

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки



# Молиявий барқарорлик шарҳи

2025 йил I ярим йиллик

Молиявий барқарорлик шарҳи Ўзбекистон Республикаси Марказий банки томонидан йилига икки марта чоп этилади. Мазкур шарҳ макромолиявий шaroитлар таҳлили, тизимли хатарларни аниқлаш ва таъсирини баҳолаш, макропруденциал сиёсат йўналишини белгилаш масалалари ҳамда тавсияларни қамраб олган.

Мазкур шарҳ 2025 йил 1 июлгача бўлган маълумотлар асосида тайёрланган.

---

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки Молиявий барқарорлик департаменти томонидан тайёрланган. Шарҳ 2025 йил ноябрь ойида чоп этилган.

Фикр ва мулоҳазаларингизни [udjumanazarov@cbu.uz](mailto:udjumanazarov@cbu.uz) электрон манзилига юборишингиз мумкин.

## Қисқартмалар

XBЖ	Халқаро валюта жамғармаси
ЯИМ	Ялпи ички маҳсулот
BSSM	Bayesian state space model
CAR	Регулятив капиталнинг монандлилик коэффициенти
CCA	Contingent claims analysis
CCoB	Капиталнинг консервация буфери
CCyB	Контрциклик капитал буфер
CET1	I даражали асосий капитал
CoVaR	Conditional value at risk
D-SIB	Маҳаллий тизимли аҳамиятга молик банклар
DSTI	Қарзга хизмат кўрсатишнинг даромадга нисбати
GaR	Growth-at-Risk
GMM	Generalized method of moments
HH	Херфиндаль-Хиршман
HP	Hodrick-Prescott
LCR	Ликвидлиликни қоплаш меъёри коэффициенти
LTV	Кредит суммасининг гаров суммасига нисбати
NSFR	Соф барқарор молиялаштириш меъёри коэффициенти
PD	Probability of default
pnCCyB	Ижобий нейтрал контрциклик капитал буфери
ROA	Активлар рентабеллиги
ROE	Капитал рентабеллиги
SSM	State space model
SyRB	Тизимли хатар буфери
Tier 1	I даражали капитал
UCI	Uzbekistan Composite Index

# 2025 йил I ярим йиллиги учун молиявий барқарорлик шарҳи

## Мундарижа

Умумий хулоса .....	3
Молиявий заифликлар харитаси .....	6
<b>I. Макромолиявий шароитлар</b> .....	8
1-ҳавола. Хатарлар шароитида иқтисодий ўсиш .....	15
<b>II. Молиявий сектор</b> .....	18
2.1. Банк сектори .....	18
2-ҳавола. Тизимли хатарларни аниқлаш бўйича сўровнома .....	35
3-ҳавола. Тизимли шартли талаблар таҳлили .....	39
2.2. Нобанк молия сектори .....	42
<b>III. Номолиявий сектор</b> .....	49
3.1. Уй хўжалиги сектори .....	49
4-ҳавола. Аҳоли қарз юки бўйича сўровнома .....	67
3.2. Корпоратив сектор .....	71
<b>IV. Активлар бозори</b> .....	76
4.1. Кўчмас мулк бозори .....	76
4.2. Капитал бозори .....	85
<b>V. Банк тизими бўйича макро стресс-тест</b> .....	90
5.1. Макроиқтисодий сценарийлар .....	90
5.2. Тўлов қобилияти макро стресс-тести .....	96
5.3. Ликвидлилик макро стресс-тести .....	111
<b>VI. Макропруденциал сиёсат</b> .....	118
6.1. Макропруденциал сиёсат воситалари .....	118
6.2. Хатарлар ва енгиллаштирувчи чоралар .....	129
<b>Иқлим ўзгариши харитаси</b> .....	133
<b>Иловалар</b> .....	138
<b>Атамалар</b> .....	168

## Умумий хулоса

**2025 йил I ярим йиллигида Ўзбекистонда макромолиявий шароитлар энгиллашди.** Ички валюта бозоридаги ўзгаришлар, банк сектори ва макроиқтисодий ҳолат ҳисобига Ўзбекистон молиявий шароитлар энгиллашди. Ўзбекистон молиявий шароитларининг энгиллашиши хатарлар кўламининг бироз камайганлигидан далолат бермоқда.

**Ўзбекистон банк тизимининг молиявий ҳолати барқарор даражада сақланиб қолмоқда.** Жами регулятив капиталнинг монандлилик коэффициенти 17,4 фоизни ташкил этиб, минимал чегарадан юқори бўлди. Банк тизимида муаммоли кредитларнинг улуши паст даражада шаклланмоқда. Банк тизимининг ликвидлилик хатарларига бардошлилик ҳолати яхшиланган. Жами активлар таркибида юқори ликвидли активларнинг улуши ортиб бормоқда.

**Банк тизимида молиявий стресс ҳолати паст даражада қолмоқда.** 2025 йил I ярим йиллигида ички валюта бозорига хос бўлган тебранувчанлик ва пул бозоридаги ҳолатнинг деярли ўзгаришсиз қолганлиги ҳамда банк секторида ижобий ўзгаришларнинг кузатилганлиги таъсирида молиявий стресснинг банк тизимига тарқалиши билан боғлиқ хатар даражаси ўзининг тарихий ўртача трендида шаклланди. Тизимли аҳамиятга молик банкларда дефолтгача бўлган масофа ҳамда дефолт эҳтимоллиги билан боғлиқ ҳолат яхшиланган.

**Макропруденциал капитал воситаларни жорий қилишнинг аҳамияти ошиб бормоқда.** Мамлакат банк тизими барқарорлигини таъминлашга қаратилган ликвидлилик ва қарздорларга йўналтирилган макропруденциал сиёсат воситалари доимий такомиллаштириб, фаол фойдаланиб келинмоқда. Айти вақтда, юзага келиши мумкин бўлган даврий тизимли хатарларнинг салбий таъсирини камайтириш ва банкларнинг тўлов қобилиятини яхшилашга хизмат қиладиган макропруденциал капитал воситаларига зарурат пайдо бўлмоқда.

**Корпоратив секторда хавотирлар бироз пасайган.** Хорижий валютадаги корпоратив кредитларнинг улуши бироз камайди. Корпоратив кредитлар қолдиғининг ЯИМга нисбати пасайиб, ўзининг узоқ муддатли трендига нисбатан манфий тафовути кенгаймоқда. Йирик корхоналар бўйича левераж коэффициентида ижобий ўзгаришлар кузатилди. Шунингдек, корхоналарнинг ликвидлилик ҳолати ҳамда рентабеллик кўрсаткичлари мустаҳкамланди.

**Қарздорларга йўналтирилган макропруденциал воситаларнинг қўлланилиши ҳамда молиявий шароитлар таъсирида аҳоли қарз юки ҳолати яхшиланди.** Жисмоний шахсларга ажратилган жами кредитлар бўйича қарзга хизмат кўрсатишнинг даромадга нисбати (DSTI) чекловининг қатъийлаштирилиши аҳолининг умумий қарз юки даражасининг 36 фоиздан 33 фоизгача пасайишида ўз ифодасини топди. Аҳолининг DSTI кўрсаткичи юқори бўлган ипотека ва автокредитларда ижобий ўзгариш кузатилди.

**Аҳолининг барча қарз мажбуриятлари суммаси таркибида банкдан ташқари мажбуриятларнинг улуши паст даражада шаклланмоқда.** Жисмоний шахслар барча мажбуриятларининг 93 фоизи банк кредитлари ҳиссасига тўғри келган. Жисмоний шахсларга ажратилган кредитлар қолдиғининг ЯИМга нисбати кўрсаткичининг амалдаги қиймати билан узоқ муддатли тренди орасида манфий тафовут шаклланган. Банкдан кредит олган жисмоний шахслар орасида бир нечта қарз мажбуриятлари мавжуд бўлган ҳолатлар кўпаймоқда.

**Микроқарзлар бўйича кредит портфели сифати ёмонлашган.** Банклар томонидан жисмоний шахсларга ажратилган микроқарзлар қолдиғидаги юқори ўсиш суръатлари сақланиб қолмоқда. Бир нечта микроқарз шартномаси мавжуд қарздорлар кўлами ортмоқда.

**Автокредитлар бозорида тартибга солиш арбитражи билан боғлиқ хавотирлар мавжуд.** Автокредитлар бўйича ўрнатилган билвосита чекловларнинг самараси маълум бир кечикиш билан намоён бўлмоқда. Автокредитлар бўйича концентрация хавфи пасаймоқда. Бироқ, айрим банклар амалдаги концентрация чекловларини четлаб ўтиш амалиётлари орқали тартибга солиш арбитражи<sup>1</sup> билан боғлиқ хатарларни келтириб чиқармоқда.

**Уй-жой нархларида тузатишлар кузатилмоқда.** Кўчмас мулк бозорида таклифнинг ортганлиги, шунингдек спекулятив талабнинг камайганлиги фундаментал қиймат ва бозор нархи орасидаги тафовут 17 фоиздан 4 фоизгача пасайишига таъсир кўрсатган. Ипотека кредит стандартлари бироз юмшаган ҳамда меҳнатга лаёқатли аҳоли орасида ипотека кредити мавжуд қарздорлар кўлами кенгаймоқда. Аҳолининг уй-жой харид қилиш қобилияти пасайишдан тўхтаган. Уй-жой нархлари аҳоли жон бошига ҳисобланган ЯИМга нисбатан пасаймоқда.

---

<sup>1</sup> Тартибга солиш арбитражи (regulatory arbitrage) – молиявий бозор иштирокчилари чекловларни четлаб ўтиш мақсадида нисбатан камроқ назорат қилинадиган бозор сегментларида ўз фаолиятларини кўчириши ва (ёки) бошлаши натижасида нисбий афзалликларга эга бўлиши.

**Хатарли сценарий бўйича макро стресс-тести натижалари айрим банкларнинг тўлов қобилияти пасайиши мумкинлигини кўрсатди.** 2028 йил I ярим йиллиги якунида банк тизимининг I даражали асосий ва жами регулятив капитали монандлилик коэффицентлари мос равишда 6,1 ҳамда 8,4 фоизларгача пасайиши мумкин. Капитал етарлилигини таъминлашда хатарли сценарийда қўшимча капиталга талаб пайдо бўлади. Хатарли сценарий бўйича банк дефолтининг банк тизимига тарқалишнинг хатар даражаси паст баҳоланмоқда.

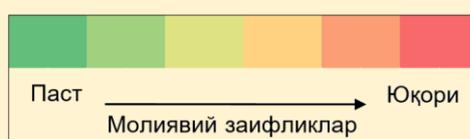
**Ликвидлилик макро стресс-тести натижалари банк тизимида ликвидлилик ҳолати барқарорлигини намоён этди.** Банк тизими бўйича миллий валютадаги қисқа муддатли активлар ҳисобидан қисқа муддатли мажбуриятларни қоплашда барқарор ҳолат кузатилмоқда. Хорижий валютадаги активлар ва мажбуриятларнинг муддатлари ўртасидаги номутаносиблик даражаси паст шаклланмоқда. Хатарли сценарий бўйича ушбу банкларда юзага келиши мумкин бўлган салбий пул киримини қоплаш учун етарли юқори ликвидли активларнинг мавжудлиги банк тизими бўйича ликвидлилик хатарини юзага келишини олдини олади.

**Айрим банкларнинг депозит портфелида концентрация сақланиб қолмоқда.** 2025 йилнинг 1 июль ҳолатига кўра, миллий валюта бўйича банклардаги энг йирик депозитор маблағларининг банк тизими бўйича жами депозитлардаги улуши 19 фоизни, хорижий валютада 5 фоизни ташкил этмоқда.

**Молия тизими барқарорлигига таъсир кўрсатиши мумкин бўлган хатарлар сақланиб қолмоқда.** Бундай хатарлар қаторига ташқи молиялаштириш манбаларнинг нобарқарорлиги, банкларда депозит концентрациясининг мавжудлиги, микроқарзлар бўйича кредит хатарининг ортиши, уй-жой нархларида тузатишлар бўйича ноаниқликлар ҳамда киберҳужумлар хавфини киритиш мумкин.

## Молиявий заифликлар харитаси

Заифлик		2020				2021				2022				2023				2024				2025	
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2																
Кредитларнинг кескин ўсиши	Кредитнинг ЯИМга нисбати тафовути	Yellow	Orange	Red	Red	Orange	Orange	Orange	Red	Yellow	Yellow	Yellow	Red	Yellow									
	Кредитнинг ЯИМга нисбати ўсиши	Yellow																					
	Жами кредитлар қолдиғининг ўсиши (YoY)	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange	Orange	Orange	Yellow	Orange	Orange												
	Ипотека кредитлари қолдиғи бўйича левераж	Yellow																					
	Нобарқарор молиялаштириш коэффициенти	Yellow																					
	Жорий ҳисоб баланснинг дефицити/профицити	Yellow																					
Уй хўжалиги сектори	Уй хўжаликлари кредитлари қолдиғининг ўсиши	Red	Orange	Yellow																			
	Уй-жойларнинг реал нархи	Yellow																					
	Уй-жой нархининг аҳоли ихтиёридаги даромадга нисбати	Red	Yellow																				
	Жами кредитлар таркибда жисмоний шахсларга ажратилган кредитларнинг улуши	Yellow																					
	Жисмоний шахсларнинг қарзга хизмат кўрсатиш нисбати	Yellow																					
Корпоратив сектор	Корпоратив кредитлар ўсиши	Yellow																					
	Жами кредитлар таркибда корпоратив кредитларнинг улуши	Orange	Yellow																				
	Тижорий мақсадлар учун кўчмас мулк кредитлари	Yellow																					
	Хорижий валютада берилган кредитлар улуши	Yellow																					
	Корпоратив кредитларнинг ЯИМга нисбати тафовути	Yellow																					
Ликвидлик ва валюта хатарлари	Кредитнинг депозитга нисбати	Red	Yellow																				
	Жами мажбуриятлар таркибда нобарқарор молиялаштиришнинг улуши	Yellow																					
	Жами активларда юқори ликвидли активларнинг улуши	Red	Yellow																				
	Кредитлар таркибда узоқ муддатли кредитларнинг улуши	Yellow																					
	Жами депозитларда узоқ муддатли депозитларнинг улуши	Yellow																					
	Соф очиқ валюта мавқеи	Yellow																					
Таркибий тизимли хатарлар	Банк секторининг концентрация даражаси (активлар бўйича)	Yellow																					
	Банк тизими активларининг ЯИМга нисбати	Yellow																					



Молиявий заифликлар харитаси 2025 йил I ярим йиллигида уй ўжалиги сектори ва кўчмас мулк бозори билан боғлиқ заифликлар мавжуд эканлигини намоён қилмоқда. 2025 йилнинг дастлабки ярим йиллигида тижорат банклари томонидан чакана кредитлаш ҳажмининг ортиб бораётганлиги, шунингдек кўчмас мулк бозорида нархларнинг пасайишига қарамай уй-жойнинг реал нархи юқорилиги ҳисобига уй хўжалиги сектори ва активлар бозори бўйича хавотирлар сақланиб қолган.

Кўчмас мулк бозоридаги хатарлар таъсирида юзага келиши мумкин бўлган кредит йўқотишлари кўлами ортган. Ипотека кредитлари қолдиғи бўйича левераж коэффицентининг юқори эканлиги, шунингдек банкларнинг кредит портфелида тижорий мақсадлар учун ажратилган ипотека кредитларининг ортганлиги кўчмас мулк бозорида юзага келиши мумкин бўлган заифликларнинг таъсир даражасини оширади.

Молиявий заифликлар харитаси валюта ўзгарувчанлигининг банк тизимида таъсири ортганлигини кўрсатмоқда. 2025 йилнинг 1 июль ҳолатига кўра, тижорат банкларидаги чет эл валютасидаги талаблар мажбуриятлардан ортиб, банк тизимида узун валюта позицияси кузатилган. Бу эса, банкларнинг валюта курсига таъсирчанлигининг ошиши бўйича хавотирларни уйғотмоқда.

Банк тизими молиявий барқарорлигининг реал иқтисодиётдаги аҳамияти ошган. Банк тизими активларининг ЯИМга нисбати кўрсаткичининг ортиши мамлакат иқтисодиётида банк тизимининг концентрацияси ошаётганлиги ва ушбу секторнинг таъсирчанлик кўлами кенгаётганлигини ифодалайди.

## I. Макромолиявий шароитлар

**2025 йил I ярим йиллиги якунида глобал миқёсда молиявий шароитлар энгиллашди.** 2025 йил май ойида эълон қилинган савдо тарифларининг кечиктирилиши таъсирида халқаро бозорлардаги ўзгарувчанлик камайди. Дунёнинг етакчи марказий банклари томонидан асосий фоиз ставкалар туширилиши бўйича кутилмалар ҳисобига халқаро молия бозорларида фоиз ставкалар пасайган. Шунингдек, кўплаб ривожланаётган мамлакатларда миллий валютанинг мустаҳкамланиши кузатилди ва 2025 йилнинг II чорагидан бошлаб капитал оқими тикланди<sup>2</sup>.

**Глобал миқёсда ноаниқликлар сақланиб қолмоқда.** 2025 йил I ярим йиллигида савдо сиёсати ноаниқликлари бўйича муҳокамалар қамровининг ортиши савдо сиёсати ноаниқлик индексини (Trade Policy Uncertainty (TPU) Index)<sup>3</sup> ўсишида ўз ифодасини топди. Бунда, савдо тарифларининг тикланиши таъсирида иқтисодий ўсишнинг пасайиши бўйича хавотирлар мавжуд<sup>4</sup>. 2025 йилнинг дастлабки ярим йиллигида жаҳон ноаниқлик (World Uncertainty Index, WUI)<sup>5</sup> индексини ўсиши халқаро миқёсда мавжуд ноаниқликлар тўғрисидаги иқтисодчиларнинг хавотирлари юқори эканлигидан далолат бермоқда. Глобал миқёсда асосий хавотирлар фокуси савдо сиёсатидаги ноаниқликларга ўзгармоқда. Бу эса, ўз навбатида, 2025 йилнинг I ярим йиллиги якуни бўйича геосиёсий хатар (Geopolitical Risk (GPR) Index)<sup>6</sup> ҳамда жаҳон иқтисодий сиёсат ноаниқлик (Global Economic Policy Uncertainty, GEPU)<sup>7</sup> индексларини пасайишида намоён бўлди.

---

<sup>2</sup> International Monetary Fund. (2025, July). World Economic Outlook.

<sup>3</sup> Matteo Iacoviello. (2025). Trade Policy Uncertainty (TPU) Index.

Индексда 7 та етакчи газеталар инобатга олинган: Boston Globe, Chicago Tribune, Guardian, Los Angeles Times, New York Times, Wall Street Journal, Washington Post.

<sup>4</sup> International Monetary Fund. (2025, July). World Economic Outlook.

<sup>5</sup> World Uncertainty Index. (2024). World Uncertainty Index (WUI): Global.

Индексда 21 та давлат инобатга олинган: Австралия, АҚШ, Бразилия, Бирлашган Қироллик, Германия, Греция, Жанубий Корея, Ирландия, Испания, Италия, Канада, Колумбия, Мексика, Нидерландия, Россия, Франция, Ҳиндистон, Хитой, Чили, Швеция ва Япония.

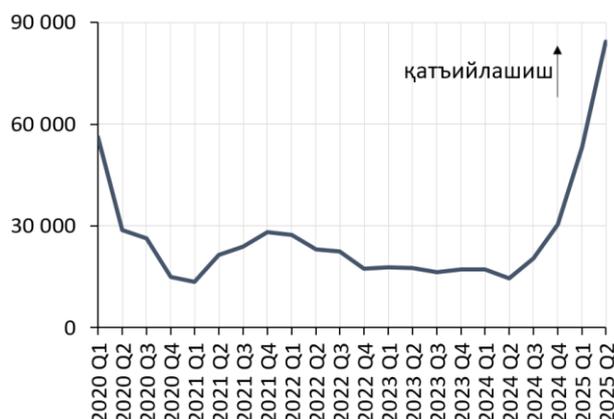
<sup>6</sup> Matteo Iacoviello. (2025). Geopolitical Risk (GPR) Index.

Индексда 10 та етакчи газеталар инобатга олинган: Chicago Tribune, Daily Telegraph, Financial Times, Globe and Mail, Guardian, Los Angeles Times, New York Times, USA Today, Wall Street Journal, Washington Post.

<sup>7</sup> Economic Policy Uncertainty. (2024). Global Economic Policy Uncertainty Index.

## 1-чизма. Глобал ноаниқликлар ва хатар индекслари

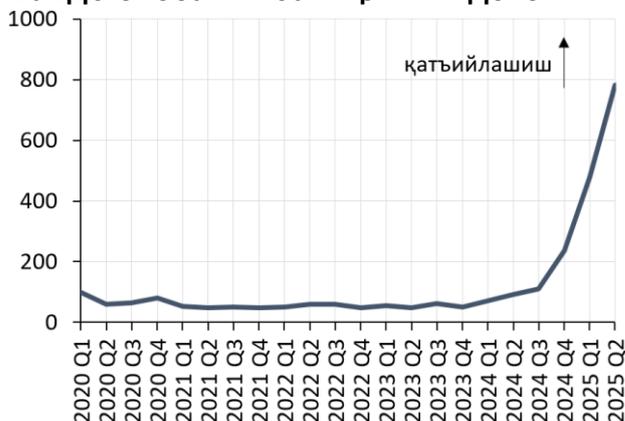
### Жаҳон ноаниқлик индекси\*



### Жаҳон иқтисодий сиёсат ноаниқлик индекси\*\*



### Савдо сиёсати ноаниқлик индекси\*\*\*



### Геосиёсий хатар индекси\*\*\*\*



Манбалар: Жаҳон ноаниқлик индекси, Жаҳон иқтисодий сиёсат ноаниқлик индекси ва Matteo Iacoviello.

Изоҳлар: Индексларнинг юқори қиймати ноаниқликлар ва хатарлар даражасининг юқорилигини, аксинча паст қиймати эса ноаниқликлар ва хатарлар даражасининг пастлигини англатади.

\*Жаҳон ноаниқлик индекси 143 та мамлакатни қамраб олиб, Economist Intelligence Unit томонидан мамлакатлар бўйича чоп этиладиган ҳисоботларида қўлланилган “ноаниқлик” (ёки унинг вариантлари) сўзлари сонининг ушбу ҳисоботларнинг жами сўзларидаги улушини 1 млн мартага кўпайтирилган қиймати ва мамлакатлар ЯИМдан келиб чиққан ҳолда ўртача тортилган қийматини ҳисоблаш орқали аниқланади.

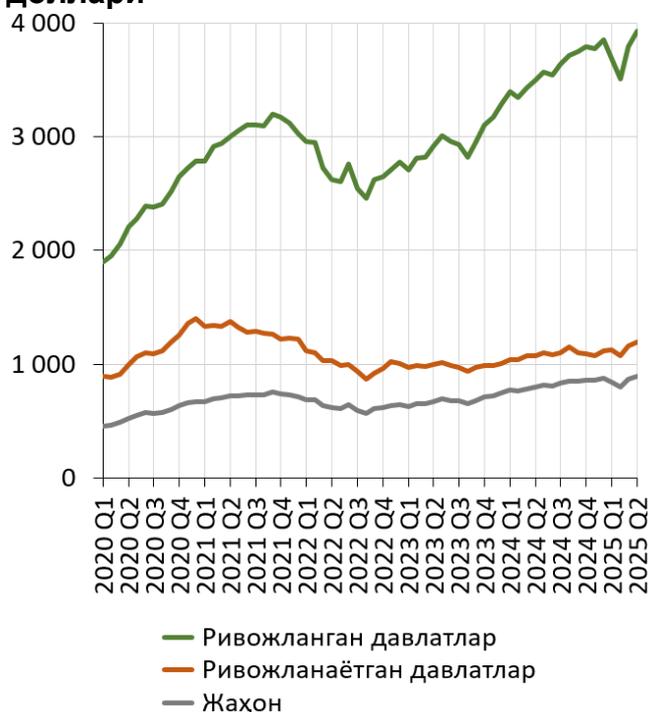
\*\*Жаҳон иқтисодий сиёсат ноаниқлик индекси 21 та мамлакат бўйича ҳисобланган ушбу индекслар ва мамлакатлар ЯИМдан келиб чиққан ҳолда ўртача тортилган қийматини ҳисоблаш орқали аниқланади. Ҳар бир мамлакатда чоп этиладиган газеталардаги “иқтисодиёт”, “сиёсат” ва “ноаниқлик” сўзларига алоқадор жумлалар иштирок этган мақолаларни ушбу газеталарнинг жами мақолалардаги улуши топилади. Сўнгра, ушбу нисбатларнинг 1997–2015 йиллардаги ўртача қийматини 100 га тенглаштириш орқали нормаллаштирилган ҳолда ҳисобланади.

\*\*\*Савдо сиёсати ноаниқлик индексини аниқлашда жами 7 та етакчи газеталардаги савдо сиёсатининг ноаниқлиги муҳокама қилинадиган мақолалар умумий сонининг жами мақолалар сонигаги улушлари ҳисобланади. Якуний индекс қийматини нормаллаштирилган ҳолда аниқлашда ҳар бир фоиз улуш 100 га тенглаштирилади.

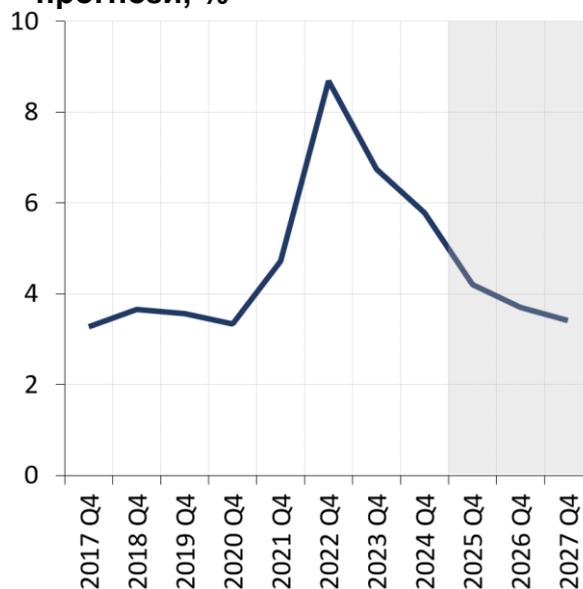
\*\*\*\*Геосиёсий хатар индексини аниқлашда жами 10 та энг етакчи газеталардаги, жумладан АҚШнинг 6 та, Бирлашган Қиролликнинг 3 та ва Канаданинг 1 та чоп этиладиган газеталардаги хатарли геосиёсий воқеаларга оид мақолалар сонининг ушбу газеталардаги жами мақолалар сонигаги улушлари топилади. Ҳисобланган улушларнинг 1985–2019 йиллардаги ўртача қийматини 100 га тенглаш орқали якуний геосиёсий хатар индекси баҳоланади.

**Жаҳон фонд бозорлари динамикасида кузатилган тебранишларга қарамай, ижобий тенденция сақланиб қолди.** 2025 йил I ярим йиллигида ривожланган давлатлар бўйича Morgan Stanley Capital International (MSCI) индекси ўртача 3 757 АҚШ долларини ташкил қилиб, 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 403 АҚШ долларига юқорироқ бўлди. Ривожланаётган давлатларда ушбу кўрсаткич йиллик ҳисобда 8 фоизга ўсиб, 1 123 АҚШ долларига етди. Шу билан бирга, жаҳон MSCI индекси йиллик 12 фоизга ошди ва ўртача 855 АҚШ долларига шаклланди.

**2-чизма. MSCI индекслари\*, АҚШ доллари**



**3-чизма. Глобал инфляция\*\* прогнози, %**



Манбалар: ХВЖ ва Bloomberg.

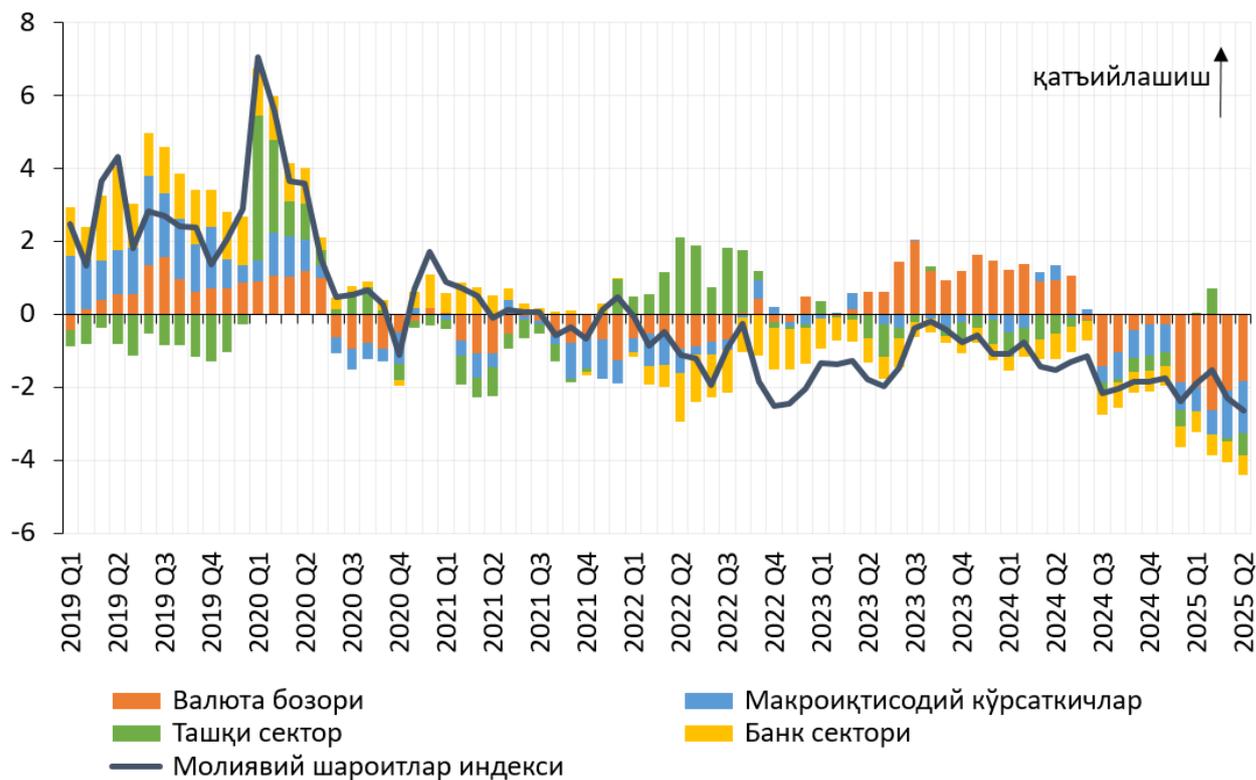
Изоҳлар: \*MSCI индекслари 23 та ривожланган ва 24 та бозор иқтисодиёти шаклланаётган мамлакатлардаги йирик корхоналарнинг акциялари нархларини қамраб олган жаҳон фонд бозоридаги вазиятни акс эттирувчи индекслар ҳисобланади. Ушбу индекслар қийматининг ортиши жаҳон қимматли қоғозлар бозорида акциялар нархида ижобий ўзгариш кузатилганлигини англатади.

\*\*Глобал инфляция даражаси ҳар бир мамлакат бўйича инфляция кўрсаткичи ҳамда харид қобилияти паритетига асосланган ЯИМ ҳажмидан келиб чиқиб ўртача тортилган қийматини ҳисоблаш орқали аниқланади. Глобал инфляция даражаси сифатида ўртача истеъмол нархлари ўзгариши инobatга олинган.

**Глобал инфляция даражасининг пасайиши кутилмоқда.** ХВЖ прогнозларига кўра, ўртача глобал инфляция даражаси 2025 йилда 4,2 фоизда шаклланиб, 2026–2027 йилларда мос равишда 3,7 ва 3,4 фоизларгача пасайиши прогноз қилинмоқда. Ўз навбатида, геосиёсий

кескинликлар сабабли глобал таъминот занжирида юзага келиши мумкин бўлган бузилишлар ва бунинг таъсирида хомашё нархларининг ортиши билан боғлиқ хавотирлар<sup>8</sup> инфляцион кутилмаларни ўзгаришига сабаб бўлиши мумкин.

#### 4-чизма. Ўзбекистон молиявий шароитлар индекси<sup>9</sup>



Манба: Миллий статистика қўмитаси ва Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Молиявий шароитлар индексининг мусбат қийматлари молиявий шароитларнинг қатъийлашишини, манфий қийматлари эса молиявий шароитларнинг енгиллашини англатади.

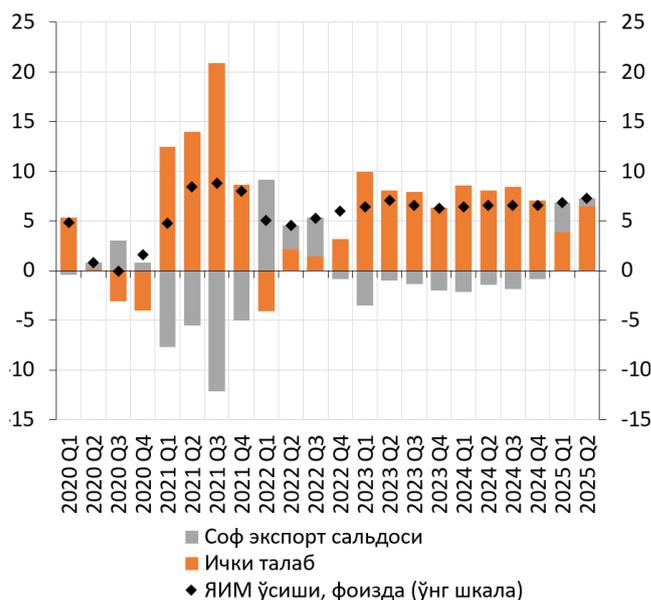
**Ички валюта бозоридаги ўзгаришлар, банк сектори ва макроиқтисодий ҳолат ҳисобига Ўзбекистон молиявий шароитлар енгиллашди.** 2025 йил I ярим йиллигида ташқи молиявий секторда кузатилган ўзгарувчанликка қарамай, ички валюта бозоридаги босимнинг камайиши ҳамда банк секторидаги ижобий вазият ҳисобига мамлакат молиявий шароитлари енгиллашди. Жумладан, 2025 йил 1 июль ҳолатига кўра, Ўзбекистон халқаро расмий захира активлари 48,5

<sup>8</sup> International Monetary Fund. (2025, October). World Economic Outlook.

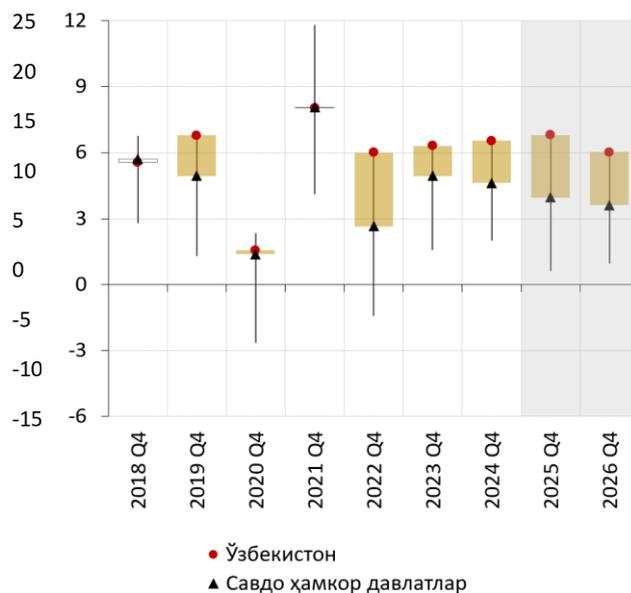
<sup>9</sup> Ўзбекистон молиявий шароитлар индексини ҳисоблаш методологияси Марказий банк тадқиқотларида келтирилган.

млрд АҚШ долларини ташкил этиб, йиллик ҳисобда 34 фоизга ошди<sup>10</sup>. Ўз навбатида, 2025 йил I ярим йиллиги якуни бўйича АҚШ долларига нисбатан миллий валюта курси йиллик ҳисобда 0,8 фоизга қадрсизланган бўлса, 2025 йил бошидан буён 2,1 фоизга мустаҳкамланди<sup>11</sup>.

