



ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ МАРКАЗИЙ БАНКИ

БАНК ТИЗИМИ ЛИКВИДЛИГИ ШАРҲИ

2021 йил I чорак

Банк тизими ликвидлиги

2021 йилнинг дастлабки чорагида банк тизими ликвидлиги ҳукумат харажатларининг мавсумий қисқариши, ички валюта бозорида талаб ва таклифнинг мувозанатлашуви ҳамда муомаладаги нақд пуллар ҳажмининг камайиши фонида шаклланди.

Бунда Марказий банкнинг маҳаллий ишлаб чиқарувчилардан қимматбаҳо металллар хариди бўйича тўловлари ҳамда муомаладаги нақд пулларнинг қисқариши умумий ликвидликни оширувчи асосий омиллардан бўлди. Ўз навбатида, Марказий банкнинг ички валюта бозорига соф интервенциялари ҳамда ҳукумат харажатларининг мавсумий пасайиши умумий ликвидликнинг қисқаришига хизмат қилди.

Шунингдек, жорий йилнинг I чораги давомида 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 орқали банк тизими ликвидлигини тартибга солиш ҳамда пул бозоридаги фоиз ставкаларнинг асосий ставкага яқин ва фоиз коридори оралиғида бўлишини таъминлашга эътибор қаратди.

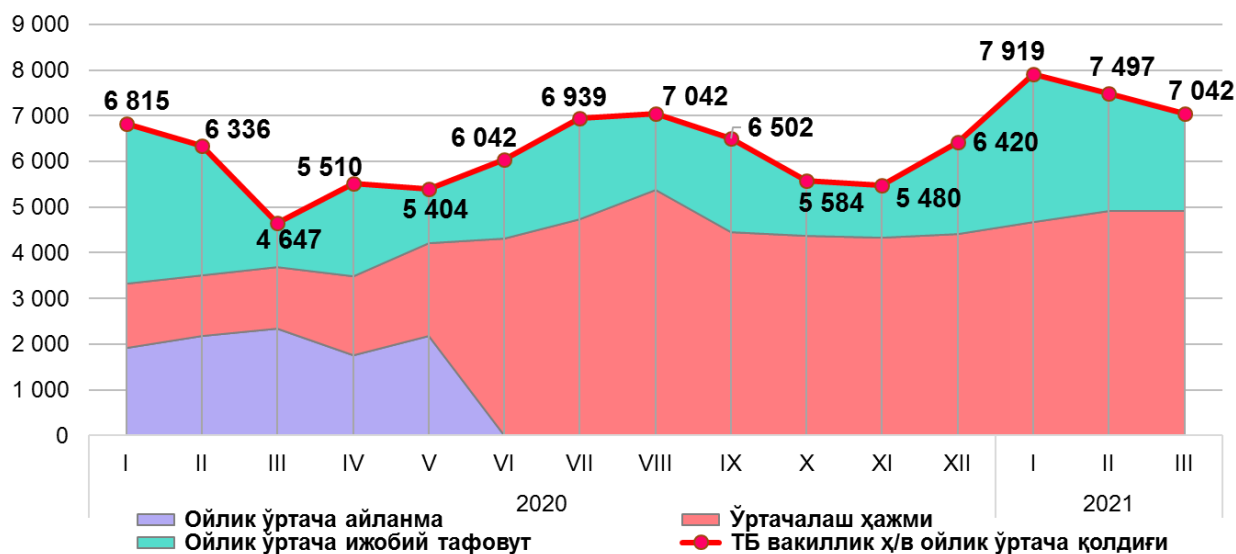
Тижорат банкларининг Марказий банкдаги вакиллик ҳисобварақлари ўртача ойлик қолдиғи I чорак давомида **7,0-8,0 трлн.** сўм доирасида шаклланиб, мажбурий захиралашнинг ўртачалаш меъёридан **2-3 трлн.** сўмлик ижобий тафовут ҳосил қилди.

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

Мазкур ижобий тафовут, асосан, ҳар ойнинг биринчи ярмида давлат бюджети томонидан иш ҳақи ва пенсия тўловларининг амалга оширилиши ҳисобига кузатилади (1-расм).

Бунда, 2020 йил декабрда Молия вазирлиги томонидан тижорат банкларига **4,0 трлн.** сўмлик маблағларнинг депозитга жойлаштирилиши ҳисобига январь ойида ўртача умумий ликвидлик ҳажми декабрга нисбатан **23 фоизга** юқори бўлган. Ҳукумат харажатларининг қисқариб бориши ва унинг умумий ликвидликка камайтирувчи таъсири ҳисобига март ойига келиб ликвидлик ҳажми январга нисбатан **11 фоизга** қисқарди ва ўртача **7,0 трлн.** сўмни ташкил этди.

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



Манба: Марказий банк

Шу билан бирга, тижорат банкларининг пул бозоридаги фаоллигининг сезиларли ортиши кузатилмоқда. 2021 йилнинг I чорагида ўртача ойлик операциялар ҳажми **11,9 трлн.** сўмни ёки ўтган йилнинг IV чорагидаги кўрсаткичга нисбатан **57 фоизга** ортиқни ташкил этди.

