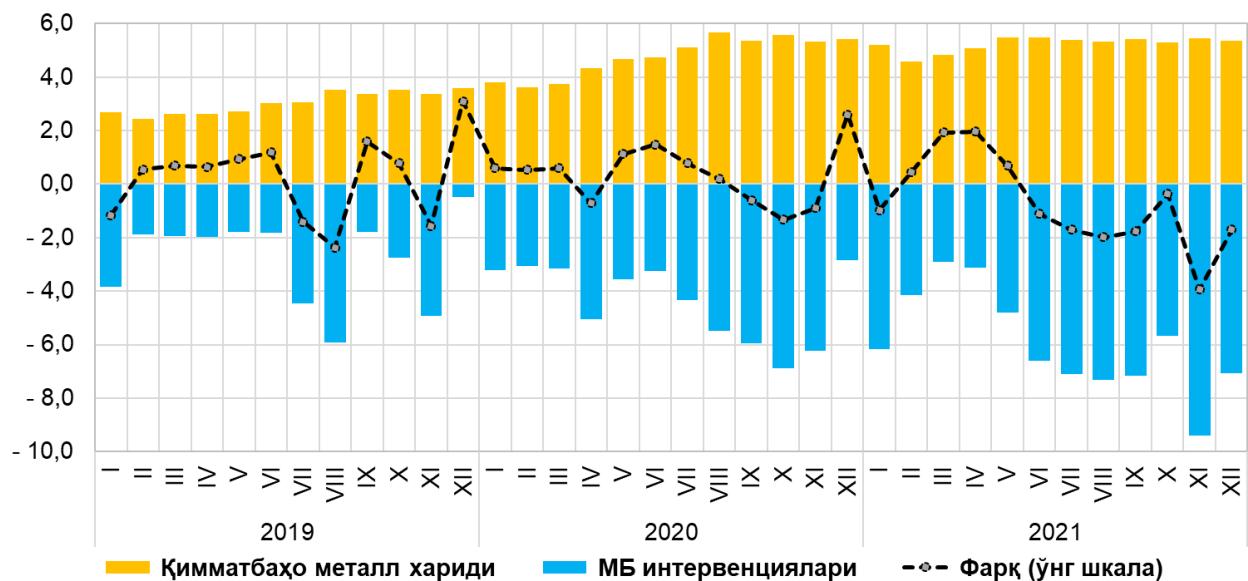
Қимматбаҳо металл хариди ва стерилизация амалиётлари

2021 йилнинг II ярим йиллигида жаҳонда 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 **1 750-1 800 доллар** атрофида шаклланди.

Олтин нархининг биринчи ярим йилликка нисбатан бироз юқори бўлиши, ўз навбатида, Марказий банкнинг қимматбаҳо металл ишлаб чиқарувчиларга тўловларининг ҳам ошишига сабаб бўлди. Хусусан, 2021 йилнинг II ярим йиллигида Марказий банк томонидан ишлаб чиқарувчиларга жами **32,3 трлн. сўмлик** тўловлар амалга оширилди (I ярим йилликда 30,7 трлн. сўм).

Қимматбаҳо металларни харид қилиш ҳисобига шаклланган мазкур қўшимча ликвидлик ички валюта бозорига “олтин-валюта захиралари нейтраллиги тамойили”га асосан интервенциялар орқали стерилизация қилиб борилди (5-расм).

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



Жумладан, 2021 йилда Марказий банкнинг ички валюта бозорига соф интервенциялари **6,7 млрд. долларни (71,6 трлн. сўм эквиваленти)** ташкил этиб, қимматбаҳо металл хариди натижасида юзага келган қўшимча ликвидликнинг **тўлиқ ҳажмда стерилизация қилиш** имконини берди.

