



ЎЗБЕКИСТОН RESPUBLIKASI MARKAZIY BANKI

# Банк тизими ликвидлиги шарҳи

**2020 йил II ярим йиллик**

## Банк тизими ликвидлиги

2020 йилнинг II ярим йиллигида банк тизими ликвидлиги мажбурий захиралаш меъёрларидаги ўзгаришлар, ички валюта бозорида талабнинг мавсумий ортиши, қисқа муддатли пул-кредит сиёсати инструментларининг фаол қўлланилиши ва олтин нархининг юқори даражада сақланиб қолиши фонида шаклланди.

Бунда III чорак бошида пандемия билан боғлиқ вазиятнинг ёмонлашуви сабабли карантин чораларининг қайтадан жорий этилиши (10 июлдан 15 августгача) рўй бериб, соғлиқни сақлаш ва аҳолини ижтимоий қўллаб-қувватлаш мақсадида бюджет харажатларининг ортиши ҳисобига ҳукумат операциялари ликвидликни оширувчи асосий омиллардан бўлди.

Шунингдек, жаҳон бозорида олтин нархининг қимматлашиши ҳисобига Марказий банкнинг олтин ишлаб чиқарувчилар билан ҳисоб-китоблари ҳажми сезиларли ортган бўлса, ички валюта бозорида талабнинг мавсумий ортиши мос равишда ушбу ортиқча ликвидликни стерилизация қилиш имконини берди.

Ўз навбатида, карантин даврларида аҳоли томонидан бирламчи эҳтиёж товарларини харид қилиш мақсадида пластик карталаридаги ва банк депозитларидаги маблағларнинг нақдлаштирилиши ва пенсия тўловларининг нақд шаклда амалга оширилиши ҳисобига муомаладаги нақд пул маблағларининг сезиларли ортиши кузатилган эди. 2020 йилнинг II ярмида эса мазкур нақд пулларнинг банк тизимига қайтиши кузатилиб, умумий ликвидликни оширувчи омиллардан бўлди.

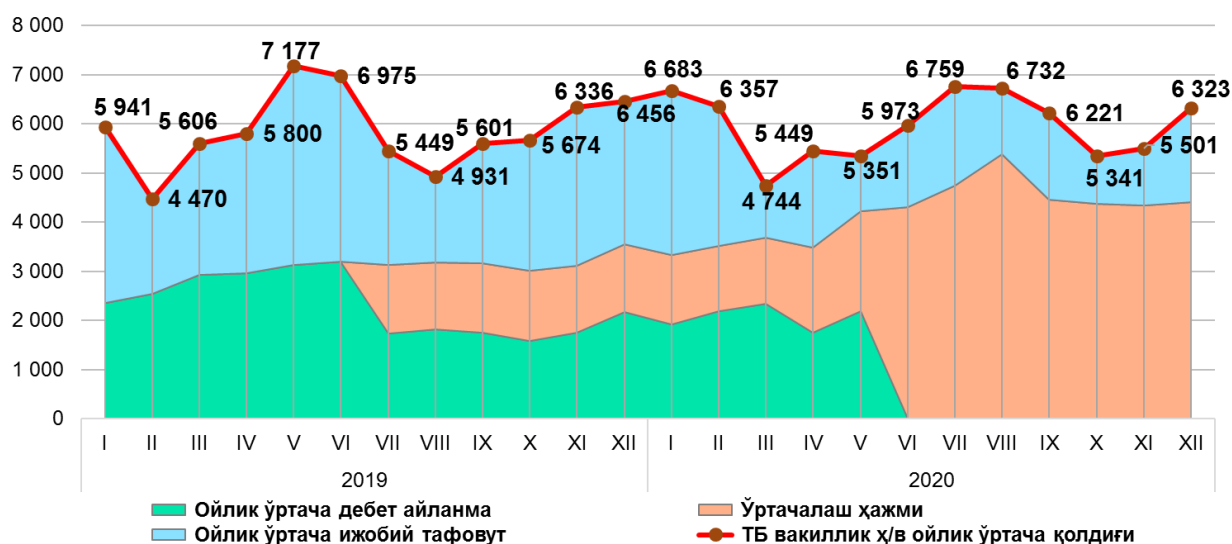
Бундан ташқари, мазкур даврда Марказий банк қисқа муддатли пул-кредит сиёсати операцияларини фаол ўтказишда давом этди ва шу орқали банк тизими ликвидлигини тартибга солиш орқали пул бозоридаги фоиз ставкаларни асосий ставкага яқин фоиз коридори оралиғида бўлишини таъминлашга эътибор қаратди.

Хусусан, банклар томонидан ликвидликни бошқариш самарадорлиги ортиб, мазкур инструментларга бўлган талаби ошиб бориши билан бир қаторда банклараро пул бозорида ҳам фаолликнинг сезиларли ортиши кузатилди. Бу, ўз навбатида, пул бозоридаги фоиз ставкаларнинг мувозанатлашиши орқали трансмиссион механизм фоиз канали самарадорлигининг ошишига хизмат қилади.

