

Ўзбекистон Республикаси
Марказий банки

Пул бозори ва ликвидлик шарҳи

2023 йил II чорак



Кириш

2023 йилнинг II чорагида ички валюта бозорида талабнинг нисбатан юқори шаклланиши ва аҳолининг нақд пулларга бўлган эҳтиёжининг мавсумий ошиши фонида банк тизимида **тизимли ликвидлик профицитининг қисқариб бориши** кузатилди. Бу эса, ўз навбатида, банкларнинг **пул ва РЕПО бозорларида** фаоллигининг ортишига хизмат қилиб, тижорат банкларининг ликвидликни бошқаришда пул бозорлари ва пул-кредит операциялари аҳамиятининг ошишига туртки бўлди.

Ўз ўрнида, чорак давомида банклар ўртасида амалга оширилган РЕПО операцияларининг пул бозоридаги улуши **17 фоизгача** ортди (*ўтган чоракда – 2,5 фоиз*). Ушбу ҳолат банклар томонидан **кредит хатарини камайтириш** мақсадида ўзаро операцияларда **гаров мулкига бўлган талабнинг** юзага келаётганлигини ифодалайди.

Бунда, пул бозорида чорак давомида муддатлар кесимида нисбатан **узоқроқ муддатли операциялар** ҳажмида бироз ошиш кузатилган бўлса ҳам, операцияларнинг асосий қисмини (*80 фоизини*) овернайт операциялари ташкил қилди.

Овернайт операциялар бўйича ўртача фоиз ставкасини ўзида ифода этувчи **“UZONIA” ставкаси** маълум тебранишлар билан асосий ставкага яқин даражада ва фоиз коридори доирасида шаклланди. “UZONIA” тебраниш даражасининг бироз ортиши банкларнинг **нархни белгилаш** жараёнидаги фаоллигининг ортиши билан изоҳланади.

Банклараро РЕПО бозорида ҳам пул бозорига яқин фоиз ставкалари шаклланди. Бунда ҳар иккала бозордаги ўртача фоиз ставкалари асосий ставкага яқинлашиб бормоқда (*июнь ойида пул бозорида 13,9 фоиз ва РЕПО бозорида 14,0 фоиз*).

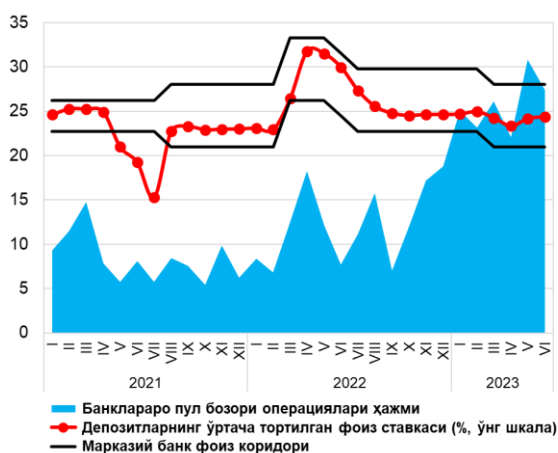
Ушбу чоракда Марказий банкнинг пул-кредит операциялари ҳажмининг ҳам мўътадил шаклланиши кузатилди. Хусусан, ушбу даврда **Марказий банк облигациялари** ва депозит операциялари ҳажмида пасайиш кузатилган бўлса, ликвидликни тақдим этишга мўлжалланган овернайт РЕПО ва своп операцияларига бўлган талаб сезиларли даражада ошди.

1. Банклараро пул бозори таҳлили

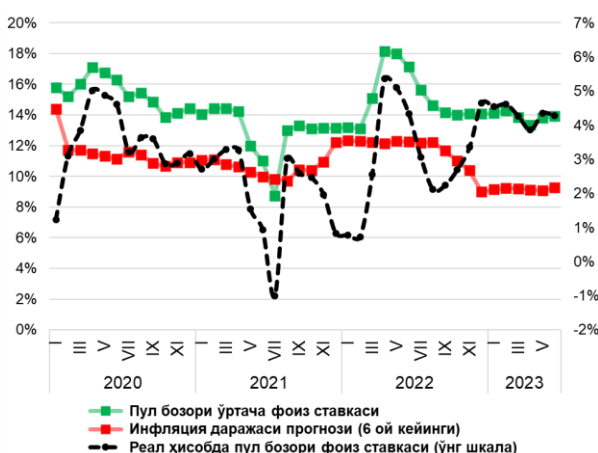
1.1. Пул бозори динамикаси ва фоиз ставкалари

2023 йилнинг II чорагида банклараро пул бозорида жами **80,3 трлн.** сўмлик ёки жорий йилнинг I чорагига нисбатан **8,1 фоизга** кўпроқ операциялар амалга оширилди (1-расм).

1-расм. Пул бозоридаги операциялар ҳажми (трлн. сўм) ва фоиз ставкалари



2-расм. Пул бозоридаги реал фоиз ставкалари динамикаси



Пул бозоридаги операциялар бўйича ўртача тортилган фоиз ставкалари ушбу даврда **тўлиқ фоиз коридори доирасида** шаклланди ва асосий ставка пасайтирилишига мос равишда пасайиб борди. Бунда, фоиз ставкалари бўйича тебранувчанлик даражаси паст бўлиб, банк тизимида ликвидлик ҳажмининг юқорилиги ҳисобига асосий ставкадан **пастроқ** шаклланди. Хусусан, чорак давомида пул бозорида амалга оширилган депозит операциялари бўйича ўртача тортилган фоиз ставкаси **13,7 фоизга** ёки асосий ставкадан **0,3 фоиз бандга** пастроқ даражада шаклланди.