**5-чизма. ЯИМ йиллик ўсишининг декомпозицияси\*, фоиз банд**



**6-чизма. Ўзбекистон ва асосий савдо ҳамкор давлатлар иқтисодийнинг<sup>12</sup> реал ўсиш суръатлари\*\*, %**



Манба: Миллий статистика қўмитаси, ХВЖ ва Марказий банк ҳисоб-китоби

Изоҳ: \*Ички талаб якуний истеъмол харажатлари ва ялпи жамғаришлар йиғиндисидан иборат. ЯИМни якуний истеъмол усулида ҳисоблашда юзага келган статистик тафовут чизмада акс эттирилмаган.

\*\*Чизмадаги тўртбурчак шакл Ўзбекистон ва маълумотлари қўлланилган савдо-ҳамкор давлатлар учун ЯИМнинг ўртача тортилган ўсиш суръатлари орасидаги фарқни кўрсатади. Ўсиш суръатлари ўртасидаги фарқ қанчалик катта бўлса, тўртбурчак шакли ҳам шунчалик узун бўлади. Агарда Ўзбекистон ЯИМининг ўсиш даражаси ўртача тортилган ўсиш суръатидан ортиқ бўлса, тўртбурчакнинг ички қисми тўлиқ бўялган рангда ва аксинча кичик бўлса, оқ рангда бўлади. Вертикал қора чизиқнинг энг юқори нуқтаси маълум бир йил учун мазкур давлатлар орасида максимум ўсиш кўрсаткичини, унинг қуйи нуқтаси эса минимум ўсиш суръатига эга бўлган давлатнинг кўрсаткичини билдиради.

<sup>10</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). Ўзбекистон Республикасининг халқаро захиралари.

<sup>11</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). Валюталар курслари архиви.

<sup>12</sup> Жанубий Корея, Россия, Туркия, Хитой ва Қозоғистон давлатлари ҳисобга олинган.

**Соф экспорт манфий сальдосининг камайиши ЯИМ ўсишига ижобий таъсир кўрсатган.** 2025 йил I ярим йиллигида мамлакат ЯИМ ҳажмининг йиллик реал ўсиш суръати 7,2 фоизни ташкил этган<sup>13</sup>. Бунда, 2025 йил дастлабки ярим йиллигида қисқарган соф экспорт манфий сальдосининг реал ЯИМ ўсишига ижобий таъсири 0,8 фоиз бандни ташкил этган бўлса, ички талабнинг таъсири 6,5 фоиз бандда шаклланди. Хусусан, ички талаб таркибидаги якуний истеъмол харажатларининг йиллик реал ўсиш суръати 8,7 фоизни<sup>14</sup> ташкил этган бўлса-да, ялпи жамғариш миқдорининг қисқариши ички талабнинг реал ЯИМ ўсиш суръатига таъсирини камайишига сабаб бўлган.

**Ўзбекистонда асосий савдо ҳамкор давлатларига нисбатан юқори иқтисодий ўсиш суръати сақланиб қолиши кутилмоқда.** 2025 ва 2026 йил якунлари бўйича, ХВЖ томонидан Ўзбекистоннинг реал ЯИМ йиллик ўсиши мос равишда 6,8 ва 6 фоизларда<sup>15</sup>, Жаҳон банки томонидан 6,2 ва 6 фоизларда<sup>16</sup> бўлиши прогноз қилинмоқда. ХВЖ маълумотлари асосида Ўзбекистоннинг асосий савдо ҳамкор давлатлари бўйича ўртача тортилган иқтисодий ўсиш суръатлари 2025–2026 йилларда мос равишда 4 ва 3,6 фоизларни ташкил этиши кутилмоқда.

**2025 йил I ярим йиллигида жорий операциялар ҳисоби балансининг манфий сальдоси қисқарди.** 2025 йилнинг I ярим йиллиги бўйича жорий операциялар ҳисоби манфий сальдоси 2024 йилнинг мос давридаги 2,9 млрд АҚШ долларидан 156,3 млн АҚШ долларигача пасайди. 2025 йил дастлабки ярим йиллигида бирламчи ва иккиламчи даромадларнинг ижобий сальдоси 6,2 млрд АҚШ долларидан шаклланди. Шунингдек, товар ва хизматлар бўйича амалга оширилган экспортнинг йиллик ўсиши импорт ҳажмининг ўсишига нисбатан 19 фоиз бандга юқорироқ бўлди. Бунинг натижасида, савдо баланси манфий сальдоси 2025 йилнинг I ярим йиллигида 2024 йилнинг мос даврига қараганда 20 фоизга қисқариб, 6,4 млрд АҚШ долларини ташкил этди<sup>17</sup>.

---

<sup>13</sup> Миллий статистика қўмитаси. (2025). Ялпи ички маҳсулот ўсиш суръатлари (якуний истеъмол усулида чораклик).

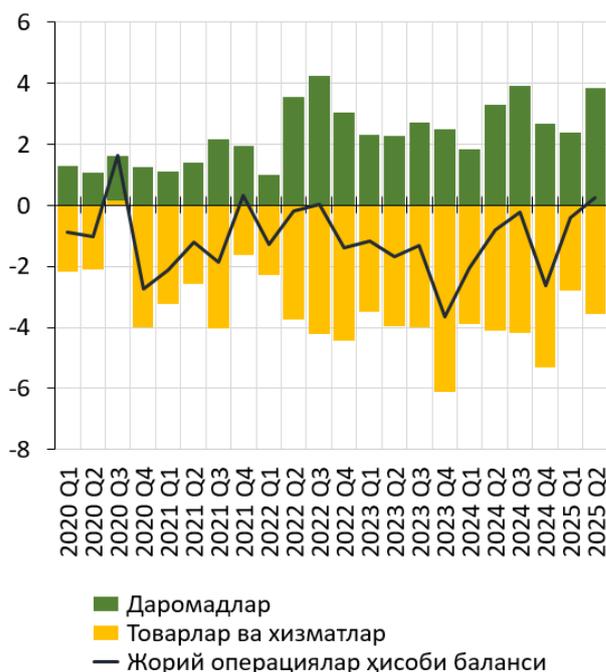
<sup>14</sup> Миллий статистика қўмитаси. (2025). Якуний истеъмол харажатларининг ўсиш суръатлари (чораклик).

<sup>15</sup> International Monetary Fund. (2025, October). World Economic Outlook.

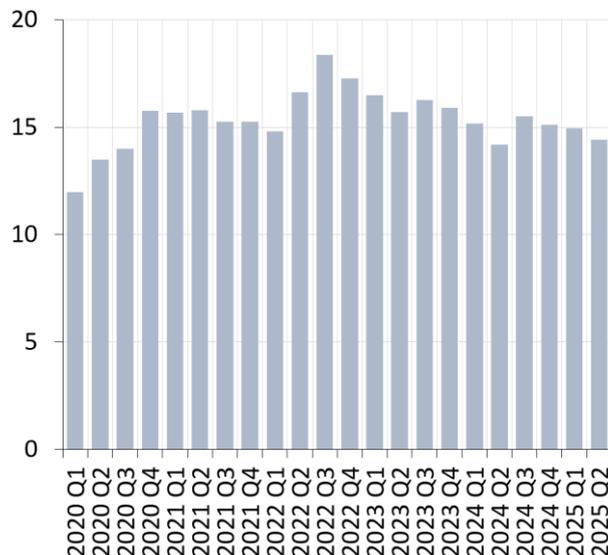
<sup>16</sup> World Bank. (2025, Fall). Jobs and Prosperity.

<sup>17</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). Ўзбекистон Республикасининг тўлов баланси (таҳлилий кўриниши).

**7-чизма. Жорий операциялар ҳисоби балансининг чораклик тақсимланиши, млрд АҚШ доллари**



**8-чизма. Ўзбекистон банкларининг норезидентлар олдидаги мажбуриятларининг ЯИМга нисбати, %**



Манба: Марказий банк.

**Банк тизими бўйича норезидентлар олдидаги мажбуриятларнинг ЯИМга нисбати ўзгармади.** 2025 йилнинг I ярим йиллиги якуни бўйича банкларнинг норезидентлар олдидаги мажбуриятлари йиллик ҳисобда 20 фоизга ортган<sup>18</sup>. Ўз навбатида, мамлакат ЯИМ банк тизими бўйича норезидентлар олдидаги мажбуриятларнинг ўсишига мутаносиб равишда ошган. Бунинг натижасида, банкларнинг норезидентлар олдидаги мажбуриятларининг ЯИМга нисбати 14 фоизда шаклланиб, 2024 йилнинг мос даврига нисбатан деярли ўзгаришсиз қолди.

<sup>18</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). 2025 йил июнь Статистик бюллетень.

## 1-ҳавола. Хатарлар шароитида иқтисодий ўсиш

Хатарларни ҳисобга олган ҳолдаги иқтисодий ўсиш (Growth at Risk, GaR)<sup>19</sup> модели жорий макромолиявий шароитларнинг келгуси даврдаги реал ЯИМ ўсишига таъсирини баҳолашга хизмат қилади. Бунда, GaR модели орқали макромолиявий омиллар таъсирида кутилаётган реал ЯИМ ўсишининг тақсимооти аниқланиб, иқтисодий пасайишнинг эҳтимоллиги баҳоланади.

GaR моделини амалга оширишда келгуси давр учун баҳоланган реал ЯИМ ўсишининг шартли узлуксиз тақсимооти аниқланади<sup>20</sup>. Бунда, Ўзбекистоннинг кейинги бир йилликдаги реал ЯИМ ўсиши молиявий цикл индекси<sup>21</sup> ва жорий реал ЯИМ ўсишини инobatга олган ҳолда квантил регрессия модели<sup>22</sup> ёрдамида турли квантиллarda баҳоланди.

Квантил регрессия модели орқали келгуси даврлардаги реал ЯИМ ўсиши турли  $q \in (10, 25, 50, 75, 90)$  квантиллarda қуйидагича баҳоланади:

$$y_{t+h}^q = \alpha^q + \beta_C^q X_{C,t} + \beta_G^q X_{G,t} + \varepsilon_{t+h}^q$$

Бу ерда,

$q$  – квантил;

$t$  – вақт қатори;

$h$  – чорак;

$y_{t+h}^q$  – реал ЯИМнинг  $q$  квантилда  $h$  чорак кейинги даврдаги ўсиши;

$X_{C,t}$  – молиявий цикл индекси;

$X_{G,t}$  – реал ЯИМ ўсиш суръати;

$\alpha^q$  – ўзгармас сон;

$\varepsilon_{t+h}^q$  – нисбий хатолик;

$\beta_C^q, \beta_G^q$  – номаълум коэффициентлар.

Келгуси давр учун ҳисоблаган турли квантиллardaги реал ЯИМ ўсиши шартли тақсимоотни аниқлаш имкониятини беради. Жумладан, кейинги давр учун квантил регрессиянинг баҳоланган дискрет қийматларини аниқлашда турли квантиллarda баҳоланган квантил регрессия модели параметрларидан фойдаланилади.

<sup>19</sup> Prasad, A., Elekdag, S., Jeasakul, P., Lafarguette, R., Alter, A., Xiaochen Feng, A., & Wang, Ch. (2019). Growth at Risk: Concept and Application in IMF Country Surveillance. IMF Working Paper.

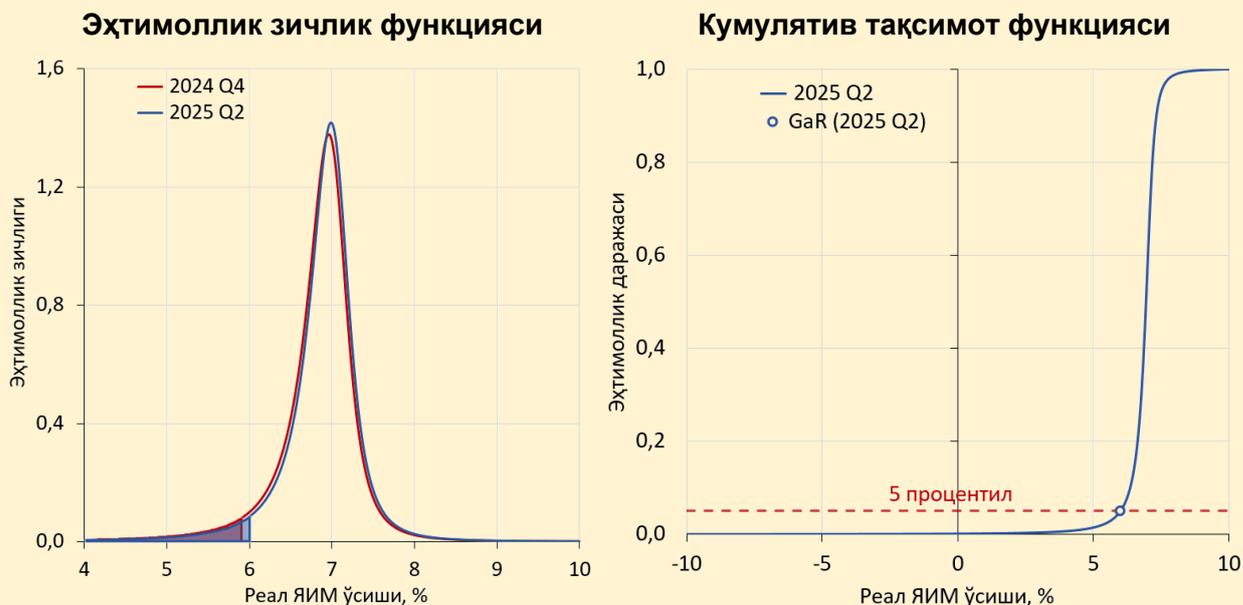
<sup>20</sup> Хатарларни ҳисобга олган ҳолдаги ўсиш (Growth at Risk) модели методологияси 2024 йил учун молиявий барқарорлик шарҳида келтирилган.

<sup>21</sup> Молиявий цикл индекси методологияси 2023 йил учун молиявий барқарорлик шарҳида келтирилган.

<sup>22</sup> Квантил регрессия модели методологияси 2024 йил учун молиявий барқарорлик шарҳида келтирилган.

Квантил регрессиянинг баҳоланган дискрет<sup>23</sup> қийматларига эгри-т (skew-t)<sup>24</sup> тақсимотини мослаштириш орқали шартли узлуксиз тақсимот функцияси олинади. Шартли квантил регрессияларнинг башорат қилинган қийматларига эгри-т тақсимотини мослаштирган ҳолда келгуси даврдаги реал ЯИМ ўсиши тақсимланади<sup>25</sup>.

### 9-чизма. Кейинги бир йилда реал ЯИМ ўсиш суръати бўйича GaR модели натижалари



Манба: Миллий статистика қўмитаси ва Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Эҳтимоллик зичлик функцияси тасодифий миқдорнинг маълум оралиқдаги эҳтимоллик зичлигини<sup>26</sup> ифодалайди. Кумулятив тақсимот функцияси тасодифий миқдорнинг маълум бир қийматни қабул қилиш эҳтимоллик даражасини<sup>27</sup> ифодалайди ва эҳтимоллик зичлик функциясидан интеграл олиш орқали аниқланади.

Эгри-т тақсимоти ўртача, стандарт четланиш, эгрилик ва эркинлик даражаси параметрлари ёрдамида тавсифланади. Эгри-т тақсимоти Стюдент-т тақсимоти<sup>28</sup>

<sup>23</sup> Дискрет қийматлар – муайян ҳодиса ва жараёнларда узлуксиз давом этмайдиган чекланган миқдордаги қийматлар.

<sup>24</sup> Basalamah, D. (2017). Statistical Inference for a New Class of Skew T Distribution and Its Related Properties. Bowling Green State University.

<sup>25</sup> Drenkovska, M., & Volcjak, R. (2022). Growth-at-Risk and Financial Stability: Concept and Application for Slovenia. Banka Slovenije.

<sup>26</sup> Эҳтимоллик зичлиги – белгиланган оралиқ бирлигига тўғри келадиган тасодифий миқдорнинг содир бўлиш эҳтимоллиги. Эҳтимоллик зичлиги 0 дан кичик бўлмаган қийматларга эга бўлади.

<sup>27</sup> Эҳтимоллик даражаси – содир бўлиш имконининг миқдорий кўрсаткичи. Эҳтимоллик даражаси 0 ва 1 оралиғида шаклланади.

<sup>28</sup> Стюдент-т тақсимоти – тасодифий миқдорнинг стандарт четланиши маълум бўлмаганда ўртача кўрсаткични баҳолашда фойдаланиладиган симметрик тақсимот тури. Намуна ҳажми қанчалик катта бўлса, ушбу тақсимот нормал тақсимотга яқинлашади. Стюдент-т тақсимотининг эҳтимоллик зичлик функцияси куйидаги кўринишда бўлади:

ёрдамида ҳосил қилинади. Бунда, ўртачаси нол ва стандарт четланиши бир бўлган стандарт эгри-т тақсимоти асимметрик шаклда бўлади.

Стюдент-т тақсимотининг эҳтимоллик зичлик ҳамда тақсимот функциялари кўпайтмаси эгри-т тақсимотининг эҳтимоллик зичлик функциясини ҳосил қилади. Номаълум параметрларнинг оптимал баҳоси квантил регрессия қийматлари ва эгри-т тақсимотининг тескари тақсимот функцияси орасидаги квадратик фарқни минималлаштириш орқали топилади.

Минималлаштиришда эгри-т тақсимотининг тескари тақсимот функциясини параметрларга боғлиқ ҳолдаги кўринишидан фойдаланилади. Ушбу эгри-т тақсимотининг тескари тақсимот функцияси Корниш-Фишер кенгайтмаси (Kornish-Fisher expansion) ёрдамида аниқланади<sup>29</sup>.

Корниш-Фишер кенгайтмаси орқали ҳосил қилинган тахминий тескари эгри-т тақсимотидан фойдаланиб, номаълум параметрлар аниқланади. Номаълум параметрлар аниқланган эгри-т тақсимотининг 5 фоиз эҳтимоллик бўйича қиймати GaR моделининг натижаси сифатида фойдаланилади. GaR модели орқали келгусида заиф иқтисодий ўсишни юзага келиш эҳтимолига молиявий шароитлар ва заифликларнинг таъсири баҳоланади.

GaR модели натижасига кўра, Ўзбекистон иқтисодиётининг келгуси даврдаги ўсишига салбий таъсир кўрсатиши мумкин бўлган хатарлар кўлами бироз пасайган. 2025 йил I ярим йиллиги якуни бўйича GaR модели натижаси кейинги бир йилда 5 фоиз эҳтимоллик билан хатарлар шароитида иқтисодий ўсиш суръати 6 фоизни ташкил этиши мумкинлигини кўрсатди. Ўз навбатида, 2024 йил якуни бўйича GaR модели орқали хатарлар таъсирида юзага келиши мумкин бўлган реал ЯИМ ўсиши суръати 5,9 фоизга баҳоланган эди. 2025 йилнинг дастлабки ярим йиллиги якуни бўйича кейинги бир йилдаги реал ЯИМ ўсишининг юқорироқ баҳоланганлиги мамлакатда молиявий шароитларнинг энгиллашганлиги ҳамда хатарлар кўламининг бироз пасайганлигидан далолат бермоқда.

---

$$t_v(x) = \frac{\Gamma\left(\frac{v+1}{2}\right)}{\sqrt{\pi v} \Gamma\left(\frac{v}{2}\right)} \left(1 + \frac{x^2}{v}\right)^{-\frac{v+1}{2}}$$

$$v = t - 1$$

$$\Gamma(p) = \int_0^{\infty} x^{p-1} e^{-x} dx.$$

Бу ерда,

$t_v(x)$  – эҳтимоллик зичлик функцияси;

$v$  – эркинлик даражаси;

$t$  – намуна ҳажми;

$\Gamma(p)$  – Гамма функцияси.

<sup>29</sup> Amedee-Manesme, C., & Barthelemy, F. (2012). Cornish-Fisher Expansion for Real Estate Value at Risk.

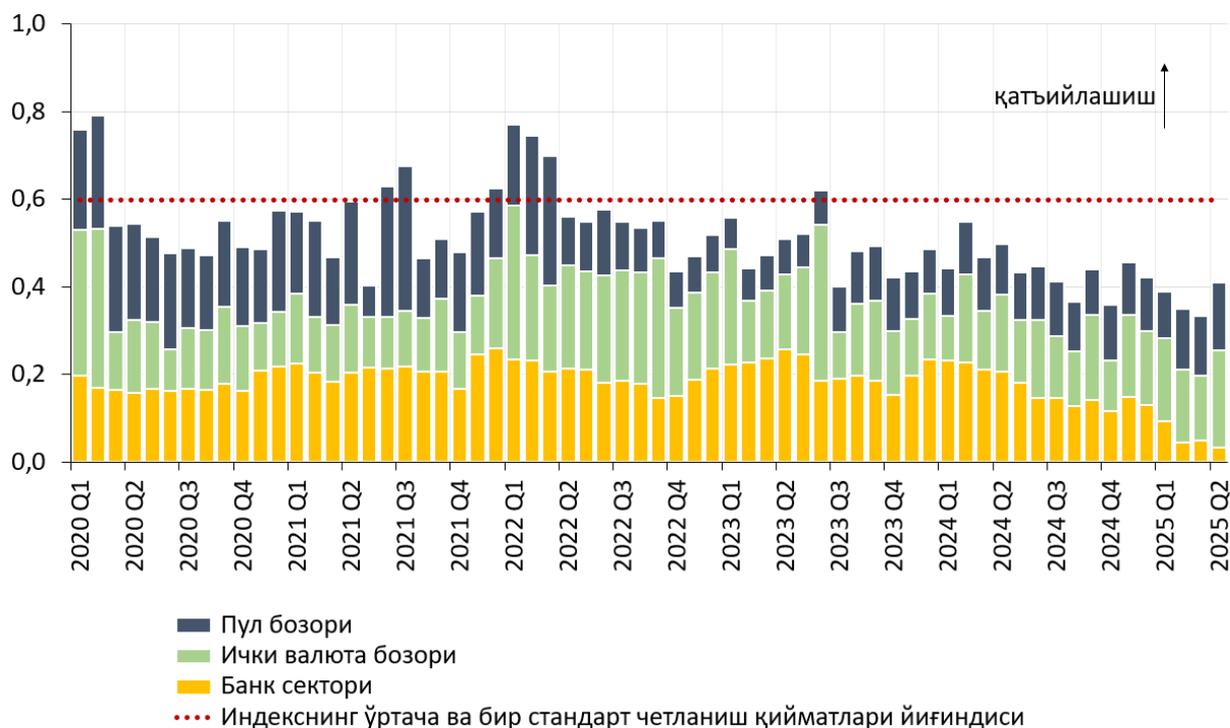
## II. Молиявий сектор

### 2.1. Банк сектори

2025 йилнинг I ярим йиллигида Ўзбекистон банк тизимининг молиявий барқарорлик ҳолати ижобий сақланиб қолди. Банкларнинг ликвидлилик ҳолати сезиларли даражада яхшиланди. Шунингдек, жами регулятив капиталнинг монандилик коэффициенти 17,4 фоизни ташкил этиб, ўрнатилган минимал талаблардан юқори шаклланди.

Банк тизимида молиявий стресс ҳолати паст даражада қолмоқда. 2025 йил I ярим йиллигида ички валюта бозорига хос бўлган тебранувчанлик<sup>30</sup>, пул бозоридаги ҳолатнинг деярли ўзгаришсиз қолганлиги ҳамда банк секторида ижобий ўзгаришларнинг кузатилганлиги таъсирида молиявий стресс индекси<sup>31</sup> ўзининг ўртача ҳамда бир стандарт четланиш қийматлари йиғиндисидан қуйи даражада шаклланди.

#### 10-чизма. Ўзбекистон молиявий стресс индекси

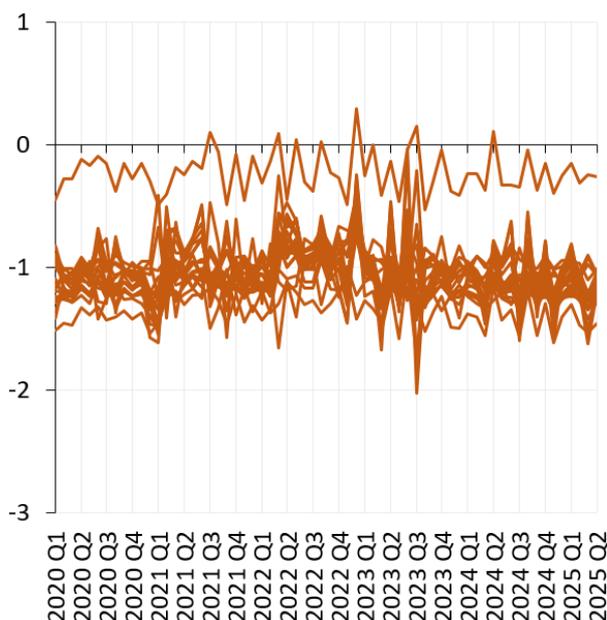


Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

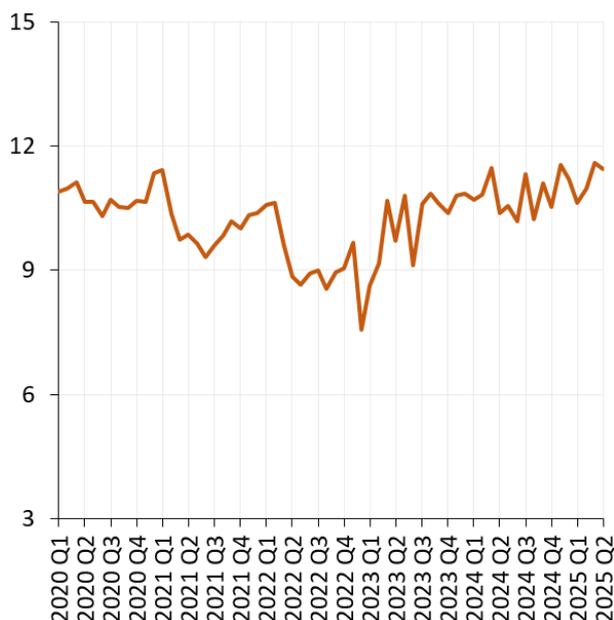
<sup>30</sup> 2025 йил II чорагидаги валюта алмашинув курси ўзгарувчанлигида валюта бозорига хос бўлмаган омиллар таъсири инобатга олинмаган.

<sup>31</sup> Ўзбекистон молиявий стресс индексини ҳисоблаш методологияси Марказий банк тадқиқотларида келтирилган.

**11-чизма. Банклар қирқимида  $\Delta\text{CoVaR}$  кўрсаткичи**



**12-чизма. Банк тизими учун  $\Delta\text{CoVaR}$  кўрсаткичи**



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Банклар қирқимида  $\Delta\text{CoVaR}$  кўрсаткичини ҳисоблашда кузатувлар даврида маълумотларнинг узоқ вақт қатори мавжудлиги, шунингдек маълум бир банкнинг банк тизими умумий ҳолатидан кескин фарқ қилмаслигидан келиб чиққан ҳолда 21 та банк инobatга олинган.

Банк тизими учун  $\Delta\text{CoVaR}$  кўрсаткичи ҳар бир банк бўйича  $\Delta\text{CoVaR}$  кўрсаткичи ҳамда банк капиталнинг банк тизими жами капиталдаги улушларининг ўзаро кўпайтмалари йиғиндисини абсолют қийматлари орқали ҳисобланган.  $\Delta\text{CoVaR}$  кўрсаткичининг ўсиши банк тизимида тизимли хатарлар ошаётганлигини, пасайиши эса камаяётганлигини англатади.

Банк тизими учун  $\Delta\text{CoVaR}$  кўрсаткичи экспоненциал ҳаракатланувчи ўртачаси орқали кўрсатилган. Экспоненциал ҳаракатланувчи ўртача тасодифий ва қисқа муддатли тебранишларни камайтириш орқали кўрсаткич қийматини текислаш усули ҳисобланади. Экспоненциал ҳаракатланувчи ўртача оддий ҳаракатланувчи ўртачадан фарқли равишда, кўрсаткичнинг сўнги қийматларига юқорироқ вазн бериши натижасида кўрсаткич қийматидаги жорий ўзгаришлар аниқроқ ифодаланади.

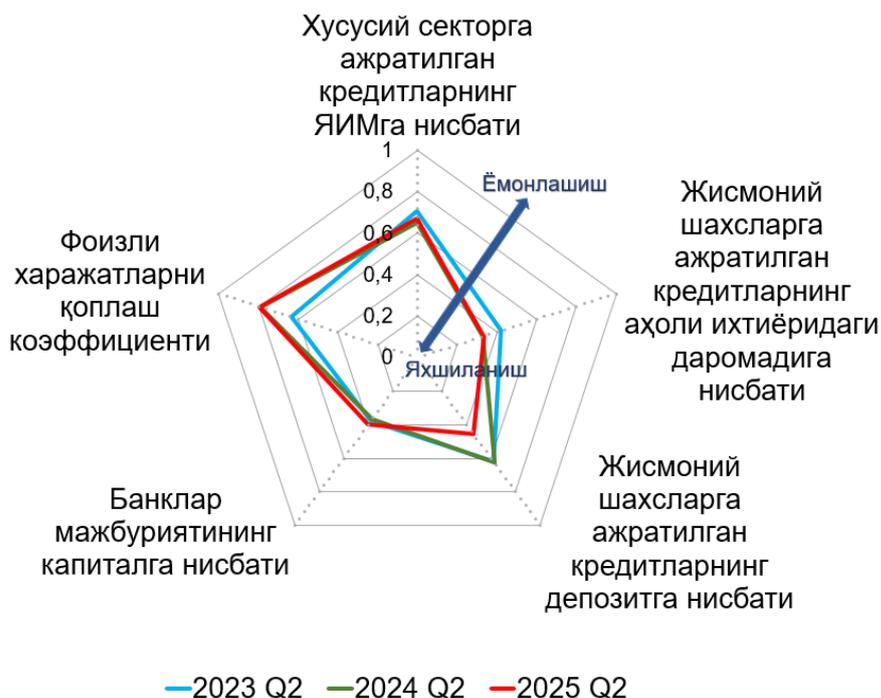
**Молиявий стресснинг банк тизимига тарқалиши билан боғлиқ хатар даражаси ўзининг тарихий ўртача трендида шаклланди. 2025 йил дастлабки ярим йиллигида банклар бўйича ликвидлик ҳолатининг яхшиланганлиги натижасида  $\Delta\text{CoVaR}^{32}$  кўрсаткичларида кескин ўзгаришлар кузатилмади. Шунингдек, молиявий стресснинг банк тизимига тарқалиши билан боғлиқ хатар даражаси аксарият банкларда барқарор тенденция кузатилди.**

**Кредит бозори ҳолатида барқарорлик кузатилди. Хусусий секторга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати, банклар мажбуриятининг капиталга нисбати ҳамда фоизли харажатларни қоплаш коэффиценти кўрсаткичлари ўзгаришсиз қолди. 2025 йилнинг**

<sup>32</sup> Динамик  $\Delta\text{CoVaR}$ ни ҳисоблаш методологияси Марказий банк тадқиқотларида келтирилган.

дастлабки ярим йиллигида хусусий секторга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати 2024 йилнинг мос даврига нисбатан деярли ўзгармади ва 31 фоиз атрофида шаклланди. Фоизли харажатларни қоплаш коэффиценти ҳамда мажбуриятларнинг капиталга нисбати кўрсаткичлари 19 ва 580 фоизларни ташкил этди.

### 13-чизма. Кредит бозорининг ҳолати

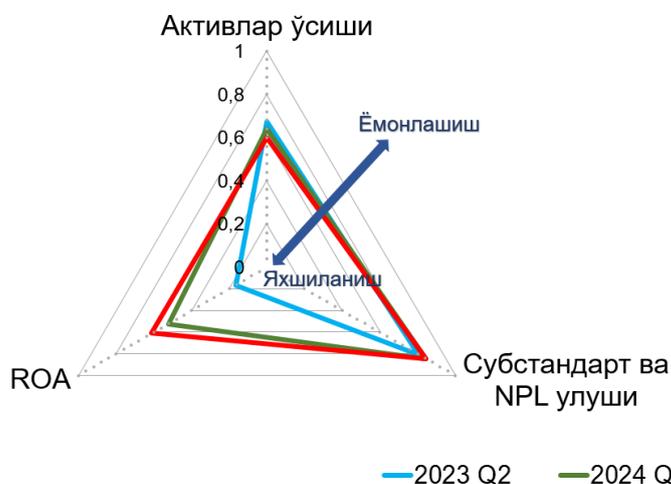


Манбалар: Миллий статистика қўмитаси ва Марказий банк ҳисоб-китоби.

**Жисмоний шахсларга ажратилган кредитларнинг депозитга нисбатида ижобий тенденция кузатилди.** 2025 йилнинг 1 июль ҳолатига кўра, чакана кредитларнинг депозитга нисбати 135 фоизни ташкил этиб, 2024 йилнинг мос ҳолатига нисбатан 19 фоиз бандга пасайди. Бунда, жисмоний шахсларга ажратилган кредитлар қолдиғининг йиллик ўсиши 22 фоизни ташкил этди. Аҳолидан жалб этилган депозитлар ҳажми 146 трлн сўмда шаклланиб, йиллик ҳисобда 40 фоизга ошди<sup>33</sup>.

<sup>33</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). 2025 йил июнь Статистик бюллетень.

## 14-чизма. Молиявий барқарорлик ҳолати



## 15-чизма. Банк тизими бардошлилиги ҳолати



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

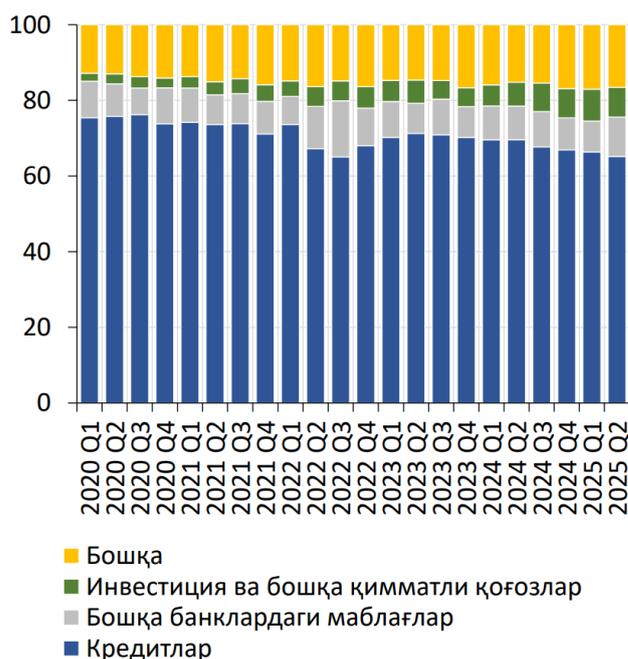
**Банк тизимининг молиявий барқарорлик ҳолатида сезиларли ўзгаришлар кузатилмади.** 2025 йил 1 июль ҳолатига кўра, банк тизими активларининг йиллик ўсиш суръати 23 фоизни ташкил этиб, 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 4 фоиз бандга тезлашди. Шунингдек, банкларнинг солиқ тўлангунга қадар соф фойдаси йиллик 13 фоизга ортишига қарамай, активларнинг юқори суръатларда ўсиши ҳисобига банк тизимида активлар бўйича даромадлилик кўрсаткичи деярли ўзгаришсиз 2 фоизда шаклланган. Бундан ташқари, банк тизими бўйича кредит портфели таркибида субстандарт ва муаммоли деб таснифланган кредитларнинг улуши 21 фоизни ташкил этиб, 2024 йилнинг мос даврига нисбатан ўзгармади<sup>34</sup>.

**Банк тизимининг ликвидлилик хатарларига бардошлилик ҳолати яхшиланган.** 2025 йилнинг I ярим йиллиги якунида, соф барқарор молиялаштириш коэффициенти 117 фоизни ташкил этиб, 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 5 фоиз бандга ортган. Ликвидлиликни қоплаш коэффициенти 195 фоизда шаклланиб, йиллик ҳисобда 31 фоиз бандга ошган<sup>35</sup>.