Тижорат банкларининг Марказий банкдаги вакиллик ҳисобварақлари ўртача ойлик қолдиғи июль-декабрь ойларида

**5,3-6,8 трлн.** сўм доирасида шаклланиб, мажбурий захиралашнинг ўртачалаш меъеридан **1-2 трлн.** сўмлик ижобий тафовут ҳосил қилди. Мазкур ижобий тафовут, асосан, давлат улуши юқори бўлган айрим банкларда кузатилиб, йирик мижозлар операцияларини ўз вақтида амалга ошириш ва пруденциал нормативларни бажариш мақсадида сақлаб турилди (1-расм).

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



Манба: Марказий банк

Бунда, 2020 йилда банк тизими ликвидлигининг мувозанатлашиши ва ундаги ижобий тафовутнинг қисқариши кузатилди. Хусусан, банкларнинг вакиллик ҳисобварағи қолдиғи (ликвидлиги) ва пул маблағларининг ўртача кунлик айланмаси ўртасидаги тафовут 2020 йилда 2019 йилга нисбатан **38 фоизга** қисқарди ҳамда бу ликвидликни тақсимлаш самарадорлигининг ошганлиги ва пул бозоридаги операциялар ҳажмининг ошиб бораётганлигидан далолат беради.

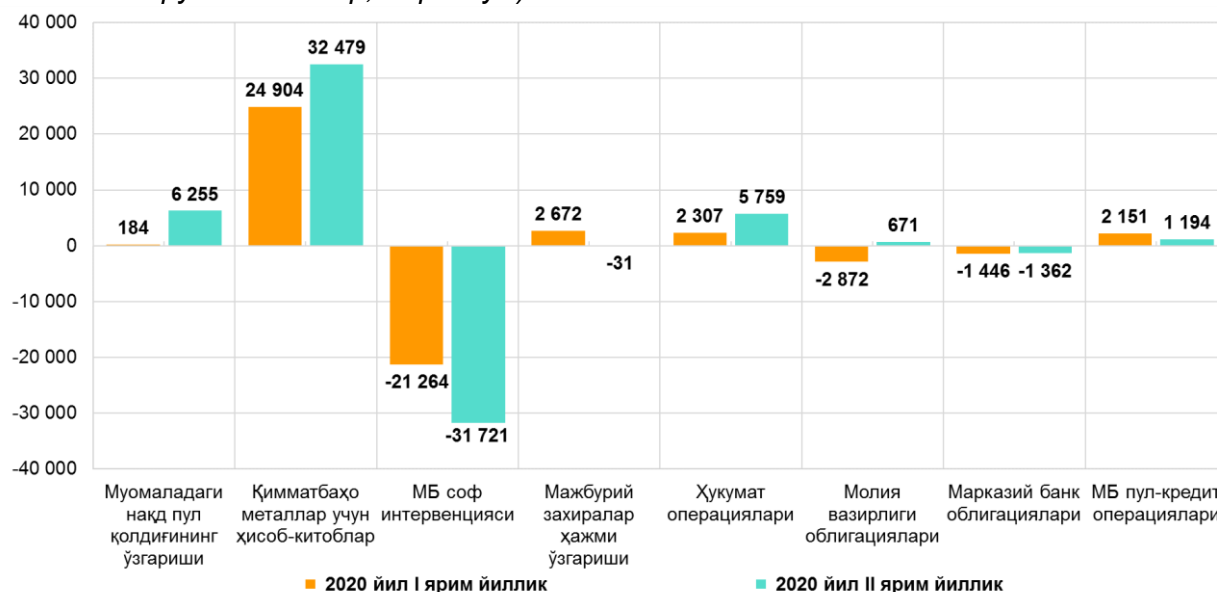
Хусусан, тижорат банкларининг пул бозоридаги ўртача ойлик операциялари ҳажми 2020 йилнинг II ярмида **6,4 трлн.** сўмга тенг бўлиб, I ярим йилликдаги кўрсаткичга нисбатан **2,5 баробарга** кўпайди.

### Ликвидликнинг шаклланиш омиллари

2020 йил II ярим йиллигида ликвидликнинг барқарор тенденцияси, асосан, олтин нархининг сезиларли қимматлашиши сабабли ишлаб чиқарувчиларга тўловларнинг ортиши ва муомаладаги нақд пул маблағларининг банк тизимига қайтиши орқали изоҳланади. Бунда, шунингдек, Марказий банк қисқа муддатли пул-кредит инструментлари

таркибида ликвидликни тақдим этиш операциялари ҳажмининг ошиши кузатилди (2-расм).

**2-расм. 2020 йилда банк тизимида ликвидликнинг шаклланиш омиллари (оширувчи ва камайтурувчи омиллар, млрд. сўм)**



Манба: Марказий банк

Ўз навбатида, Марказий банкнинг ички валюта бозорига интервенциялари ва Марказий банк облигациялари эмиссияси банк тизими ликвидлигини камайтурувчи асосий омиллардан бўлди.

Шунингдек, мажбурий захиралаш ҳажмларининг деярли ўзгаришсиз қолиши кузатилган бўлса, муддати келган давлат қимматли қоғозлари бўйича амалга оширилган ҳисоб-китоблар ликвидликни оширишга хизмат қилди.