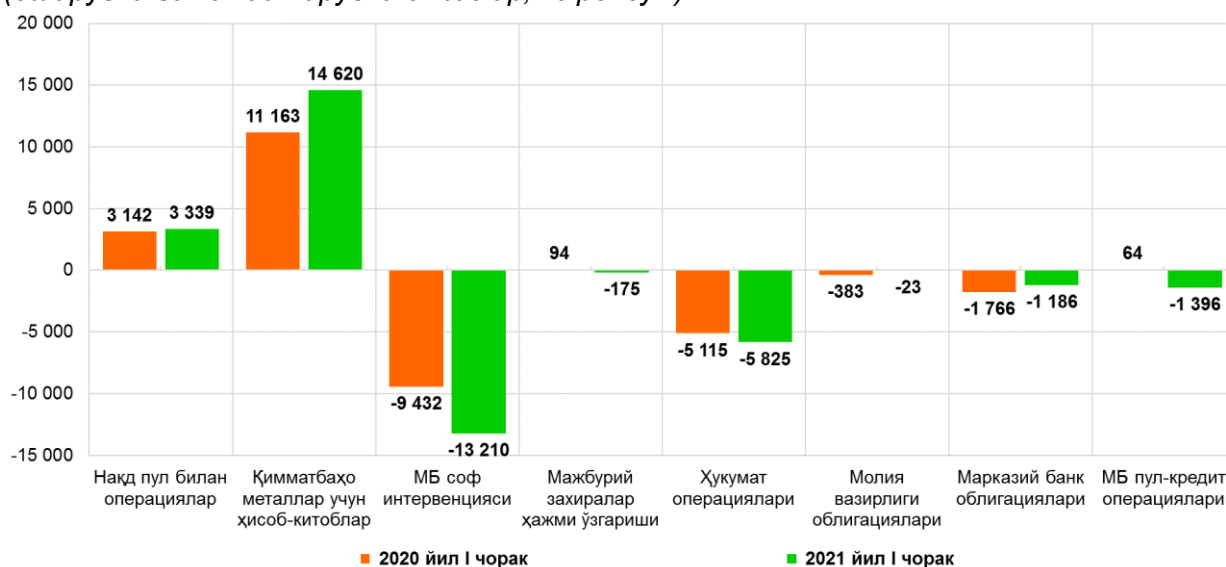
Ликвидликнинг шаклланиш омиллари

2021 йил I чорақда Марказий банк томонидан қимматбаҳо металллар ишлаб чиқарувчиларга амалга оширилган тўловлар ва муомаладаги нақд пул маблағларининг банк тизимига қайтиши ҳисобига умумий ликвидликнинг ортиши кузатилган бўлиб, Марказий банкнинг ички валюта бозорига интервенциялари ва қисқа муддатли пул-кредит инструментлари ликвидликни камайтирувчи омиллардан бўлди (2-расм).

Бунда ликвидликни тақдим этиш операцияларига бўлган талаб қисқариб, депозит операцияларига бўлган талаб ошиб борди.

2-расм. Банк тизимида ликвидликнинг шаклланиш омиллари

(оширувчи ва камайтирувчи омиллар, млрд. сўм)



Манба: Марказий банк

Ўз навбатида, Марказий банкнинг ички валюта бозорига интервенциялари, ҳукумат харажатларининг даромадларига нисбатан камроқни ташкил этиши ва Марказий банк облигациялари эмиссияси банк тизими ликвидлигини камайтирувчи асосий омиллардан бўлди.

Шунингдек, мажбурий захиралаш ҳажмларининг бироз ортиши кузатилган бўлса, Молия вазирлиги томонидан муомалага чиқарилган давлат қимматли қоғозларининг умумий ликвидликка таъсири сезиларсиз бўлди.

2021 йил I чораги якунлари бўйича Марказий банкнинг қисқа муддатли пул-кредит сиёсати инструментлари умумий ликвидликка таъсири камайтирувчи бўлса ҳам, давр ичида мазкур операциялар умумий ликвидликнинг мувозанатлашуви ва тўлов тизими узлуксизлигининг таъминланишида муҳим ўрин тутди.