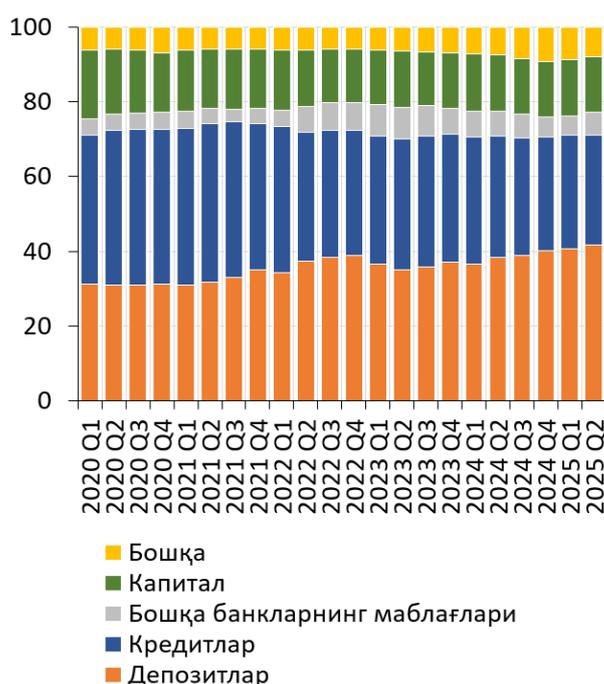
<sup>34</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). 2025 йил июнь Статистик бюллетень.

<sup>35</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). 2025 йил июнь Статистик бюллетень.

**16-чизма. Банк активларининг декомпозицияси, %**



**17-чизма. Банк манбаларининг декомпозицияси, %**

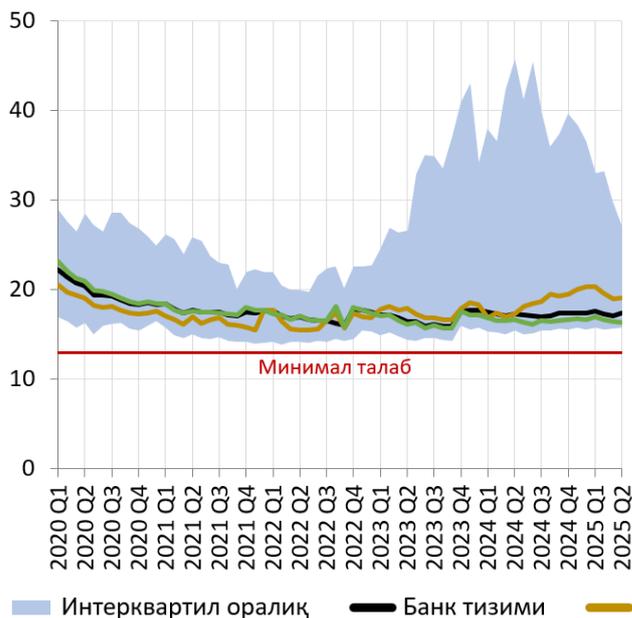


Манба: Марказий банк.

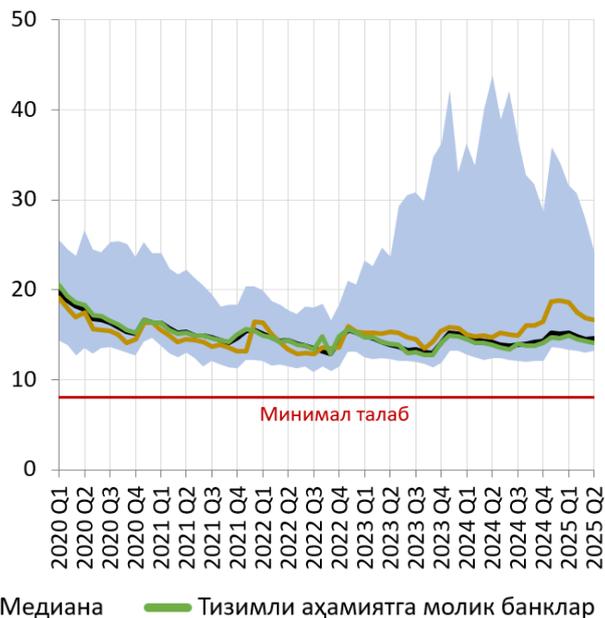
**Банк тизими активларининг асосий қисми кредитлар ҳиссасига тўғри келмоқда.** 2025 йилнинг 1 июль ҳолатига кўра, банк тизими жами активлари 852,2 трлн сўмгача ортиб, унинг таркибида 65 фоизлик улушни кредитлар ташкил этган. Шу билан бирга, бошқа банклардаги маблағларнинг жами активлардаги улуши 10 фоиз, инвестициялар ва бошқа қимматли қоғозларнинг улуши 8 фоизга етган.

**Банклар фаолиятида молиялаштириш манбаи сифатида депозитларнинг улуши ортиб бормоқда.** 2025 йилнинг I ярим йиллиги якуни бўйича жалб этилган депозитлар қолдиғининг банк тизими пассивидаги улуши 42 фоизни ташкил этиб, 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 3 фоиз бандга ортган. Шунингдек, банк тизимида молиялаштириш манбаларининг мос равишда 29 ва 15 фоизлари кредитлар ва капитал ҳиссасига тўғри келган.

**18-чизма. Банк тизимида капитал монандлилик коэффициенти, %**



**19-чизма. Банк тизимида I даражали асосий капитал монандлилик коэффициенти, %**



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

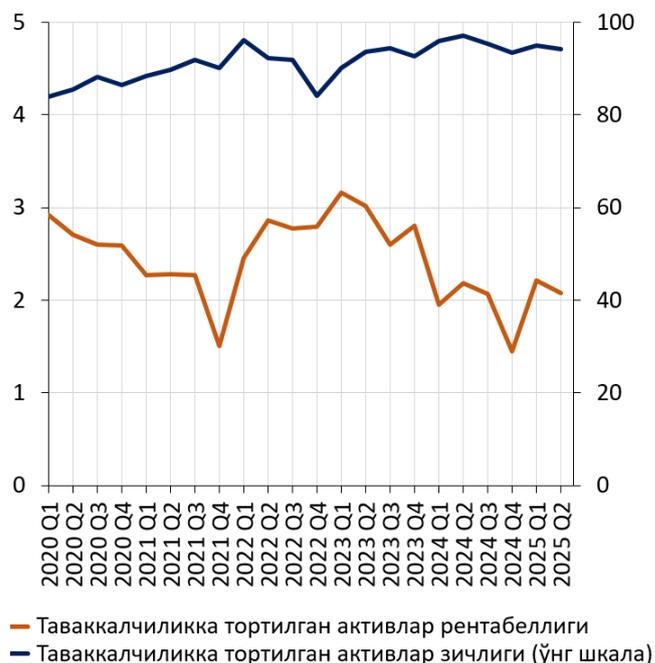
**Банк тизимининг капитал етарлилик кўрсаткичлари бўйича интерквартил оралиғи<sup>36</sup> қисқармоқда.** 2025 йил I ярим йиллиги якунига кўра, банк тизими бўйича I даражали асосий капитал монандлилик коэффициенти 14,6 фоизда шаклланиб, ўрнатилган минимал талабдан юқори бўлди. Шунингдек, тизимли аҳамиятга молик банкларнинг жами регулятив ва I даражали асосий капитал монандлилик коэффициентлари мос равишда 16,3 ва 14,1 фоизларни ташкил этиб, 2024 йилнинг мос даврига нисбатан деярли ўзгармади.

<sup>36</sup> Интерквартил оралиқ – бу 25 ва 75 квантил чегаралари орасидаги оралиқ.

**20-чизма. Айрим мамлакатларда таваккалчиликка тортилган активлар зичлиги, % (2025 йил 1 июль ҳолатига)**



**21-чизма. Ўзбекистонда таваккалчиликка тортилган активлар зичлиги ва рентабеллиги, %**



Манба: ваколатли давлат органлари ва Марказий банк ҳисоб-китоби.

**Ўзбекистон бўйича таваккалчиликка тортилган активлар зичлиги айрим Марказий Осиё, Кавказ ва бошқа давлатларга нисбатан юқори шаклланган.** 2025 йил 1 июль ҳолатига кўра, Ўзбекистонда таваккалчиликка тортилган активлар зичлиги<sup>37</sup> 94 фоизни ташкил этган. Ўзбекистон банк тизими бўйича жами таваккалчиликка тортилган активларнинг умумий суммаси йиллик ҳисобда 20 фоизга ортиб, 802,6 трлн сўмга етди<sup>38</sup>. 2025 йил I ярим йиллик якуни бўйича Ўзбекистон банклари бўйича таваккалчиликка тортилган активлар рентабеллиги 2 фоизни қайд этган.

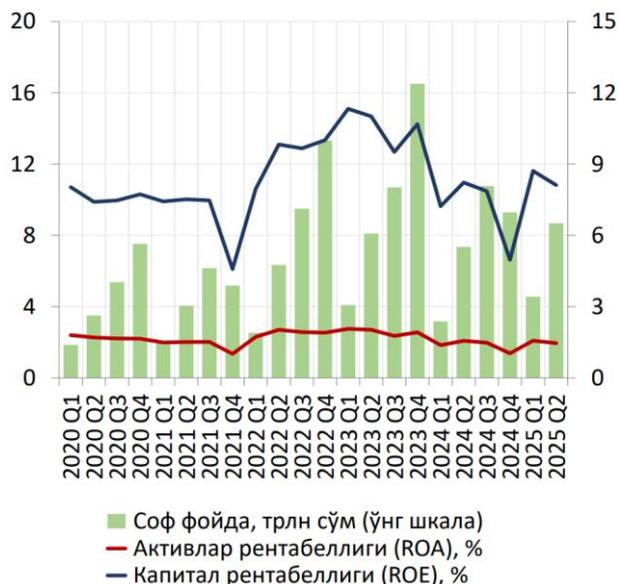
<sup>37</sup> Таваккалчиликка тортилган активлар зичлиги таваккалчиликка тортилган активларнинг жами активларга нисбати орқали топилади. Ушбу кўрсаткич жами активларнинг ўртача таваккалчилик даражасини ифодалайди. Таваккалчиликка тортилган активлар зичлигининг юқори бўлиши банк активлари хатар даражасининг ёмонлашганини, аксинча камайиши эса активлар хатар даражаси яхшиланганини билдиради.

<sup>38</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). 2025 йил июнь Статистик бюллетень.

**22-чизма. I даражали асосий капитал монандлилик коэффиценти ўзгаришининг тақсимланиши, %**



**23-чизма. Банк сектори рентабеллиги**



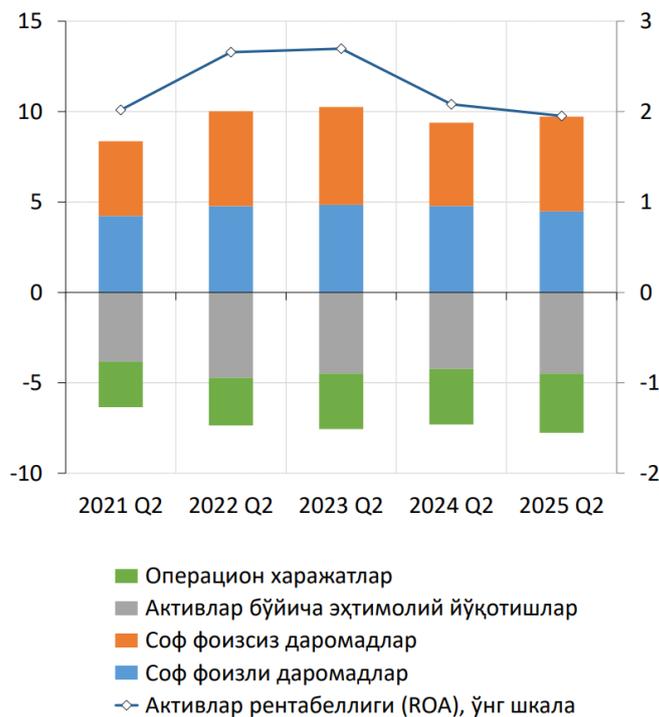
Манба: Марказий банк.

**Таваккалчиликка тортилган активлар зичлигининг камайиши капитал монандлилик коэффицентиغا ижобий таъсир кўрсатди.** 2025 йил 1 июль ҳолатига кўра, таваккалчиликка тортилган активлар зичлигининг 2024 йилнинг мос ҳолатига нисбатан 2,9 фоиз бандга камайиши I даражали асосий капитал монандлилик коэффицентиغا 0,4 фоиз бандлик ижобий таъсир кўрсатган. Шунингдек, I даражали асосий капитал монандлилик коэффицентининг йиллик ўзгаришида жами активларнинг ортиши 2,8 фоиз бандлик салбий таъсир кўрсатган бўлса, I даражали капитал миқдорининг кўпайиши 2,8 фоиз бандлик ижобий таъсирга эга бўлган.

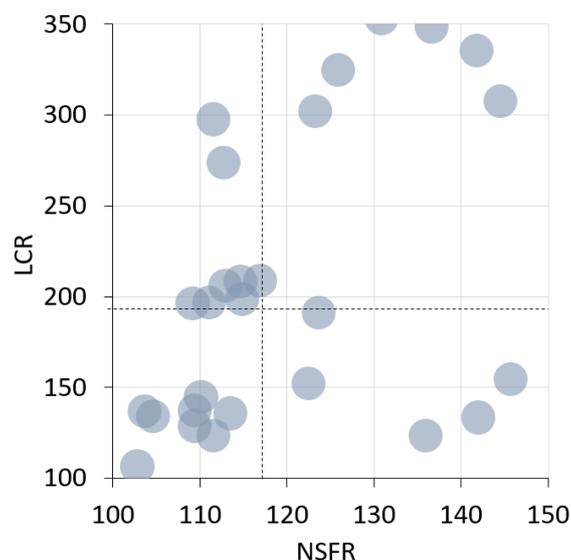
**2025 йил I ярим йиллигида банкларнинг капитал рентабеллиги барқарор шаклланди.** 2025 йилнинг дастлабки 6 ойлигида банкларнинг соф фойдаси 6,5 трлн сўмга етди ва 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 18 фоизга ошди. Шунингдек, капитал рентабеллиги (ROE) 10,8 фоизни ташкил этди<sup>39</sup>.

<sup>39</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). 2025 йил июнь Статистик бюллетень.

**24-чизма. Банк тизимида активлар рентабеллиги (ROA) декомпозицияси, %**



**25-чизма. 2025 йил 1 июль ҳолатига банклар бўйича ликвидлилик кўрсаткичлари, %**



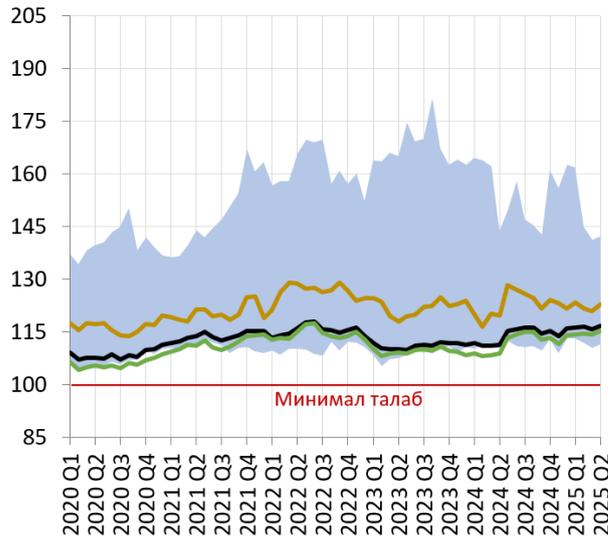
Манба: Марказий банк.

Изоҳ: Узуқ тўғри чизиқлар 2025 йил 1 июль ҳолатига банк тизими бўйича ликвидлилик кўрсаткичларининг қийматларини англатади. Шунингдек, LCR ва NSFR кўрсаткичлари мос равишда 350 ҳамда 150 фоиздан юқори бўлган банклар графикда акс эттирилмаган.

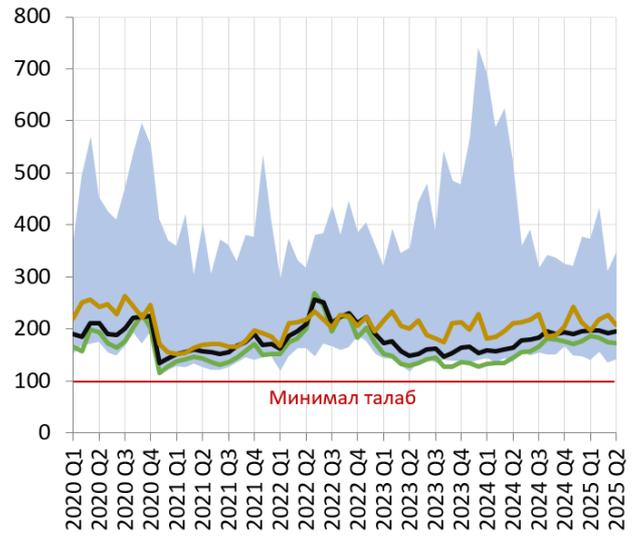
**Соф фоизсиз даромадларнинг ортиши активлар рентабеллигига ижобий таъсир этувчи асосий омиллардан бўлди.** 2025 йилнинг I ярим йиллигида 2024 йилнинг мос даврига нисбатан операцион харажатлар ва активлар бўйича эҳтимолий йўқотишлар миқдори мос равишда 29 ва 28 фоизларга ортиб, активлар рентабеллигига салбий таъсир кўрсатган. Банклар соф фоизсиз 21,1 трлн сўм ва соф фоизли 18,1 трлн сўм миқдорида даромадга эга бўлиб, 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 37 ва 13 фоизларга ошган<sup>40</sup>.

<sup>40</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). 2025 йил июнь Статистик бюллетень.

**26-чизма. Банк тизимида соф барқарор молиялаштириш меъёри коэффиценти (NSFR), %**



**27-чизма. Банк тизимида ликвидликни қоплаш меъёри коэффиценти (LCR), %**



■ Интерквартил оралиқ    — Банк тизими    — Медиана    — Тизимли аҳамиятга молик банклар

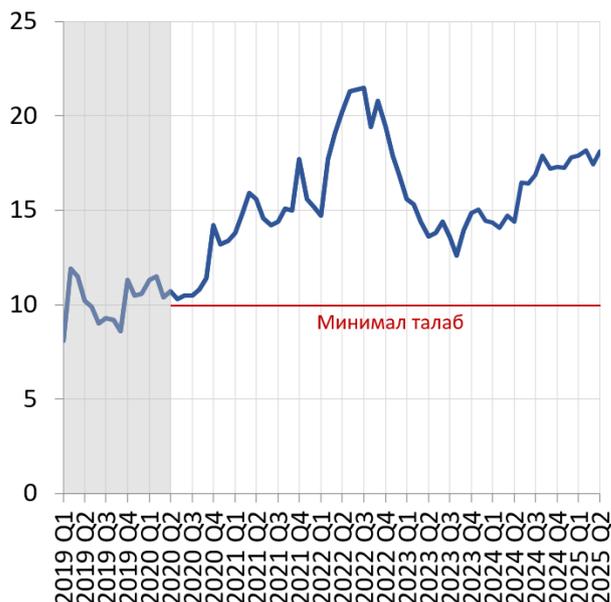
Манба: Марказий банк.

**Банкларнинг ликвидлик ҳолати ижобий шакланмоқда.** 2025 йил 1 июль ҳолатига кўра, ликвидликни қоплаш меъёри коэффиценти (LCR) тизимли аҳамиятга молик банклар бўйича йиллик ҳисобда 28 фоиз бандга ортиб, 172 фоизни ташкил этган ва банк тизими медианасидан пастда жойлашган. Банк тизими ва тизимли аҳамиятга молик банклар бўйича соф барқарор молиялаштириш меъёри коэффицентлари (NSFR) интерквартил оралиқнинг қуйи чегараси яқинида шакланган.

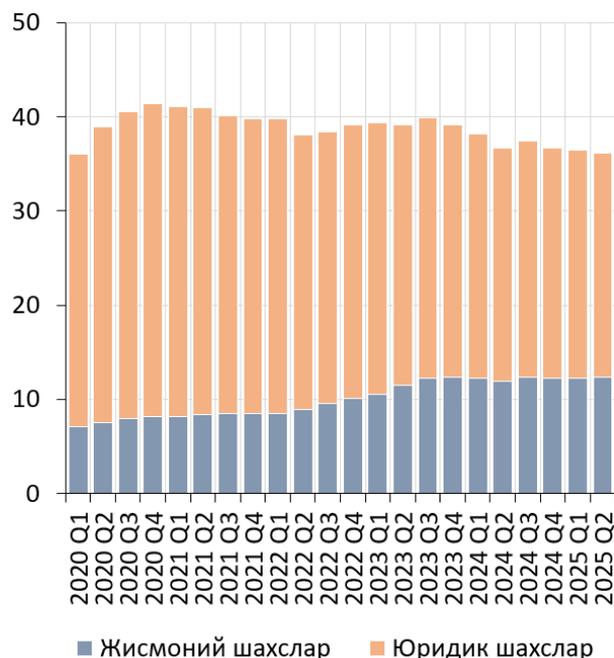
**Жами активлар таркибида юқори ликвидли активларнинг улуши ортиб бормоқда.** 2025 йилнинг 1 июль ҳолатига юқори ликвидли активларнинг жами активларга нисбати 18 фоизни ташкил этиб, 2024 йилнинг мос ҳолатига нисбатан 4 фоиз бандга ошди. Бунда, кассадаги нақд пуллар ва бошқа тўлов ҳужжатлари, шунингдек банкларнинг Марказий банкдаги маблағлари мос равишда йиллик ҳисобда 30 ва 51 фоизга ўсганлиги<sup>41</sup> юқори ликвидли активларни оширувчи асосий омиллардан бўлди.

<sup>41</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). Тижорат банклари жамланма баланси.

**28-чизма. Юқори ликвидли активларнинг жами активларга нисбати, %**



**29-чизма. Жисмоний ва юридик шахсларга ажратилган кредитлар қолдиғининг ЯИМга нисбати, %**

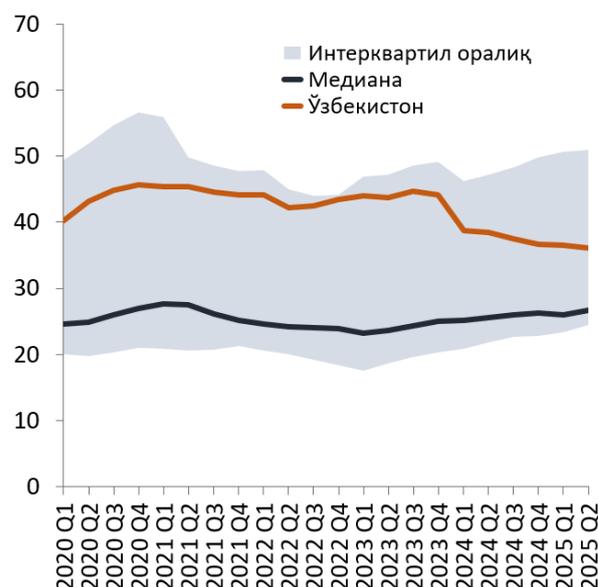


Манба: Марказий банк.

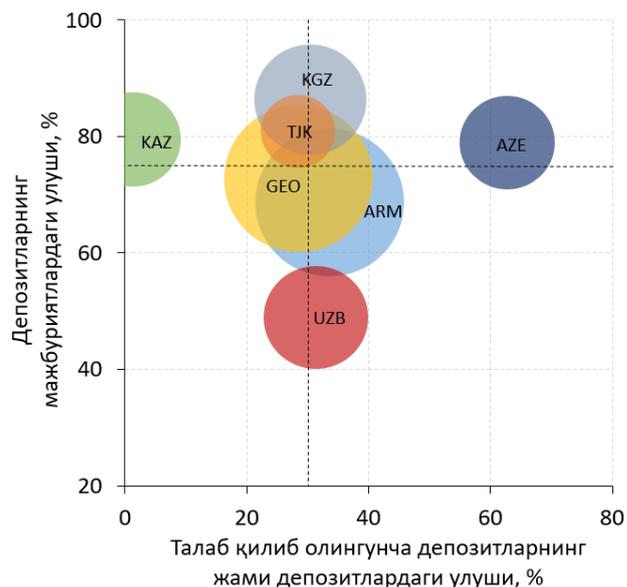
Изоҳ: 2020 йил 1 июндан бошлаб юқори ликвидли активлар учун 10 фоизлик минимал талаб ўрнатилган.

**Тижорат банклари кредит портфелида жисмоний шахсларга ажратилган кредитларнинг улуши ўсишда давом этмоқда. 2025 йил I ярим йиллиги якуни бўйича жисмоний ва юридик шахсларга ажратилган кредитлар ҳажмининг ЯИМга нисбати мос равишда 12 ва 24 фоизларни ташкил этган. Чакана кредитлари жами банк кредитларининг 34 фоизини ташкил этиб, 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 2 фоиз бандга ортган.**

**30-чизма. Марказий Осиё ва Кавказ давлатлари\* бўйича кредитларнинг ЯИМга нисбати, %**



**31-чизма. Марказий Осиё ва Кавказ давлатлари\* бўйича депозитларнинг жами мажбуриятлардаги ва талаб қилиб олингунча депозитларнинг жами депозитлардаги улушлари\*\*, 2025 йил 1 июль ҳолатига**



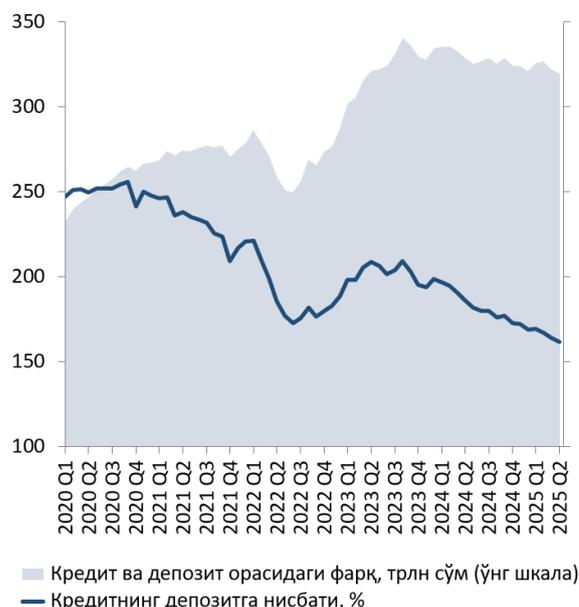
Манбалар: ваколатли давлат органлар, Миллий статистика қўмитаси ва Марказий банк ҳисобкитоби.

Изоҳ: \*Арманистон, Грузия, Озарбайжон, Тожикистон, Ўзбекистон, Қирғизистон ва Қозоғистон давлатлари ҳисобга олинган.

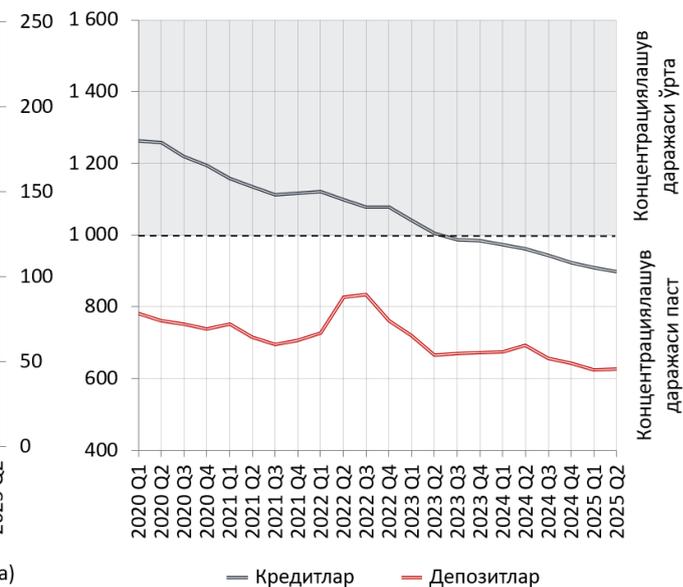
\*\*Ҳар бир давлат бўйича жами банк активларининг мамлакат ЯИМдаги улуши пуфакчалар ўлчамида ўз аксини топган. Шунингдек, узук тўғри чизиқлар Марказий Осиё ва Кавказ давлатлари бўйича кўрсаткичларнинг 2025 йил 1 июль ҳолати учун оддий ўртача қийматларини англатади.

**Ўзбекистонда банк мажбуриятлари таркибида депозитларнинг улуши нисбатан пастроқ шаклланмоқда. 2025 йил 1 июль ҳолатига Ўзбекистон банк тизими мажбуриятларининг 49 фоизи депозитлар ҳиссасига тўғри келган бўлиб, айрим Марказий Осиё ва Кавказ давлатлари ўртача кўрсаткичига нисбатан 25 фоиз бандга пастроқ шаклланган. Шунингдек, Ўзбекистонда кредитларнинг ЯИМга нисбати Марказий Осиё ва Кавказ давлатларининг медиана кўрсаткичига нисбатан 9 фоиз бандга юқори бўлган.**

**32-чизма. Кредитнинг депозитга нисбати ва улар орасидаги фарқ, %**



**33-чизма. Кредитлар ва депозитлар қолдиғи бўйича концентрация даражаси, НН индекси\***



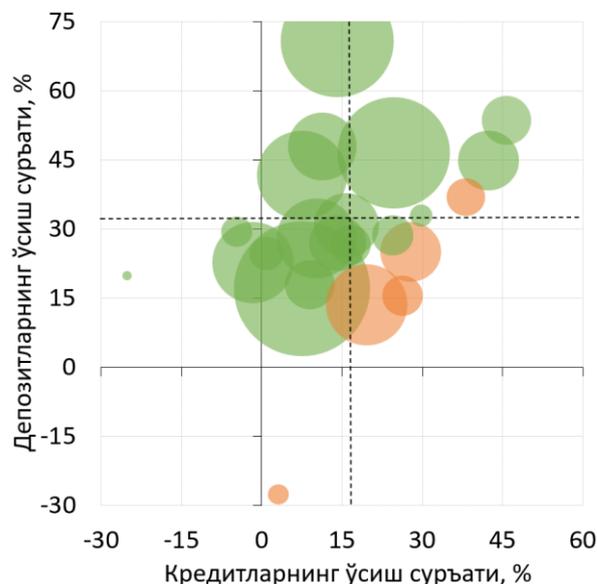
Манба: Марказий банк.

Изоҳ: \*Херфиндаль-Хиршман индекси (Herfindahl-Hirschman Index, НН) банк хизматлари бозоридаги рақобат даражасига кўра паст даражада концентрациялашган (1000 дан паст), ўрта даражада концентрациялашган (1000 дан 1800 гача) ва юқори даражада концентрациялашган (1800 дан юқори) гуруҳларга бўлинади. НН индекси ҳар бир банк бўйича депозит ва кредит қолдиғининг жами банк тизими депозит ва кредит қолдиғидаги улуши квадратлари йиғиндиси орқали ифодаланган.

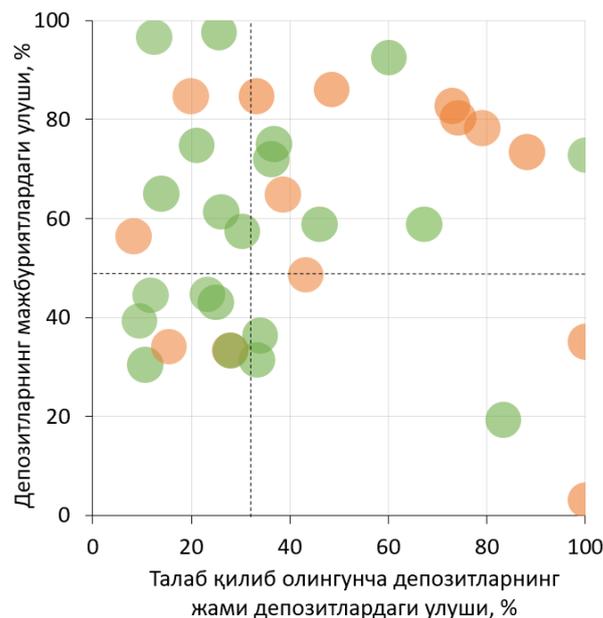
**Депозитларни жалб этиш кредит ажратишга нисбатан тезроқ суръатда ўсмоқда.** 2025 йилнинг I ярим йиллиги якунида кредитнинг депозитга нисбати 162 фоизгача пасайиб, 2024 йилнинг мос ҳолатига нисбатан 24 фоиз бандга камайган. Бунда, депозитлар қолдиғининг кредитлар ҳажмига нисбатан йиллик ҳисобда 18 фоиз бандга тезроқ ўсиши кузатилиб, 2025 йилнинг 1 июль ҳолатига кредит ва депозитлар орасидаги фарқ 9 трлн сўмга қисқарган.

**Кредит ва депозитлар концентрациясининг пасайиш динамикаси сақланиб қолмоқда.** 2025 йилнинг 1 июль ҳолатига кўра, НН индекси бўйича концентрация даражаси банк кредитлари бўйича 898 гача ва депозитлар бўйича 626 гача камайиб, паст даражадаги концентрациялашган гуруҳда шаклланган. Бунда, юридик шахсларга ажратилган кредитлар қолдиғи бўйича НН индекси 1 222 ни ташкил этиб, 2024 йилнинг 1 июль ҳолатига нисбатан 72 бирликка камайган.

**34-чизма. 2025 йил 1 июль ҳолатига банклар қирқимида депозитлар ва кредитлар миқдорининг йиллик ўсиш суръатлари**



**35-чизма. 2025 йил 1 июль ҳолатига банклар қирқимида депозитларнинг мажбуриятлардаги ва талаб қилиб олингунча депозитларнинг жами депозитлардаги улуши**



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Чап чизмада яшил ранг депозитлар ҳажмининг ўсиш суръати кредитлар ҳажмининг ўсиш суръатидан юқори, жигарранг эса аксинча, кредитлар ҳажмининг ўсиш суръатидан паст бўлган банкларни ифодалайди. Ҳар бир банк бўйича банк активининг жами активлардаги улуши пуфакчалар ўлчамида ўз аксини топган.

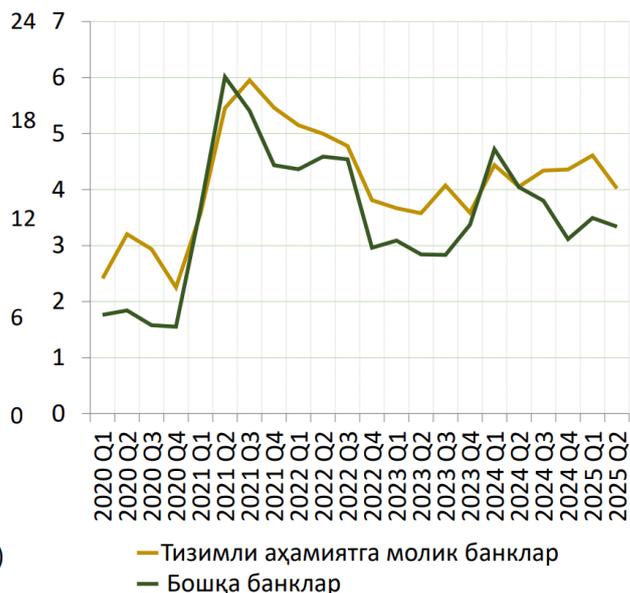
Ўнг чизмада яшил ранг талаб қилиб олингунча депозитларнинг жами депозитлардаги улуши ўтган йилнинг мос даврига нисбатан пасайган банкларни ифодалайди. Жигарранг эса аксинча, ушбу депозитларнинг жами депозитлардаги улуши ўтган йилнинг мос даврига нисбатан ошган банкларни ифодалайди. Шунингдек, узлуқ тўғри чизиқлар 2025 йил 1 июль ҳолатига банк тизими бўйича кўрсаткичларини англатади.

**Банк тизими бўйича жами депозитлар таркибида талаб қилиб олингунча депозитларнинг улуши камайган.** 2025 йил 1 июль ҳолатига кўра, талаб қилиб олингунча депозитларнинг жами депозитлардаги улуши 32 фоизни ташкил қилиб, 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 2 фоиз бандга пасайган. Шунингдек, тизимли аҳамиятга молик банкларда депозитлар ҳажмининг ўсиш суръати кредитлар ҳажмининг ўсиш суръатидан юқори шаклланмоқда.