2020 йил II ярим йиллик якунлари бўйича Марказий банкнинг қисқа муддатли пул-кредит сиёсати инструментларининг умумий ликвидликка оширувчи таъсири қисқарган бўлса ҳам, давр ичида мазкур операциялар ҳажми сезиларли равишда ошиб, улар умумий ликвидликнинг мувозанатлашуви ва тўлов тизими узлуксизлигининг таъминланишида муҳим ўрин тутди.

### Ҳукумат операциялари

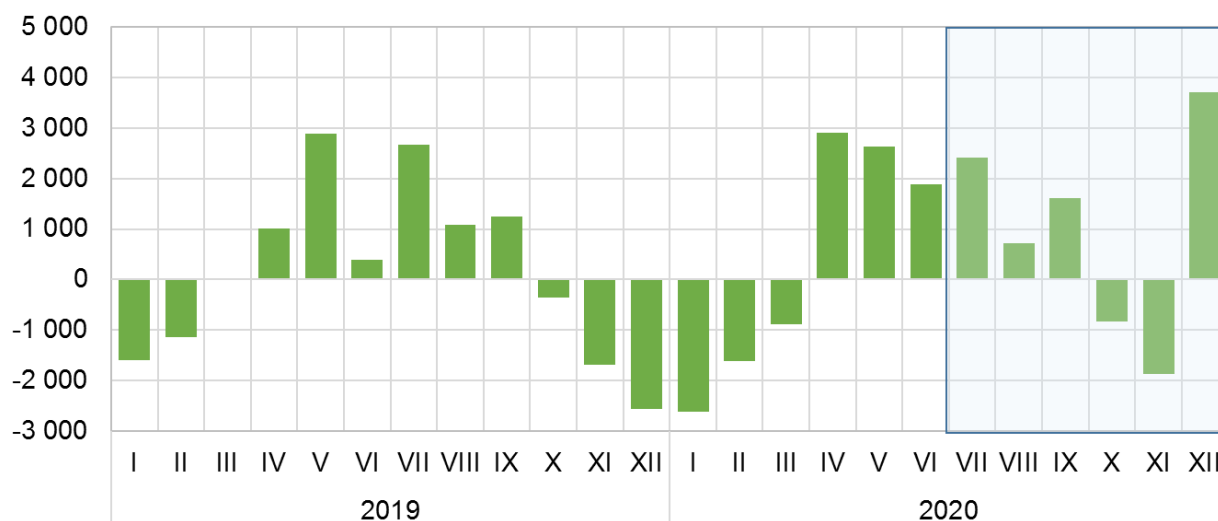
2020 йилнинг II ярим йиллигида ҳукумат операцияларининг банк тизими ликвидлигига таъсири турлича бўлиб, III чорақда коронавирус пандемияси билан боғлиқ вазиятнинг ёмонлашуви сабабли карантин чораларининг кучайтирилиши шароитида аҳоли соғлиғини сақлаш ва

ижтимоий қўллаб-қувватлаш харажатларининг ортиши ҳисобига ликвидликни ошишига омил бўлди (3-расм).

Ўтган йилнинг IV чорагида эса, харажатларнинг мавсумий қисқариши, даромадларнинг мувозанатлашуви ва йил якуни бўйича тақчилликни қисқартириш бўйича амалга оширилган чора-тадбирлар натижасида ликвидликни камайишига олиб келди.

Мазкур ҳолат, асосан, октябрь-ноябрь ойларида кузатилиб, декабрь ойида бюджет ва бюджетдан ташқари жамғармаларнинг йил якуни бўйича ортиб қолган маблағларини тижорат банкларига депозитга жойлаштириши ва бу орқали умумий ликвидликнинг сезиларли ортиши кузатилди.

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



Манба: Марказий банк

Одатда, ҳукумат операцияларининг банк тизими ликвидлигига таъсири мавсумий характерга эга бўлиб, йилнинг I ва IV чоракларида даромадларнинг харажатлардан кўплиги ҳисобига ликвидликни камайтирувчи ва II-III чоракларда харажатларнинг кескин ортиши сабабли ликвидликни оширувчи таъсир кўрсатади.

2020 II ярим йиллигида ҳукумат операциялари банк тизими ликвидлигини **5,8 трлн. сўмга** оширди (асосан, III чоракда – 4,7 трлн. сўм). Хусусан, июль ва сентябрь ойларида махсус давлат дастурларини молиялаштириш ва бошқа мақсадларда ЎТТЖ маблағлари ҳисобидан иқтисодиётга ажратилган маблағлар банк тизими ликвидлигининг жами **2,4 трлн. сўмга** ошишига олиб келди.