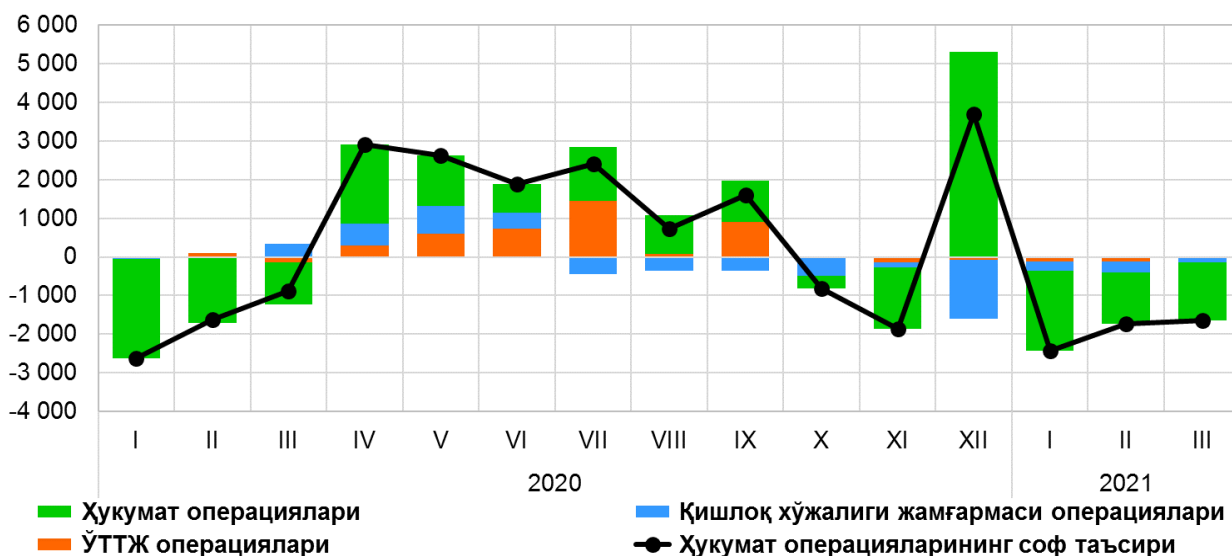
Таъкидлаш жоизки, жорий йилнинг I чорагида банк тизими ликвидлигининг шаклланишида омилларнинг таъсири ўтган йилнинг мос чорагига ўхшаш тенденцияни намоён этди. Бунда 2020 йилнинг I чорагига нисбатан жорий йилда олтин нархининг юқори бўлиши ҳисобига Марказий банкнинг қимматбаҳо металллар учун тўловлари ҳажми **31 фоизга** ортган бўлса, уларнинг стерилизацияси бўйича соф интервенциялар ҳажми ҳам мос равишда **40 фоизга** кўпайган (яъни, стерилизация даражаси 2020 йил I чоракда 84 фоизни, жорий йил I чоракда эса 90 фоизни ташкил этган).

Ҳукумат операциялари

2021 йилнинг дастлабки чорагида ҳукумат операцияларининг банк тизими ликвидлигига таъсири камайтирувчи бўлиб, олдинги йиллардаги каби бюджет харажатларининг I чорақда мавсумий қисқариши кузатилди (3-расм).

Бунда ҳукумат операциялари таркибида 2020 йил декабрь ойи охирида Молия вазирлиги томонидан бюджет ва бюджетдан ташқари жамғармаларнинг йил якуни бўйича йиғилган маблағлари ҳисобидан тижорат банкларига жойлаштирилган депозитларнинг қайтарилиши ҳам ликвидликни камайтирувчи асосий омиллардан бўлди.

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



Манба: Марказий банк

Ушбу даврда ҳукумат операцияларининг банк тизими ликвидлигига камайтирувчи таъсири **5,8 трлн. сўмга** тенг бўлиб, 2020 йилнинг мос даврига нисбатан **13,9 фоизга** ортиқни ташкил этди.

Ҳукумат операцияларининг таркибида:

1) **Ўзбекистон Тикланиш ва Тараққиёт жамғармасининг (ЎТТЖ)** I чорақда банк тизими ликвидлигига таъсири **264 млрд. сўмга** камайтирувчи бўлиб, тижорат банкларига давлат дастурлари асосида кредит ажратиш учун илгари берилган молиявий ресурсларнинг қайтиши билан изоҳланади;

2) **Қишлоқ хўжалигини қўллаб-қувватлаш жамғармаси** операцияларининг ликвидликка таъсири мавсумий омиллар ҳисобига **632 млрд. сўмга** камайтирувчи бўлди;

3) **Давлат бюджети** амалиётлари (Ягона ғазна ҳисобварағи орқали) эса I чорақда **4,9 трлн.** сўмлик камайтирувчи аҳамият касб этди.

Бунда, келгуси чорақларда ҳукумат операцияларининг банк тизими умумий ликвидлигига оширувчи таъсир этиши кутилаётган бўлиб, бу асосан II-III чорақларда давлат бюджетининг 2021 йил учун режалаштирилган инвестицион ва инфратузилмани ривожлантириш харажатларининг амалга оширилиши ҳисобига юзага келади.

Қимматбаҳо металл хариди ва стерилизация амалиётлари

2021 йилнинг I чорағи давомида коронавирусга қарши вакцинациянинг фаол давом эттирилиши, ривожланган давлатларда пул-кредит сиёсати таъсирида давлат қимматли қоғозлари бўйича даромадлилик даражасининг ортиши, иқтисодий фаолликнинг тикланиши ҳисобига нефт ва молиявий активлар нархининг ўсиши фонида жаҳон бозорида олтин нархи пасайиб борди ва 1 троя унция учун **1 700 доллар** атрофида шаклланди.