**36-чизма. Муаммоли кредитлар ҳажми ва кредит қолдиғининг йиллик ўсиш суръати**



**37-чизма. Муаммоли кредитларнинг жами кредитлар таркибидаги улуши, %**

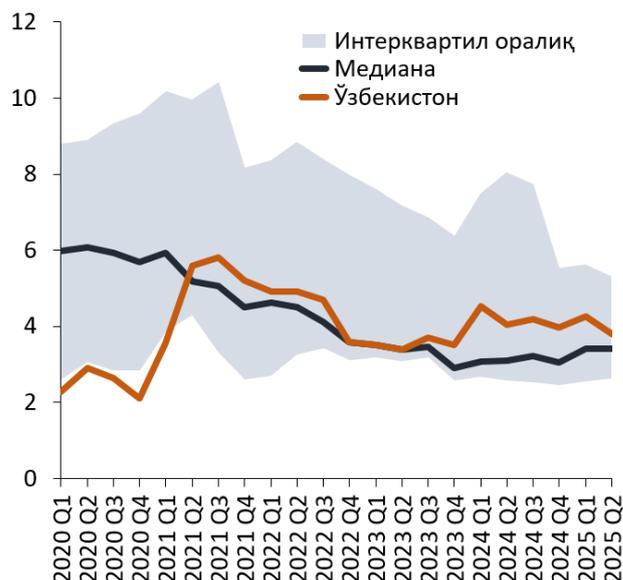


Манба: Марказий банк.

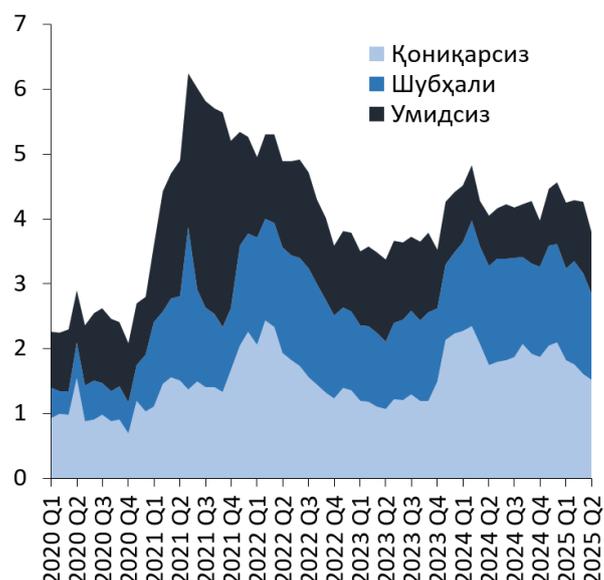
**Муаммоли кредитлар (NPL) қолдиғи кредит портфелига нисбатан секинроқ ўсмоқда.** 2025 йил 1 июль ҳолатига кўра, муаммоли кредитларнинг ҳажми 21,9 трлн сўмни ташкил этиб, 2024 йилнинг мос ҳолатига нисбатан 9 фоизга ўсган. Ўз навбатида, жами кредитлар қолдиғининг ортиши банк тизими бўйича муаммоли кредитлар улушини 3,8 фоизгача пасайишига таъсир кўрсатган. Шунингдек, сўнгги йилларда валюта алмашув курсининг барқарорлиги ҳисобига унинг муаммоли кредитларга таъсири сезиларсиз бўлиб қолмоқда. Бундан ташқари, Ўзбекистон банклари кредит портфелидаги муаммоли кредитларнинг улуши айрим Марказий Осиё ва Кавказ давлатларининг медиана қийматига яқинлашган.

**Тизимли аҳамиятга молик банкларда кредит хатари бошқа банкларга нисбатан юқорироқ шаклланган.** 2025 йилнинг 1 июль ҳолатига кўра, тизимли аҳамиятга молик банклар бўйича муаммоли кредитларнинг жами кредитлар таркибидаги улуши 4 фоизда, бошқа банкларда 3,3 фоизда шаклланган. Тизимли аҳамиятга молик банклар кредит портфелидаги муаммоли кредитлар улуши йиллик ҳисобда ўзгармаган, бошқа банкларда 0,7 фоиз бандга камайган.

**38-чизма. Марказий Осиё ва Кавказ давлатлари\* бўйича муаммоли кредитларнинг улуши, %**



**39-чизма. Муаммоли кредитларнинг сифати бўйича таркиби, %**

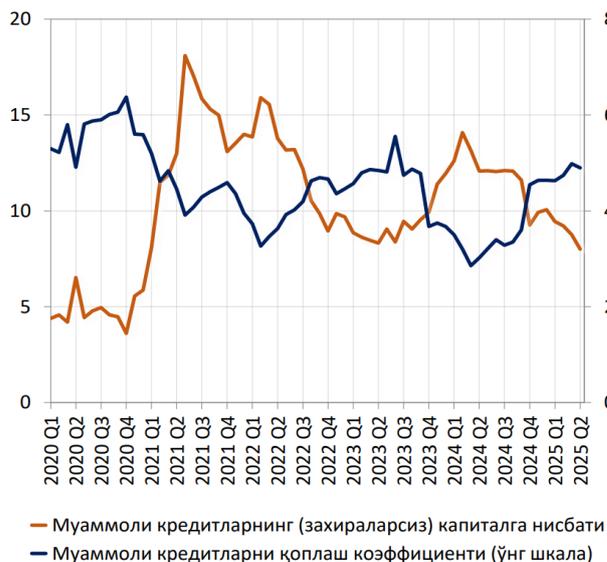


Манба: Марказий банк.

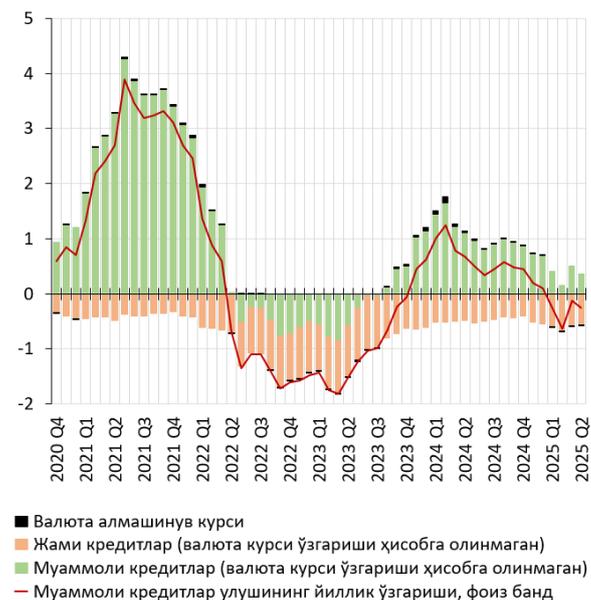
Изоҳ: \*Арманистон, Грузия, Тожикистон, Ўзбекистон, Қирғизистон ва Қозоғистон давлатлари, шунингдек 2021 йил IV чорақдан эътиборан Озарбайжон давлати ҳисобга олинган.

**Муаммоли кредитлар таркибида асосий улушни йўқотишлар эҳтимоли нисбатан паст бўлган кредитлар ташкил этмоқда. 2025 йилнинг I ярим йиллиги якунига кўра, муаммоли кредитларнинг 40 фоизи “қониқарсиз”, 35 фоизи эса “шубҳали” деб таснифланган кредитлар ҳиссасига тўғри келади. Муаммоли кредитлар таркибида “қониқарсиз” деб таснифланган кредитларнинг қайтарилиши бўйича ишончлилик даражаси нисбатан юқори ҳисобланади.**

**40-чизма. Муаммоли кредитлар ва эҳтимолӣ зарарларни қоплаш захиралари, %**



**41-чизма. Муаммоли кредитлар улушининг йиллик ўзгариши декомпозицияси, %**



Манба: Марказий банк.

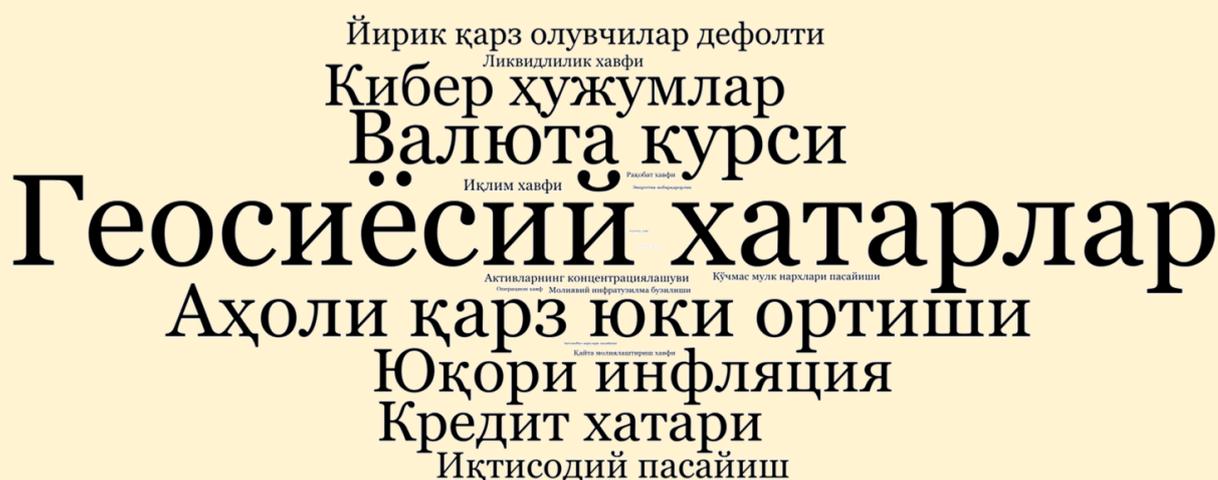
**Банк тизимининг кредит йўқотишларига бардошлилиги ошган.** 2025 йилнинг I ярим йиллиги якунига кўра, муаммоли кредитлар бўйича яратилган махсус захираларнинг муаммоли кредитлар ҳажмига нисбати 49 фоизни ташкил этиб, 2024 йилнинг мос ҳолатига нисбатан 19 фоиз бандга ортган. Махсус захираларни чиқариб ташланган ҳолдаги муаммоли кредитларнинг регулятив капиталга нисбати 12 фоиздан 8 фоизгача пасайган. Шунингдек, валюта курси ўзгариши муаммоли кредитлар улушига ижобий таъсир кўрсатган.

## 2-ҳавола. Тизимли хатарларни аниқлаш бўйича сўровнома

2025 йилнинг июль ойида Марказий банк томонидан Ўзбекистон молия тизимида юзага келиши мумкин бўлган тизимли хатарларни аниқлаш ҳамда уларнинг таъсир даражасини баҳолаш мақсадида 36 та тижорат банклари (респондентлар) орасида навбатдаги сўровнома<sup>42</sup> ўтказилди.

Сўровнома натижаларига кўра, геосиёсий хатарлар респондентлар томонидан қайд этилган энг асосий хатар сифатида белгиланган. Шунингдек, валюта курси ўзгарувчанлиги, аҳоли орасида қарз юки даражасининг ортиши, юқори инфляция ва кибер хужумлар билан боғлиқ хавфлар молия тизими учун асосий хатарлар дея баҳоланмоқда.

### 42-чизма. Ўзбекистон молия секторидаги асосий тизимли хатарлар



Манба: Марказий банк сўровномаси.

Изоҳ: Тизимли хатарларнинг шрифт катталиги уларнинг муҳимлилик даражасидан келиб чиққан. Муҳимлилик даражаси 1 дан 5 гача бўлган шкала бўйича вазнлар асосида ҳисобланган.

Вазнлар бўйича ҳисобланган ҳар бир респондент томонидан қайд этилган 5 та энг муҳим тизимли хатарлар тўпламининг 61 фоизи ташқи геосиёсий хатарлар, 42 фоизи валюта курсининг кескин ўзгарувчанлиги, 33 фоизи аҳоли қарз юкининг ортиши, 30 фоизи инфляция суръатининг тезлашиши, 26 фоизи кибер хужумлар билан боғлиқ хатарлардан иборат<sup>43</sup>.

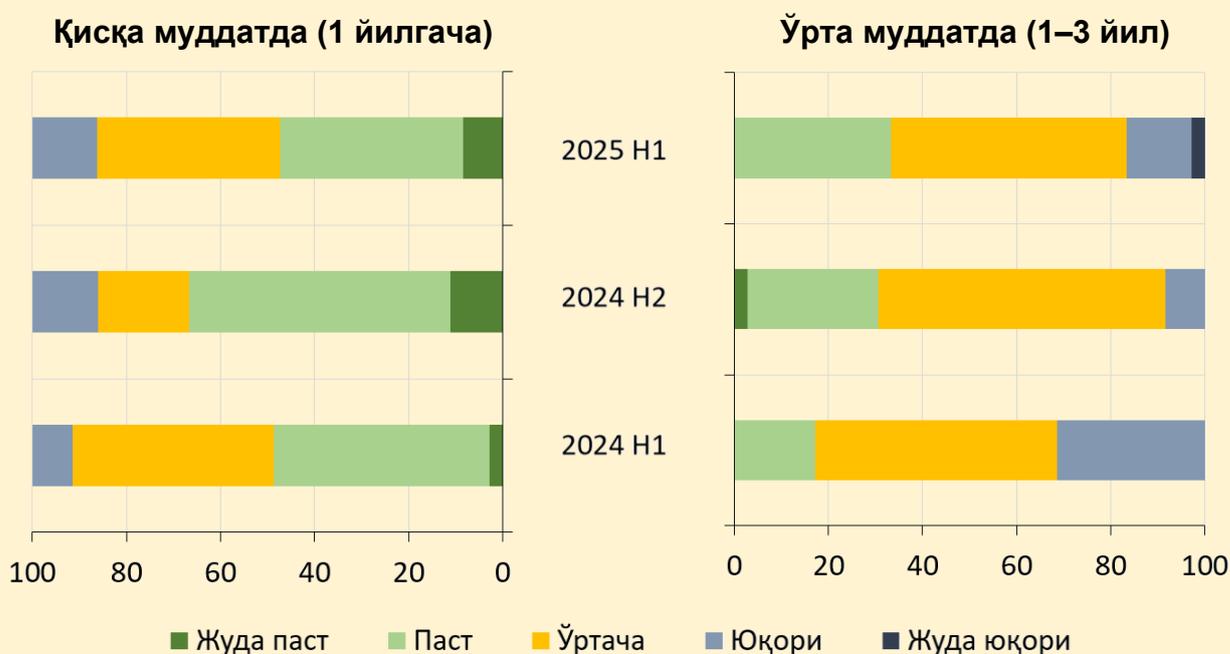
<sup>42</sup> Тизимли хатарларни аниқлаш бўйича сўровнома намунаси 2023 йил учун молиявий барқарорлик шарҳида келтирилган.

<sup>43</sup> Мазкур саволда ҳар бир банк томонидан 5 тадан тизимли хатарлар санаб ўтилган. Бунда, вазнлар бўйича ҳисобланган молия тизимига таъсир этувчи маълум бир хатар турини танлаган респондентлар сонининг жами респондентлар сонига улуши, бошқа бир хатар турининг респондентлар ўртасида тизимли хатар сифатида баҳоланиш даражаси билан ўзаро боғлиқ эмас. Банклар томонидан белгиланган тизимли хатарларнинг барча респондентлар жавоблари орасида тарқалиши ўзаро боғлиқсиз ҳодисалар (non-mutually exclusive) ҳисобланади. Шунга кўра, респондентлар томонидан қайд этилган хатар турлари бўйича улушларнинг йиғиндиси 100 фоизлик тўпландан келиб чиқилмаган.

Шу билан бирга, респондентлар томонидан кредит хатари, иқтисодий пасайиш, йирик қарз олувчиларнинг дефолт хавфи, ликвидлилик муаммолари ҳамда иқлим ўзгариши билан боғлиқ хавфлар Ўзбекистон молия тизимига салбий таъсир кўрсатиши мумкин бўлган хатарлар қаторида санаб ўтилган.

2025 йил июль ойида ўтказилган сўровнома натижаларига кўра, қисқа муддатда тизимли хатарларнинг содир бўлиш эҳтимолини паст даражада баҳолаётган респондентларнинг улуши 39 фоизни ташкил этиб, 2025 йилнинг январь ойидаги сўровнома натижасига нисбатан 17 фоиз бандга камайган. Шунингдек, респондентларнинг 39 фоизи хатар содир бўлиш эҳтимоли ўртача деб белгиллаган бўлиб, 19 фоиз бандга ошган. Бу, ўз навбатида, қисқа муддатли истиқболда респондентларнинг тизимли хатарларнинг юзага келиш эҳтимоли бўйича кутилмалари ошганлиги билан изоҳлаш мумкин.

**43-чизма. Тизимли хатарларнинг содир бўлиш эҳтимоли, %**



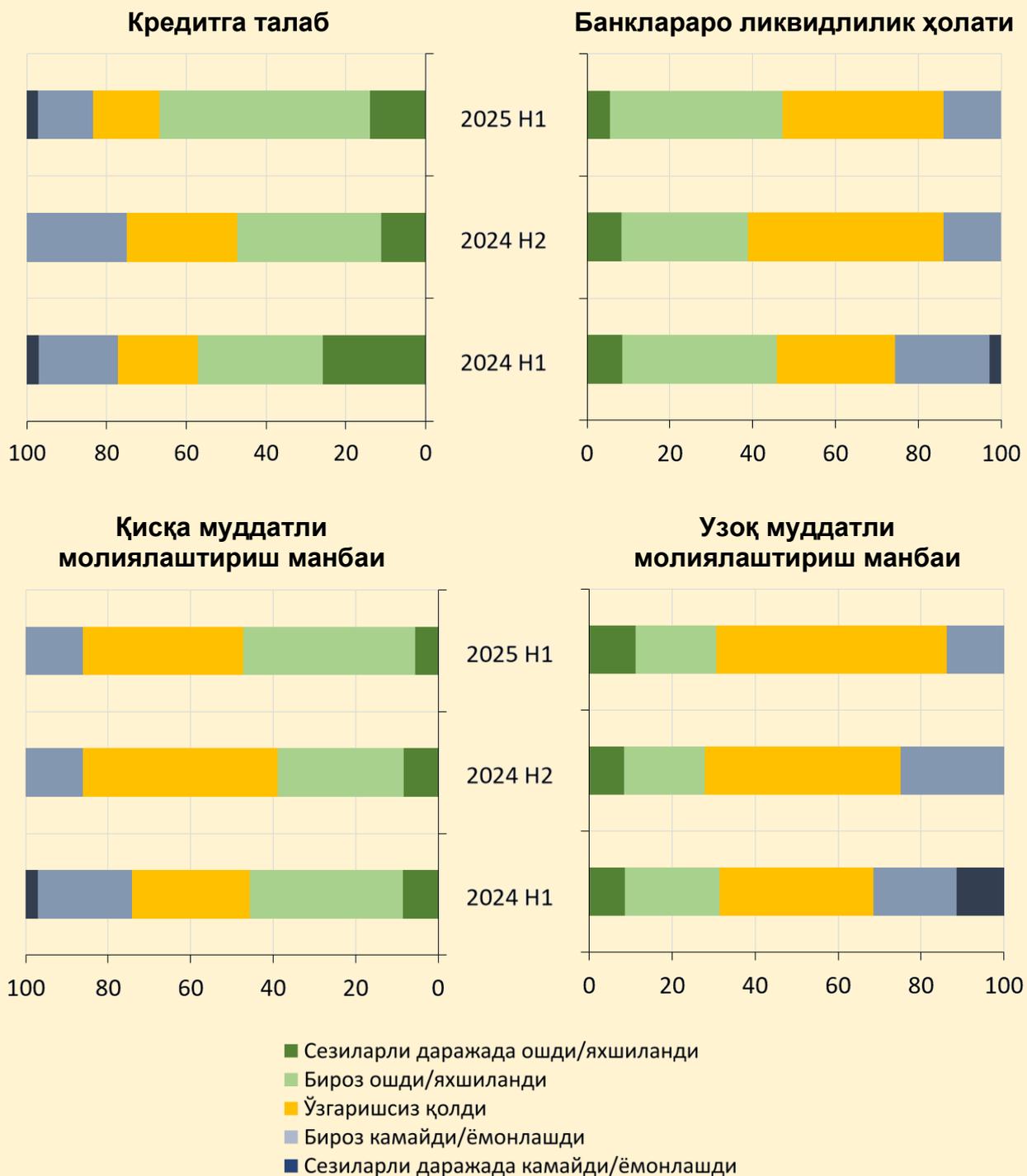
Манба: Марказий банк сўровномаси.

Ўрта муддатда тизимли хатарларнинг содир бўлиш эҳтимоли паст даражада дея баҳолаган респондентларнинг улуши ошишда давом этиб, 33 фоизни ташкил этди. Респондентларнинг 50 фоизи хатар содир бўлиш даражасини ўртача дея қайд этган бўлиб, ушбу кўрсаткич 2025 йил январь ойида ўтказилган сўровнома натижаларига нисбатан 11 фоиз бандга пасайган. Шунингдек, респондентларнинг 14 фоизи ўрта муддатда тизимли хатар содир бўлиш эҳтимолини юқори баҳолаган.

Молиявий барқарорлик кўрсаткичлари бўйича сўровнома натижаларига кўра, респондентларнинг 67 фоизи кредитга бўлган талабни ошганлигини қайд этишган. Ушбу кўрсаткич 2024 йилнинг мос даврида ўтказилган сўровнома натижаларига қараганда 10 фоиз бандга юқорироқ бўлди.

Шунингдек, респондентларнинг 42 фоизи банклараро ликвидлилик ҳолати яхшиланганлигини қайд этишган, бу 2024 йилнинг мос даврида ўтказилган сўровнома натижаларига нисбатан 5 фоиз бандга ошган.

**44-чизма. Сўнги 6 ой давомида молиявий барқарорлик кўрсаткичларидаги ўзгаришлар, %**



Манба: Марказий банк сўровномаси.

Бундан ташқари, респондентларнинг 14 фоизи қисқа ва узоқ муддатли молиялаштириш манбаларининг камайганлигини таъкидлашган. 2024 йилнинг мос даврида ўтказилган сўровнома натижалари билан солиштирилганда, молиялаштириш манбаларининг қисқа муддатлида 12 фоиз бандлик, узоқ муддатлида 18 фоиз бандлик пасайиш кузатилди.

### 3-ҳавола. Тизимли шартли талаблар таҳлили

Глобал миқёсда кузатилаётган геосиёсий кескинликлар ҳамда Ўзбекистон молия секторида банк тизимининг салмоғи юқорилиги банкларнинг тизимли хатарларга бардошлилигини баҳолашнинг долзарблигини оширмоқда.

Банкларнинг бухгалтерия балансидаги статистик маълумотларга асосланган таҳлил ретроспектив<sup>44</sup> бўлиб, иқтисодий шоклар шароитида юзага келадиган тизимли хатарларни тўлиқ ёрита олмаслиги мумкин. Тизимли шартли талаблар таҳлили (Contingent Claims Analysis, CCA) эса банкларнинг баланс ва бозор маълумотларидан фойдаланган ҳолда ҳар бир банкнинг дефолт эҳтимоллиги, кутилаётган йўқотишлар ҳамда ушбу йўқотишлардан фойдаланган ҳолда банк тизимининг умумий заифликлари баҳоланади (1-илова).

Тизимли CCA модели фақатгина алоҳида банкларнинг хатарлари йиғиндисини эмас, балки улар орасидаги ўзаро боғлиқлик натижасида юзага келиши мумкин бўлган қўшимча тизимли хатарларни ҳам инобатга олади. Натижада, бутун молия тизимининг хатар даражаси индивидуал хатарлар йиғиндисидан юқори бўлиши мумкин. Ушбу модел банк активларининг индивидуал кутилаётган йўқотишларни бирлаштиради. Бунда, Экстремал қийматлар назариясининг (Extreme Value Theory, EVT)<sup>45</sup> статистик усулидан фойдаланган ҳолда молиявий стресс шароитида бир нечта банкнинг бир вақтда инқирозга учраш эҳтимоллигидаги йўқотишлар аниқланади.

Ўзбекистон банк тизими учун қўлланилган CCA модел натижаларига кўра, танлаб олинган учта тизимли аҳамиятга молик банклар бўйича дефолтгача бўлган масофанинг (Distance-to-Default) қисқариши банклардаги дефолт бўлиш эҳтимоллигининг пасайишида ўз ифодасини топган. Хусусан, таҳлил қилинган банклар бўйича модел орқали баҳоланган дефолт эҳтимоллигининг оддий арифметик ўртача қиймати 2025 йил I ярим йиллиги якуни бўйича 34 фоизда шаклланиб, 2024 йилнинг 1 июль ҳолатига нисбатан 41 фоиз бандга камайган.

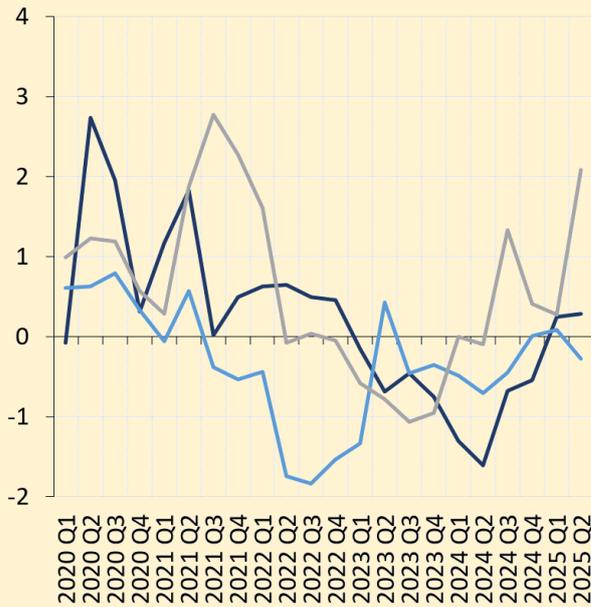
Таҳлил қилинган тизимли аҳамиятга молик банклар орасида активларнинг баҳоланган қиймати ва белгиланган хатар чегарасидан келиб чиқиб баҳоланган дефолтгача бўлган масофанининг мусбат шаклланиши натижасида дефолт эҳтимоли 50 фоиздан пасайган. Танлаб олинган тизимли аҳамиятга молик банклардаги дефолт эҳтимолининг сезиларли пасайиши ҳисобига ушбу банклардаги умумий кутилаётган йўқотишлар миқдори 2025 йил I ярим йиллиги якунида 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 80 фоизга қисқарган.

---

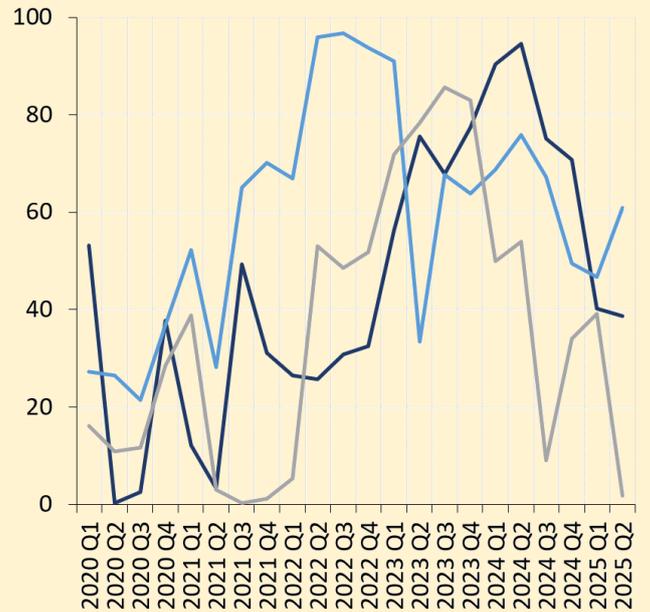
<sup>44</sup> Ретроспектив таҳлил – бу ўтган даврдаги маълумотлар, воқеалар ёки жараёнларни таҳлил қилиш орқали хулосалар чиқариш усули.

<sup>45</sup> Peon, P. (2020). Statistical Extreme Value Theory. Application to basins of the Basque Country.

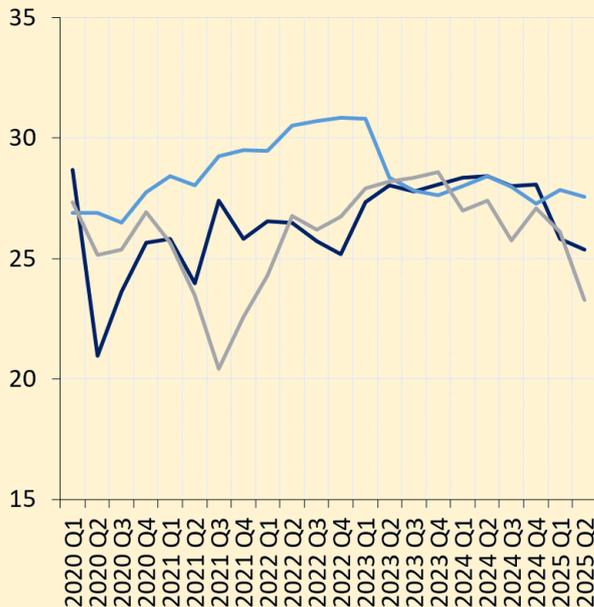
**45-чизма. Дефолтгача бўлган масофа, стандарт оғишлар сони**



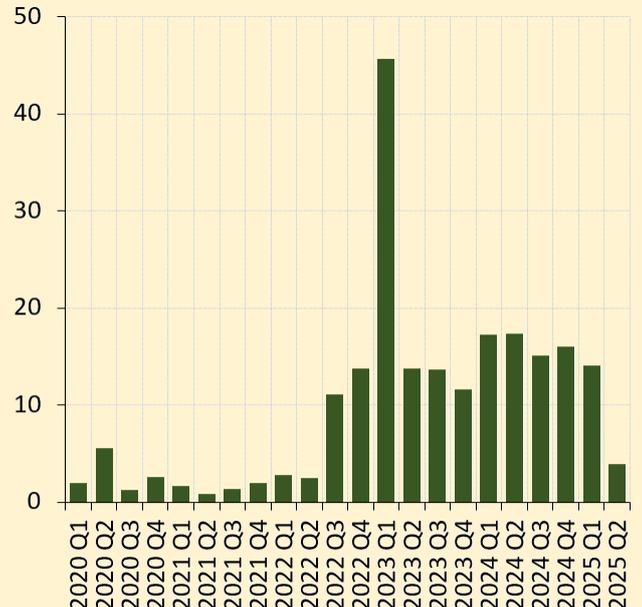
**46-чизма. Дефолт эҳтимоли, %**



**47-чизма. Банк активларининг кутилаётган йўқотишлари, натурал логарифм қиймат**



**48-чизма. Банк тизими активлари бўйича энг хатарли ҳолатидаги йўқотишларнинг банк тизими активларидаги улуши, %**



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Дефолтгача бўлган масофа баҳоланган активлар қийматининг белгиланган хатар чегарасидан узоқда бўлган стандарт оғишлар сонини ифодаловчи ўлчов ҳисобланади. Дефолтгача бўлган масофанинг 0 га тенг бўлиши дефолт эҳтимолининг 50 фоизга тенглигини, мусбат қиймати дефолт эҳтимолининг 50 фоиздан кам эканлигини, аксинча манфий қиймати эса дефолт эҳтимолининг 50 фоиздан юқори эканлигини англатади.

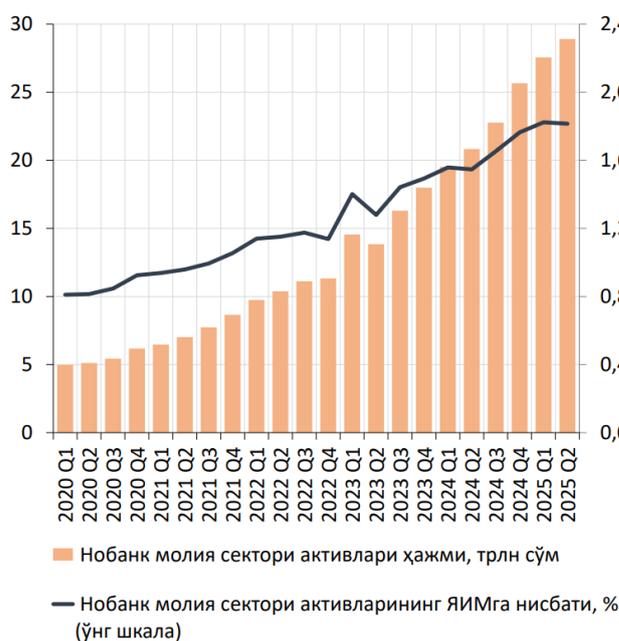
Танлаб олинган тизимли аҳамиятга молик банклар активларининг кутилаётган йўқотишлари бўйича айрим банкларда юқори концентрациялашувнинг кузатилганлиги сабабли йўқотишлар ҳажми стандартлаштирилиб, сўм бирлигидан натурал логарифм кўринишига келтирилган.

2025 йилнинг I ярим йиллигида, таҳлил қилинган тизимли аҳамиятга молик банкларда дефолтгача бўлган масофа ҳамда дефолт эҳтимоллиги билан боғлиқ ҳолат яхшиланган. Шунингдек, танлаб олинган тизимли аҳамиятга молик банкларда юзага келиши мумкин бўлган йўқотишлар ҳамда ушбу йўқотишлар таъсирида содир бўладиган тарқалиш хатари бўйича баҳоланган жами эҳтимолий йўқотишлар миқдори камайган. 2025 йилнинг 1 июль ҳолатига кўра, банк тизими активлари бўйича энг хатарли ҳолатидаги эҳтимолий йўқотишларнинг банк тизими активларидаги улуши 2024 йилнинг мос ҳолатига нисбатан 13 фоиз бандга пасайган. 2025 йил I ярим йиллиги якунига кўра, 5 фоиз эҳтимолликда юзага келиши мумкин бўлган банк тизими активларидаги йўқотишлар ҳажмининг жами банк тизими активларидаги улуши 4 фоизда шаклланган.

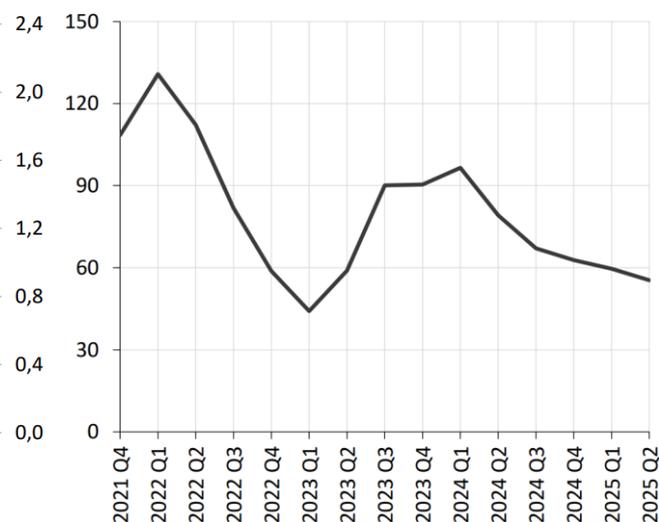
## 2.2. Нобанк молия сектори

**Молия тизимида нобанк молия сектори<sup>46</sup> кичик улушни ташкил этмоқда.** 2025 йилнинг I ярим йиллигида нобанк молия сектори активларининг ЯИМдаги улуши 1,8 фоизни ташкил этиб, 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 0,3 фоиз бандга ортган. Нобанк молия секторининг энг катта қисмини ташкил этувчи суғурта сектори даромадлигининг пасайишига қарамай, суғурта ташкилотларининг операцион самарадорлиги ҳамда суғурта хизматлари оммалашиш даражаси ортиб бормоқда. Шунингдек, микромолия ташкилотлари активларининг ўсиши таъсирида капитал етарлилик кўрсаткичи тушган бўлса-да, минимал чегарадан юқори шаклланган. Бундан ташқари, ипотекани қайта молиялаштириш ташкилотининг даромадлилик даражасида ижобий ўзгаришлар кузатилмоқда.