Ҳукумат операцияларининг таркибида:



1) **Ўзбекистон Тикланиш ва Тараққиёт жамғармасининг (ЎТТЖ)** II ярим йилликда банк тизими ликвидлигига таъсири **2,2 трлн.** сўмга оширувчи бўлиб, юқорида таъкидлаганимиздек, асосий таъсир июль ва сентябрь ойларида кузатилди;

2) **Қишлоқ хўжалигини қўллаб-қувватлаш жамғармасидан** ажратилган кредитларнинг қайтиши ликвидликни **3,3 трлн.** сўмга камайишига хизмат қилди;

3) **Давлат бюджети** амалиётлари (Ягона ғазна ҳисобварағи орқали) эса III чорақда **3,5 трлн.** сўмлик ва IV чорақда **3,4 трлн.** сўмлик оширувчи аҳамият касб этди. Жумладан, октябрь-ноябрь ойларида бюджет харажатларининг оптималлашуви ҳисобига **1,9 трлн.** сўмлик камайтирувчи таъсир кўрсатган бўлса, декабрь ойида йил якуни бўйича бўш қолган маблағларнинг депозитларга жойлаштирилиши сабабли **5,3 трлн.** сўмлик оширувчи таъсир кўрсатди.

### **Қимматбаҳо металл хариди ва стерилизация амалиётлари**

2020 йилнинг II ярим йиллигида жаҳонда коронавирус пандемияси билан боғлиқ вазият, макроиқтисодий ривожланишнинг келгуси истиқболлари бўйича ноаниқликларнинг мавжудлиги, иқтисодий фаолликнинг тўла тикланмаганлиги натижасида халқаро молия бозорларидаги хатарлар фонида олтиннинг нисбатан хавфсиз актив сифатида нархи ошиб борди ва 1 троя унция учун **1 900-2 000 доллар** атрофида шаклланди.

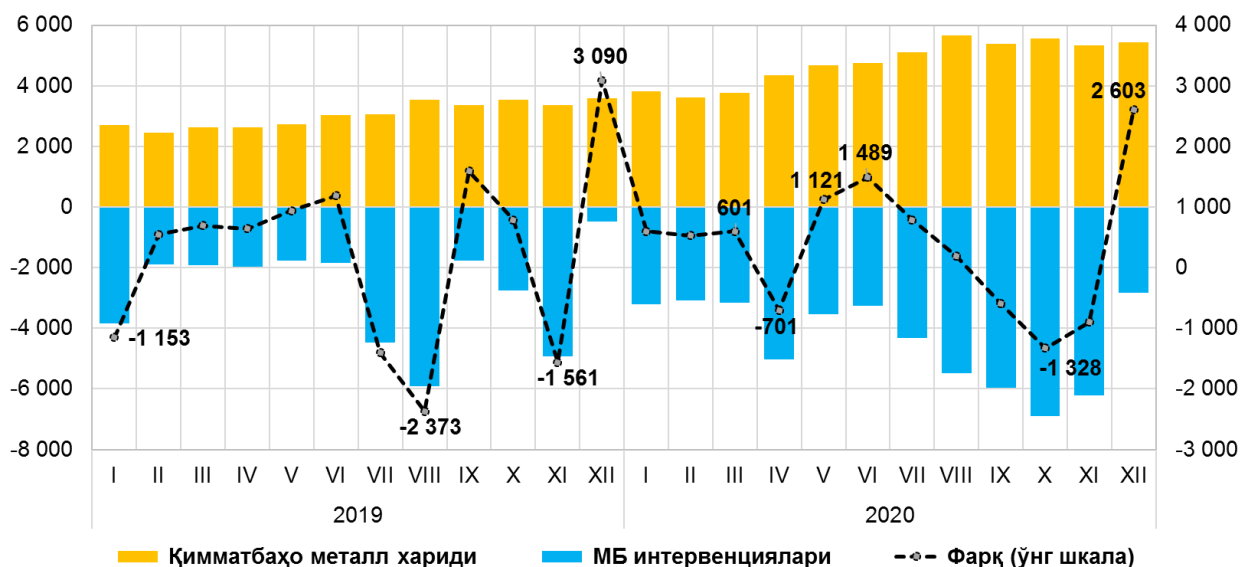
Олтин нархининг ошиши, ўз навбатида, Марказий банкнинг қимматбаҳо металлни сотиб олиш билан боғлиқ эмиссия операцияларининг ўсишига сабаб бўлди. Хусусан, 2020 йилнинг II ярим йиллигида Марказий банк томонидан ишлаб чиқарувчиларга жами **32,5 трлн.** сўмлик тўловлар амалга оширилди (I ярим йилликка нисбатан **7,6 трлн.** сўмга ёки **30,4 фоизга** ортиқ).

Марказий банк томонидан қимматбаҳо металлларнинг харид қилиниши банк тизимига ликвидликнинг чиқарилиши ҳисобланиб, мазкур ортиқча ликвидлик ички валюта бозорига интервенциялар орқали стерилизация қилиб борилди (4-расм).

Жумладан, 2020 йилнинг II ярим йиллигида Марказий банкнинг ички валюта бозорига соф интервенциялари **31,7 трлн.** сўмни ташкил этиб, қимматбаҳо металл хариди натижасида юзага келган ортиқча

ликвидликнинг **98 фоизи** стерилизация қилинди (2020 йилда жами **53,0 трлн. сўм** ёки **92 фоизлик** стерилизация).