Олтин нархининг пасайиши, ўз навбатида, Марказий банкнинг қимматбаҳо металл ишлаб чиқарувчиларга тўловларининг ҳам қисқаришига сабаб бўлди. Хусусан, 2021 йилнинг I чорағида Марказий банк томонидан ишлаб чиқарувчиларга жами **14,6 трлн.** сўмлик (ўтган йилнинг IV чорағига нисбатан **1,7 трлн.** сўмга ёки **10,5 фоизга** кам) тўловлар амалга оширилди.

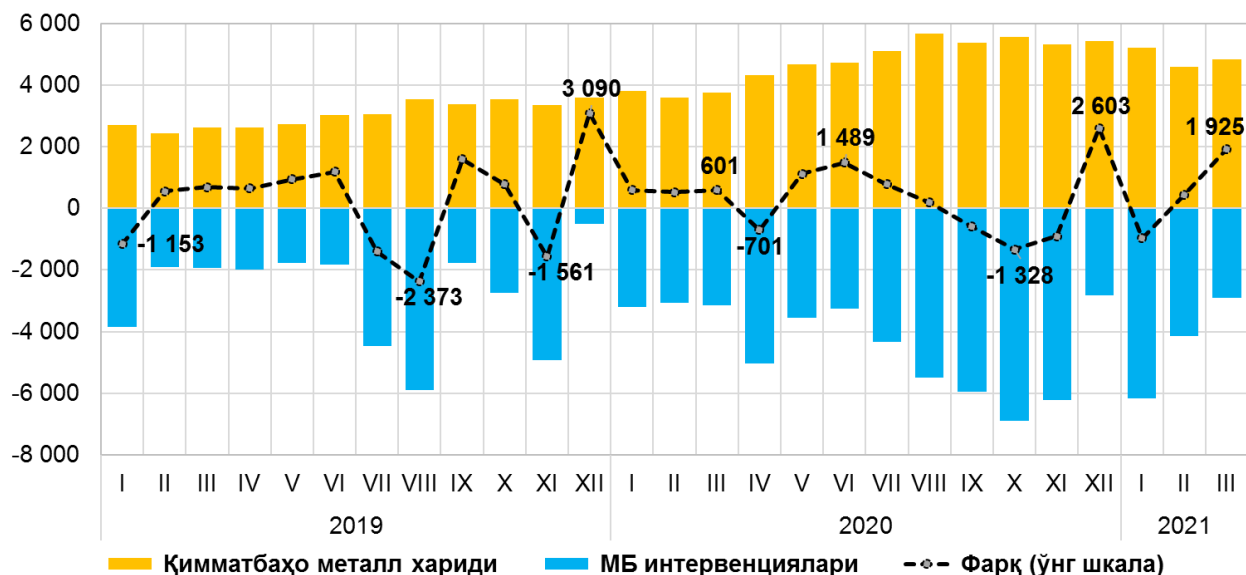
Марказий банк томонидан қимматбаҳо металлларнинг харид қилиниши банк тизимига ликвидликнинг чиқарилиши ҳисобланиб, мазкур ортиқча ликвидлик ички валюта бозорига интервенциялар орқали стерилизация қилиб борилди (4-расм).

Стерилизация амалиётлари ички валюта бозорида шаклланадиган талаб ва таклифга боғлиқ бўлиб, Марказий банк “олтин-валюта захиралари нейтраллиги тамойили”дан келиб чиқиб интервенцияларни амалга ошириб борди.

Жумладан, жорий йилнинг дастлабки чорағида Марказий банкнинг ички валюта бозорига соф интервенциялари **1,3 млрд.** долларни (**13,2 трлн.** сўм эквиваленти) ташкил этиб, қимматбаҳо металл хариди натижасида юзага келган ортиқча ликвидликнинг **90 фоизи** стерилизация қилинди (2020 йил IV чорақда жами **16,0 трлн.** сўм ёки **98 фоизлик** стерилизация).

Бунда, Марказий банк томонидан қимматбаҳо металл хариди натижасида юзага келган ортиқча ликвидликнинг қолган қисми Марказий банк облигациялари ва қисқа муддатли пул-кредит операциялари орқали стерилизация қилинди.

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



Манба: Марказий банк

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

Шу ўринда, 2021 йил 15 февралдан бошлаб ички валюта бозорида таркибий ўзгартиришлар амалга оширилди. Хусусан, валюта биржасида ўтказиладиган аукцион механизми ва валюта олди-сотдиси бўйича ҳисоб-китоблар тартиби ўзгартирилди, валюта савдолари вақти узайтирилди ҳамда Марказий банк томонидан савдо яқунлари бўйича валюта курсини кунлик эълон қилиш йўлга қўйилди.

Бундан ташқари, тижорат банкларининг валюта биржаси савдоларида мижозлар номидан иштирок этиш амалиётидан воз кечган ҳолда хўжалик юритувчи субъектлар билан валюта операцияларини тўғридан-тўғри валюта позицияси орқали амалга ошириш имконияти яратилди. Мазкур ўзгартиришлар натижасида банкларнинг валюта курси шаклланишидаги аҳамияти ортиб бормоқда.