**49-чизма. Нобанк молия сектори активлари, трлн сўм**



**50-чизма. Нобанк кредит ташкилотлари кредит қолдиғининг йиллик ўсиш суръати, %**



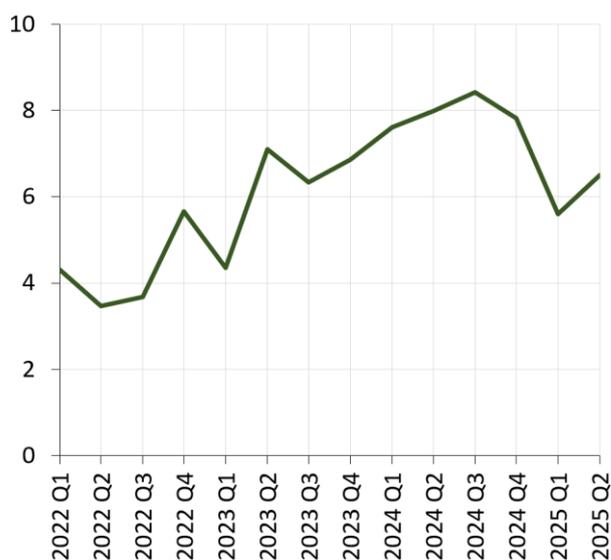
Манбалар: Марказий банк, Миллий статистика қўмитаси, Истиқболли лойиҳалар миллий агентлиги ва Корпоратив ахборот ягона портали.

<sup>46</sup> Нобанк молия сектори таҳлилида нобанк кредит ташкилотлари ва суғурта компаниялари инобатга олинган.

**Нобанк молия сектори активларининг ўсиш динамикаси сақланиб қолмоқда.** 2025 йилнинг 1 июль ҳолатида нобанк молия сектори активлари 28,9 трлн сўмни ташкил этиб, 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 39 фоизга ошган. 2024 йил 1 июль – 2025 йил 1 июль давр оралиғида нобанк молия ташкилотлари таркибидаги микромолия ташкилотлари активлари 62 фоизлик йиллик ўсиш кузатилди. Шунингдек, 2025 йил 1 июль ҳолатига кўра, нобанк молия сектори активларининг 44 фоизи суғурта ташкилотлари ҳиссасига тўғри келди.

**Нобанк кредит ташкилотлари<sup>47</sup> томонидан кредит ажратиш суръати секинлашмоқда.** 2025 йил 1 июль ҳолатига кўра, нобанк кредит ташкилотлари кредит қолдиғининг йиллик ўсиш суръати 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 24 фоиз бандга қисқариб, 55 фоизни ташкил қилди. Шунингдек, 2025 йил I ярим йиллиги якунига келиб, нобанк кредит ташкилотлари томонидан ажратилган кредитлар ҳажми 14 трлн сўмда шаклланиб, ушбу кредитларнинг 65 фоизи ломбард ҳамда микромолия ташкилотлари ҳиссасига тўғри келган.

**51-чизма. Суғурта ташкилотлари активлари рентабеллиги, %**



**52-чизма. Суғурта ташкилотлари активлари, трлн сўм**



Манбалар: Корпоратив ахборот ягона портали ва Марказий банк ҳисоб-китоби.

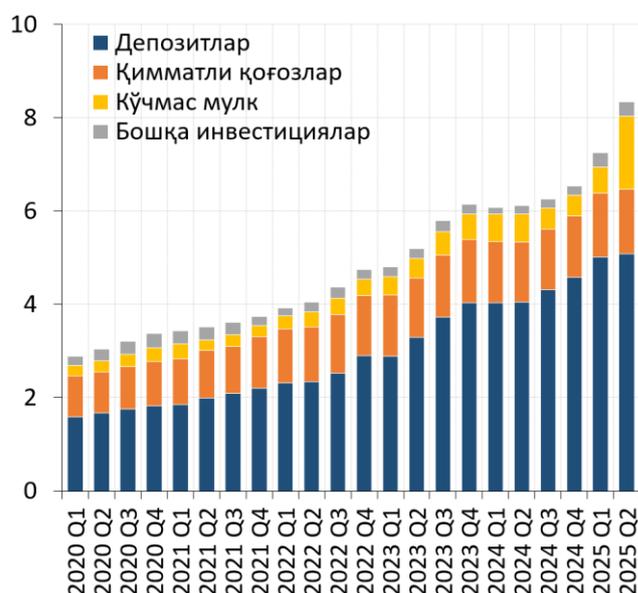
Изоҳ: Суғурта сектори учун активлар рентабеллиги (ROA) кўрсаткичи барча суғурта ташкилотларининг баланс маълумотларини умумлаштирган ҳолда ҳисоблаб чиқилган.

<sup>47</sup> Нобанк кредит ташкилотлари микромолия ташкилотлари, ломбардлар ҳамда ипотекани қайта молиялаштириш ташкилотини ўз ичига олади.

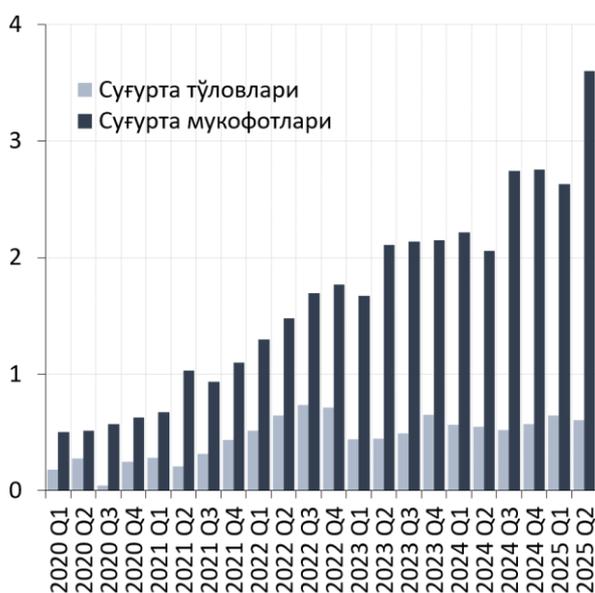
**Суғурта ташкилотлари даромадлилик кўрсаткичида пасайиш тенденцияси кузатилган.** 2025 йилнинг 1 июль ҳолатига кўра, суғурта ташкилотларининг активлар рентабеллиги<sup>48</sup> кўрсаткичи 6,5 фоизда шаклланди. 2025 йил I ярим йиллиги якуни бўйича суғурта ташкилотлари активларининг йиллик ҳисобда 26 фоизга ортиши шароитида солиқ тўлашдан олдинги соф фойда 5,8 фоизга камайди. Натижада, активлар рентабеллиги 2024 йилнинг мос ҳолатига нисбатан 1,5 фоиз бандга тушди.

**Суғурта ташкилотлари активлари барқарор ўсиб бормоқда.** 2025 йилнинг 1 июль ҳолатига кўра, суғурта ташкилотларининг жами активлари 2024 йилнинг мос ҳолатига нисбатан 2,7 трлн сўмга кўпайди. Жами суғурта ташкилотлари активларининг ортишида умумий суғурта ташкилотлари активларининг йиллик ҳисобда 2,5 трлн сўмга кўпайиши асосий ўрин тутган. 2025 йил I ярим йиллик якунида, умумий суғурта ташкилотларининг активлари 12,3 трлн сўмни ташкил этиб, жами суғурта ташкилотлари активларининг 96 фоизига тўғри келган.

**53-чизма. Суғурта ташкилотларининг инвестициялари таркиби, трлн сўм**



**54-чизма. Суғурта ташкилотларининг чораклик суғурта тўловлари ва мукофотлари, трлн сўм**



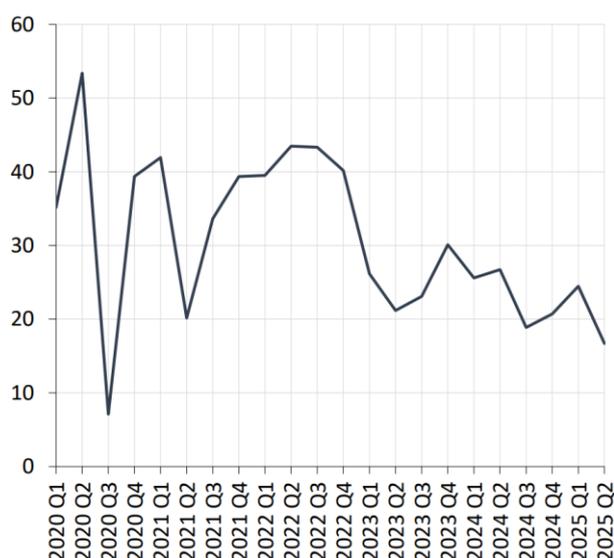
Манба: Истиқболли лойиҳалар миллий агентлиги.

<sup>48</sup> Активлар рентабеллиги (ROA) кўрсаткичи солиқларни тўлашдан олдинги йиллик соф даромадни ўртача жами активларга бўлиш орқали ҳисобланади.

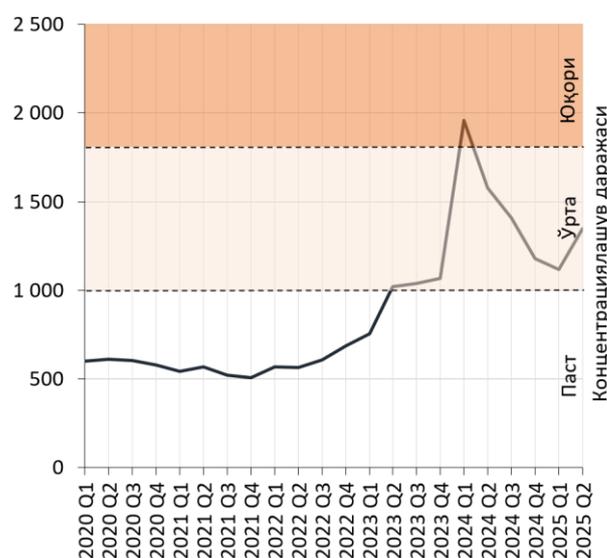
**Суғурта ташкилотлари кўчмас мулк бозорига инвестиция киритишни фаоллаштирди.** 2025 йилнинг 1 июль ҳолатига суғурта ташкилотларининг жами инвестициялар ҳажми 8,3 трлн сўмни ташкил этиб, ушбу кўрсаткич 2024 йилнинг мос ҳолатига нисбатан 36 фоизга ошди<sup>49</sup>. Хусусан, депозитлар ҳамда кўчмас мулкка қилинган инвестициялар ҳажми мос равишда 25 ва 160 фоизларга ўсган. Инвестиция портфели таркибида депозитлар 61 фоиз билан юқори улушни сақлаб қолмоқда. Шунингдек, суғурта ташкилотларининг кўчмас мулкка киритган инвестициялари ҳажми 1,6 трлн сўмгача ортди.

**Суғурта хизматларига бўлган талабнинг ортанлиги суғурта мукофотларининг ўсишида ўз аксини топди.** 2025 йилнинг I ярим йиллигида суғурта мукофотлари<sup>50</sup> миқдори 6,2 трлн сўмни ташкил этиб, 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 46 фоизга ошди. Шунингдек, суғурта тўловлари<sup>51</sup> 12 фоизга кўпайиб, 1,2 трлн сўмга етди.

**55-чизма. Суғурта тўловларининг мукофотларга нисбати, %**



**56-чизма. Суғурта бозорига мукофотлар бўйича концентрация даражаси, НН индекси<sup>52</sup>**



Манба: Истиқболли лойиҳалар миллий агентлиги ва Марказий банк ҳисоб-китоби.

<sup>49</sup> Ўзбекистон Республикаси Истиқболли лойиҳалар миллий агентлиги. (2025). Ўзбекистон Республикаси суғурта бозорининг 2025 йилнинг I ярим йиллик яқунлари бўйича умумий кўрсаткичлари.

<sup>50</sup> Суғурта мукофоти – суғурта қилдирувчи томонидан суғурталовчига суғурта шартномасида шарт қилиб кўрсатилган тартибда ва муддатларда миллий валютада ёки чет эл валютасида тўланадиган суғурта учун тўлов.

<sup>51</sup> Суғурта тўлови – бу суғурта шартномасида назарда тутилган суғурта ҳодисаси юз берганда суғурта қилдирувчига, суғурталанган шахсга (наф олувчига) ҳар бир суғурталанган шахс учун суғурта суммаси доирасида тўланадиган пул маблағлари суммаси.

<sup>52</sup> НН индекси рақобат даражасига кўра паст даражада концентрациялашган (1000 дан паст), ўрта даражада концентрациялашган (1000 дан 1800 гача) ва юқори даражада концентрациялашган (1800 дан юқори) гуруҳларга бўлинади.

**Суғурта ташкилотларининг операцион самарадорлиги яхшиланиб бормоқда.** 2025 йилнинг I ярим йиллигида суғурта тўловларининг суғурта мукофотларига нисбати 20 фоизни ташкил этиб, 2024 йилга нисбатан 6 фоиз бандга пасайган. 2025 йил дастлабки ярим йиллиги бўйича суғурта тўловларининг йиллик ўсиш суръати суғурта мукофотлари йиллик ўсишига қараганда 34 фоиз бандга секинлашган. Суғурта ташкилотлари операцион самарадорлигининг ортиши суғурта ташкилотларининг келгусидаги даромадлигига ижобий таъсир кўрсатиши мумкин.

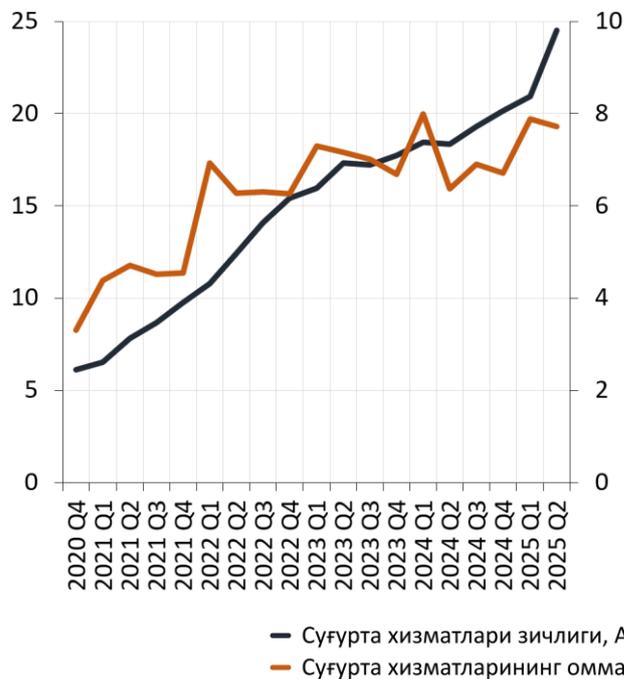
**Суғурта мукофотлари бўйича концентрация хавфи ўрта даражада шаклланмоқда.** 2025 йил I ярим йиллиги якунида суғурта ташкилотлари мукофотлари бўйича НН индекси 1 348 ни ташкил этиб, 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 15 фоизга камайди. Ўз навбатида, суғурта ташкилотлари сони 34 тагача<sup>53</sup> қисқарган бўлса-да, суғурта мукофотлари бўйича концентрациялашув даражасининг жойлашуви ўрта ҳудудда сақланиб қолмоқда.

**Ўзбекистонда суғурта хизматлари зичлиги ва оммалашиш даражасининг ортаётганлиги суғурта бозорининг молиявий барқарорлиги ва иқлим билан боғлиқ хатарларга нисбатан бардошлилиги мустаҳкамланаётганлигини кўрсатмоқда.** 2025 йилнинг I ярим йиллиги якунида суғурта хизматларининг оммалашиш даражаси 7,7 промиллени ташкил этиб, 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 1,3 промилле бандга ўсган. Суғурта хизматларнинг зичлиги 18 АҚШ долларидан 24 АҚШ долларигача ошган. Ўзбекистонда суғурта хизматлари зичлигининг ўсишига қарамай, иқтисодий ривожланиш даражаси ўхшаш бўлган мамлакатлар орасида паст кўрсаткичга эга мамлакатлар қаторида қолмоқда.

---

<sup>53</sup> Ўзбекистон Республикаси Истиқболли лойиҳалар миллий агентлиги. (2025). Ўзбекистон Республикаси суғурта бозорининг 2025 йилнинг I ярим йиллик якунлари бўйича умумий кўрсаткичлари.

**57-чизма. Ўзбекистонда суғурта хизматлари зичлиги ва уларнинг оммалашиш даражаси**



**58-чизма. Айрим давлатларда суғурта хизматлари зичлиги ва уларнинг оммалашиш даражаси (2025 йил 1 июль ҳолатига)**



Манбалар: ваколатли давлат органлари, Истиқболли лойиҳалар миллий агентлиги, Миллий статистика қўмитаси ва Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Промилле (%) соннинг мингдан бир улушини ёки фоизнинг ўндан бир қисмини ифодалайди.

Суғурта хизматлари зичлиги (insurance density) жами суғурта мукофотларини аҳоли сонига нисбати орқали аниқланади. Ушбу нисбатни ҳисоблашда йиллик жами суғурта мукофотлари инобатга олинган.

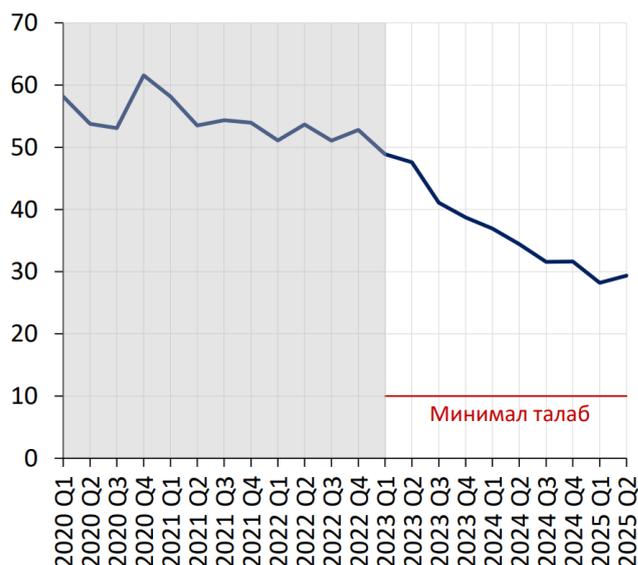
Суғурта хизматларининг оммалашиш даражаси (insurance penetration) жами суғурта мукофотларининг номинал ЯИМга нисбати орқали ҳисобланади. Бунда, суғурта мукофотлари ва номинал ЯИМ кўрсаткичларининг мос даврлардаги қийматларидан фойдаланилган.

**Микромолия ташкилотлари тўлов қобилиятида пасайиш кузатилмоқда.** 2025 йилнинг 1 июль ҳолати бўйича микромолия ташкилотларининг капитал етарлилик коэффиценти<sup>54</sup> 29 фоизни ташкил этиб, 2024 йилнинг мос ҳолатига нисбатан 5 фоиз бандга пасайди. Бунда, микромолия ташкилотларининг жами капитали йиллик ҳисобда 38 фоизга ошган бўлса-да, ушбу кўрсаткич активлар ўсишига нисбатан 24 фоиз бандга секинроқ бўлди<sup>55</sup>.

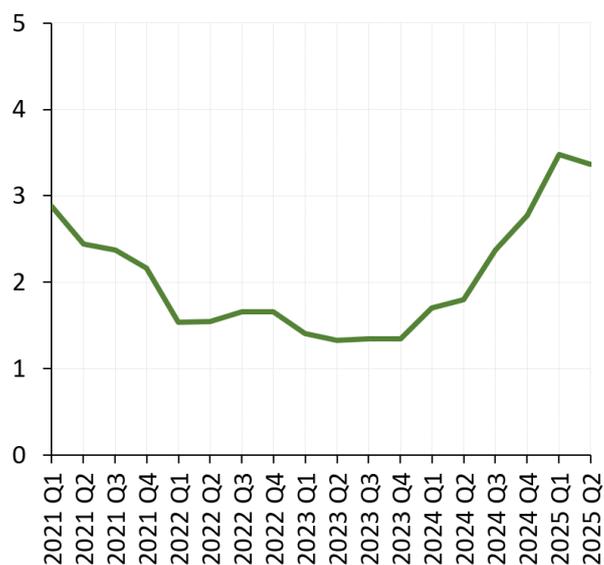
<sup>54</sup> Микромолия ташкилоти капиталининг етарлилик коэффиценти микромолия ташкилоти жами хусусий капиталининг жами активларига нисбати орқали ҳисобланади.

<sup>55</sup> Марказий банк. (2025). Нобанк кредит ташкилотларининг кўрсаткичлари.

**59-чизма. Микромолия ташкилотларининг капитал етарлилик коэффиценти, %**



**60-чизма. Ипотекани қайта молиялаштириш ташкилотининг активлар рентабеллиги, %**



Манбалар: Ўзбекистон ипотекани қайта молиялаштириш компанияси ва Марказий банк ҳисобкитоби.

Изоҳ: 2023 йил 14 апрелдан эътиборан микромолия ташкилотларининг капитал етарлилик коэффицентига минимал талаб ўрнатилган.

**Ипотекани қайта молиялаштириш ташкилотининг рентабеллик кўрсаткичи ўсиш тенденциясига эга бўлди.** 2025 йилнинг I ярим йиллигида ипотекани қайта молиялаштириш ташкилотининг соф фойдаси йиллик ҳисобда 185 фоизга ошиб, 91,2 млрд сўмни ташкил қилди<sup>56</sup>. Ипотекани қайта молиялаштириш ташкилотининг даромадида кузатилган юқори ўсиш суръати ҳисобига 2025 йилнинг I ярим йиллиги якуни бўйича активлар рентабеллиги 3,4 фоизда шаклланиб, 2024 йилнинг 1 июль ҳолатига нисбатан 1,6 фоиз бандга юқорилади.

<sup>56</sup> Ўзбекистон ипотекани қайта молиялаштириш ташкилоти. (2025). Молиявий ҳисоботлар.

### III. Номолиявий сектор

#### 3.1. Уй хўжалиги сектори

**Қарздорларга йўналтирилган макропруденциал воситаларнинг қўлланилиши ҳамда молиявий шароитлар таъсирида аҳоли қарз юки ҳолати яхшиланди.** Жисмоний шахсларга ажратилган жами кредитлар бўйича қарзга хизмат кўрсатишнинг даромадга нисбати (DSTI) чекловининг қатъийлаштирилиши<sup>57</sup> банкдан кредит олган аҳолининг умумий қарз юки даражасининг пасайишида ўз ифодасини топди.

**Чакана кредит олувчилар сони бўйича нобанк сектори қамрови кенгаймоқда.** 2025 йилнинг 1 июль ҳолатига кўра, жами қарздор аҳоли сонининг 81 фоизи банклардан, 27 фоизи нобанк кредит ташкилотларидан кредит олган. Шундан, банкдан кредит олган аҳолининг 19 фоизи банкдан ташқари қарз мажбуриятлари ҳам мавжуд.

**Аҳолининг барча қарз мажбуриятлари суммаси таркибида банкдан ташқари мажбуриятларнинг улуши паст даражада шаклланмоқда.** Жисмоний шахслар барча мажбуриятларининг 93 фоизи банк кредитлари ҳиссасига тўғри келган бўлса, нобанк кредит ва номолиявий ташкилотларнинг улушлари мос равишда 4 ва 3 фоизларда шаклланган. Нобанк секторида чакана кредит олувчиларнинг қамрови ошган бўлса-да, уларга тўғри келадиган қарз суммасининг кичиклиги ушбу секторда тизимли хатарларнинг содир бўлиш эҳтимоли паст даражада сақланиб қолаётганлигини ифодалайди.

**Банкдан кредит олган жисмоний шахслар орасида бир нечта қарз мажбуриятлари мавжуд бўлган ҳолатлар кўпаймоқда.** 2025 йилнинг I ярим йиллигида банкдан кредит олган аҳолининг 47 фоизида банк ва банкдан ташқари секторлардан бирдан ортиқ мажбуриятлари мавжуд бўлиб, уларнинг улуши 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 6 фоиз бандга ошган.

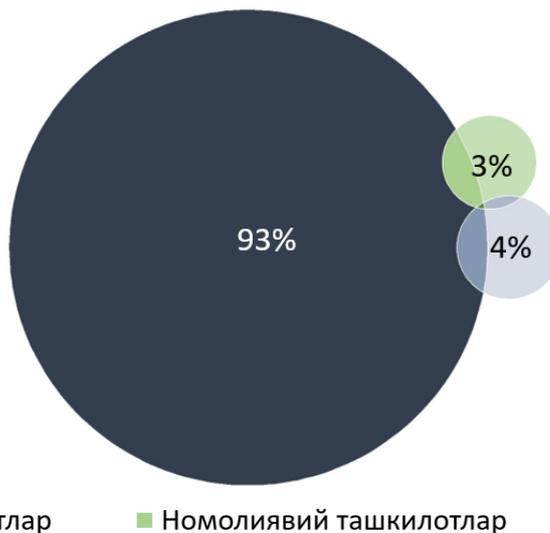
---

<sup>57</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки бошқарувининг 2024 йил 26 январдаги “Қарз олувчи жисмоний шахсларнинг қарз юкини тартибга солиш тўғрисидаги низомга ўзгартириш ва қўшимчалар киритиш тўғрисида”ги 42/16–сонли қарори.

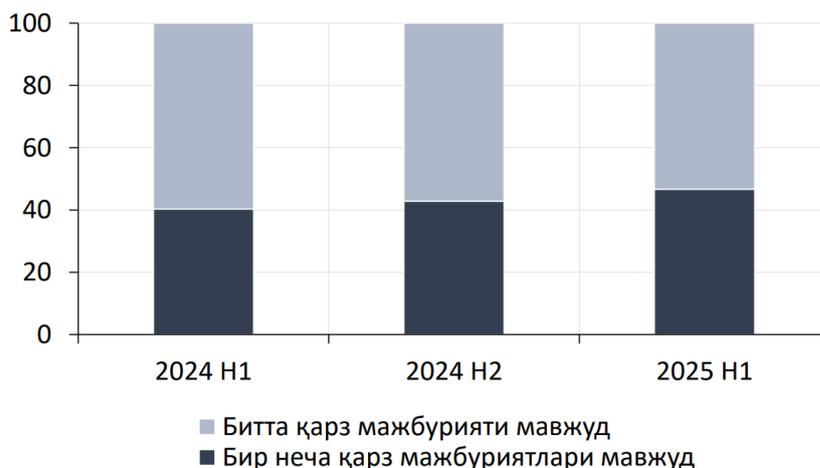
**61-чизма. Қарз олувчилар сони бўйича тақсимот\*, 2025 йил 1 июль ҳолатига**



**62-чизма. Қарз суммаси бўйича тақсимот\*\*, 2025 йил 1 июль ҳолатига**



**63-чизма. Кредитлар бўйича жисмоний шахсларнинг банклардан қарздорлик ҳолати, %**



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: \*Диаграммадаги шаклларнинг чегараланган юзалари ҳажми кредит ёки қарз мажбурияти мавжуд жисмоний шахслар сонига пропорционал равишда белгиланган. Кредит ёки қарз мажбурияти мавжуд аҳоли сонини аниқлашда жисмоний шахсларнинг шахсий идентификацион рақамидан фойдаланилган. Ҳисоб-китоблар қарз олувчилар сони бўйича амалга оширилган бўлиб, бунда битта қарз олувчида банк ёки банкдан ташқари ташкилотлардан мавжуд бир неча кредит ёки қарз шартномалари инобатга олинмаган.

\*\*Банк, нобанк ва номолиявий ташкилотлар томонидан жисмоний шахсларга ажратилган кредит ва қарз қолдиғининг тақсимланишида ушбу ташкилотлар томонидан аҳолига ажратилган маблағларнинг улуши мос равишда келтирилган. Доиралар кесишмаларининг ранги ташкилотлардан ажратилган суммасига устунликни ифодалалайди. Кесишмаларнинг юзаси бир неча кредит ва қарзи мавжуд аҳолига кесишмадаги ранг орқали белгиланган ташкилот томонидан ажратилган мажбуриятлар ҳажмига пропорционал равишда белгиланган.

**Тижорат банкларидан кредит олган аҳолининг умумий қарз юки кўрсаткичи пасайган.** Жисмоний шахсларнинг қарз юки даражаси пасайишига 2025 йилдан эътиборан барча кредит турлари учун қарз юки чекловининг 50 фоизгача қатъийлаштирилиши таъсир кўрсатди<sup>58</sup>. Хусусан, 2025 йил I ярим йиллигида банкдан кредит олган жисмоний шахсларнинг банк ва банкдан ташқари жами мажбуриятларини инобатга олган ҳолдаги DSTI кўрсаткичи 50 фоиз ва ундан паст бўлган қарз олувчилар бўйича кредит суммасининг жами кредит ҳажмидаги улуши 78 фоизни ташкил этди. Ушбу кўрсаткич 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 18 фоиз бандга ортган. Бундан ташқари, 2025 йил I ярим йиллиги бўйича жисмоний шахсларнинг умумий DSTI кўрсаткичи<sup>59</sup> 2024 йилнинг II ярим йиллигида кузатилган 36 фоиздан 33 фоизгача пасайган.

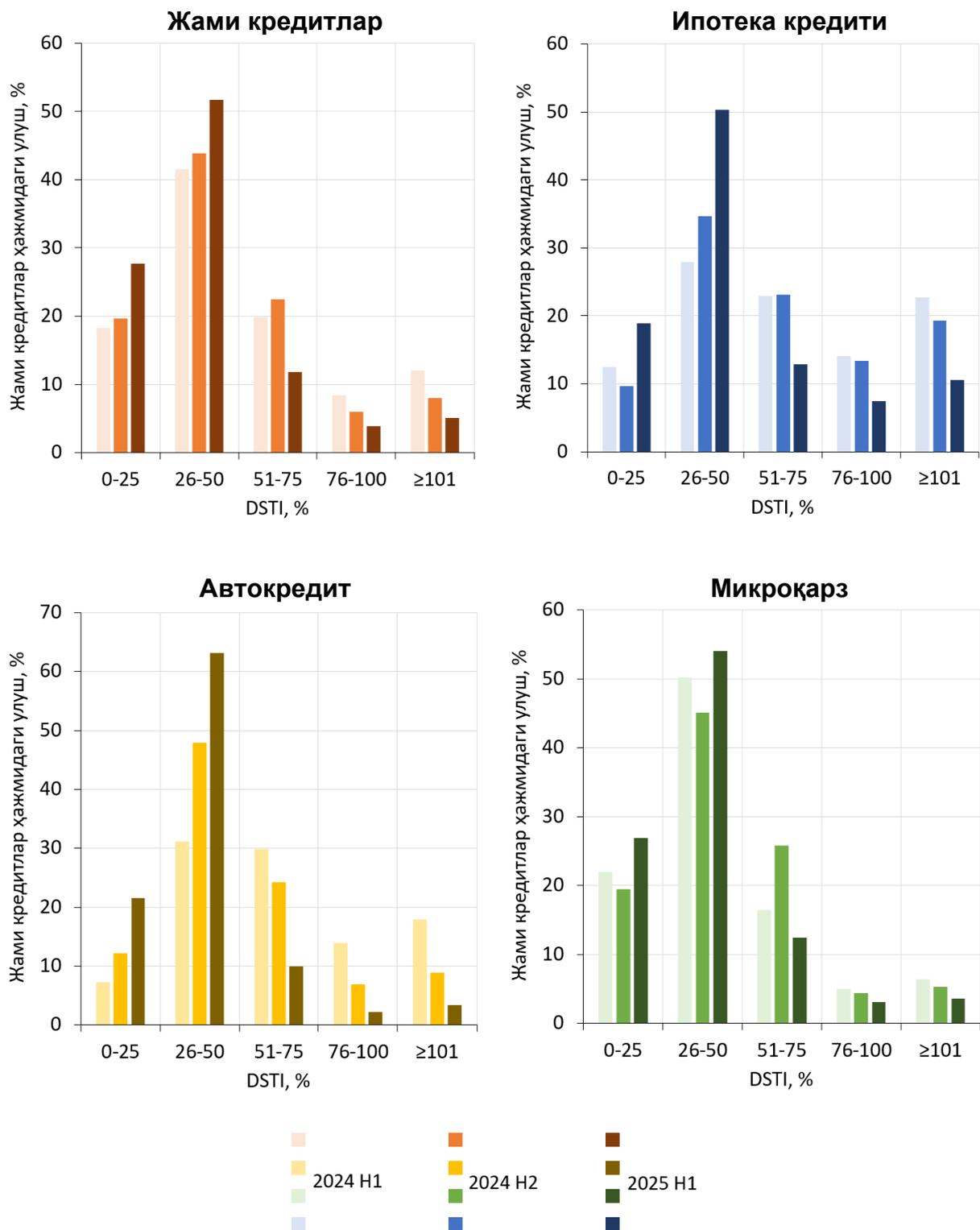
**Аҳолининг DSTI кўрсаткичи юқори бўлган ипотека ва автокредитларда ижобий ўзгариш кузатилди.** 2025 йил I ярим йиллиги давомида банклардан ипотека кредити олган жисмоний шахсларнинг барча мажбуриятларини инобатга олган ҳолдаги ўртача DSTI кўрсаткичи 50 фоизни ташкил этиб, 2024 йилнинг I ярим йиллигига нисбатан 19 фоиз бандга пасайган. Шундан, жами кредит суммасининг 31 фоизда DSTI кўрсаткичи 50 фоиздан юқори бўлиб, 28 фоиз бандга камайган. 2025 йилнинг дастлабки 6 ойида банклардан автокредит олган жисмоний шахсларнинг ўртача DSTI кўрсаткичи 2024 йилнинг I ярим йиллигидаги 68 фоизли кўрсаткичдан 38 фоизгача тушган.

---

<sup>58</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки бошқарувининг 2024 йил 26 январдаги “Қарз олувчи жисмоний шахсларнинг қарз юкини тартибга солиш тўғрисидаги низомга ўзгартириш ва қўшимчалар киритиш тўғрисида”ги 42/16-сонли қарори.

<sup>59</sup> DSTI кўрсаткичини ҳисоблаш методологияси Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг Аҳолининг қарз мажбуриятларини бажариш ҳолати таҳлилида келтирилган.

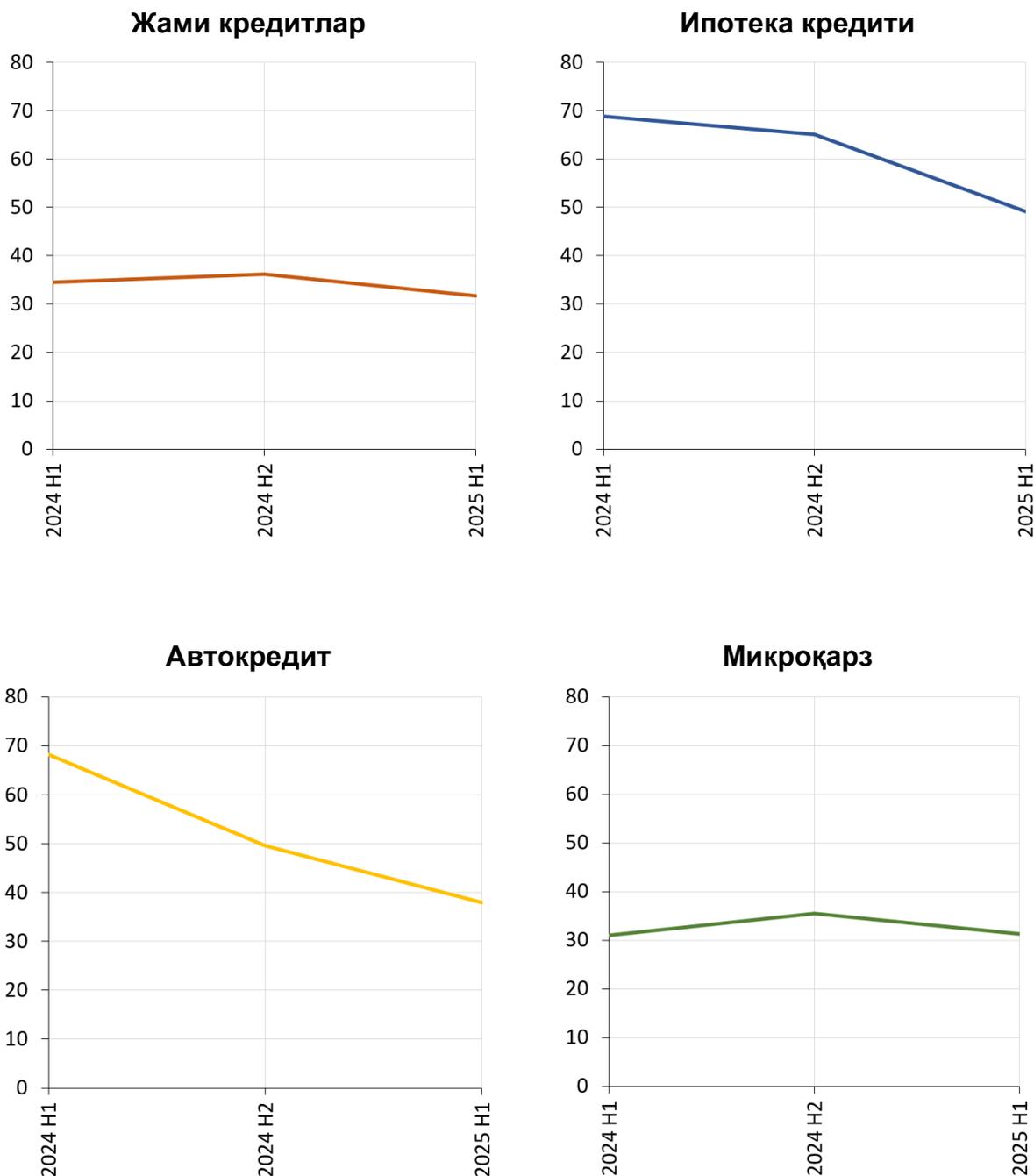
**64-чизма. Банкдан қарздор жисмоний шахсларнинг банкдан ташқари жами мажбуриятларини инобатга олган ҳолдаги DSTI тақсимоти**



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: DSTI кўрсаткичи даромадга эга ва ойлик даромади ўртача уй хўжалигининг бир ойлик минимал яшаш харажатидан кам бўлмаган қарз олувчилар бўйича ҳисобланган. Банкдан кредит олган жисмоний шахсларнинг DSTI кўрсаткичини ҳисоблашда таҳлил этилаётган даврда ажратилган кредит мажбуриятларига қўшимча тарзда банк, нобанк ва номолиявий ташкилотлар билан тузилган ҳамда амалда бўлган кредит ва қарз шартномалари бўйича барча мажбуриятлар инобатга олинган.