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



Манба: Марказий банк

Стерилизация амалиётлари ҳажми ички валюта бозорида шаклланадиган талаб ва таклифга ҳам боғлиқ. Хусусан, июль ойдан бошлаб ички валюта бозорида талабнинг мавсумий ошиши кузатилиб, қимматбаҳо металл хариди ва стерилизация ҳажмлари ўртасидаги манфий тафовут ноябрь ойигача сақланиб қолди.

Декабрь ойида ички валюта бозорига таклифнинг олдинги ойларга нисбатан юқори бўлиши, мазкур ойда ижобий тафовутни юзага келтирди.

Шу ўринда, банк тизимига чиқарилган қўшимча ликвидликнинг деярли тўлиқ ҳажмда стерилизация қилинишини инфляцияга босим яратиши мумкин бўлган монетар омилнинг бартараф этилиши сифатида ижобий баҳолаш мумкин.

2021 йилда ҳам Марказий банк интервенциялари “олтин-валюта захиралари нейтраллиги тамойили” асосида амалга ошириб борилади. Бунда ички валюта бозорини такомиллаштириш бўйича чоралар доирасида Марказий банк интервенциялари тактикасини ишлаб чиқиш ва шаффофлигини ошириш режалаштирилган.

## Нақд пул билан операциялар

2020 йилнинг I ярим йиллигида муомаладаги нақд пулларнинг кескин ортиши карантин чекловлари жорий этилган даврда аҳоли томонидан бозорлардан бирламчи эҳтиёж товарларини харид қилиш мақсадида пластик карталаридаги ва банк депозитларидаги маблағларини нақдлаштирилиши билан боғлиқ. Йилнинг иккинчи ярмида эса пандемия билан боғлиқ вазиятнинг яхшиланиши, шунингдек, жисмоний шахсларнинг банклардан хорижий валюта сотиб олиш ҳажми ошиши билан нақд пулларнинг банк тизимига қайтиши кузатилиб, умумий ликвидликни оширувчи омиллардан бўлди.

Хусусан, июль-декабрь ойларида муомаладаги нақд пуллар **3,5 трлн. сўмга ёки 12,4 фоизга** қисқарди ва ликвидликка таъсири **6,3 трлн. сўмни** ташкил этди (5-расм).

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



Манба: Марказий банк

Нақд пул амалиётларининг III чорақда умумий ликвидликка таъсири **534 млрд. сўмни**, IV чорақда эса **5,7 трлн. сўмни** ташкил этган бўлиб, банк тизимида нақд пулларнинг қайтиши, асосан, сўнгги чорақда кузатилди.

2021 йилда ҳам муомаладаги нақд пуллар ҳажмининг ўзгариши пандемия ҳолати, бюджет харажатлари ва хорижий валюта бўлган аҳоли талаби ҳажмларига боғлиқ бўлади ҳамда вазиятнинг кутилаётган яхшиланиши ва банклар томонидан онлайн хизматларни кенгайтириш бўйича амалга оширилаётган чора-тадбирлар ҳисобига йил давомида **нақд пулларнинг ўсиш даражаси юқори бўлмаслиги** кутилмоқда.



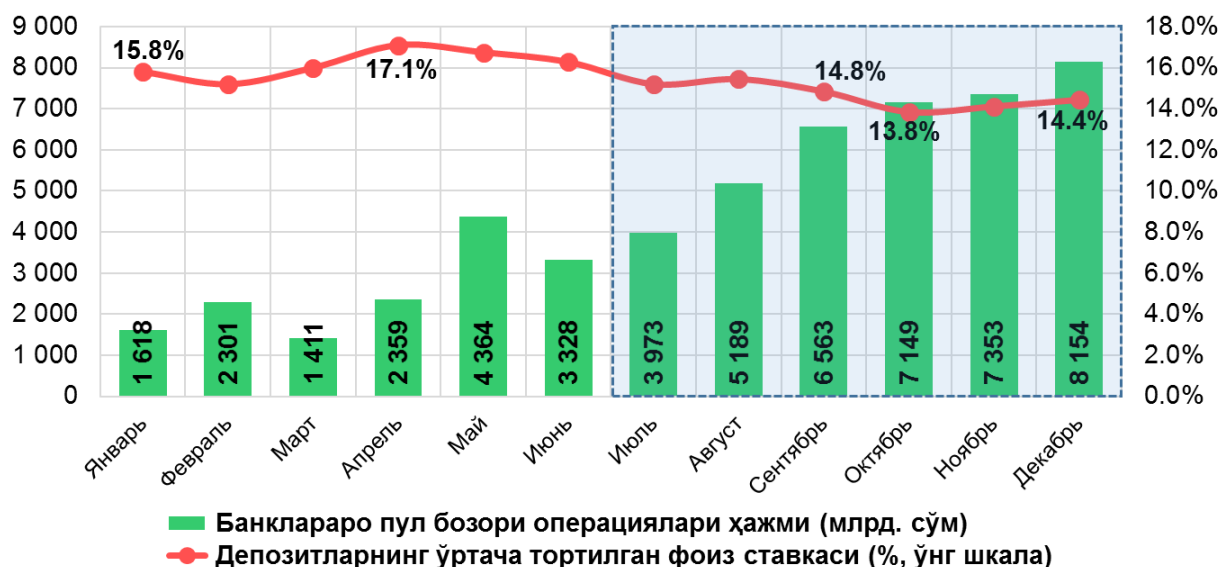
## Банклараро пул бозори

2020 йилнинг II ярим йиллигида банкларнинг пул бозоридаги фаоллиги кескин ортди ва бу банк тизими ликвидлигининг мувозанатлашиши, банклар томонидан ликвидликнинг самаралироқ бошқарилиши ва қисқа муддатли пул-кредит сиёсати инструментларининг фаол қўлланилиши билан изоҳланади.