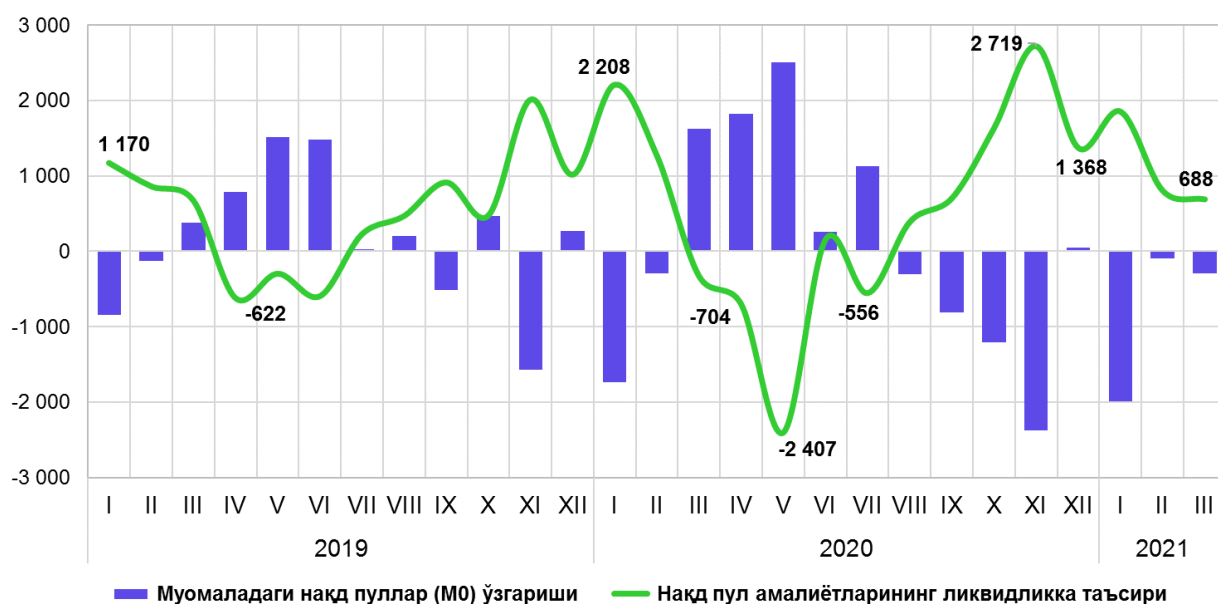
Нақд пул билан операциялар

2020 йилнинг иккинчи ярмида 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 бўлганди.

Жорий йилнинг дастлабки чорагида ҳам мазкур тенденция давом этиб, муомаладаги нақд пуллар ҳажмининг қисқариши ва уларнинг банк тизимига қайтиши орқали умумий ликвидликка оширувчи таъсир кўрсатиши кузатилди. 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, январь-март ойларида муомаладаги нақд пуллар ликвидликни оширувчи таъсири **3,3 трлн. сўм**ни ташкил этди (5-расм).

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



Манба: Марказий банк

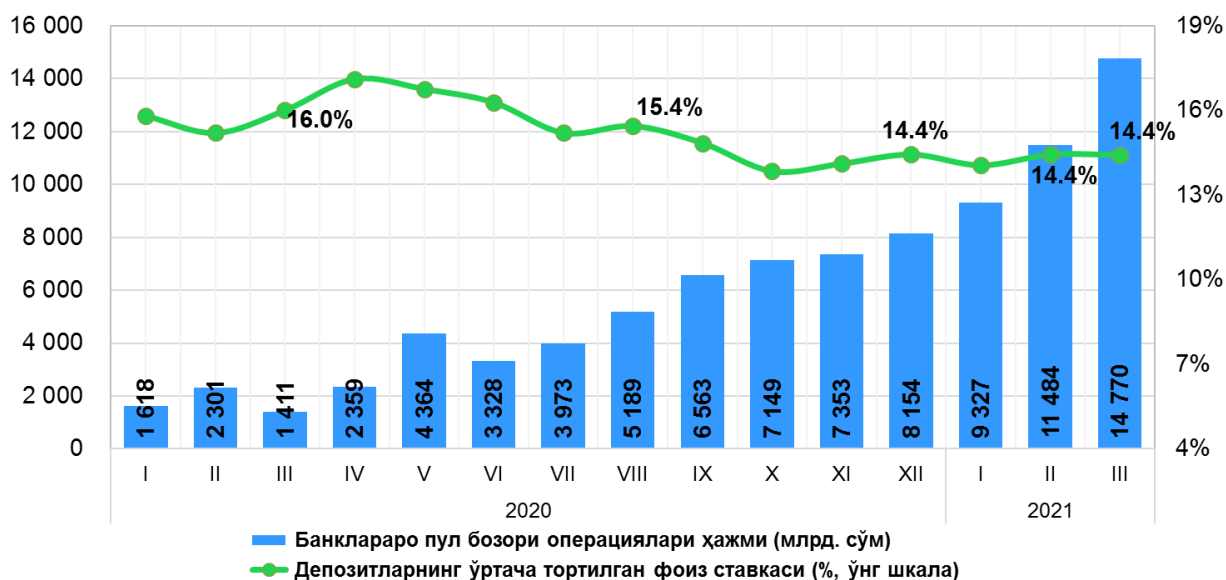
Бунда январь ойида нақд пул амалиётларининг умумий ликвидликка таъсири **1,9 млрд. сўм**ни ташкил этган бўлиб, февраль-март ойларида нақд пулларнинг банкларга қайтиши сезиларли даражада қисқарди ва буни муомаладаги нақд пуллар ҳажмининг мувозанат даражасига яқинлашганлиги билан изоҳлаш мумкин.