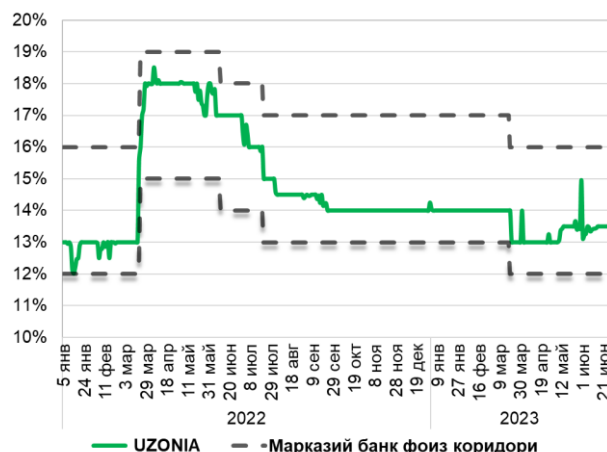
Инфляциянинг келгуси давр учун прогнози асосида ҳисобланган пул бозоридаги реал фоиз ставкалари¹ ушбу даврда **4 фоиз** атрофида шаклланди ва иқтисодиётда “**нисбатан қатъий**” пул-кредит шароитлари сақланиб қолаётганлигини кўрсатмоқда (2-расм).

“**UZONIA**” бенчмарк ставкаси ушбу даврда маълум тебранишлар билан асосий ставкага яқин шаклланиши, умумий ликвидлик

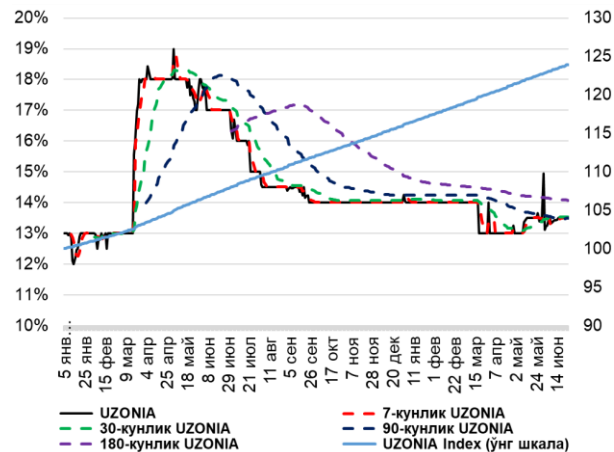
¹ Пул бозоридаги реал фоиз ставкалари 6 ойдан кейинги инфляция даражаси прогнози (ARIMA модели ёрдамида) асосида ҳисобланган.

профицитининг қисқариши ва банклар томонидан нархни белгилаш жараёнидаги ижобий ўзгаришлар билан изоҳланади (3-расм).

3-расм. UZONIA бенчмарк ставкаси динамикаси



4-расм. Муддатли UZONIA ставкалари ва UZONIA индекси шаклланиши



Ўз навбатида, муддатли UZONIA ставкалари динамикаси ҳам UZONIA ставкаси ўзгаришига мослашиб борди. Хусусан, **7 ва 30 кунлик UZONIA** ставкалари овернайт фоиз ставкаларига яқин шаклланиб **13-14 фоиз** оралиғида бўлди. **90 ва 180 кунлик UZONIA** ставкалари эса асосий ставка ўзгариши ва унинг олдинги динамикаси таъсирида **13,5-14,5 фоизлик** оралиқда пасаяувчи динамикага эга бўлди. Мазкур ҳолат овернайт фоиз ставкаларининг пасайишига узоқроқ муддатли фоиз ставкаларининг босқичма-босқич мослашиб бораётганлигини ифода этади (4-расм).

1.2. Пул бозоридаги фаоллик, сегментацияси ва РЕПО бозори

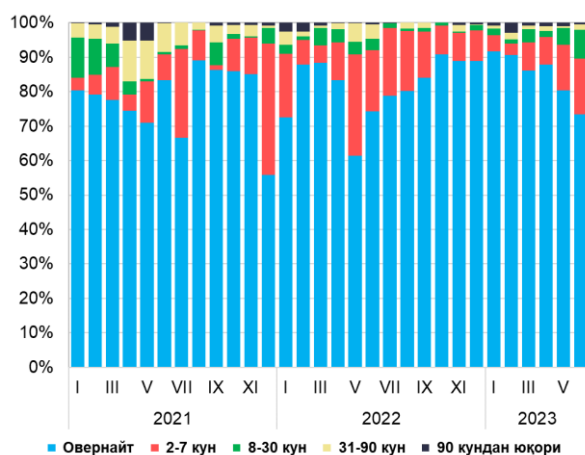
Банклараро пул бозоридаги ойлик ўртача амалиётлар ҳажми жорий йилнинг II чорагида **26,8 трлн.** сўмгача ошди. Шунингдек, тижорат банклари томонидан ликвидликни асосан **қисқа муддатли операциялар (овернайт ва 7 кунгача)** орқали бошқариш афзал кўрилиб, мазкур чоракда пул бозоридаги жами амалиётларнинг мос равишда **80,1 ва 12,9 фоизи** овернайт ва 2-7 кунлик кунлик депозит операцияларига тўғри келмоқда (5-расм).

Бунда, 2-7 кунлик депозит операцияларининг улуши чорак бошидаги **8 фоиздан** июнь ойида **16 фоизга** ошган бўлиб, қўшимча ликвидликнинг қисқариб бориши ҳисобига овернайт ставкаларнинг

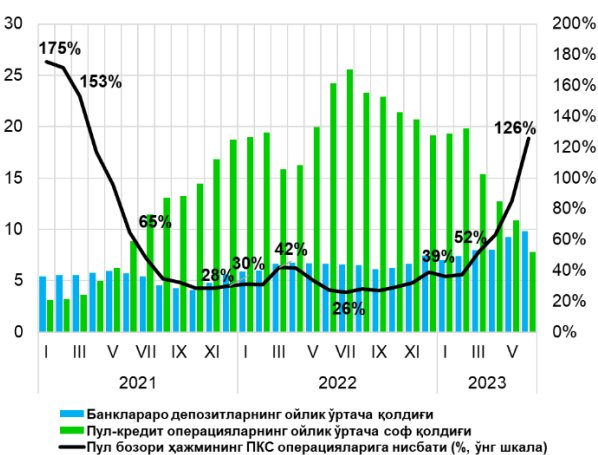
ортиши 2-7 кунлик депозитлар фоиз ставкасининг ҳам чораклик ўртача **14,6 фоизгача** кўтарилишига олиб келди.