## 65-чизма. Банкдан қарздор жисмоний шахсларнинг банкдан ташқари жами мажбуриятларини инобатга олган ҳолдаги DSTI ўртачаси<sup>60</sup>



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Ўртача DSTI даражаси жисмоний шахсларнинг мавжуд мажбуриятлари бўйича жами ойлик тўлов миқдорини уларнинг ойлик даромадига нисбати кўрсаткичининг ўртача арифметик қийматини ҳисоблаш орқали аниқланган.

<sup>60</sup> Жисмоний шахслар бўйича DSTI кўрсаткичини ҳисоблашда расмий ойлик даромади ўртача уй хўжалиқларининг бир ойлик минимал яшаш харажатларидан кам бўлмаган қарз олувчилар қамраб олинган. 2025 йил I ярим йиллигида аҳоли қарз юки даражасини аниқлашда банкдан жами кредит олувчиларнинг 45 фоизи қамраб олинган. Ушбу кўрсаткич ипотека кредитида 84 фоиз, автокредитда 43 фоиз, микроқарзда 48 фоизни ташкил этган.

**Ипотека кредитлари бўйича LTV кўрсаткичи юқорилигича қолмоқда.** 2025 йилнинг I ярим йиллигида банклар томонидан аҳолига ажратилган ипотека кредитларининг ўртача LTV кўрсаткичи 78 фоизни ташкил этиб, 2024 йилнинг I ярим йиллигига нисбатан деярли ўзгаришсиз шаклланди. Шунингдек, 2025 йил I ярим йиллигида ажратилган LTV кўрсаткичи 80 фоиздан юқори бўлган ипотека кредитларининг жами ипотека кредитларидаги улуши 38 фоизни ташкил этди.

**Автокредитлар бўйича ўрнатилган билвосита чекловларнинг<sup>61</sup> самараси маълум бир кечикиш билан намоён бўлмоқда.** 2025 йилнинг I ярим йиллигида банклар томонидан ажратилган автокредитларнинг ўртача LTV кўрсаткичи 77 фоизни ташкил этди. Ажратилган автокредитларнинг 74 фоизда LTV кўрсаткичи 75 фоиздан юқори кўрсаткич қайд этилган. Автокредитлар бўйича билвосита LTV чеклови ўрнатилгандан бошлаб 2025 йил июнь ойигача ажратилган автокредитлар таркибида LTV кўрсаткичи 75 фоиздан катта автокредитларнинг улуши 77 фоизни ташкил этди. Ушбу кўрсаткич 2021 йил ноябрь ва 2023 йил август ойлари оралиғида ажратилган автокредитларга нисбатан 5 фоиз бандга камайган. 2025 йил 1 июль ҳолатига кўра, автокредитлар қолдиғи бўйича LTV кўрсаткичи 75 фоиздан юқори кредитларнинг улуши 2023 йил 1 сентябрдаги 54 фоиздан 12 фоизгача пасайган. Кредит бозоридаги рақобат натижасида банклар томонидан LTV кўрсаткичи юқорироқ бўлган автокредитларнинг ажратилишини маълум муддатдан кейин кредитларнинг сўндирилмаган қисмини камайиши ҳисобига LTV даражаси пасайиши ҳамда таваккалчилик даражасининг қисқариши бўйича кутилмалар билан изоҳлаш мумкин. 2025 йил 24 июлдан автокредитлар ажратишда LTV кўрсаткичига ўрнатилган 75 фоизлик бевосита чекловлар<sup>62</sup> автокредитларнинг гаров билан таъминланганлик даражасини яхшилашга хизмат қилади.

---

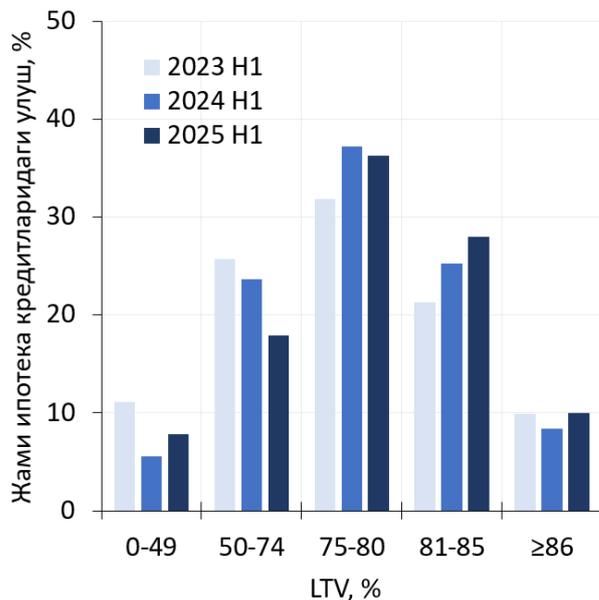
<sup>61</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки бошқарувининг 2023 йил 6 июндаги “Тижорат банклари капиталининг монандлигига қўйиладиган талаблар тўғрисидаги низомга ўзгартиришлар ва қўшимча киритиш ҳақида”ги 14/7–сонли қарори.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки бошқарувининг 2024 йил 31 январдаги “Тижорат банклари капиталининг монандлигига қўйиладиган талаблар тўғрисидаги низомга ўзгартириш ва қўшимчалар киритиш ҳақида”ги 42/14–сонли қарори.

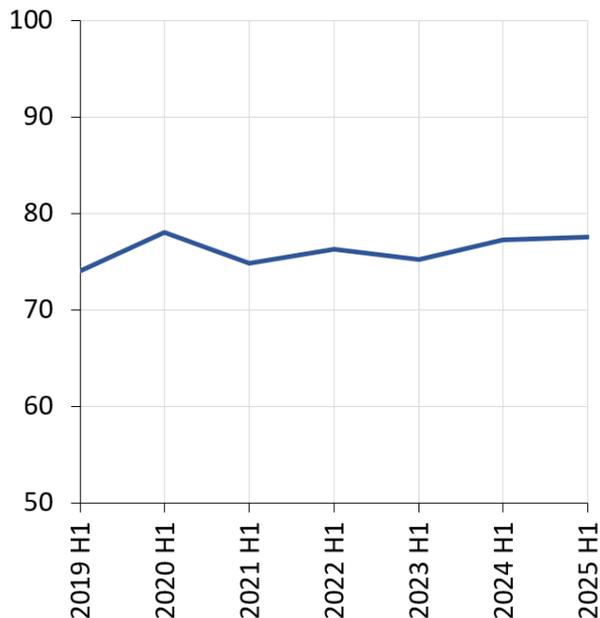
<sup>62</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки бошқарувининг 2025 йил 8 апрелдаги “Банкларга ўрнатиладиган макропруденциал нормативлар ҳамда улар томонидан бериладиган кредитлар (микроқарзлар) бўйича тўловларнинг энг юқори қийматларига доир талаблар тўғрисидаги низомни тасдиқлаш ҳақида”ги 7/3-сонли қарори.

## 66-чизма. Ипотека ва автокредитлар бўйича LTV кўрсаткичлари

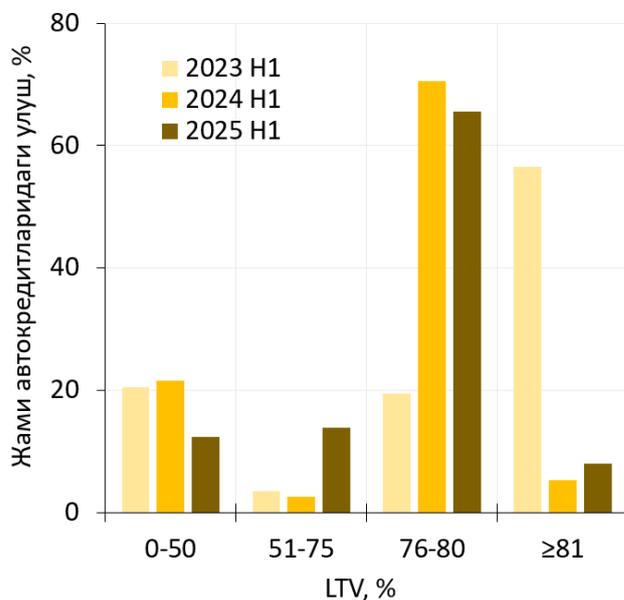
### Ипотека кредитлари бўйича LTV кўрсаткичининг тақсимланиши



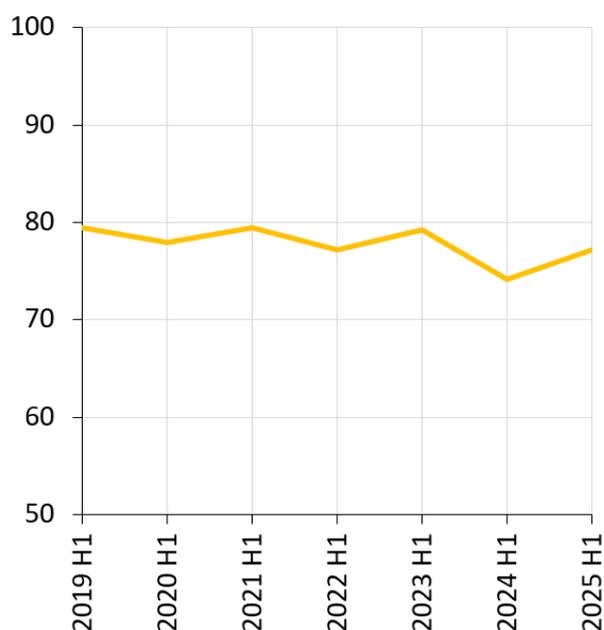
### Ипотека кредитлари бўйича ўртача тортилган LTV кўрсаткичи, %



### Автокредитлар бўйича LTV кўрсаткичининг тақсимланиши



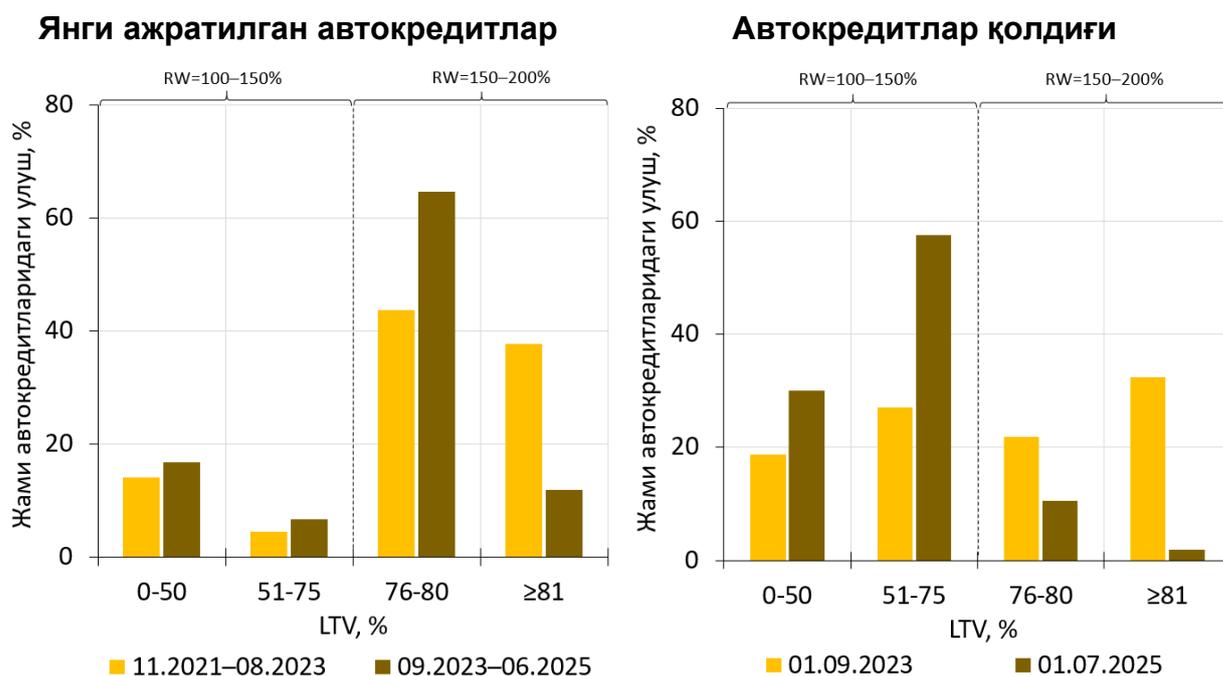
### Автокредитлар бўйича ўртача тортилган LTV кўрсаткичи, %



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Ўртача тортилган LTV кўрсаткичи ҳар бир кредит бўйича LTV даражаси ва кредит ҳажмидан келиб келиб чиққан ҳолда ўртача тортилган қиймати орқали аниқланган.

## 67-чизма. Автокредитлар бўйича ўрнатилган билвосита LTV чекловларининг самарадорлиги



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: 2023 йил 20 августдан автокредитлар бўйича таваккалчилик даражалари LTV кўрсаткичи асосида белгиланиб, автокредитлар учун дастлабки билвосита LTV чеклови ўрнатилди. 2024 йил 1 июлдан эътиборан автокредитлар бўйича таваккалчилик даражалари LTV ва DSTI кўрсаткичлари орқали аниқлаш тартиби белгиланди.

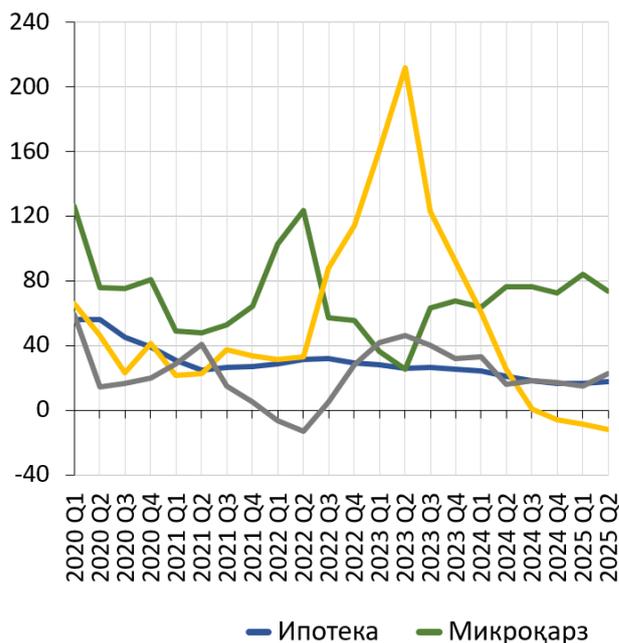
Янги ажратилган автокредитлар бўйича билвосита LTV чекловнинг ўрнатилишидан олдинги давр сифатида 2021 йил ноябрь ва 2023 йил август оралиғида ажратилган автокредитлар инobatга олинган. Чекловнинг ўрнатилишидан кейинги давр сифатида 2023 йил сентябрь ва 2025 йил июнь оралиғида ажратилган автокредитлар ҳисобга олинган.

Автокредитлар қолдиғи бўйича билвосита чекловларнинг ўрнатилишидан олдинги давр сифатида 2023 йил 1 сентябрь ҳолатига автокредитлар қолдиғи инobatга олинган. Автокредитлар бўйича билвосита чекловларнинг ўрнатилишидан кейинги давр сифатида 2025 йил 1 июль ҳолатига автокредитлар қолдиғи таҳлил этилган.

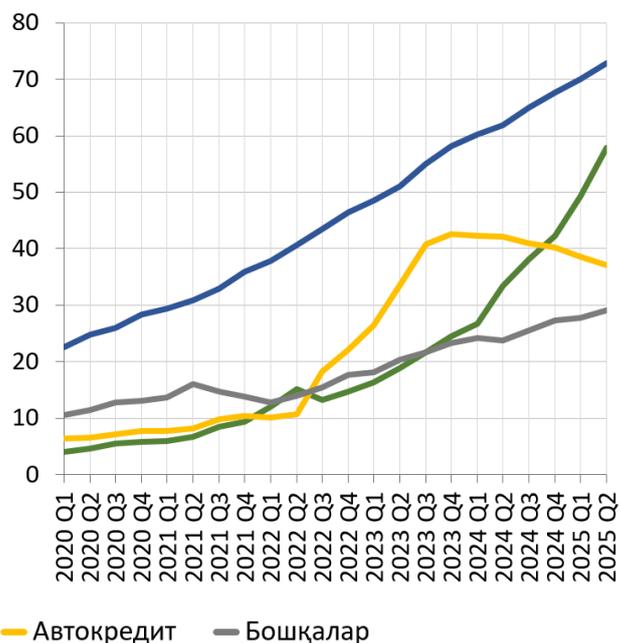
**Банклар томонидан жисмоний шахсларга ажратилган микроқарзлар қолдиғидаги юқори ўсиш суръатлари сақланиб қолмоқда.** 2025 йилнинг 1 июль ҳолатига кўра, жисмоний шахсларнинг кредит портфели 196,9 трлн сўмни ташкил этиб, 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 22 фоизга ошган. Шунингдек, автокредитлар қолдиғининг йиллик ўсиш суръати манфий 12 фоизни ташкил этган бўлса, ипотека ва микроқарзлар қолдиғининг йиллик ўсиш суръатлари мос равишда 18 ва 73 фоизларда шаклланган<sup>63</sup>.

<sup>63</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). Банк тизими фаолияти кўрсаткичлари.

**68-чизма. Жисмоний шахсларга ажратилган кредитлар қолдиғининг йиллик ўсиш суръати (YoY), %**



**69-чизма. Жисмоний шахсларга ажратилган кредит қолдиқлари, трлн сўм**

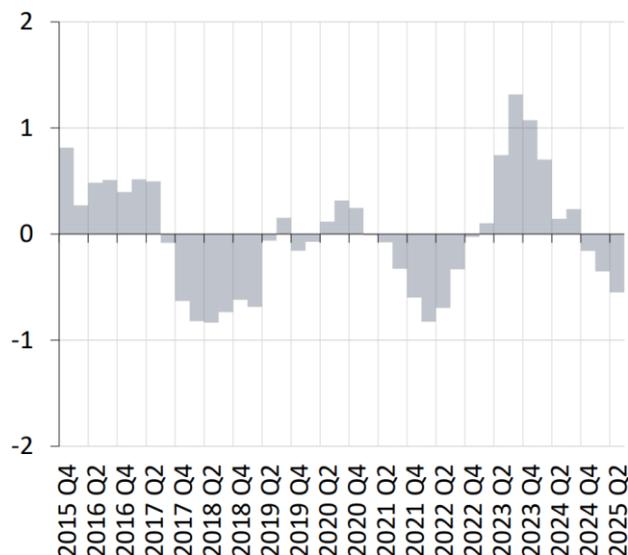


Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

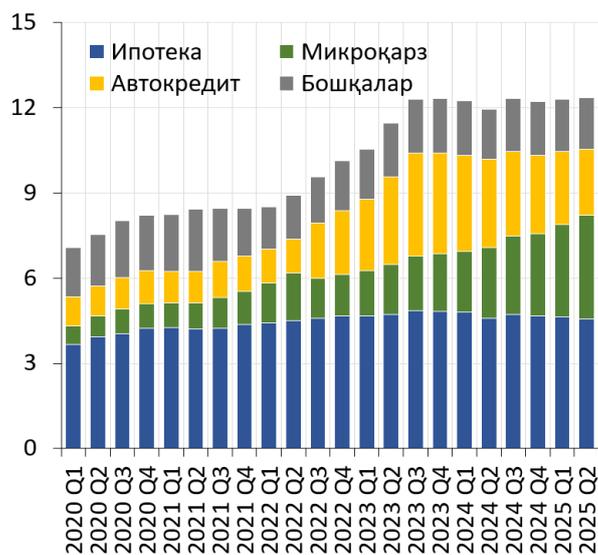
**Жисмоний шахсларга ажратилган кредитлар қолдиғининг ЯИМга нисбати кўрсаткичининг амалдаги қиймати билан узоқ муддатли тренди орасида манфий тафовут шаклланди. 2025 йилнинг 1 июль ҳолатига кўра, банклар томонидан жисмоний шахсларга ажратилган кредит қолдиғининг ЯИМга нисбати 12 фоизга тенг бўлиб, ўзининг узоқ муддатли трендига нисбатан 0,5 фоиз бандга пастроқ кўрсаткич қайд этди. Чакана кредитлар портфелида энг юқори улушга эга бўлган ипотека кредитлари қолдиғи 72,8 трлн сўмни ташкил этиб<sup>64</sup>, унинг ЯИМга нисбати 5 фоизда деярли ўзгаришсиз шаклланди.**

<sup>64</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). Банк тизими фаолияти кўрсаткичлари.

**70-чизма. Жисмоний шахсларга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати тафовути<sup>65</sup>, фоиз банд**



**71-чизма. Жисмоний шахсларга ажратилган кредит турларининг ЯИМга нисбати, %**

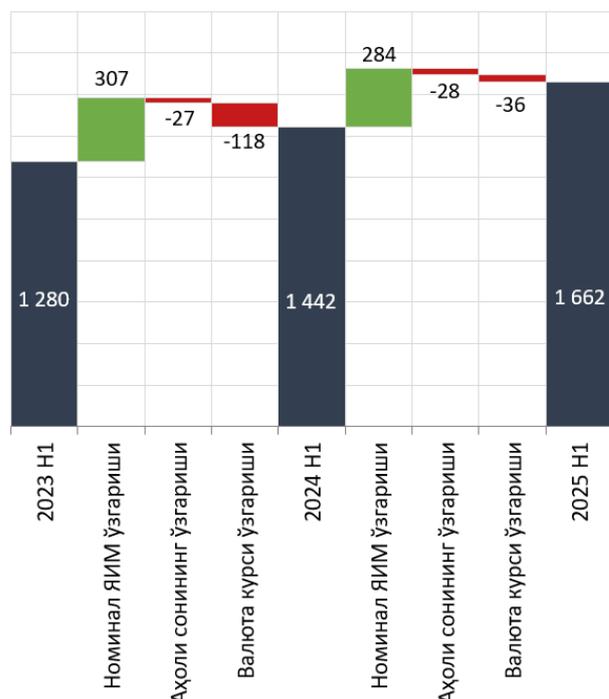


Манба: Миллий статистика қўмитаси ва Марказий банк ҳисоб-китоби.

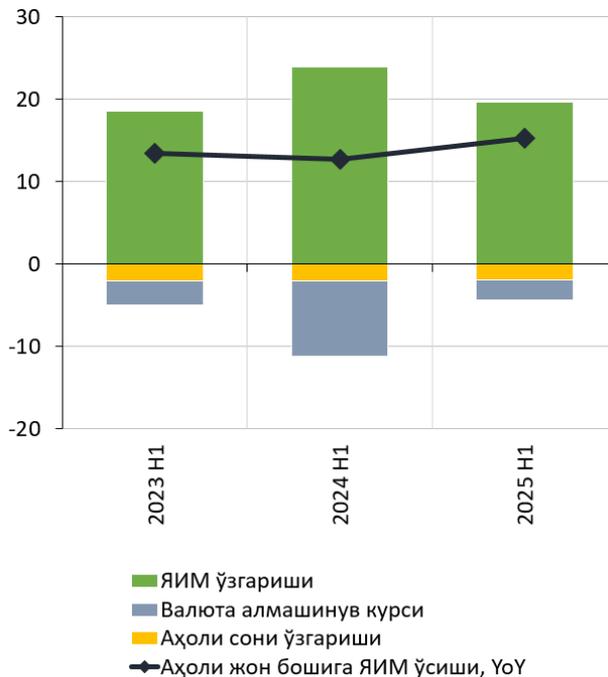
**Аҳоли жон бошига номинал ЯИМнинг АҚШ долларисидаги миқдори ошган.** 2025 йилнинг I ярим йиллигида аҳоли жон бошига ҳисобланган номинал ЯИМ миқдори 1 662 АҚШ долларига тенг бўлиб, 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 220 АҚШ долларига ортган. Бунда, аҳоли сони ва валюта курси ўзгаришларининг салбий таъсири мос равишда манфий 28 ва 36 АҚШ долларини ташкил этган бўлса, номинал ЯИМ ўзгариши 284 АҚШ долларлик ижобий таъсир кўрсатган.

<sup>65</sup> Жисмоний шахсларга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбатининг узоқ муддатли тренди Базел ёндашувига кўра, чораклик маълумотлар учун 400 000 силлиқлаш параметридан фойдаланган ҳолда бир томонлама HP фильтри ёрдамида аниқланган.

**72-чизма. Аҳоли жон бошига ҳисобланган номинал ЯИМ декомпозицияси, АҚШ доллари**



**73-чизма. Аҳоли жон бошига ҳисобланган АҚШ долларидаги номинал ЯИМнинг йиллик ўзгариш декомпозицияси, %**

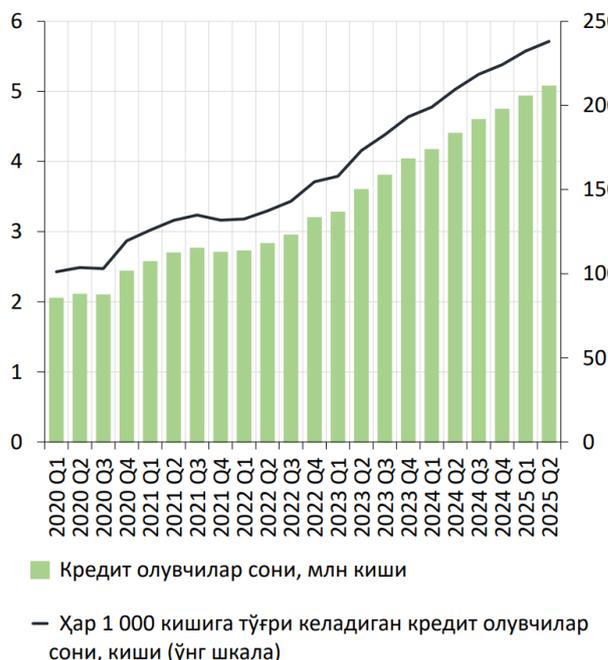


Манба: Миллий статистика қўмитаси ва Марказий банк ҳисоб-китоби.

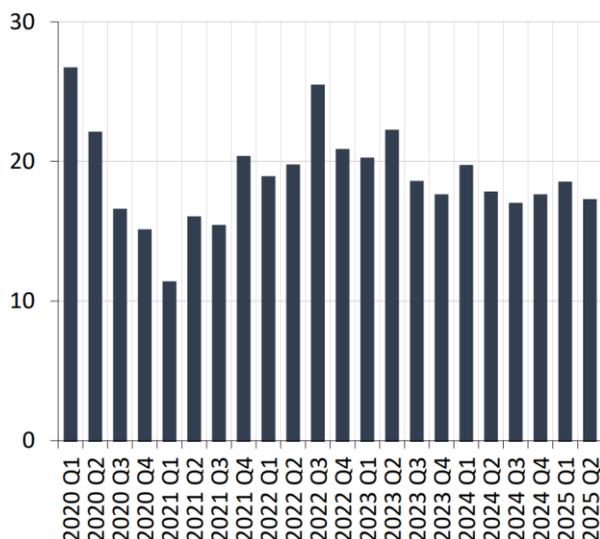
Изоҳ: Аҳоли жон бошига ЯИМ муайян даврда жорий нархлардаги ЯИМ ҳажмини мамлакатнинг ўртача аҳолиси сонига бўлиш орқали аниқланади. Шунингдек, аҳоли жон бошига номинал ЯИМни АҚШ долларидаги эквиваленти миллий валютадаги аҳоли жон бошига номинал ЯИМ миқдорини ушбу даврдаги АҚШ долларининг сўмга нисбатан ўртача алмашинув курсига бўлиш орқали ҳисобланади.

**Аҳоли жон бошига ҳисобланган АҚШ долларидаги номинал ЯИМ қийматининг ўсиш суръати тезлашди.** 2025 йилнинг I ярим йиллиги якунига кўра, аҳоли жон бошига ҳисобланган АҚШ долларидаги номинал ЯИМнинг йиллик ўзгариши 15 фоизга тўғри келди. Бунда, номинал ЯИМ ҳажмининг ўзгариши 20 фоизлик ижобий таъсир кўрсатган бўлса, валюта алмашинув курси ҳамда аҳоли сони ўзгаришининг салбий таъсирлари мос равишда 3 ва 2 фоизларни ташкил этди.

**74-чизма. Уй хўжалиги секторида кредит олувчилар сони ва ҳар 1 000 кишига\* тўғри келадиган кредит олувчилар сони**



**75-чизма. Номинал иш ҳақининг йиллик ўсиши суръати (YoY), %**



Манбалар: Миллий статистика қўмитаси ва Марказий банк ҳисоб-китоби.

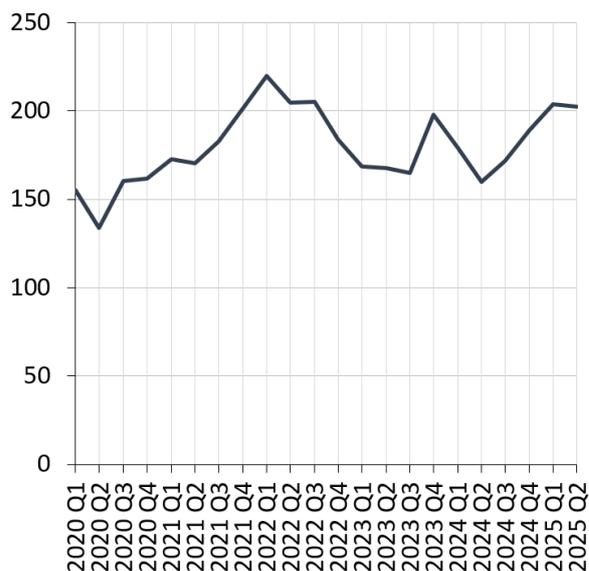
Изоҳ: \*Меҳнатга лаёқатли ёшдаги доимий аҳоли сони инобатга олинган.

Меҳнатга лаёқатли ёшдаги доимий аҳоли сони – муайян аҳоли пункти ёки ҳудудда доимий истиқомат қилаётган 16 ёшдан 60 ёшгача бўлган эркаклар ва 16 ёшдан 55 ёшгача бўлган аёллардан иборат.

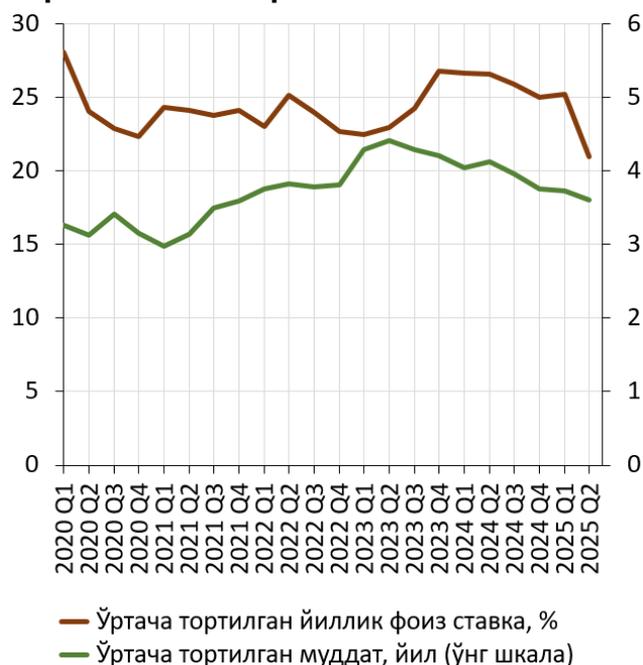
**Банклар олдида кредит мажбурияти мавжуд жисмоний шахслар қамрови ортиб бормоқда.** 2025 йилнинг 1 июль ҳолатига кўра, 5 млндан кўпроқ кишида банк кредитлари мавжуд бўлиб, 2024 йилнинг мос ҳолатига нисбатан 15 фоизга ошган. Шунингдек, ҳар 1 000 та меҳнатга лаёқатли доимий аҳолига тўғри келадиган кредит олувчилар сони 29 кишига ортиб, 2025 йилнинг 1 июль ҳолатига 238 кишини ташкил этди. Кредит олувчилар сонининг тез суръатларда ўсиб боришини банк хизматлари қамровининг кенгайиб бориши, шунингдек аҳолининг расмий даромади ўсиши шароитида кредитга бўлган талабнинг мавжудлиги билан изоҳлаш мумкин. 2025 йилнинг 1 июль ҳолатига кўра, ўртача ҳисобланган номинал иш ҳақи 6,0 млн сўмни ташкил этиб, йиллик ҳисобда 17 фоизга ўсган<sup>66</sup>.

<sup>66</sup> Миллий статистика қўмитаси. (2025). Ўртача ҳисобланган ойлик иш ҳақи (чораклик).

**76-чизма. Автомобил харид қилиш қобилияти индекси**



**77-чизма. Автокредитлар бўйича ўртача тортилган муддатлар ва фоиз ставкалари**

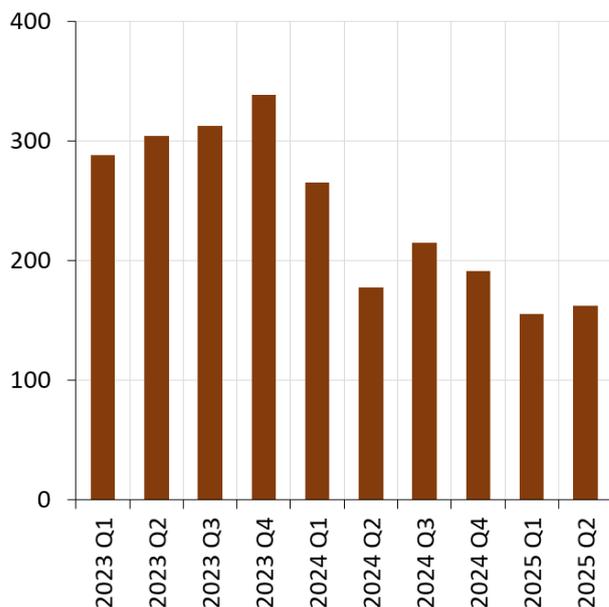


Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

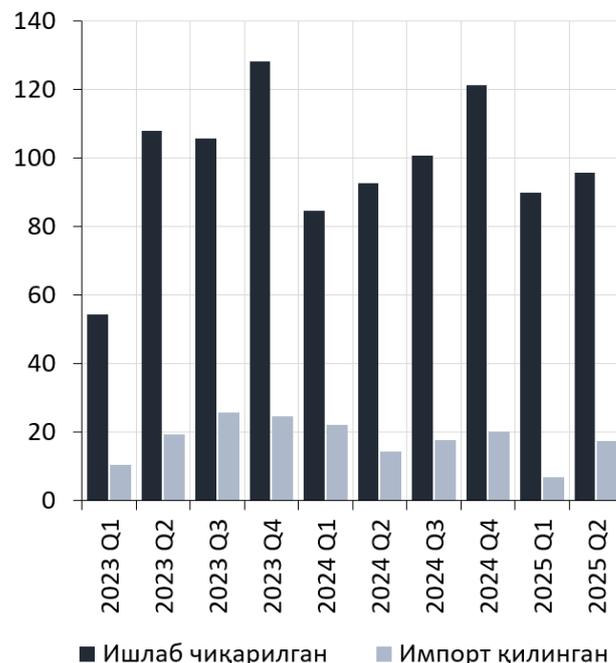
Изоҳ: Автомобил харид қилиш қобилияти индексининг тушиши аҳоли томонидан автомобил харид қилиш имкониятининг пасайганини, аксинча ортиши эса автомобил харид қилиш имкониятининг ошганлигини англатади.