Келгуси чорақларда ҳам муомаладаги нақд пуллар ҳажмининг ўзгариши пандемия ҳолати, бюджет харажатлари ва хорижий валютага 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

2021 йилнинг I чорагида банкларнинг пул бозоридаги фаоллиги кескин ортди ва бу банк тизими ликвидлигида ижобий тафовутнинг ортиши билан боғлиқ бўлди.

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

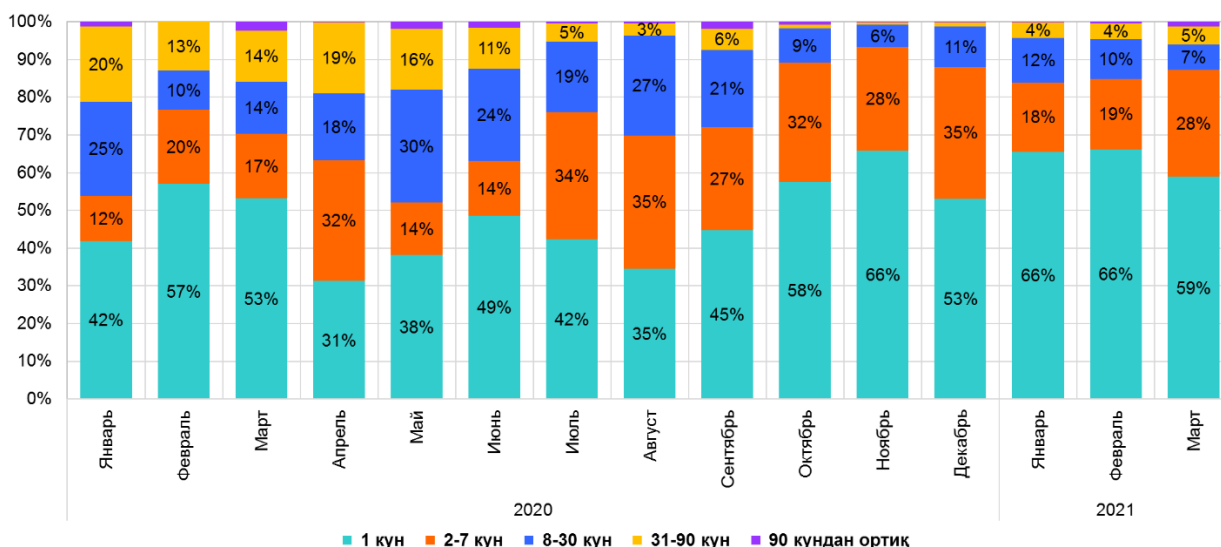


Манба: Марказий банк

Хусусан, жорий йил I чорақда пул бозорида жами **35,6 трлн. сўмлик** депозит операциялари амалга оширилган бўлиб, ўтган йилнинг сўнгги чорагига нисбатан **12,9 трлн. сўмга** ёки **57,1 фоизга** ортиқни ташкил этди (6-расм).

Бунда аввал таъкидлаганимиздек, тижорат банклари томонидан ликвидликни бошқариш амалиётлари ва Марказий банк овернайт операцияларидан доимий равишда фойдаланиш имконияти мавжудлиги сабабли пул бозоридаги депозит операциялари таркибида ҳам сезиларли ўзгариш рўй бериб, қисқароқ муддатли операциялар ҳажмининг ўсиши кузатилди.