Марказий банкнинг ликвидликни жалб этиш бўйича асосий инструменти ҳисобланган **депозит аукционлари** асосий ставка даражасида (*14 фоиз*) ўтказилаётган бўлиб, 2-7 кунлик депозитлар бўйича **фоиз ставкаларининг нисбатан юқорилиги** банкларни кўпроқ ўзаро операцияларни амалга оширишга ундамоқда.

5-расм. Пул бозоридаги операцияларнинг муддати бўйича улуши (фоизда)



6-расм. Банклараро депозитлар ва пул-кредит операциялари динамикаси (трлн. сўм)



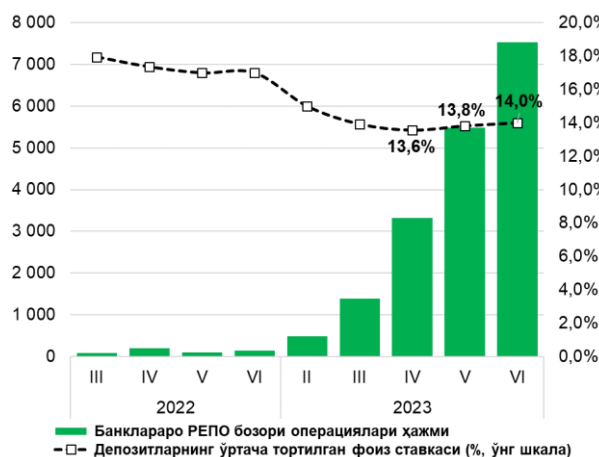
Жорий йилнинг II чорагида пул бозоридаги операциялар ҳажмининг ортишига мос равишда уларнинг қолдиғида ҳам ўсиш суръатлари кузатилди. Хусусан, ушбу даврда миллий валютадаги банклараро депозитларнинг ўртача ойлик қолдиғи **22,9 фоизга** кўпайиб, **9,8 трлн. сўмга** етди.

Ўз навбатида, ушбу даврда банк тизимидаги кўшимча ликвидликнинг қисқариб бориши ҳисобига пул-кредит операцияларининг ойлик ўртача қолдиғи июнь ойида **7,8 трлн. сўмгача** ёки март ойидаги кўрсаткичга нисбатан **49,1 фоизга** қисқарди. Натижада, банклараро депозитларнинг пул-кредит операцияларига **нисбати** июнь ойида **126 фоизга** тенг бўлди (*6-расм*). Бу, банклар томонидан ликвидликни бошқаришда Марказий банк операцияларига нисбатан **пул бозоридаги амалиётлар** афзал кўрилаётганлигини билдиради.

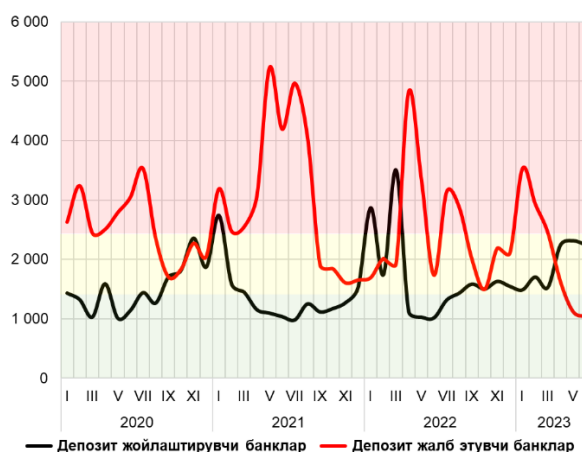
Банклараро РЕПО бозорида банклар фаоллигининг сезиларли ошиши кузатилиб, I чоракка нисбатан **9 баробарга** кўп жами **16,3 трлн. сўмлик** РЕПО операциялари амалга оширилди. Бунда, РЕПО

бозорининг банклар ўртасида ликвидликни тақсимлашдаги улуши I чорақдаги **2,5 фоиздан** II чорақда **16,9 фоизгача** ошди.

7-расм. Банклараро РЕПО бозори ҳажми (млрд. сўм)



8-расм. Пул бозори концентрациялашуви даражасини баҳоловчи “Herfindahl-Hirshman” индекси



Банк тизими умумий ликвидлигининг қисқариши ва банклараро депозит операциялари ҳажмининг ортиб бориши шароитида юзага келиши мумкин бўлган **кредит хатарини олдини олиш** мақсадида айрим банклар гаров асосида ликвидлик бериш, яъни **РЕПО амалиётини** афзал кўришмоқда.

РЕПО операциялари бўйича фоиз ставкалари ҳам пул бозоридаги фоиз ставкаларига яқин шаклланиб, чорақлик ўртача тортилган фоиз ставкаси **13,9 фоизга** тенг бўлди.

Банклараро РЕПО бозори платформасини такомиллаштириш ва операцияларни янада **автоматлаштириш** бўйича амалга оширилаётган чоралар ҳисобига келгуси чорақларда ушбу бозорда **банклар фаоллигининг янада ортиши** кутилмоқда. Бунда, пул бозорида ҳам фаоллик ошиб боради ва ушбу икки бозор **бир-бирини тўлдирувчи** аҳамият касб этади. Хусусан, банкларда **хатарларни бошқариш сиёсати** доирасида **гаровсиз амалиётлар бўйича ўрнатилган чекловлар** ҳамда **кредит хатарини бошқариш** эҳтиёжи РЕПО бозорида фаоллигининг ортишига хизмат қилса, **операцион қулайлик** пул бозорининг ликвидликни тақсимлашда муҳим ўрин тутишини таъминлайди.