Хусусан, II ярим йилликда пул бозорида жами **38,4 трлн. сўмлик**, I ярим йилликка нисбатан **23 трлн. сўмга ёки 2,5 баробарга** кўп депозит операциялари амалга оширилди (6-расм).

Аввал таъкидланганидек, тижорат банклари томонидан ликвидликни бошқариш самарадорлиги ортганлиги ва Марказий банк овернайт операцияларидан доимий равишда фойдаланиш имконияти мавжудлиги сабабли пул бозоридаги депозит операциялари таркибида ҳам сезиларли ўзгаришлар, хусусан, қисқа муддатли операциялар ҳажмининг ўсиши кузатилди.

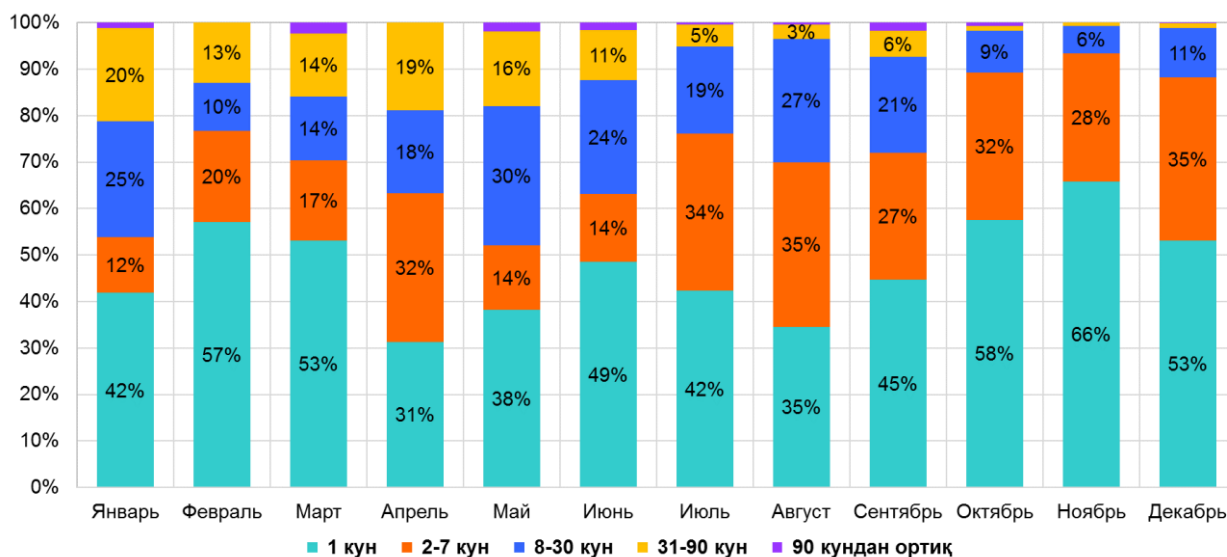
**6-расм. Банклараро пул бозорида операциялар ҳажми (млрд. сўм) ва фоиз ставкалари**



Манба: Марказий банк

Жумладан, пул бозорида муддати 7 кунгача бўлган депозит операцияларининг жамидаги улуши январь ойидаги **54 фоиздан** декабрда **88 фоизгача** ошган бўлса, 8 кундан 30 кунгача бўлган операциялар улуши мос равишда **25 фоиздан 11 фоизгача** қисқарди. Муддати 30 кундан юқори бўлган депозитларга деярли талаб кузатилмади (7-расм).