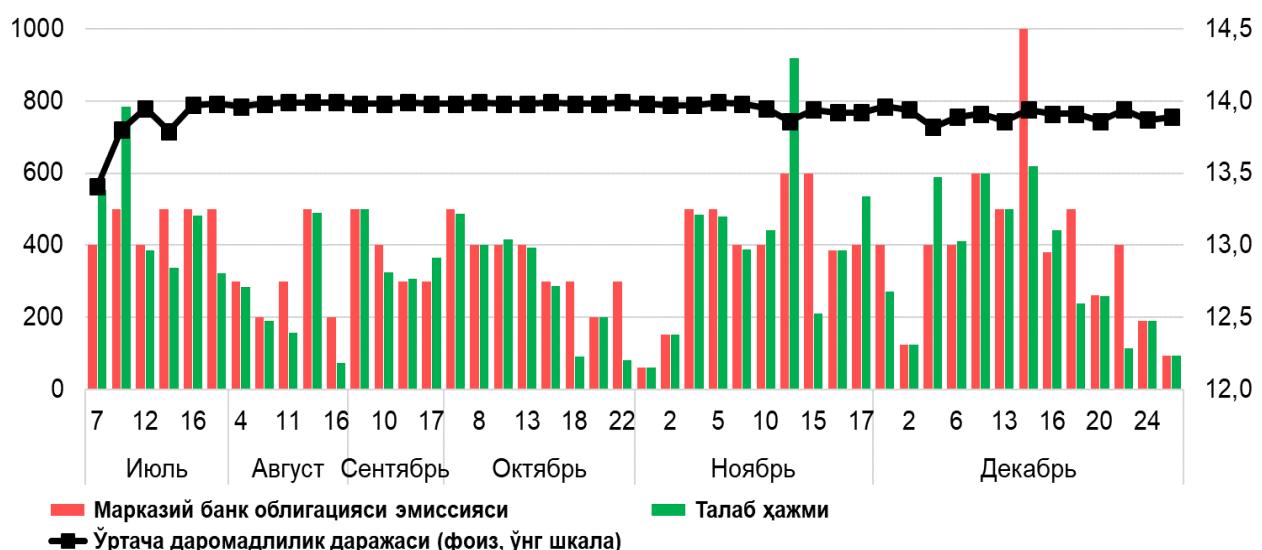
Банк тизимига чиқарилган қўшимча ликвидликнинг деярли тўлиқ ҳажмда стерилизация қилинишини инфляцияга босим кўрсатиши мумкин бўлган монетар омиллар таъсирини минималлаштириш имконини беради.

Марказий банк пул-кредит операциялари

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

Шакланган қўшимча ликвидликни узоқроқ муддатга жалб этиш мақсадида II ярим йилликда жами **16,2 трлн. сўмлик** ёки I ярим йилликка нисбатан **2 баробарга** кўпроқ Марказий банк облигациялари муомалага чиқарилди (6-расм).

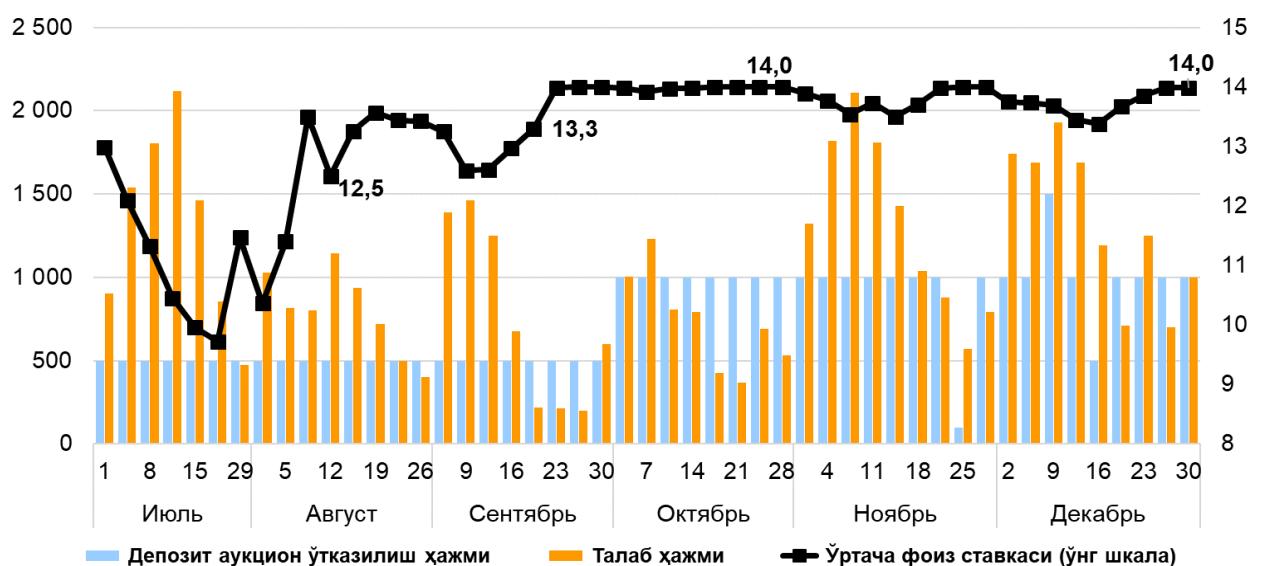
6-расм. 2021 йилнинг II ярим йиллигига муомалага чиқарилган Марказий банк облигациялари бўйича маълумот (млрд. сўм)



Бунда муомалага чиқариладиган Марказий банк облигациялари бўйича даромадлилик кичик тебранишлар билан **14 фоиз** (асосий ставка) даражасида шаклланди.