Пул бозоридаги амалиётлар ҳажмининг ортиши билан бирга, бозорда иштирокчилар фаоллигида ҳам ижобий ўзгаришлар кузатилмоқда. II чорақда пул бозорида **депозит жалб этувчи банклар**

сони ўртача **13-14 тани** ва **депозит жойлаштирувчи банклар** сони ўртача **15-16 тани** ташкил этди.

Шунингдек, бозорнинг маблағлар жалб этиш сегментидаги энг фаол **3 та** банкнинг жами операциялардаги улуши давр давомида ўртача **48 фоизгача** пасайди (*1 чоракда 80 фоиз*). Тизимда ликвидликнинг нотекис тақсимланганлиги сабабли депозитларни жойлаштириш сегментида энг фаол **3 та** банкнинг улуши ўртача **72 фоизгача** ошди (*1 чоракда 60 фоиз*).

Пул бозорида **концентрациялашув даражасининг** “Herfindahl-Hirshman” индекси² асосидаги таҳлилга кўра (*8-расм*), пул бозорининг жалб этувчи сегментида индекси кўрсаткичи июнь ойида 1 040 гача пасайган бўлиб (*2023 йил март ойида 2 455*), бозорда рақобат даражасининг ошганлигини ифодалайди. Бозорнинг депозит жойлаштириш сегментида эса индекс 2 245 гача кўтарилиб (*2023 йил март ойида 1 524*), бозорда табақалашув даражасининг ортганлигини ва **“ўртача концентрациялашув”** даражасида шаклланганлигини билдиради.

Тижорат банклари кесимида ликвидликнинг тақсимоти, асосан, ушбу банкларнинг фаолият профилига, йирик мижозларининг операцион характериغا, бюджет билан боғлиқ амалиётларига (*пенсия ва иш ҳақи тўловлари, солиқлар ва ҳ.к*), иқтисодиётни кредитлаш фаоллигига ва хорижий валютада амалга ошириладиган операциялар ҳажмига боғлиқ.

² “Herfindahl-Hirshman” индекси – бозорда (тармоқда) концентрация даражасини ифодаловчи кўрсаткич бўлиб, бозор иштирокчилари улушининг квадратлари йиғиндиси кўринишида ҳисобланади. Кўрсаткич 0 дан 10 000 оралиғида бўлиб, 10 000 бир ташкилотнинг мутлақ бозорга эгаллигини (монополия) ифодаласа, қиймат 0 га яқинлашгани сари рақобатнинг кучайиб бориши кузатилади. Таҳлилчилар томонидан индекснинг 1 500-2 500 оралиқда бўлиши тизимнинг “нисбатан концентрациялашганлиги” ва 2 500 дан юқори бўлиши “юқори даражада концентрациялашганлиги” билдирилади.

2. Банк тизими ликвидлиги таҳлили

2.1. Умумий ликвидлик динамикаси ва омиллари

2023 йилнинг II чорагида банк тизими умумий ликвидлигида маълум қисқариш кузатилди. Бунда ички валюта бозорида талаб ҳажмининг ўсиши ва нақд пул билан боғлиқ амалиётлар ликвидликни камайтирувчи асосий омиллардан бўлди. Ўз ўрнида, бюджет харажатларининг ортиши, Марказий банкнинг қимматбаҳо металллар хариди ва пул-кредит операциялари умумий ҳажмининг қисқариши умумий ликвидликни оширувчи аҳамият касб этди.

Натижада, июнь ойида банк тизимининг **эффektiv ликвидлик ҳолати**³ мартга нисбатан **27 фоизга** пасайиб, ўртача **20,4 трлн. сўмга** тенг бўлди (9-расм). Бунда, тижорат банкларининг Марказий банкдаги вакиллик ҳисобварақлари ўртача ойлик қолдиғи **11-12 трлн. сўм** атрофида шаклланган бўлса, мажбурий захиралашнинг ўртачалаш талаби июнда **10,3 трлн. сўмга** тенг бўлди.

Умумий ликвидлик ҳажми мажбурий захиралашнинг ўртачалаш меъёридан **1-1,5 трлн. сўм атрофида ижобий тафовут** билан шаклланиб, мазкур ижобий тафовутнинг қисқараётганлиги банкларда ликвидликни бошқариш самарадорлигининг ортаётганлиги билан изоҳланади.

Банк тизими эффектив ликвидлигининг қисқариб бориши, ўз навбатида, Марказий банкнинг пул-кредит операцияларига бўлган талабнинг камайишига, ликвидликни тартибга солиш инструментлари, шу жумладан, Марказий банк облигациялари ва депозит аукционлари ҳажмининг маълум даражада қисқаришига олиб келди.

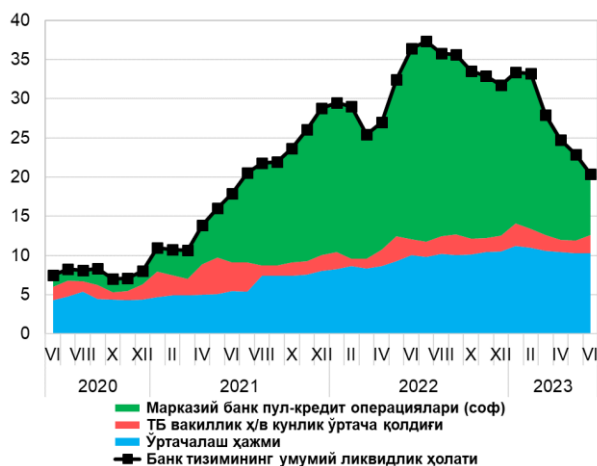
Бюджет амалиётларининг умумий ликвидликка оширувчи таъсири олдинги чоракка нисбатан **8,8 фоизга** қисқариб, **11,6 трлн. сўмга** тенг бўлди (*ўтган йилнинг мос чорагида 10 трлн. сўм*).