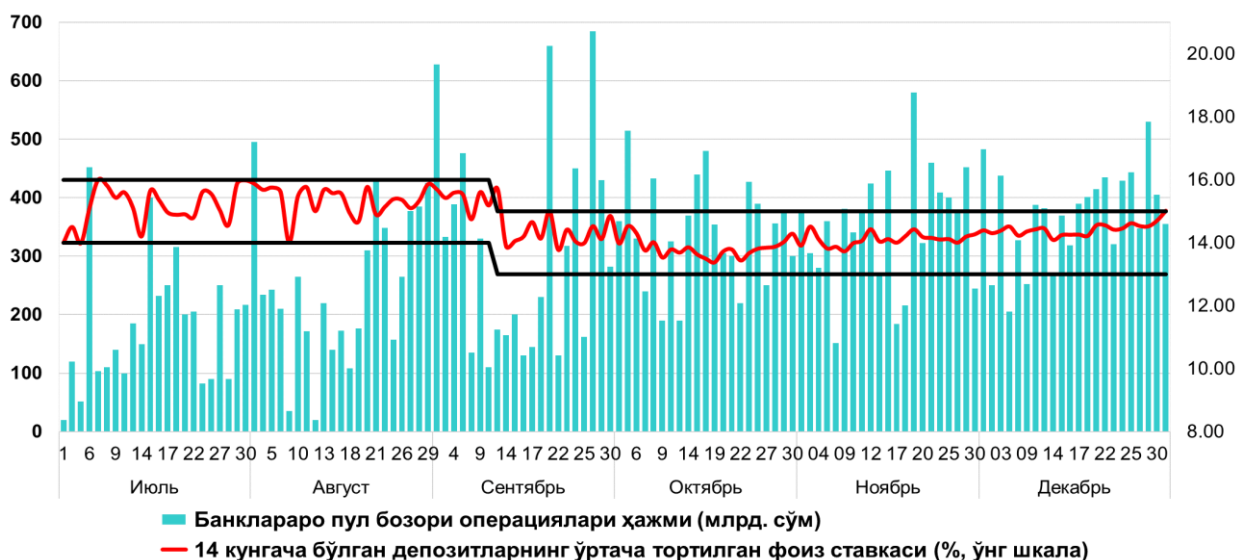
### 7-расм. Банкларо пул бозоридаги операцияларнинг муддати бўйича улуши (фоизда)



Манба: Марказий банк

Шунингдек, пул-кредит сиёсатининг **операцион мақсади** сифатида пул бозорида муддати 14 кунгача бўлган депозитлар бўйича фоиз ставкалари Марказий банк асосий ставкасига яқин даражада фоиз коридори доирасида шаклланди (8-расм).

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

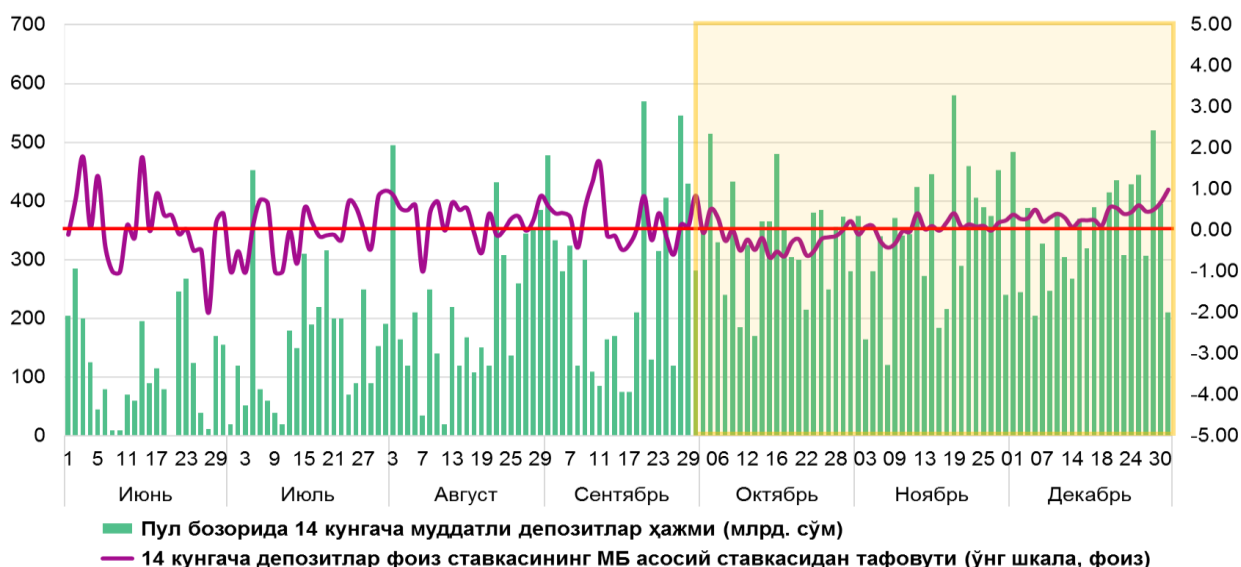


Манба: Марказий банк

Бунда, II ярим йилликда пул бозори фоиз ставкалари билан асосий ставка ўртасидаги тавофут янада қисқариб борди. Хусусан, III чорақда банкларо пул бозоридаги 14 кунгача муддатли депозитлар бўйича фоиз ставкаларнинг Марказий банк асосий ставкасидан

стандарт оғиши **0,60 фоиз бандни** ташкил этган бўлса, IV чорақда мазкур оғиш **0,35 фоиз бандгача** қисқарди (9-расм).