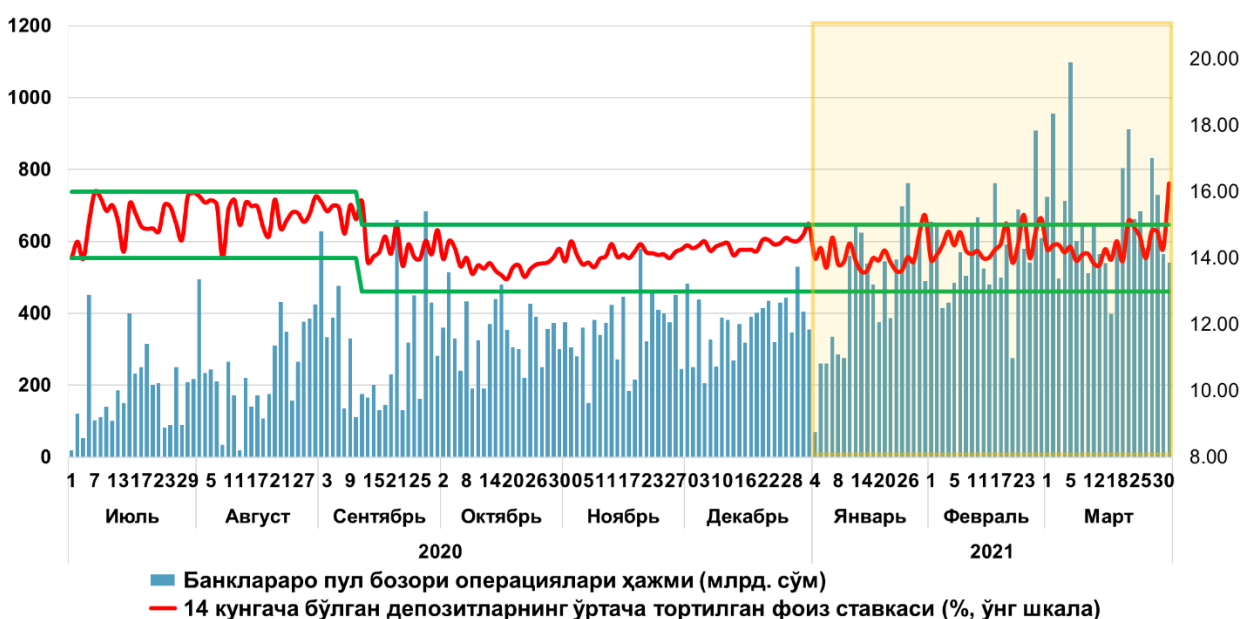
7-расм. Банклараро пул бозоридаги операцияларнинг муддати бўйича улуши (фоизда)



Манба: Марказий банк

Жумладан, пул бозорида муддати 7 кунгача бўлган депозит операцияларининг жамидаги улуши март ойида **87 фоизни** ташкил этган бўлиб, ўтган йилнинг мос ойидаги кўрсаткичга нисбатан **17 фоиз бандга** ортиқ бўлди. Ўз навбатида 8 кундан 30 кунгача бўлган операциялар улуши январдаги **12 фоиздан** март ойида **7 фоизгача** қисқарган бўлса, муддати 90 кундан юқори бўлган депозит операциялари деярли қузатилмади (7-расм).

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

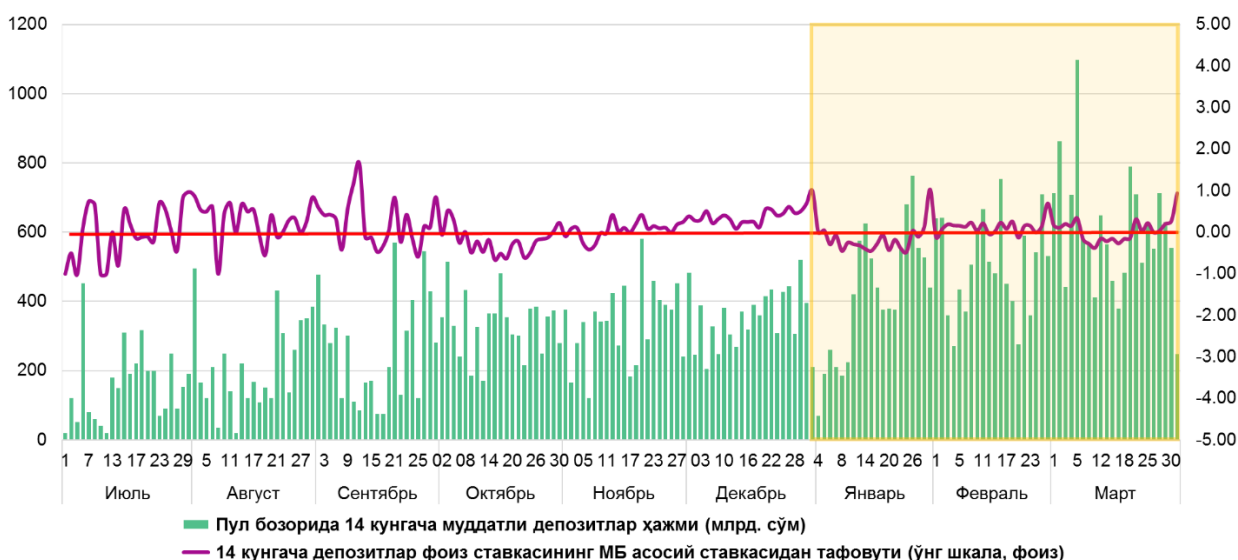


Манба: Марказий банк

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 шаклланишини таъминлаш бўлиб, ушбу мақсад жорий йилнинг I чорагида ҳам деярли тўлиқ бажарилди (8-расм).