Ички валюта бозоридаги талаб ҳам мувозанатлашиб, Марказий банкнинг ички валюта бозорига интервенциялари жорий йилнинг I чорагига нисбатан **39,4 фоизга** камайди.

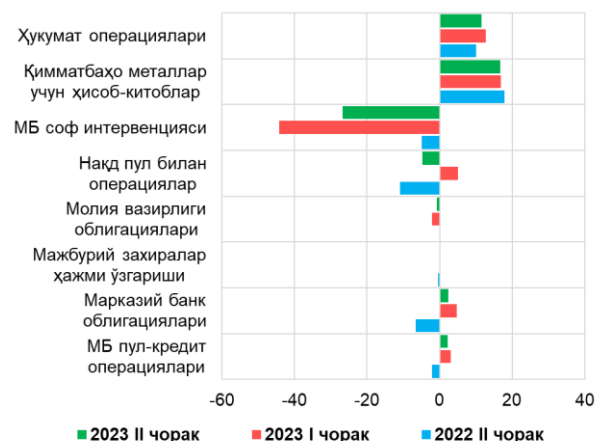
³ **Банк тизими эффектив ликвидлик ҳолати** – тижорат банкларининг Марказий банкдаги миллий валютадаги вакиллик ҳисобварағи қолдиғига (*умумий ликвидлик ҳажми*) банкларнинг пул-кредит операциялари бўйича соф позицияси (*ликвидликни жалб этиш операциялари ҳажмидан ликвидликни тақдим этиш операциялари ҳажмининг чегирилиши орқали ҳисобланади*) қўшилиши орқали ҳисобланади. Ушбу кўрсаткич Марказий банкнинг пул-кредит сиёсати операциялари мавжуд бўлмаган вазиятдаги банк тизимининг умумий ликвидлиги ҳажмининг эҳтимолий миқдорини кўрсатади.

Муомаладаги нақд пуллар ҳажмининг мавсумий ошиши кузатилиши ҳисобига нақд пул билан боғлиқ операциялар умумий ликвидликни **4,8 трлн. сўмга қисқартирди (10-расм).**

9-расм. Банк тизимининг эффектив ликвидлик ҳолати (трлн. сўм)



10-расм. Банк тизимида ликвидликнинг шаклланиш омиллари (трлн. сўм)



2.2. Ҳукумат операцияларининг банк тизими ликвидлигига таъсири

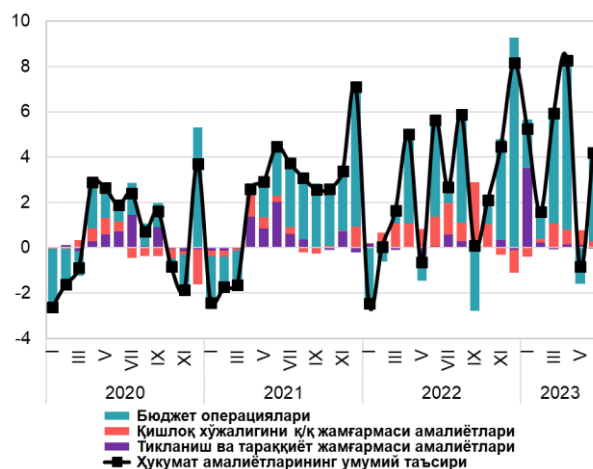
Ҳукумат операцияларининг банк тизими умумий ликвидлигига оширувчи таъсири жорий йилнинг II чорагида **11,6 трлн. сўмга тенг бўлиб**, унинг таркибида:

1) **Ўзбекистон Тикланиш ва Тараққиёт жамғармаси (ЎТТЖ)** операциялари банк тизими ликвидлигига таъсири деярли сезиларсиз бўлиб (*0,2 трлн. сўмга оширган*), тижорат банкларига аввалги ажратилган кредитларнинг қайтиши доирасида молиявий ресурсларнинг ажратилиши билан изоҳланади;

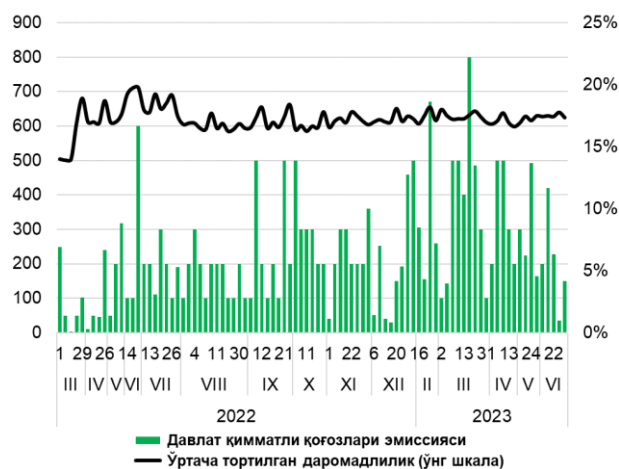
2) **Қишлоқ хўжалигини қўллаб-қувватлаш жамғармаси** операцияларининг ликвидликка таъсири 2023 йилги ғалла ва пахта экиш ишларини ташкил этиш мақсадида маблағларнинг ажратилиши ҳисобига **1,6 трлн. сўмга** оширувчи бўлди;

3) **Ягона ғазна ҳисобварағи** ва бошқа ҳукумат ҳисобварақлари орқали амалга оширилган амалиётлар эса ушбу даврда **9,8 трлн. сўмлик** оширувчи аҳамият касб этди. Бунда, бюджет харажатлари билан бир қаторда Ягона ғазна ҳисобварағидаги вақтинчалик бўш пул маблағлари тижорат банкларига депозитга жойлаштириб борилди.