**9-расм. Пул бозоридаги 14 кунгача муддатли депозитлар ҳажми (млрд. сўм) ва улар бўйича фоиз ставкаларнинг асосий ставкадан тафовути**



Манба: Марказий банк

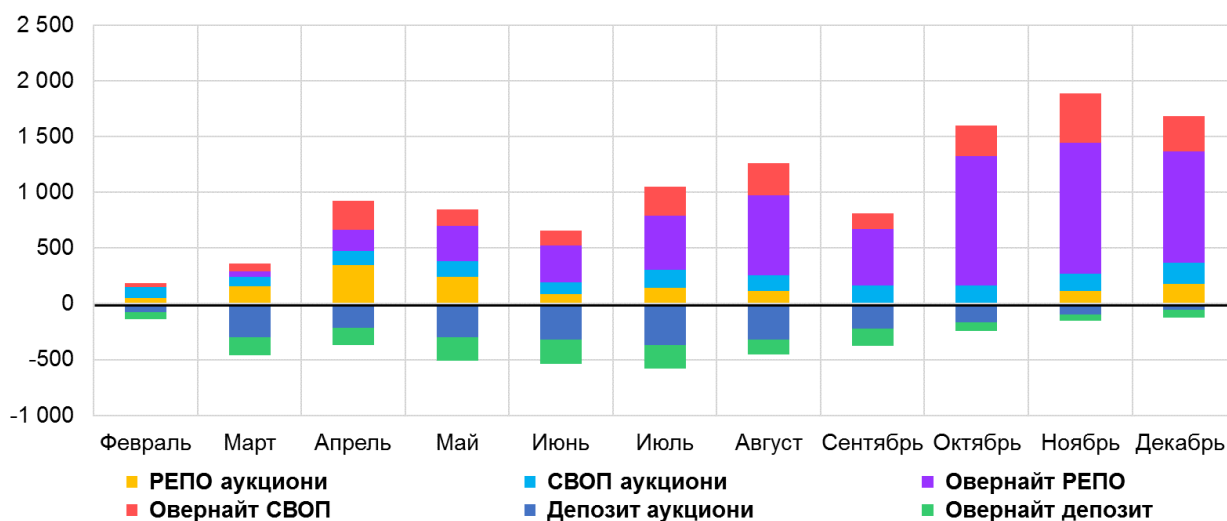
Шу билан бирга, 2021 йилда пул бозорида тижорат банклар, хусусан, пассив қатнашаётган банклар фаоллигининг янада ортиши, муомаладаги давлат қимматли қоғозлари ҳажмининг ортиши билан банклараро РЕПО бозори фаолиятининг йўлга қўйилиши ва шу орқали умумий ликвидлик даражасининг мувозанатлашиши кутилмоқда. Бу, ўз навбатида, пул-кредит сиёсати трансмиссион механизми фоиз каналининг янада ривожланишига туртки бўлиб, Марказий банк томонидан қабул қилинаётган қарорларнинг тижорат банклари орқали иқтисодийга самаралироқ ўтишига хизмат қилади.

### Марказий банк пул-кредит операциялари

2020 йилнинг II ярим йиллигида 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.

Хусусан, II ярим йилликда банклар томонидан депозит операцияларига талаб қисқариб, ликвидликни таъминлаш операцияларига талаб сезиларли ортиб борди (10-расм).

### 10-расм. Пул-кредит сиёсати операцияларининг кунлик ўртача қолдиғи (млрд. сўм)



Манба: Марказий банк

Бу, ўз навбатида, умумий ликвидлик даражасига боғлиқ бўлиб, июль-ноябрь ойларида ички валюта бозорида интервенцияларнинг ортиши ва ҳукумат харажатларининг даромадларга нисбатан қисқариб бориши ҳисобига ликвидлик ҳажми сезиларли қисқарган бўлса, декабрь ойида аксинча ликвидликнинг ортиши кузатилди.

Тижорат банклари учун овернайт РЕПО ва СВОП операцияларининг ликвидликни бошқаришда қулайлиги сабабли 2 ҳафталик аукционларга талаб қисқариб борди. Ўз ўрнида, РЕПО операцияларининг кўпайишига давлат қимматли қоғозлари эмиссиясининг ортиши ҳам сабаб бўлиб, 2020 йилда жами **5,3 трлн.** сўмлик Марказий банк облигациялари ва **1,9 трлн.** сўмлик Молия вазирлиги облигациялари муомалага чиқарилди.

2021 йилда ҳам Марказий банк операцион механизмни такомиллаштириш бўйича ишларни давом эттириб, қисқа муддатли пул-кредит сиёсати инструментларидан фаол фойдаланиш орқали банк тизими ликвидлигини тартибга солиш ва шу орқали қабул қилинаётган қарорларнинг иқтисодиётга самарали трансмиссиясини таъминлашга алоҳида эътибор қаратади.

Хусусан, йил бошидан овернайт операциялар муддатларига тегишли ўзгартиришлар киритилиб, уларнинг тижорат банклари учун қулайлиги оширилди. Шунингдек, **Марказий банк облигацияларининг чиқарилиш графигини** ҳар чорақда олдиндан эълон қилиш механизми жорий этилган бўлиб, эмиссия ҳажмини ошириш орқали умумий ликвидликдаги таркибий профицитни тўлиқ жалб этиш мақсад қилинган.

© Ўзбекистон Республикаси Марказий банки, 2021

---

*Пул-кредит сиёсати департаменти томонидан тайёрланди.*

*Ўз таклиф ва эътирозларингизни қуйидаги манзилга жўнатишингиз мумкин:*

*E-mail: [achilov@cbu.uz](mailto:achilov@cbu.uz)*

*Тел.: (+998) 71 212-60-22*