Ўз ўрнида, **депозит аукционлари** ҳажми ҳам кескин ортиб, июнь ойидан бошлаб юқори ликвидлик шароитида Марказий банкнинг кунлик аукцион савдоси ҳажми **200 млрд. сўмдан 500 млрд. сўмгacha** оширилган бўлса, октябрь ойидан бошлаб **1 трлн. сўмга** етказилди. Муддати Марказий банк облигацияларига нисбатан қисқароқ ва даромадлилик бўйича юқори чегараси бир хил бўлганлиги сабабли депозит аукционларига бўлган талаб юқори бўлмоқда (7-расм).

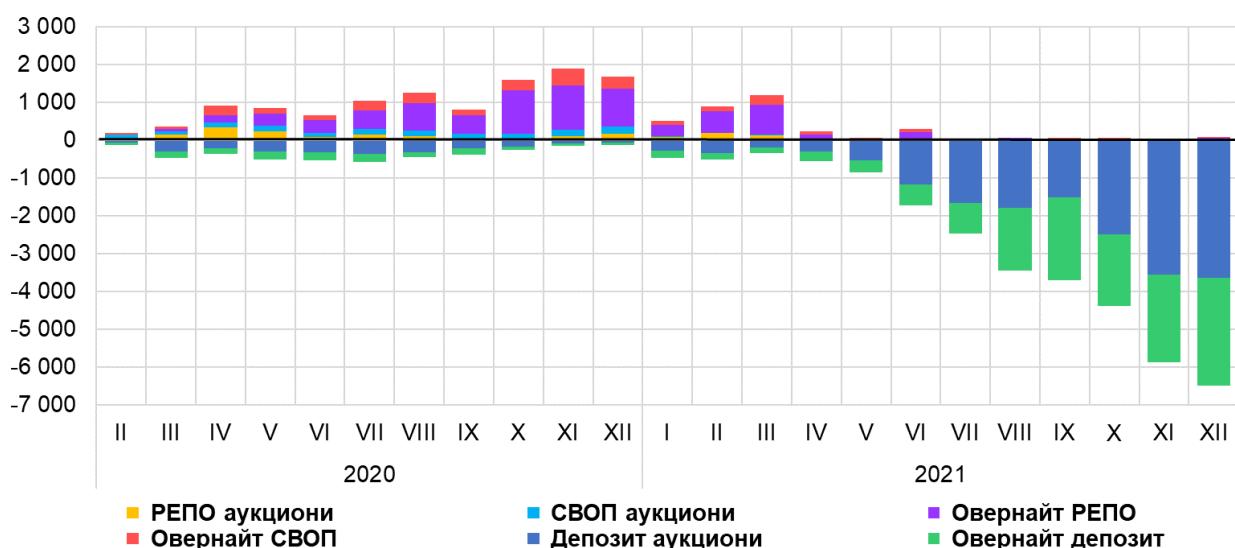
7-расм. 2021 йилнинг II ярим йиллигига ўтказилган депозит аукционлари бўйича маълумот (млрд. сўм)



Айни пайтда, РЕПО ва СВОП **аукционлариға** талаб бўлмаганлиги сабабли август ойидан бошлаб ушбу аукционлар ўтказилмади. Шунингдек, умумий ликвидликнинг ортиши шароитида овернайт РЕПО ва СВОП операциялариға талаб минимал даражада бўлиб, овернайт депозит операциялариға бўлган талаб август ойида улар бўйича барча чекловларнинг бекор қилинганидан сўнг сезиларли даражада ортди.

Хусусан, II ярим йиллиқда кунлик ўртача овернайт депозит операциялари ҳажми қарийб **2,0 трлн. сўмни** ташкил этган бўлиб, I ярим йиллиқда ушбу қўрсаткич **270 млрд. сўмга** тенг бўлган.

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



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 қофозларининг иккиласи муборизаси тартибидаги муҳим вазифалардан ҳисобланади.

© Ўзбекистон Республикаси Марказий банки, 2022 йил

Пул-кредит сиёсати департаменти томонидан тайёрланди.

Ўз таклиф ва эътиrozларингизни қуидаги манзилга жўнаташишингиз мумкин:

E-mail: achilov@cbu.uz

Тел.: (+998) 71 212-60-22