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



12-расм. Молия вазирлиги томонидан муомалага чиқарилган давлат қимматли қоғозлари (млрд. сўм)



Бюджет харажатларини молиялаштиришда Иқтисодиёт ва молия вазирлиги томонидан ушбу даврда **3,9 трлн. сўмлик (жорий йилнинг I чорагига нисбатан 17 фоиз кам)** давлат қимматли қоғозлари муомалага чиқарилди ва давлат облигациялари қолдиғи 2023 йил 1 июль ҳолатига **16,8 трлн. сўмга тенг бўлди (12-расм)**.

Натижада, давлат қимматли қоғозлари эмиссияси, муддати келган облигацияларнинг қайтарилиши ва купон тўловларининг амалга оширилиши ҳисобига ушбу амалиётлар банк тизими ликвидлигига **0,8 трлн. сўмлик соф камайтирувчи таъсир кўрсатди**.

Молия вазирлиги облигациялари бўйича даромадлилик банк тизимидаги ликвидлик ҳолатидан келиб чиқиб **16,5-18 фоиз** оралиғида шаклланди.

Ҳукумат амалиётларида олдинги йилларда кузатилган **мавсумийлик** асосида келгуси чорақларда ҳам бюджет операцияларининг банк тизими ликвидлигига **оширувчи таъсири** сақланиб қолиши (*харажатларнинг даромадларга нисбатан юқори бўлиши*) кутилмоқда. Бунда, **глобал қатъий молиявий шароитларда** бюджет тақчиллигини молиялаштиришда устувор равишда **ички бозорга давлат қимматли қоғозларини муомалага чиқариш** амалиётининг давом этиши прогноз қилинмоқда. Бу эса, давлат қимматли қоғозлари бозорида фаолликнинг ортишига хизмат қилади.

2.3. Марказий банкнинг қимматбаҳо металллар хариди ва валюта интервенциялари

2023 йилнинг II чорагида ташқи иқтисодий шароитлар, етакчи марказий банкларнинг пул-кредит шароитларини қатъийлаштириш бўйича қадамларининг яқунланиши, глобал рецессия ва молиявий тизим барқарорлиги бўйича хатарларнинг ортиши ҳамда давлат қимматли қоғозлари бўйича даромадлилик даражасининг тебранувчан шаклланиши фонида жаҳон бозорида олтин нархи 1 троя унция учун **1 900-2 000 доллар** доирасида шаклланди.

Натижада, Марказий банкнинг қимматбаҳо металллар хариди ушбу даврда **19,5 трлн** сўмга тенг бўлиб, 2023 йилнинг I чорагига нисбатан **9,9 фоизга** кўп бўлди (*2022 йилнинг мос даврида 17,2 трлн. сўм*).

Марказий банк томонидан қимматбаҳо металлларни харид қилишга чиқарилган ликвидлик “олтин-валюта захиралари нейтраллиги тамойили” асосида ички валюта бозорига интервенциялар орқали стерилизация қилиб борилди.

Жумладан, Марказий банкнинг ички валюта бозорига соф интервенциялари **2,4 млрд.** долларни (*28,0 трлн. сўм эквиваленти*) ташкил этиб, қимматбаҳо металл хариди натижасида юзага келган қўшимча ликвидликни стерилизация қилиш имконини берди.

2.4. 2023 йил III чорақ учун умумий ликвидлик прогнози

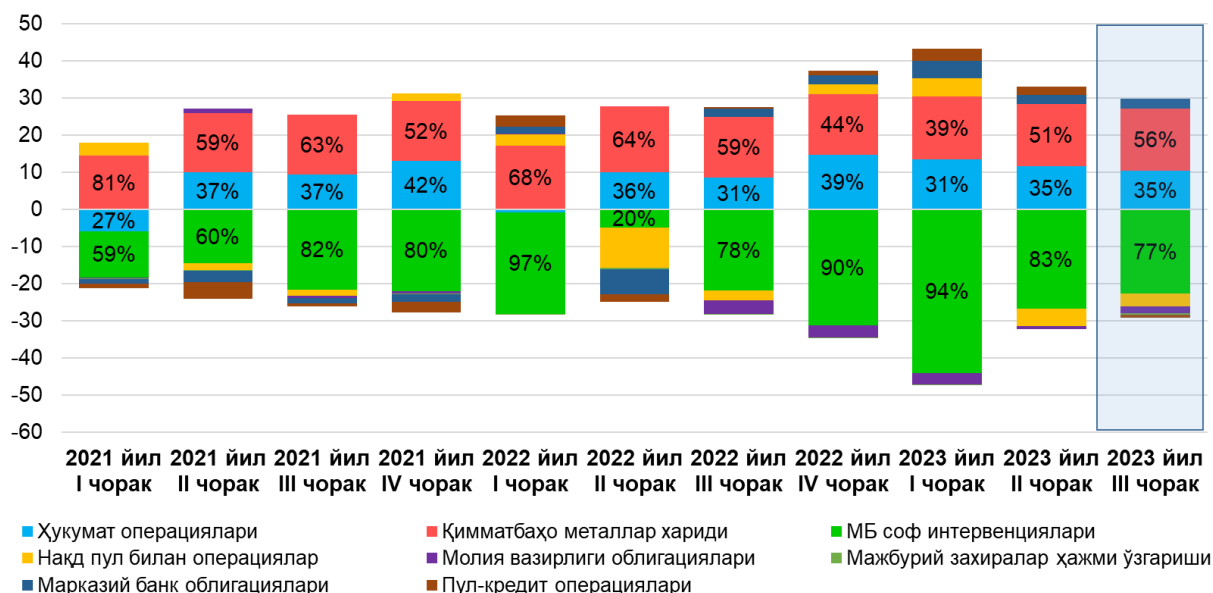
Жорий йил III чорагида банк тизими умумий ликвидлиги ҳажмининг **мувозанатлашиши** кутилаётган бўлиб, олдинги йилларда кузатилган юқори ўсиш суръатларининг бирмунча пасайиши кутилмоқда. Хусусан, ўтган йилнинг III чорагида банкларнинг самарали ликвидлик позицияси ўртача **36 трлн.** сўмгача ошган бўлса, келгуси чорақда ушбу ҳолатнинг **18-20 трлн.** сўм атрофида мувозанатлашиши прогноз қилинмоқда.