**2025 йилнинг I ярим йиллигида аҳолининг автомобил харид қилиш қобилияти ошган.** Ажратилган автокредитлар бўйича ўртача тортилган сўндириш муддатининг бироз қисқаришига қарамай, аҳоли даромадининг ортиши ҳамда автокредитлар бўйича ўртача тортилган фоиз ставканинг пасайиши ҳисобига аҳолининг автокредит асосида автомобил харид қилиш имкониятлари яхшиланган. Жумладан, 2025 йил I ярим йиллигида ажратилган автокредитлар бўйича ўртача тортилган сўндириш муддати 3,7 йилни ташкил этиб, 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 0,4 йилга қисқарган. 2025 йил I ярим йиллигида автокредитлар бўйича ўртача тортилган фоиз ставка 23 фоизда шаклланиб, 2024 йилнинг дастлабки ярим йиллигига нисбатан 4 фоиз бандга камайган.

**78-чизма. Автомобил олди-сотди шартномалари сони, минг дона**



**79-чизма. Ўзбекистонда ишлаб чиқарилган ҳамда импорт қилинган энгил автомобиллар сони, минг дона**



Манба: Адлия вазирлиги, Миллий статистика қўмитаси ва Божхона қўмитаси.

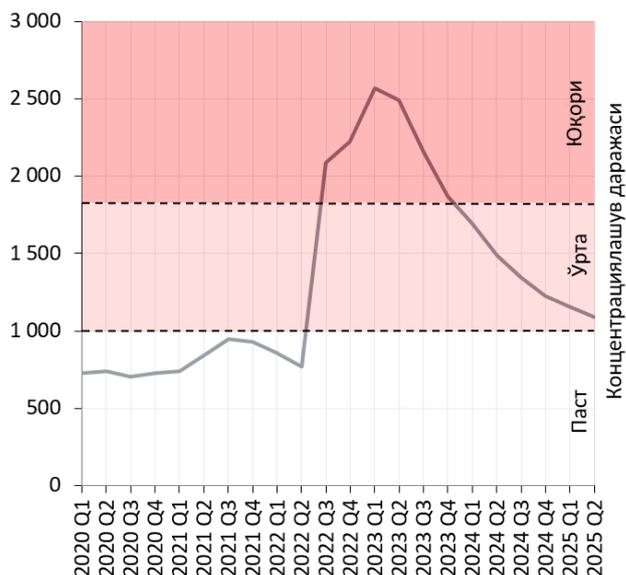
Изоҳ: Ўзбекистонда ишлаб чиқарилган энгил автомобиллар таркибида махсус энгил автомобиллар инobatга олинмаган.

**Автомобил бозорида фаоллик сусайган.** 2025 йилнинг I ярим йиллигида Ўзбекистонда махсус энгил автомобиллардан ташқари ишлаб чиқарилган энгил автомобиллар сони 185,6 мингтани ташкил этиб, 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 5 фоизга ошган<sup>67</sup>. Ўз навбатида, хорижий мамлакатлардан 24,1 мингта энгил автомобиллар импорт қилинган ва 34 фоизга камайган<sup>68</sup>. Шунингдек, автомобил бозоридаги фаоллик сезиларли пасайиб, 2025 йилнинг дастлабки олти ойида 2024 йилнинг мос даврига нисбатан автомобил олди-сотди шартномалари сони 28 фоизга камайган.

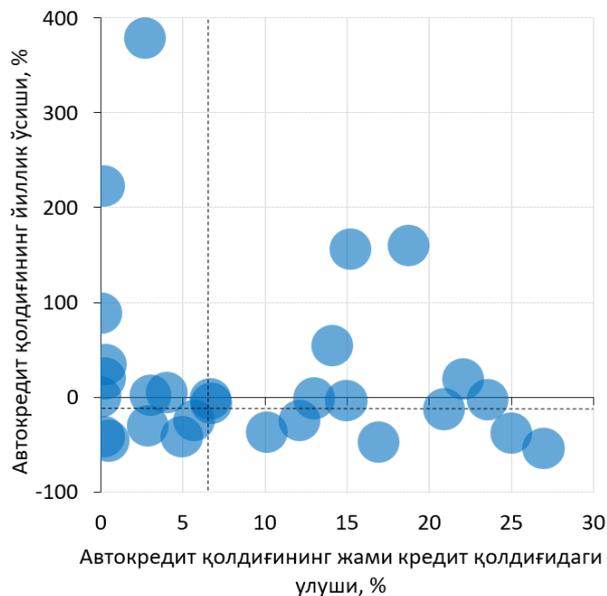
<sup>67</sup> Миллий статистика қўмитаси. (2025). Ўзбекистон Республикасида саноат ишлаб чиқариши.

<sup>68</sup> Иқтисодиёт ва молия вазирлиги ҳузуридаги Божхона қўмитаси. (2025). Истеъмол товарлар импорти тўғрисида маълумот (Транспорт воситалари).

**80-чизма. Автокредитлар қолдиғи бўйича концентрация даражаси, НН индекси**



**81-чизма. Банклар қирқимида автокредитлар ҳолати\*, 2025 йил 1 июль**



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: НН индекси рақобат даражасига кўра паст даражада концентрациялашган (1000 дан паст), ўрта даражада концентрациялашган (1000 дан 1800 гача) ва юқори даражада концентрациялашган (1800 дан юқори) гуруҳларга бўлинади.

\*Автокредит қолдиғининг йиллик ўсиш суръати 400 фоиздан юқори бўлган банклар инобатга олинмаган. Шунингдек, узук тўғри чизиклар банк тизими бўйича 2025 йил 1 июль ҳолатига кўрсаткичларнинг ўртача қийматларини англатади.

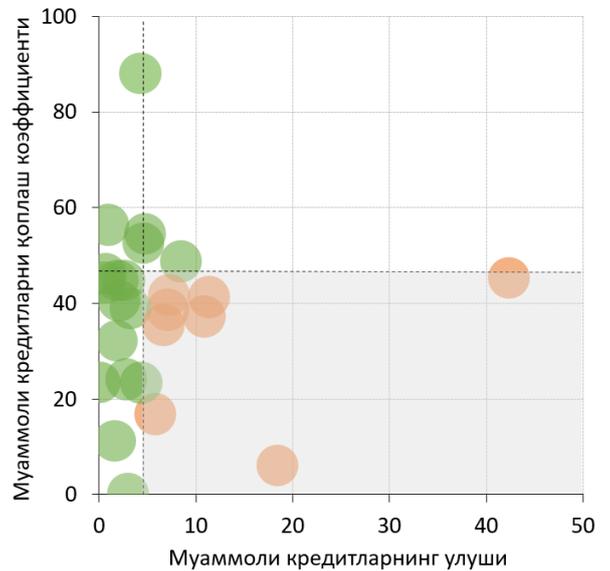
**Автокредитлар бозорида тартибга солиш арбитражи билан боғлиқ хавотирлар мавжуд.** Автокредитлар бўйича концентрация хавфи пасаймоқда. 2025 йил 1 июль ҳолатига кўра, банклардаги автокредит қолдиғи бўйича НН индекси 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 397 бирликка камайиб, 1 087 га етди. 2025 йилнинг 1 июль ҳолатига кўра, банк тизими бўйича автокредитлар қолдиғи 37,1 трлн сўмни ташкил этиб, жами кредит портфелининг 6 фоизини ташкил этган<sup>69</sup>. Бироқ, айрим банклар амалдаги концентрация чекловларини четлаб ўтиш амалиётлари орқали тартибга солиш арбитражи билан боғлиқ хатарларни келтириб чиқармоқда.

<sup>69</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). Банк тизими фаолияти кўрсаткичлари.

**82-чизма. Микроқарзлар бўйича муаммоли кредитларнинг жами микроқарзлардаги улуши ва қоплаш коэффициентини, %**



**83-чизма. 2025 йил 1 июль ҳолатига банклар қирқимида микроқарзлар бўйича муаммоли кредитларнинг улуши ва қоплаш коэффициентини, %**

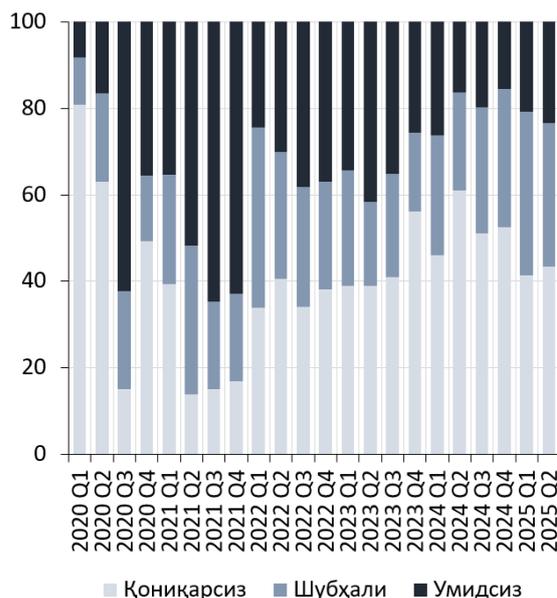


Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

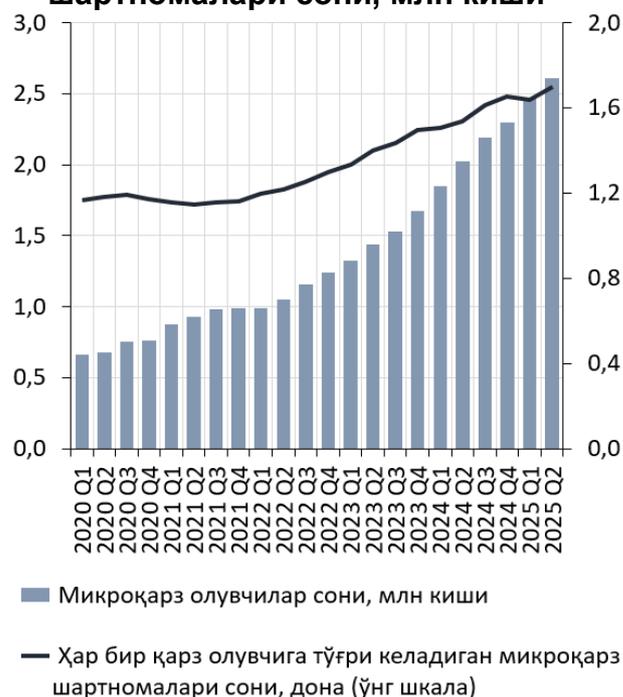
Изоҳ: Яшил ранг микроқарзлар бўйича муаммоли кредитларнинг жами микроқарзлар таркибидagi улуши ёки микроқарзлар бўйича муаммоли кредитларни қоплаш коэффициентини кўрсаткичларидан камида биттаси бўйича банк тизими ўртача кўрсаткичига нисбатан пастроқ таваккалчиликка эга бўлган банкларни ифодалайди. Жигарранг эса аксинча, ушбу иккала кўрсаткичлар бўйича банк тизими ўртача кўрсаткичига нисбатан юқори таваккалчиликка эга бўлган банкларни ифодалайди. Кредит портфелида микроқарзлар мавжуд бўлмаган ёки микроқарзлар бўйича муаммоли кредити бўлмаган банклар инobatга олинмаган. Шунингдек, узук тўғри чизиқлар 2025 йил 1 июль ҳолатига банк тизими бўйича кўрсаткичларнинг ўртача қийматларини англатади.

**Микроқарзлар бўйича муаммоли кредитларнинг улуши ортиб бормоқда.** 2025 йилнинг 1 июль ҳолатига кўра, микроқарзлар бўйича муаммоли кредитларнинг жами микроқарзлардаги улуши 4,4 фоизни ташкил этиб, 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 1,7 фоиз бандга ортган. Микроқарзлар бўйича муаммоли кредитлар учун яратилган захиралар миқдорининг муаммоли кредитлардаги улуши 47 фоизда шаклланиб, 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 17 фоиз бандга ошган. Микроқарзлар бўйича муаммоли кредитларнинг улуши юқори бўлган банкларда қоплаш коэффициентининг баланд эканлиги ушбу сегментдаги хатарларни камайтиради.

**84-чизма. Микроқарзлар бўйича муаммоли кредитлар таркиби, %**



**85-чизма. Микроқарз олувчилар сони ва ҳар бир қарз олувчига тўғри келадиган микроқарз шартномалари сони, млн киши**

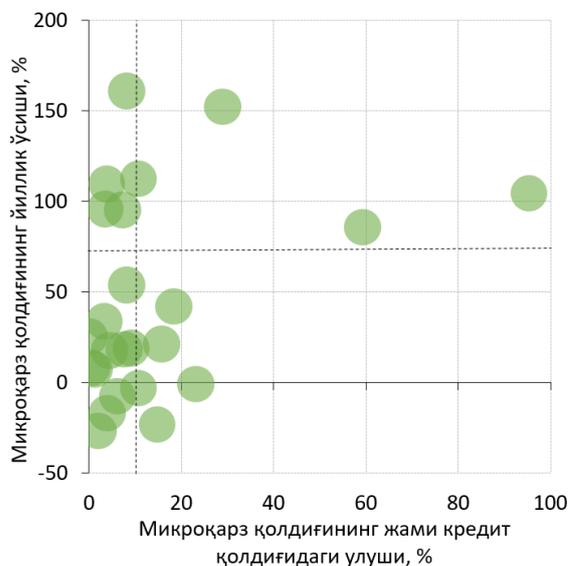


Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

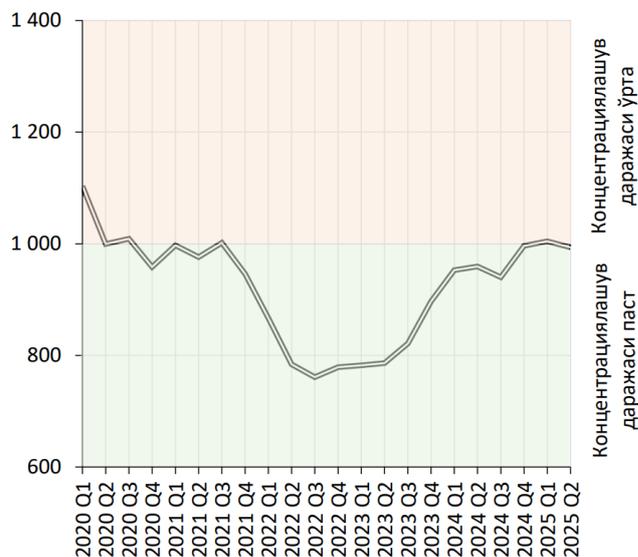
**Микроқарзлар бўйича кредит портфели сифати ёмонлашган.** 2025 йилнинг 1 июль ҳолатига кўра, микроқарзлар бўйича муаммоли кредитларнинг 57 фоизи шубҳали ва умидсиз деб таснифланган кредитлар ҳиссасига тўғри келиб, 2024 йилнинг мос ҳолатига нисбатан 17 фоиз бандга ошган. Микроқарзлар бўйича муаммоли кредитларнинг ҳажми 2,6 трлн сўмни ташкил этиб, 2024 йилнинг 1 июль ҳолатига нисбатан 179 фоизга кўпайган. Микроқарзлар миқдорининг юқори суръатларда ўсиши билан бирга микроқарзлар бўйича муаммоли кредитлар ҳажмининг ортиши банкларда ушбу кредит тури бўйича кредит йўқотишлари юзага келиши мумкинлигидан далолат беради.

**Бир нечта микроқарз шартномаси мавжуд қарздорлар кўлами ортмоқда.** 2025 йилнинг I ярим йиллик якуни бўйича банклардан микроқарз олган қарздорлар сони 2,6 млн кишини ташкил этиб, йиллик ҳисобда 29 фоизга кўпайган. Шунингдек, 2025 йилнинг 1 июль ҳолатига кўра, ҳар бир қарз олувчига 1,7 дона микроқарз шартномалари тўғри келиб, ушбу кўрсаткич 2024 йилнинг мос ҳолатига нисбатан 11 фоизга ошган.

**86-чизма. Банклар қирқимида жисмоний шахсларга ажратилган микроқарзлар ҳолати\*, 2025 йил 1 июль**



**87-чизма. Банклар томонидан ажратилган микроқарзлар қолдиғи бўйича концентрация даражаси, НН индекси**



Манба Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: \*Микроқарзлар қолдиғининг йиллик ўсиш суръати 200 фоиздан юқори бўлган банклар инobatга олинмаган. Шунингдек, узук тўғри чизиқлар банк тизими бўйича 2025 йил 1 июль ҳолатига кўрсаткичларнинг ўртача қийматларини англатади.

НН индекси рақобат даражасига кўра паст даражада концентрациялашган (1000 дан паст), ўрта даражада концентрациялашган (1000 дан 1800 гача) ва юқори даражада концентрациялашган (1800 дан юқори) гуруҳларга бўлинади.

**Микроқарзлар бўйича концентрация хавфи ўсишдан тўхтади.** 2025 йилнинг 1 июль ҳолатига кўра, банклар томонидан ажратилган микроқарзлар қолдиғининг концентрация даражаси бўйича НН индекси 994 ни ташкил этиб, 2024 йилнинг мос ҳолатига нисбатан 34 бирликка ошган. Айрим банкларда микроқарзлар бўйича концентрация хавфи юқориликка сақланиб қолмоқда. Бунда, банклар кредит портфелида микроқарзларнинг улуши 25 фоиздан ошмаслик талаби ўрнатилган бўлиб, ушбу талабга мувофиқ бўлмаган банклар учун меъёрий талабларни 2029 йилнинг 1 январига қадар босқичма-босқич мувофиқлаштириш лозимлиги белгиланган<sup>70</sup>.

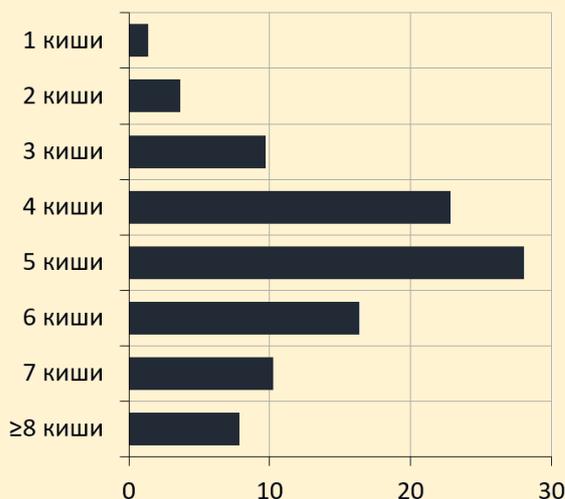
<sup>70</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки бошқарувининг 2025 йил 8 апрелдаги “Банкларга ўрнатиладиган макропруденциал нормативлар ҳамда улар томонидан бериладиган кредитлар (микроқарзлар) бўйича тўловларнинг энг юқори қийматларига доир талаблар тўғрисидаги низомни тасдиқлаш ҳақида”ги 7/3-сонли қарори.

#### 4-ҳавола. Аҳоли қарз юки бўйича сўровнома

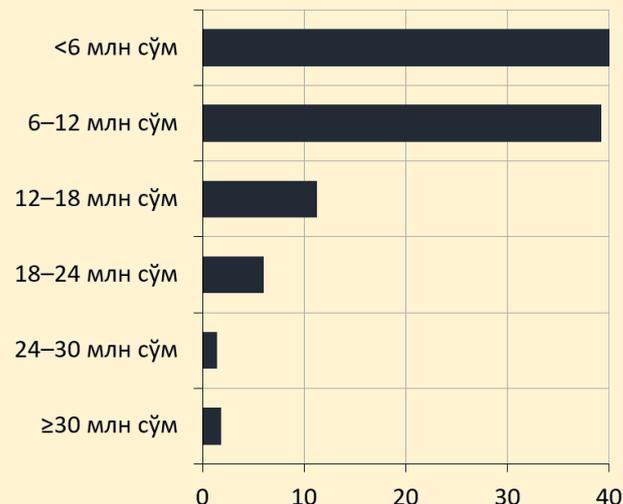
Марказий банк томонидан 2025 йил июль ойида аҳолининг жами қарз юки даражасини аниқлаш мақсадида навбатдаги сўровнома ўтказилди. Мазкур сўровномада Ўзбекистоннинг барча ҳудудлари бўйича жами 4,5 мингдан ортиқ респондент қамраб олинди. Сўровномада аҳолининг банк ва банкдан ташқари барча қарзлари инobatга олинган.

Ушбу сўровномада қатнашган респондентларнинг 51 фоизда оила аъзолари сони 4 ёки 5 кишидан иборатлиги қайд этилган. Респондентларнинг қарийб 80 фоизи асосий меҳнат фаолияти бўйича ўртача ойлик даромади 12 млн сўмдан ошмаслигини таъкидлашган. Жами респондентларнинг 24 фоизда қўшимча даромадлар мавжуд. Бундан, 75 фоиз респондентларнинг қўшимча даромади 6 млн сўмдан камни ташкил этган.

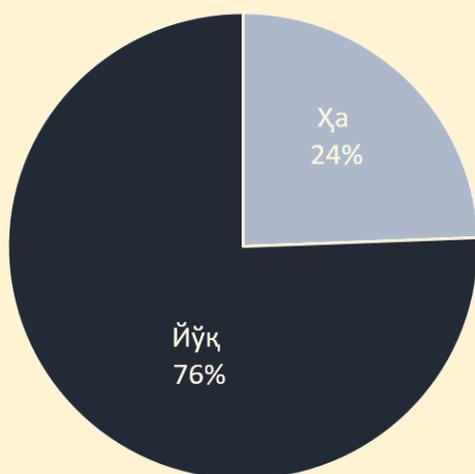
88-чизма. Оила аъзолари сони, %



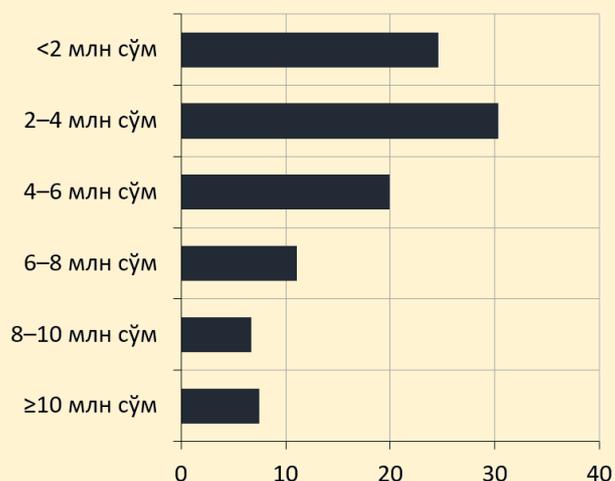
89-чизма. Oilанинг асосий иш фаолияти бўйича ўртача ойлик даромади, %



90-чизма. Oilада қўшимча даромаднинг мавжудлиги



91-чизма. Oilанинг қўшимча ойлик даромади, %

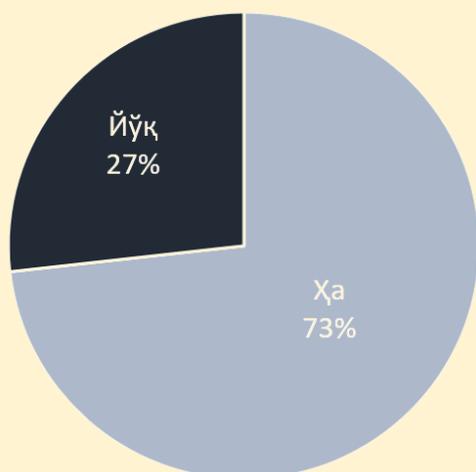


Манба: Марказий банк сўровномаси.

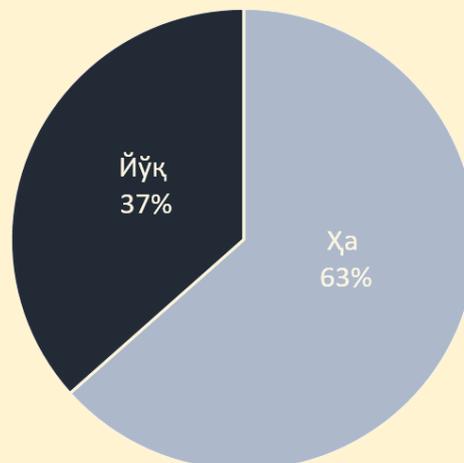
Шу билан бирга, сўровномада қатнашган жами респондентларнинг 73 фоизи банк ёки банкдан ташқари қарзи мавжудлигини қайд этишган. Қарз мажбуриятларининг 63 фоизи банклар ҳисобига тўғри келган. Банкдан қарз мажбуриятига эга респондентларнинг 20 фоизи бошқа қарз мажбуриятлари ҳам мавжудлигини қайд этишган.

Респондентлар томонидан қарз маблағларининг 41 фоизи уй-жойларни харид қилиш ёки таъмирлаш ҳамда автомобил сотиб олишга йўналтирилмоқда. Шунингдек, респондентларнинг 6 фоизи бошқа қарзларни сўндириш мақсадида янги қарз жалб қилган.

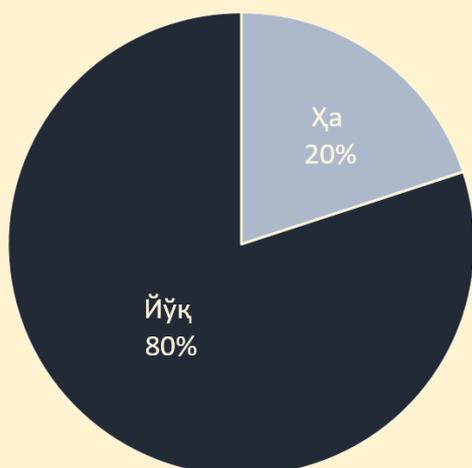
**92-чизма. Банк ва банкдан ташқари қарз мажбуриятининг мавжудлиги**



**93-чизма. Банкдан қарз мажбуриятининг мавжудлиги**



**94-чизма. Банкдан қарздор респондентларнинг банкдан ташқари мажбуриятларининг мавжудлиги**



**95-чизма. Банк ва банкдан ташқари олинган қарзларнинг мақсадлари, %**

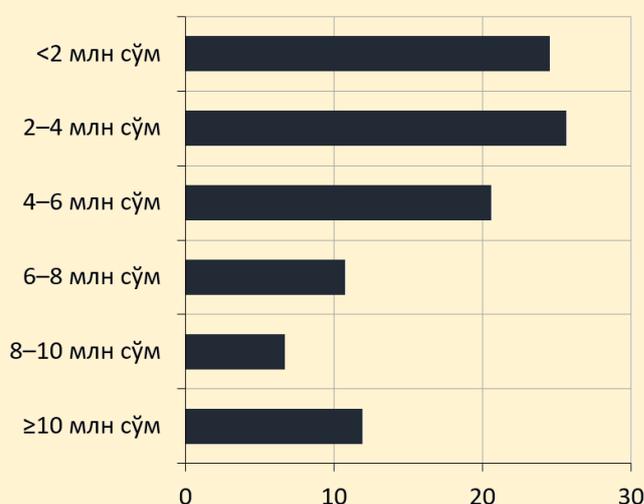


Манба: Марказий банк сўровномаси.

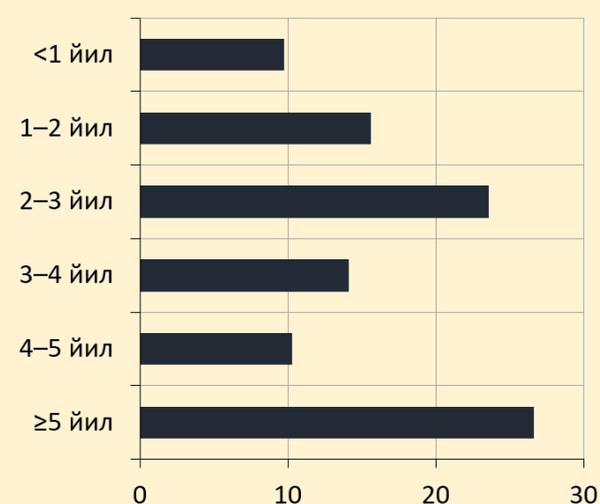
Шунингдек, респондентларнинг 71 фоизи жами қарз мажбуриятлари бўйича ойлик тўлов миқдори 6 млн сўмдан ошмаслигини таъкидлашган. Жами қарз мажбуриятлари бўйича қолган тўлов муддати 5 йил ва ундан ортиқ дея белгиланган респондентларнинг улуши 27 фоизни ташкил этди. Респондентларнинг 49 фоизида қарзнинг муддати 3 йилдан кам қолганлигини маълум қилишган.

Респондентларнинг 61 фоизи қарз мажбуриятларини ўз вақтида қайтаришда қийинчиликларга дуч келмоқда. Шунга қарамай, респондентларнинг асосий қисмида келажакда тўлов қобилиятида ўзгаришлар бўйича кутилмалари ижобий шаклланмоқда. Хусусан, кейинги 6 ой давомида респондентларнинг 51 фоизи тўлов қобилияти яхшиланишини билдиришган.

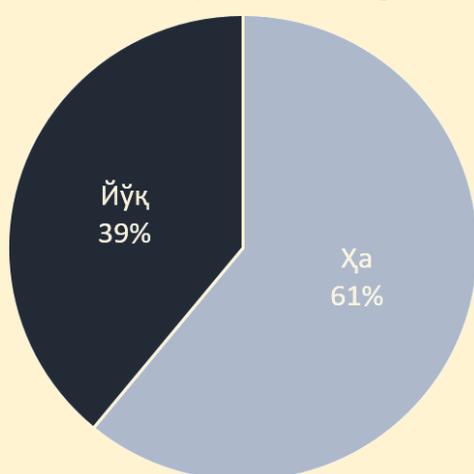
**96-чизма. Жами қарз мажбуриятлари бўйича ойлик тўлов миқдори, %**



**97-чизма. Жами қарз мажбуриятлари бўйича қолган тўлов муддати, %**



**98-чизма. Қарз мажбуриятларини ўз вақтида қайтаришдаги қийинчиликларнинг мавжудлиги**



**99-чизма. Кейинги 6 ой давомида тўлов қобилиятидаги ўзгаришлар бўйича кутилмалар**

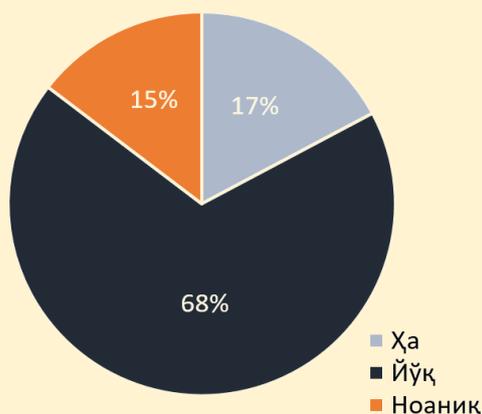


Манба: Марказий банк сўровномаси.

Бундан ташқари, респондентларнинг 17 фоизи кейинги 6 ой давомида қарз олишга эҳтиёж сезмоқда. Ушбу қарз мажбуриятларнинг 40 фоизи уй-жой сотиб олиш ёки таъмирлаш ҳамда автомобил харид қилишга йўналтириш режалаштирилган.

Респондентларнинг банк ва банкдан ташқари жами қарз мажбуриятлари бўйича ўртача қарз юки даражаси<sup>71</sup> 50 фоизни, медиана кўрсаткичи эса 47 фоизни ташкил этди<sup>72</sup>. Шунингдек, респондентларнинг 11 фоизидан қарз юки даражаси 100 фоиздан юқори шакллангани маълум бўлди.

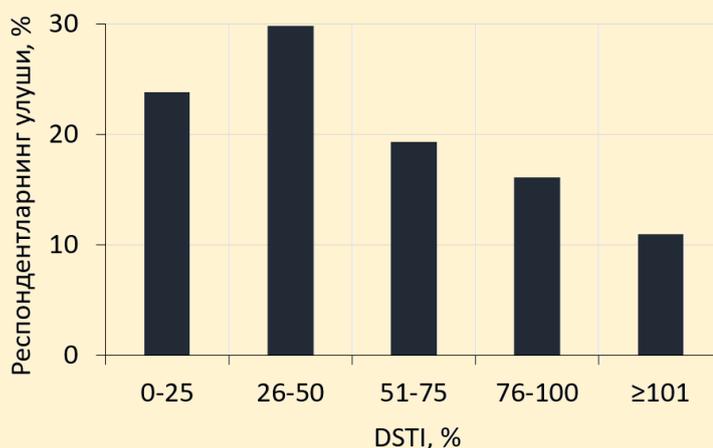
**100-чизма. Кейинги 6 ой давомида қўшимча қарз олиш режалари**



**101-чизма. Кейинги 6 ой давомида олиниши режалаштирилган қарз мақсадлари, %**



**102-чизма. Банкдан қарздор респондентларнинг қарз юки тақсимоли**



Манба: Марказий банк сўровномаси.

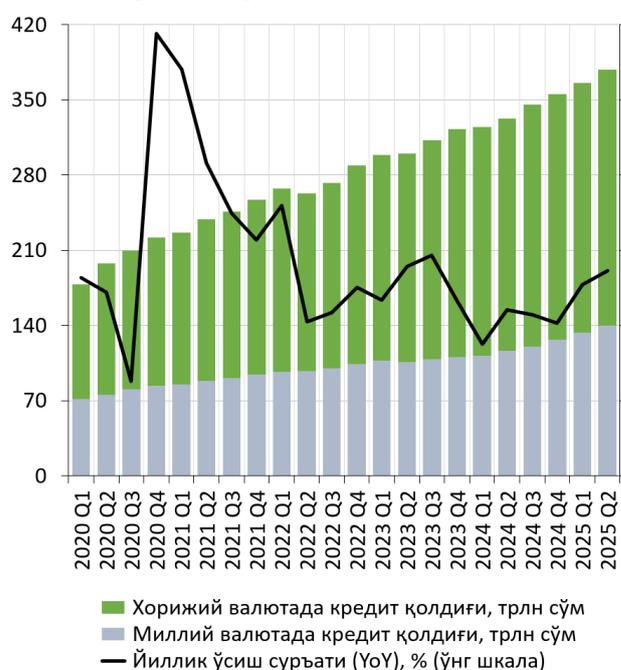
<sup>71</sup> Банк кредитлари мавжуд респондентларнинг жами ўртача қарз юки даражаси, ушбу респондентларнинг банк ва банкдан ташқари қарз мажбуриятлари бўйича жами ойлик тўлов миқдорини жами асосий ва қўшимча ойлик даромадларига нисбатини ҳисоблаш орқали аниқланган.

<sup>72</sup> Респондентларнинг оилавий асосий ва қўшимча ойлик даромадлари, харажатлари, шунингдек қарзлари бўйича ойлик тўловлар миқдорини аниқлашда жавобларда келтирилган оралиқларнинг юқори ва қуйи чегараларининг ўртача қиймати инobatга олинган. Шунингдек, юқоридан чегараланмаган оралиқнинг шартли юқори чегараси, ушбу оралиқнинг қуйи чегарасига олдинги оралиқ катталигини (юқори ва қуйи чегаралари орасидаги фарқ) қўшиш орқали аниқланган.