Бунда I чорақда **пул бозори фоиз ставкалари билан асосий ставка ўртасидаги тафовут** янада қисқариб борди. Хусусан, ўтган йилнинг IV чорагида банклараро пул бозоридаги 14 кунгача муддатли депозитлар бўйича фоиз ставкаларнинг Марказий банк асосий ставкасидан стандарт оғиши **0,35 фоиз бандни** ташкил этган бўлса, жорий йилнинг I чорагида мазкур оғиш **0,30 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

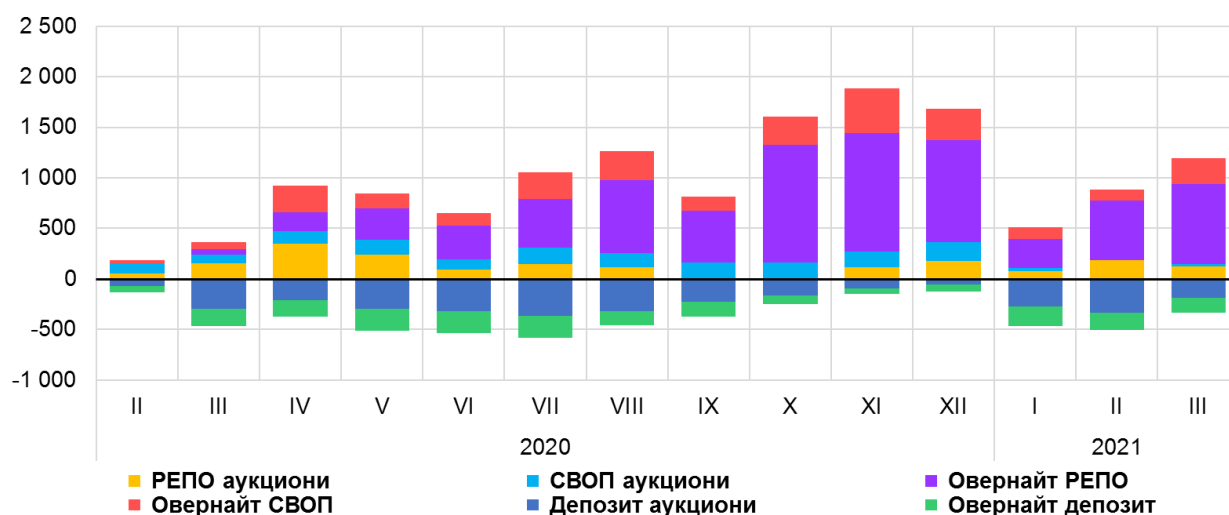
Шу билан бирга, келгуси чорақларда пул бозорида тижорат банклар, хусусан, пассив қатнашаётган банклар фаоллигининг янада ортиши, муомаладаги давлат қимматли қоғозлари ҳажмининг ортиши билан банклараро РЕПО бозори фаолиятининг йўлга қўйилиши ва шу орқали умумий ликвидлик даражасининг мувозанатлашиши кутилмоқда.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

Марказий банк пул-кредит операциялари

2021 йилнинг I 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.

Бунда I чорақда банклар томонидан депозит операцияларига талаб ортиб, ликвидликни таъминлаш операцияларига талаб январь ойида кескин қисқарган бўлса, кейинги ойларда босқичма-босқич ошиб борди (10-расм).

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



Манба: Марказий банк

Бу, ўз навбатида, умумий ликвидлик даражасига боғлиқ бўлиб, декабрь ойи сўнгида Молия вазирлиги томонидан банкларга қўйилган депозитлар ҳажмининг ортиши билан умумий ликвидликнинг ошиши кузатилди ва натижада Марказий банкнинг ликвидликни тақдим этиш операцияларига (РЕПО ва СВОП операцияларига) талаб сезиларли даражада қисқарди.

Бунда тижорат банклари учун ликвидликни бошқаришда овернайт РЕПО ва СВОП операцияларига талаб ортиб, 2 ҳафталик аукционларга эса талаб қисқариб борди. Ўз ўрнида, РЕПО операцияларининг кўпайишига давлат қимматли қоғозлари эмиссиясининг ортиши ҳам қўллаб-қувватловчи омил бўлиб, 2021 йилнинг I чорагида жами **1,8 трлн.** сўмлик Марказий банк облигациялари ва **1,1 трлн.** сўмлик Молия вазирлиги облигациялари муомалага чиқарилди.

2021 йил бошидан Марказий банк операцион механизми такомиллаштириш бўйича ишлар давом эттирилиб, овернайт операцияларнинг ўтказилиш **вақти узайтирилди** ҳамда овернайт депозитлар кейинги кун бошида қайтариладиган бўлди. Бу, ўз навбатида, банкларга ликвидликни бошқаришда қўшимча қулайлик яратиб, қабул қилинаётган қарорларнинг иқтисодиётга самарали трансмиссиясини таъминлашда муҳим ўрин тутди.

© Ўзбекистон Республикаси Марказий банки, 2021 йил

Пул-кредит сиёсати департаменти томонидан тайёрланди.

Ўз таклиф ва эътирозларингизни қуйидаги манзилга жўнатишингиз мумкин:

E-mail: achilov@cbu.uz

Тел.: (+998) 71 212-60-22