Келгуси чорақда ички валюта бозорига интервенцияларнинг “олтин-валюта захиралари нейтраллиги” тамойили асосида амалга оширилиши кутилмоқда. Бунда, Молия вазирлиги ва ЎТТЖ томонидан ишлатиладиган хорижий валюта маблағлари ҳам нейтраллик тамойили бажарилишини прогноз қилишда ҳисобга олинган.

Ҳукумат харажатларининг **мавсумий ортиши** ҳисобига умумий ликвидликка оширувчи таъсири сақланиб қолиши кутилаётган бўлса ҳам, уни молиялаштиришда **ички қарз улушининг** ошиб бориши ва давлат қимматли қоғозлари эмиссиясининг ликвидликка камайтирувчи

таъсири сезиларли бўлиши прогноз қилинмоқда (2022 йилнинг мос чорагида ДҚҚ эмиссиясининг умумий ликвидликка камайтирувчи таъсири 3,7 трлн. сўм бўлган).

13-расм. Банк тизими умумий ликвидлигининг 2023 йил III чорак учун омиллар кесимидаги прогнози (трлн. сўм ва жамидаги улуши фоизда)



Марказий банкнинг **қимматбаҳо металллар хариди** ҳам олтиннинг жорий **нарх динамикаси** ҳисобига II чорак кўрсаткичларига яқин бўлиши кутилмоқда. Нақд пул билан боғлиқ операциялар эса аксинча **нақд пулга бўлган талабнинг мавсумий ортиши** ҳисобига умумий ликвидликни камайтирувчи аҳамият касб этади (13-расм).

Шу билан бирга, Марказий банкнинг **пул-кредит сиёсати операциялари** ва тижорат банкларининг мажбурий захиралаш меъёрини бажариш учун ўтказадиган пул маблағларини умумий ликвидликни тартибга солувчи омиллар қаторига киритиш мумкин.

Ушбу омилларнинг таъсири нисбатан кичик бўлиб, умумий ликвидликнинг мувозанатли шаклланиши ва депозитлар ҳажмининг бир маромда ўсиб бориши кутилаётганлиги билан изоҳланади. Бунда, умумий ликвидлик ҳажмининг мувозанатлашиши ҳисобига Марказий банк облигациялари ҳажми бироз қисқариб ликвидликни оширувчи аҳамият касб этиши кутилмоқда.

Умуман олганда, III чорақда ҳам банк тизимида таркибий ликвидлик профицити сақланиб қолади ва ушбу қўшимча ликвидликни самарали бошқаришда Марказий банкнинг пул-кредит операцияларидан фаол фойдаланилади.

3. Ликвидликни тартибга солиш операциялари таҳлили

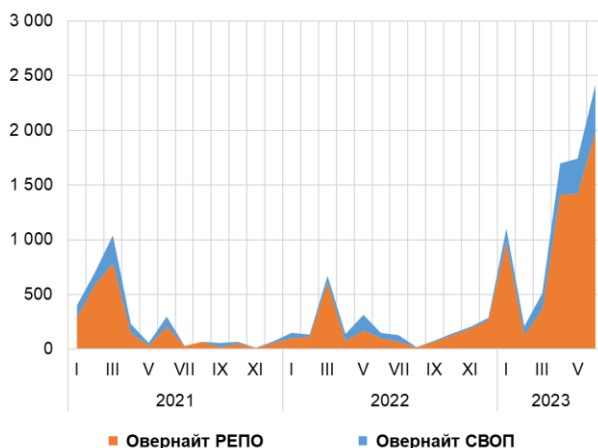
3.1. Ликвидликни тақдим этиш операциялари

2023 йилнинг II чорагида Марказий банкнинг ликвидликни тартибга солиш операцияларига бўлган талаб, тизимдаги умумий ликвидлик ҳолатига боғлиқ бўлди. Умумий ликвидлик ушбу даврда қисқариб борган бўлиб, **ликвидликни тақдим этиш операцияларига талаб сезиларли ошди.**

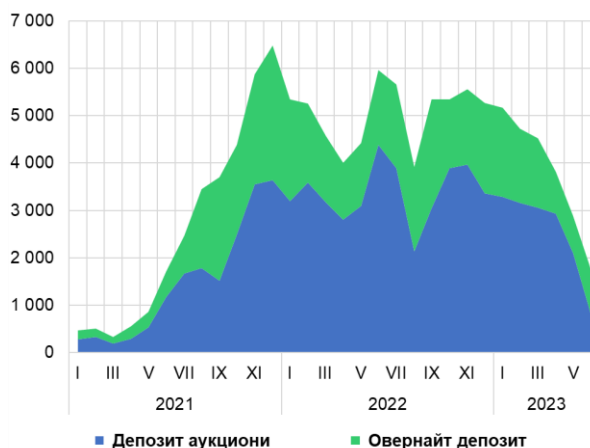
Хусусан, кунлик ўртача **овернайт РЕПО** операциялари ҳажми жорий йилнинг I чорагидаги 491 млрд. сўмдан II чорақда **1,6 трлн.** сўмгача ошган бўлса, **овернайт СВОП** операциялари ҳажми 117 млрд. сўмдан **348 млрд.** сўмгача кўпайди (14-расм).

Тижорат банклари овернайт РЕПО ва СВОП операцияларидан асосан ойнанинг сўнгги кунларида солиқ ва бож тўловлари ҳисобига қисқарган ликвидликни ошириш ҳамда ой давомида мажбурий захиралаш ўртачалаш талабини бажариш мақсадида фойдаланилди.

14-расм. Ликвидликни тақдим этиш операциялари динамикаси (кунлик ўртача қолдиқ, млрд. сўм)



15-расм. Ликвидликни жалб этиш бўйича депозит операциялари (кунлик ўртача қолдиқ, млрд. сўм)



Банк тизими умумий ликвидлигининг **жорий профицити** ҳолатида Марказий банкнинг пул-кредит операциялари **асосан ликвидликни жалб этиш орқали** пул бозоридаги фоиз ставкаларини тартибга солишга қаратилиб, ликвидликни тақдим этишдаги овернайт операциялари пул бозоридаги қисқа муддатли фоиз ставкаларининг **фоиз коридорининг юқори чегарасидан ошиб кетмаслигини** таъминлади.

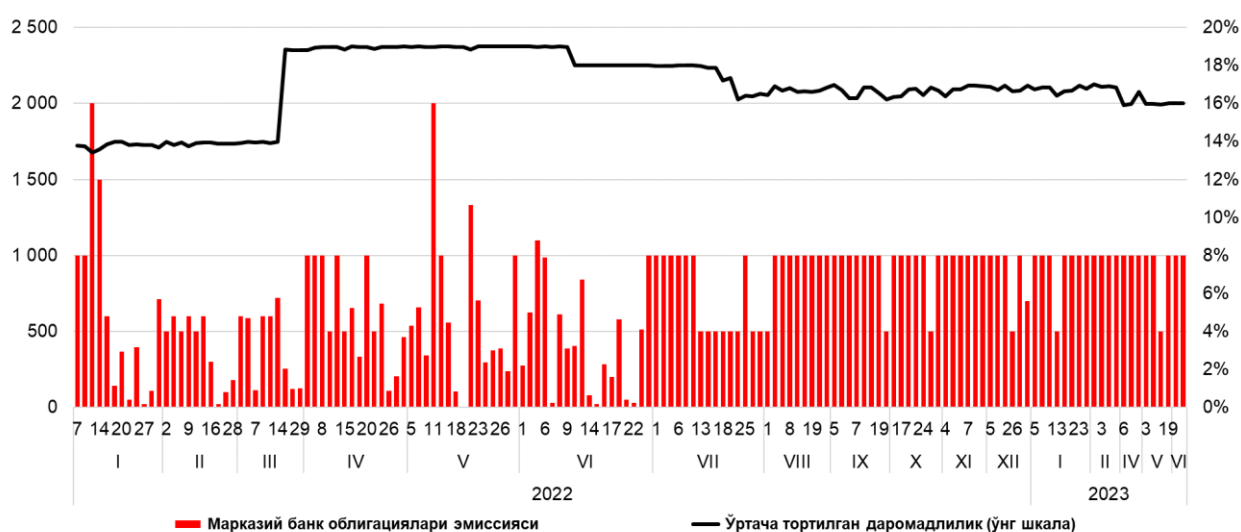
3.2. Ликвидликни жалб этиш операциялари

2023 йилнинг II чорагида банк тизими эффектив ликвидлик ҳолатининг қисқариб бориши фонида Марказий банкнинг ликвидликни жалб этиш операцияларига бўлган талаб ҳам қисқарди. Хусусан, ликвидликни жалб этиш операцияларининг кунлик ўртача қолдиғи март ойидаги **15,9 трлн. сўмдан** июнда **10,2 трлн. сўмгача** камайди.

Ушбу даврда депозит аукционларининг кунлик ўртача қолдиғи **1,9 трлн. сўмни** ташкил этиб, жами ликвидликни жалб этиш операцияларидаги улуши **15,6 фоизга** тенг бўлган бўлса, овернайт депозит операциялари **873 млрд. сўмни** (улуши – 7,0%) ташкил этди (15-расм).

Ўз ўрнида, 2023 йилнинг II чорагида қўшимча ликвидликни узоқроқ муддатга жалб этиш мақсадида жами **8,5 трлн сўмлик** ёки жорий йилнинг I чорагига нисбатан **26,1 фоизга** камроқ Марказий банк облигациялари муомалага чиқарилди (16-расм).

16-расм. Муомалага чиқарилган Марказий банк облигациялари бўйича маълумот (млрд. сўм)



Эмиссия ҳажми қисқаришига мос равишда муомаладаги Марказий банк облигациялари қолдиғи 2023 йилнинг 1 июль ҳолатига **8,5 трлн. сўмни** ташкил этиб, давр бошига нисбатан **19 фоизга қисқарди**. Мазкур ҳолат банк тизимида қўшимча ликвидлик ҳажмининг қисқариши билан изоҳланади.

Марказий банк облигациялари даромадлилиги чорак давомида **16 фоизга** яқин даражада шаклланди.

Муомалада Марказий банк облигацияларининг қисқаришига мос равишда Иқтисодиёт ва молия вазирлиги облигациялари ҳажми ортиб бормоқда. Умумий давлат қимматли қоғозлари ҳажмининг ортиши тижорат банклари учун пруденциал нормативларни бажаришда даромад келтирадиган манбалардан фойдаланиш имконияти билан бир қаторда, ушбу қимматли қоғозларни гаровга қўйиш орқали қисқа муддатли ресурслар жалб этиш имкониятларини кенгайтирмоқда.

Жорий йилда ҳам банк тизимида умумий ликвидлик профицитининг сақланиб қолиши прогноз қилинаётган бўлиб, Марказий банкнинг ликвидликни жалб этиш операцияларига бўлган талабнинг сақланиб қолиши кутилмоқда.

© Ўзбекистон Республикаси Марказий банки, 2023 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