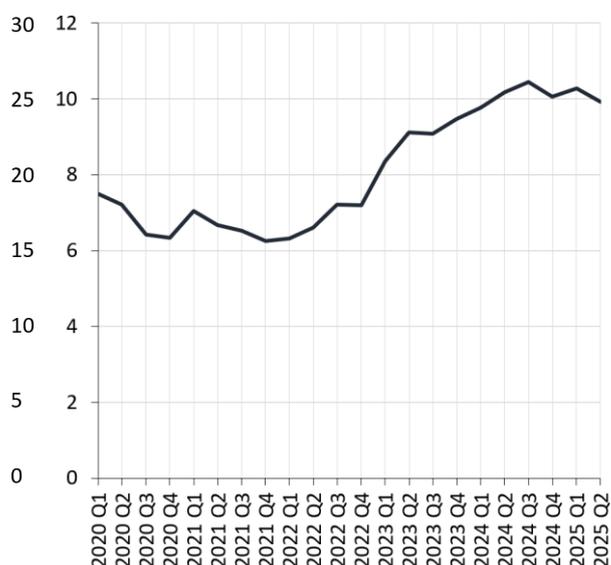
## 3.2. Корпоратив сектор

**Корпоратив секторда хавотирлар пасайган.** 2025 йил 1 июль ҳолатига кўра, юридик шахсларга ажратилган кредитлар қолдиғи йиллик ҳисобда 14 фоизга ўсишига қарамай, корпоратив кредитларнинг ЯИМга нисбати ўзининг узоқ муддатли трендига нисбатан паст жойлашган. Шунингдек, 2025 йил дастлабки ярим йиллигида таҳлил қилинган йирик корхоналарнинг ликвидлилик ва рентабеллик кўрсаткичлари яхшиланди. Корхоналарда фоизли харажатларни қоплаш коэффициенти хатар чегарасидан юқори шаклланди.

**103-чизма. Корпоратив кредит қолдиқларининг валюта турлари бўйича тақсимланиши ва уларнинг йиллик ўсиш суръати**



**104-чизма. Хорижий валютадаги корпоратив кредитлар бўйича ўртача тортилган фоиз ставка, %**

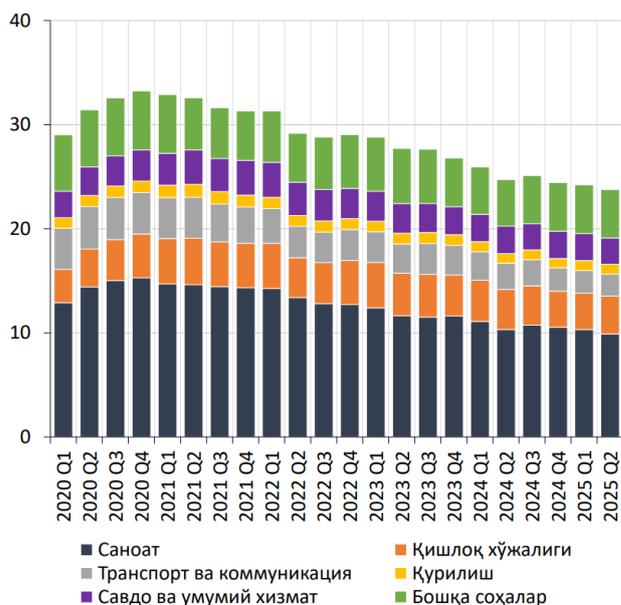


Манба: Марказий банк.

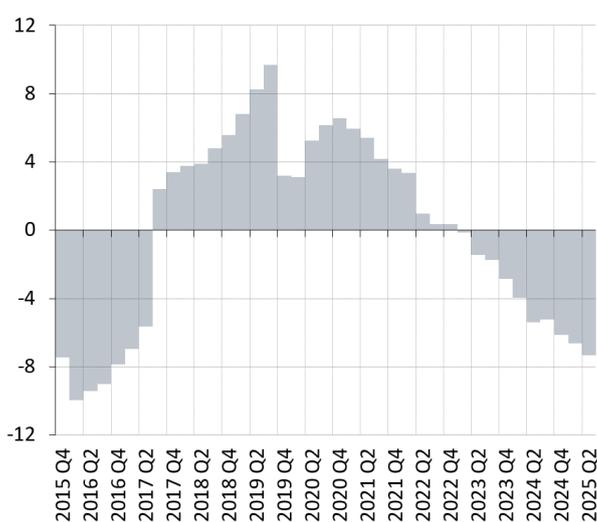
**Хорижий валютадаги корпоратив кредитларнинг улуши бироз камайди.** 2025 йилнинг I ярим йиллиги якуни бўйича юридик шахсларга ажратилган кредитлар қолдиғи таркибида хорижий валютада ажратилган кредитларнинг улуши 63 фоизда шаклланиб, 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 2 фоиз бандга камайди. Бу валюта бозоридаги ўзгарувчанлик корпоратив секторига таъсири камайганлигини ифодалайди. Шунингдек, миллий валютадаги корпоратив кредитлар миқдори йиллик ҳисобда 20 фоизга ошиб, 2025 йилнинг 1 июль ҳолатига 140 трлн сўмга етди.

**Юридик шахсларга хорижий валютада ажратилган кредитлар фоиз ставкаси деярли ўзгаришсиз шаклланди. 2025 йилнинг I ярим йиллигида ажратилган хорижий валютадаги корпоратив кредитларнинг ўртача тортилган фоиз ставкаси 10 фоиз атрофида шаклланди.**

**105-чизма. Тармоқлар бўйича корпоратив кредит қолдиқларининг йиллик ЯИМга нисбати, %**



**106-чизма. Юридик шахсларга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати тафовути, фоиз банд**

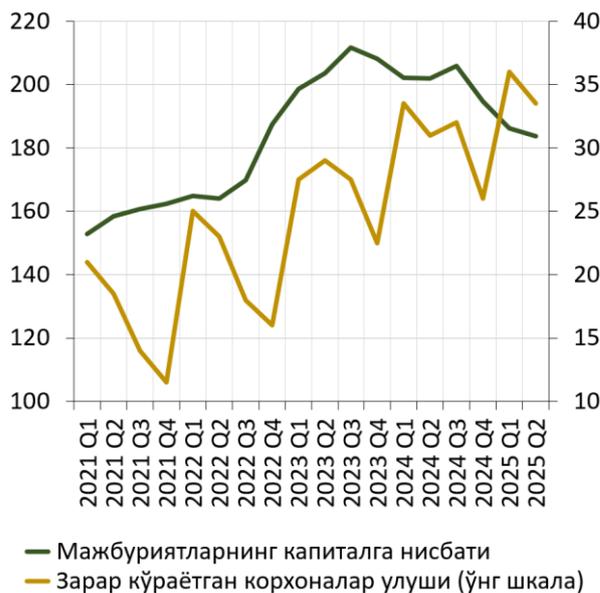


Манбалар: Миллий статистика қўмитаси ва Марказий банк ҳисоб-китоблари.

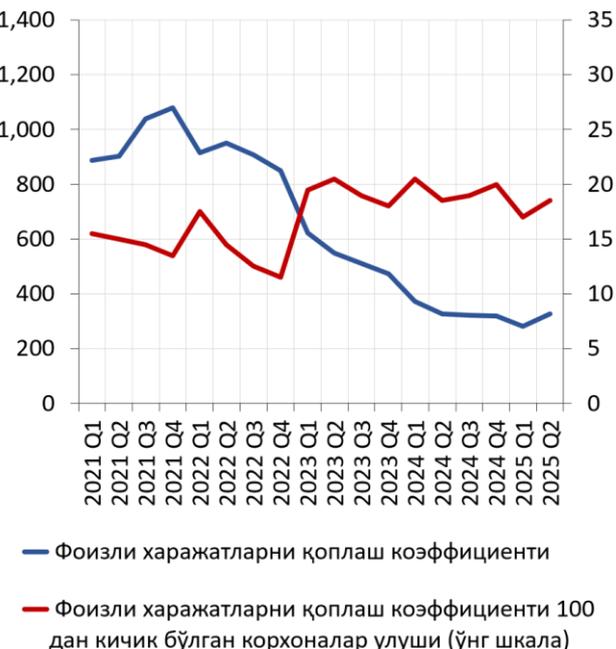
**Корпоратив кредитлар қолдиғининг ЯИМга нисбати пасайиб, ўзининг узоқ муддатли трендига нисбатан манфий тафовути кенгаймоқда. 2025 йилнинг I ярим йиллиги якунида юридик шахсларга ажратилган кредитлар қолдиғининг ЯИМга нисбати тафовути<sup>73</sup> манфий 7,3 фоизда шаклланиб, 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 1,9 фоиз бандга камайган. 2025 йил 1 июль ҳолатига кўра, корпоратив кредитлар қолдиғининг ЯИМга нисбати 24 фоизни ташкил этиб, 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 1 фоиз бандга пасайган. Юридик шахслар кредит портфелида асосий улушни ташкил этаётган саноат тармоғи бўйича кредитлар қолдиғининг ЯИМга нисбати 2025 йилнинг I ярим йиллиги якуни бўйича 9,9 фоизда шаклланди. Шунингдек, қурилиш соҳасига ажратилган кредитлар қолдиғи йиллик ҳисобда 23 фоизга ўсиб, 15 трлн сўмни ташкил этди.**

<sup>73</sup> Юридик шахсларга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати тафовути амалдаги юридик шахсларга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбатидан унинг узоқ муддатли трендини айириш орқали топилган. Базел ёндашувига кўра, юридик шахсларга ажратилган кредитларнинг узоқ муддатли тренди чораклик маълумотлар учун 400,000 силлиқлаш параметридан фойдаланган ҳолда бир томонлама НР фильтри ёрдамида аниқланган.

**107-чизма. Мажбуриятларнинг капиталга нисбати\* ҳамда зарар кўраётган корхоналар улуши, %**



**108-чизма. Фоизли харажатларни қоплаш коэффициенти\*\*, %**



Манба: Корпоратив ахборот ягона портали, корхоналарнинг молиявий ҳисоботлари ва Марказий банк ҳисоб-китоблари.

Изоҳ: \*Мажбуриятларнинг капиталга нисбати 200 та йирик акциядорлик жамиятларининг маълумотлари асосида аниқланган.

\*\*Фоизли харажатларни қоплаш коэффициенти экспоненциал ҳаракатланувчи ўртачаси<sup>74</sup> орқали ифодаланган бўлиб, ушбу кўрсаткич 200 та йирик АЖларнинг маълумотлари асосида аниқланган. Фоизли харажатларни қоплаш коэффициенти корхонанинг солиқ тўлангунга қадар соф фойдаси унинг қарзлари бўйича фоизли харажатларини неча баробарига қоплаши мумкинлигини кўрсатади. Ушбу кўрсаткичнинг 100 фоиздан паст бўлиши корхона жорий даромадларидан фойдаланган ҳолда фоиз тўловлари бўйича қарз мажбуриятларини бажара олмаслиги ва натижада дефолт хавфи юқори эканлигидан огоҳлантиради.

**Корпоратив сектордаги ҳолатни баҳолашда таҳлил қилинган йирик корхоналар<sup>75</sup> бўйича левераж коэффициентида ижобий ўзгаришлар кузатилди.** Корхоналар мажбуриятининг капиталга нисбати 2025 йил 1 июль ҳолати бўйича 184 фоизни ташкил этиб, 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 18 фоиз бандга камайди. Бу эса, ўз навбатида, корхоналар ўз мажбуриятларини бажариши бўйича тўлов қобилиятининг яхшиланганлигидан далолат беради.

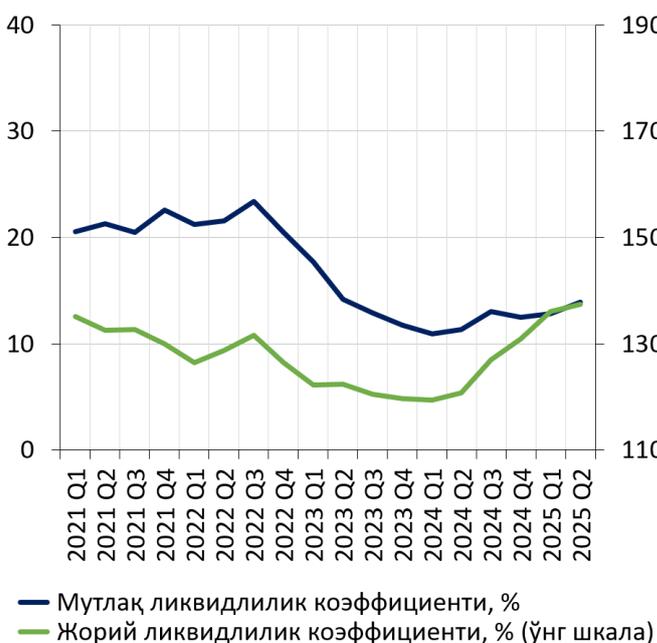
**Фоизли харажатларни қоплаш учун етарли даромадга эга бўлмаган корхоналар кўламида ўзгариш кузатилмади.** 2025 йил 1

<sup>74</sup> Экспоненциал ҳаракатланувчи ўртача тасодифий ва қисқа муддатли тебранишларни камайтириш орқали кўрсаткич қийматини текислаш усули ҳисобланади.

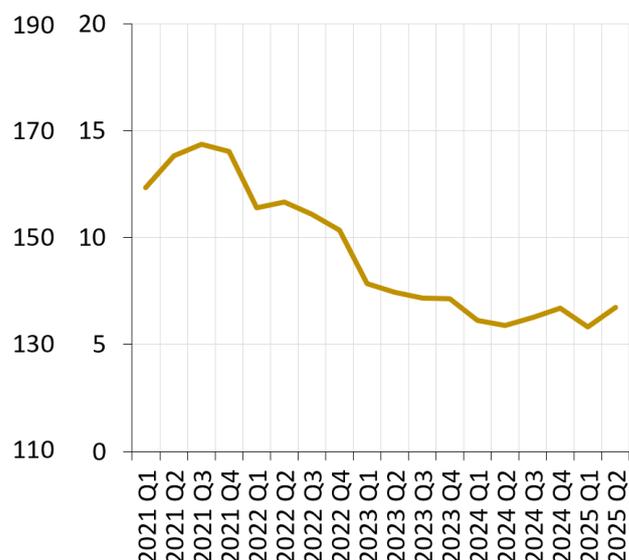
<sup>75</sup> Корпоратив секторни таҳлил қилишда йирик солиқ тўловчилар орасидан активлар ҳажми юқори бўлган ҳамда маълумотларнинг мавжудлиги асосида 200 та йирик акциядорлик жамиятлари танлаб олинган.

ярим йиллиги якуни бўйича йирик корхоналарнинг 19 фоизида фоизли харажатларни қоплаш коэффиценти 100 фоиздан кичик шакланди. Шунингдек, 2025 йилнинг 1 июль ҳолатида фоизли харажатларни қоплаш коэффиценти 326 фоизгача пасайди ҳамда ушбу корхоналарнинг учдан бир қисми дастлабки ярим йилликни зарар билан якунлади. Фоизли харажатларни қоплаш коэффицентининг пасайиши корхоналар ўз мажбуриятлари бўйича фоиз тўловларини амалга ошириш қобилиятининг ёмонлашганини ифодалайди. Бироқ, ушбу кўрсаткичнинг 100 фоиздан сезиларли даражада юқори эканлиги корхоналарнинг фоиз тўловлари бўйича мавжуд мажбуриятларини бажара олмаслиги натижасида юзага келиши мумкин бўлган таназзулга учраш хавфини камайтиради.

**109-чизма. Мутлақ<sup>76</sup> ҳамда жорий ликвидлилик<sup>77</sup> коэффицентлари, %**



**110-чизма. Активлар рентабеллиги, %**



Манба: Корпоратив ахборот ягона портали, корхоналарнинг молиявий ҳисоботлари ва Марказий банк ҳисоб-китоблари.

Изоҳ: Мутлақ ҳамда жорий ликвидлилик коэффицентлари экспоненциал ҳаракатланувчи ўртачаси орқали ифодаланган бўлиб, ушбу кўрсаткичлар 200 та йирик АЖларнинг маълумотлари асосида аниқланган.

<sup>76</sup> Мутлақ ликвидлилик коэффиценти корхонанинг пул маблағлари унинг жорий мажбуриятларини қандай даражада қоплашини кўрсатади. Ушбу кўрсаткич корхонанинг энг ликвид бўлган пул маблағларининг жорий мажбуриятларга нисбати орқали ҳисобланган.

<sup>77</sup> Жорий ликвидлилик коэффиценти жорий активларнинг жорий мажбуриятларга нисбати орқали аниқланади. Ушбу кўрсаткичнинг 100 дан юқори бўлиши корхонанинг молиявий ҳолати барқарор эканлигини билдиради. Молиявий барқарорлик шарҳларида корпоратив секторида таҳлил қилинадиган корхоналар рўйхати йирик қарз олувчилар таркибининг янгилаб борилиши ҳамда маълумотларнинг мавжудлиги туфайли ўзгариши мумкин.

**Корхоналарнинг ликвидлилик ҳолати мустаҳкамланди.** 2025 йил 1 июль ҳолатига кўра, корхоналарнинг мутлақ ва жорий ликвидлилик коэффициентлари мос равишда 14 ва 137 фоизларни ташкил этди. Жорий ликвидлилик коэффициентининг 2024 йилнинг 1 июль ҳолатига нисбатан йиллик ҳисобда 17 фоиз бандга ортиши корхоналарда жорий мажбуриятларини бажариши учун жорий активларининг етарлилик ҳолати яхшиланганини ифодаламақда.

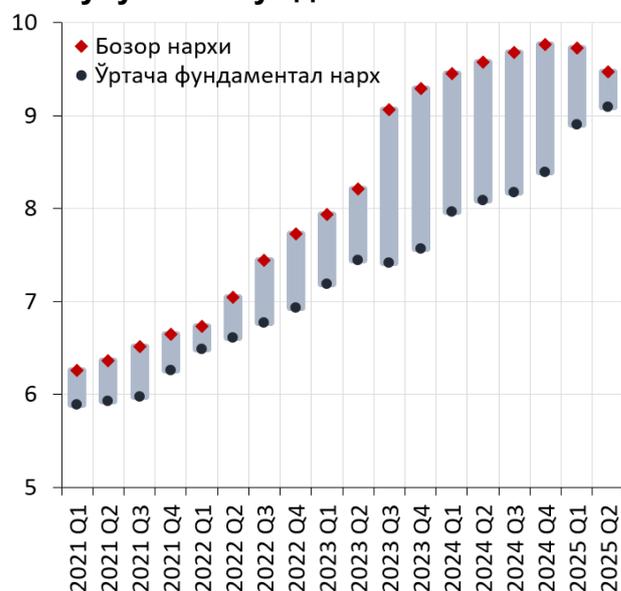
**Корхоналарнинг рентабеллик кўрсаткичлари яхшиланди.** 2025 йилнинг 1 июль ҳолатига корхоналарнинг активлар рентабеллиги 6,7 фоизда шаклланди. Ушбу кўрсаткич 2024 йил I ярим йиллиги якунига қараганда йиллик ҳисобда 0,8 фоиз бандга ошди.

## IV. Активлар бозори

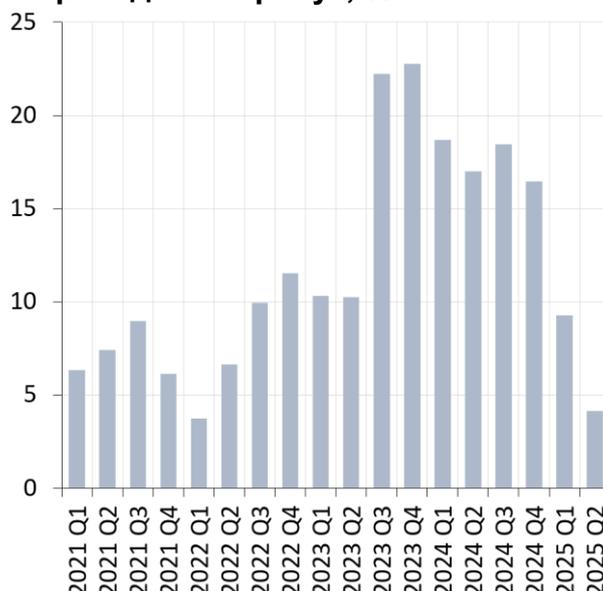
### 4.1. Кўчмас мулк бозори

Кўчмас мулк бозорида уй-жойларнинг бозор ва фундаментал нархлари орасидаги тафовут қисқарди. 2025 йил I ярим йиллигида фундаментал қиймат ва бозор нархи орасидаги тафовут 17 фоиздан 4 фоизгача пасайди. Кўчмас мулк бозорида таклифнинг сезиларли ортганлиги, шунингдек спекулятив талабнинг камайганлиги уй-жойларнинг бозор нархи пасайишига таъсир кўрсатган. Шунингдек, уй-жойлар фундаментал нархининг ошиши нархлар орасидаги тафовутнинг қисқаришида ўз ифодасини топган.

111-чизма. Уй-жойларнинг бозор ва фундаментал нархлари, 1 м<sup>2</sup> учун млн сўмда



112-чизма. Уй-жойларнинг бозор ва ўртача фундаментал нархлари орасидаги тафовут, %



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Уй-жойларнинг ўртача фундаментал нархи нарх ва даромад<sup>78</sup>, State space model<sup>79</sup>, Bayesian state space model<sup>80</sup> ҳамда квантил регрессия<sup>81</sup> моделлари орқали аниқланган фундаментал нархларнинг оддий ўртача арифметик қийматини ҳисоблаш орқали топилган.

Чизмадаги тўртбурчак шакл уй-жойларнинг бозор ва ўртача фундаментал нархлари орасидаги фарқни кўрсатади. Агар бозор нархи ўртача фундаментал нархдан катта бўлса, тўртбурчакнинг ички қисми тўлиқ бўялган ва аксинча кичик бўлса, оқ рангда бўлади.

Уй-жойларнинг ўртача бозор нархи очиқ интернет веб-саҳифаларидаги эълонлар асосида ҳисобланган бўлиб, олди-сотди шартномалар ушбу нархларда тузилганлигини билдирмайди. Ўзбекистон бўйича уй-жойларнинг ўртача бозор нархи ҳудудлар кесимида ўртача уй-жой нархлари ва олди-сотди шартномалар сонидан келиб чиққан ҳолда нархларнинг ўртача тортилган қиймати орқали аниқланади.

<sup>78</sup> Нарх ва даромад модели методологияси 2022 йил учун молиявий барқарорлик шарҳида келтирилган.

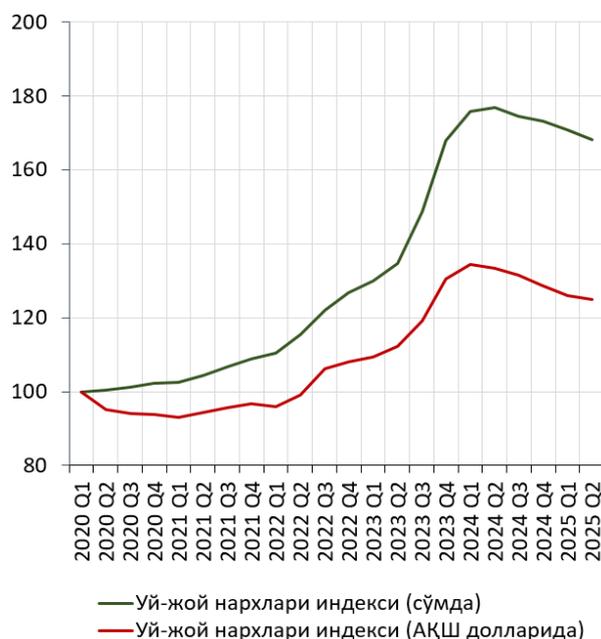
<sup>79</sup> State space model (SSM) методологияси 2023 йил учун молиявий барқарорлик шарҳида келтирилган.

<sup>80</sup> Bayesian state space model (BSSM) методологияси 2024 йил I ярим йиллик учун молиявий барқарорлик шарҳида келтирилган.

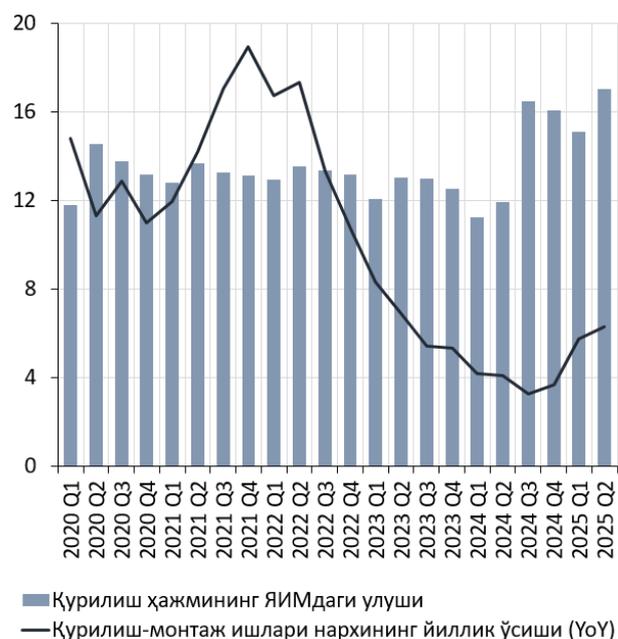
<sup>81</sup> Квантил регрессия модели методологияси 2024 йил учун молиявий барқарорлик шарҳида келтирилган.

**Уй-жой нархларида тузатишлар кузатилмоқда.** 2025 йил I ярим йиллиги якунига кўра, уй-жойларнинг бозор нархи 2024 йилнинг мос даврига нисбатан миллий валютада 4,9 фоизга<sup>82</sup>, хорижий валютада 6,2 фоизга камайган.

**113-чизма. Уй-жойларнинг бозор нархи индекслари (2020 Q1=100)**



**114-чизма. Қурилиш-монтаж ишлари, %**



Манбалар: Миллий статистика қўмитаси ва Марказий банк ҳисоб-китоби.

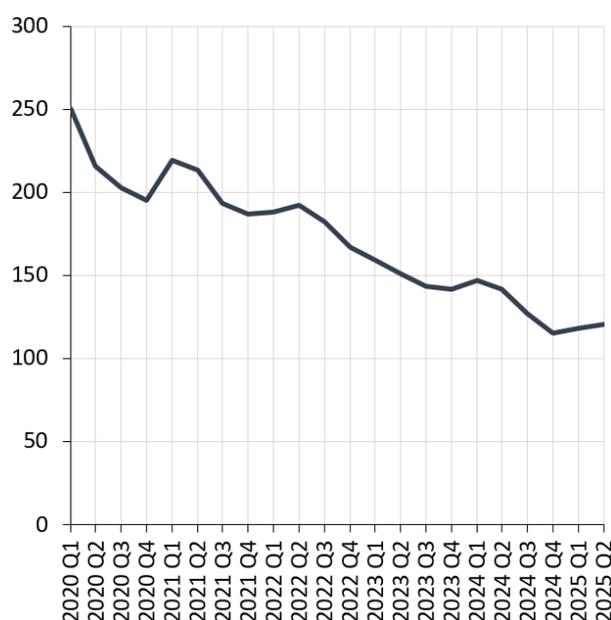
**2025 йилнинг дастлабки ярим йиллигида кўчмас мулк бозорида таклиф ҳажми ортган.** 2025 йилнинг I ярим йиллигида амалга оширилган қурилиш ҳажми 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 72 фоизга кўпайиб, 137,6 тлрн сўмни ташкил этган<sup>83</sup>. Қурилиш ҳажмининг ЯИМдаги улуши 17 фоизгача кўтарилган. Шунингдек, 2025 йил 1 июль ҳолатига қурилиш-монтаж ишлари нархларининг йиллик ўсиш суръати 6,3 фоизгача тезлашган<sup>84</sup>.

<sup>82</sup> Миллий статистика қўмитаси. (2025). Уй-жойларнинг нархлари индекси динамикаси (ўтган йилнинг мос чорагига нисбатан).

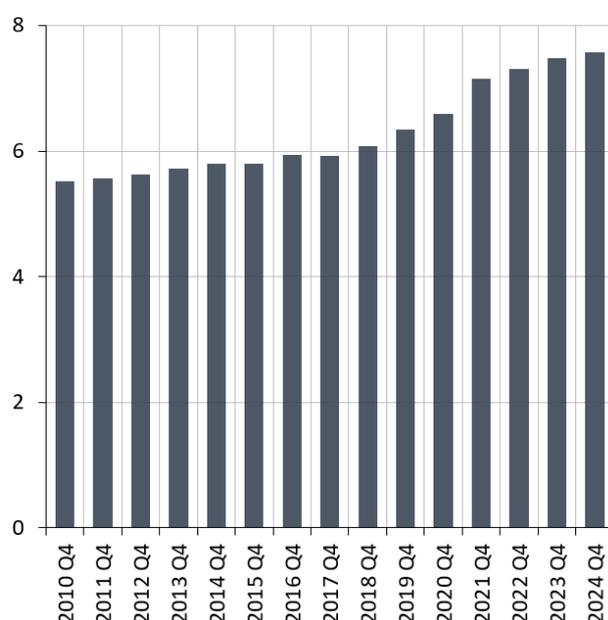
<sup>83</sup> Миллий статистика қўмитаси. (2025). Қурилиш ишлари ҳажми (ойлик).

<sup>84</sup> Миллий статистика қўмитаси. (2025). Асосий капиталга киритилган инвестициялар ва қурилиш ишлари бўйича нархлар индекси динамикаси (ўтган ойга нисбатан).

**115-чизма. Уй-жой харид қилиш қобилияти индекси, %**



**116-чизма. Уй-жойлар сони, млн дона**



Манбалар: Миллий статистика қўмитаси ва Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Уй-жой харид қилиш қобилияти индексининг<sup>85</sup> пасайиши аҳоли томонидан уй-жой харид қилиш имкониятининг пасайганини, аксинча ортиши эса уй-жой харид қилиш имкониятининг ортганини англатади.

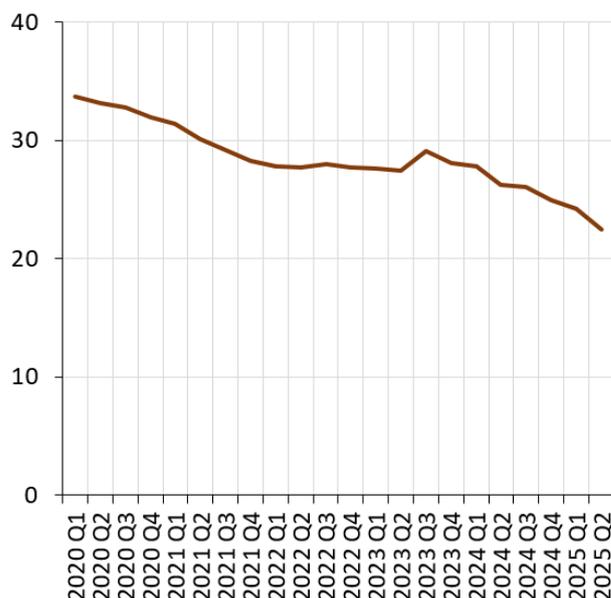
**Аҳолининг уй-жой харид қилиш қобилияти пасайишдан тўхтади.** Ипотека кредитларини ажратишда кредит муддатининг узайиши ва фоиз ставкасининг пасайиши билан бир қаторда аҳоли даромадининг ортиши аҳолининг ипотека кредити асосида уй-жой харид қилиш қобилиятини тикланишига сабаб бўлди. 2025 йилнинг дастлабки ярим йиллигида аҳолининг уй-жой харид қилиш қобилияти индекси 121 фоизгача кўтарилди. Шунингдек, 2024 йилда кўчмас мулк бозорида уй-жойлар сони 1 фоизга ошиб, 7,6 млн<sup>86</sup> донга етган.

**Уй-жой нархлари аҳоли жон бошига ҳисобланган ЯИМга нисбатан пасаймоқда.** 2025 йил 1 июль ҳолатига уй-жой нархларининг аҳоли жон бошига тўғри келадиган номинал ЯИМга нисбати 22 фоизни ташкил этиб, 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 4 фоиз бандга камайган. Ушбу тенденция уй-жойларнинг бозор нархининг пасайиши билан бир қаторда аҳоли жон бошига номинал ЯИМ миқдори 16 фоизга ошганлиги билан изоҳланади.

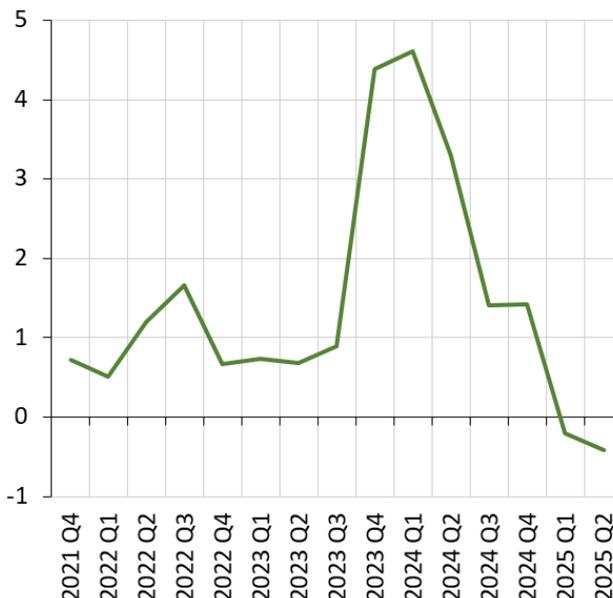
<sup>85</sup> Уй-жой харид қилиш қобилияти индекси ҳисоблаш методологияси 2024 йилнинг I ярим йиллиги учун молиявий барқарорлик шарҳида келтирилган.

<sup>86</sup> Миллий статистика қўмитаси. (2025). Квартира (уй)лар сони.

**117-чизма. Уй-жой нархларининг\* аҳоли жон бошига ҳисобланган номинал ЯИМга нисбати, %**



**118-чизма. Уй-жой нархлари йиллик ўсиш суръатининг ижара ҳақларининг йиллик ўсиш суръатига нисбати, индекс**



Манбалар: Миллий статистика қўмитаси ва Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: \*Уй-жойларнинг ўртача нархи очик интернет веб-саҳифаларидаги эълонлар асосида ҳисобланган бўлиб, уй-жойларнинг 1 кв. метр учун тўғри келадиган ўртача нархни ифодалайди.

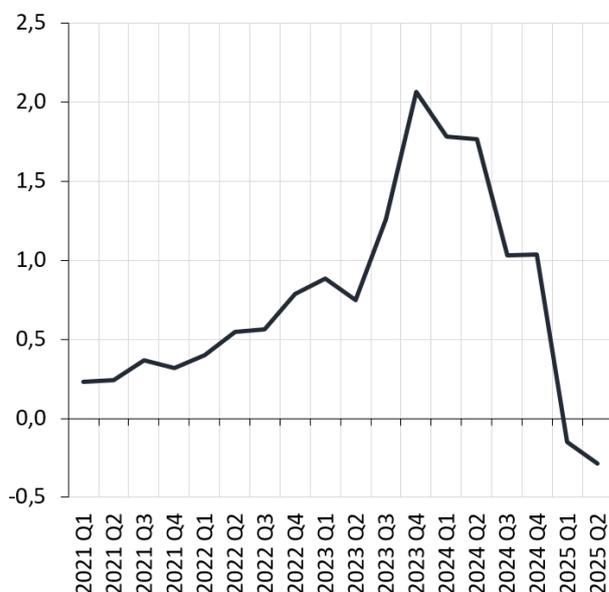
**Кўчмас мулк бозорида спекулятив талаб пасайган.** 2025 йил I ярим йиллиги якуни бўйича кўчмас мулк бозорида уй-жойларнинг ижара ҳақлари 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 12 фоизга ўсган<sup>87</sup>. Бу эса, кўчмас мулк бозорида инвестицион жозибадорлик камайганлигидан далолат беради.

**Уй-жой нархлари ўсиш суръатлари даромадга нисбатан секинлашмоқда.** 2025 йил I ярим йиллиги якуни бўйича ўртача ойлик иш ҳақининг йиллик ўсиш суръати уй-жой нархларининг йиллик ўсиш суръатига нисбатан 22 фоиз бандга юқорироқ бўлиб, 17 фоизда шаклланди<sup>88</sup>. Хусусан, Марказий Осиё, Кавказ ва бошқа давлатлар орасида Ўзбекистонда ўртача ойлик иш ҳақи ошган шароитда уй-жой нархлари йиллик ҳисобда камайган мамлакатлардан бири бўлмоқда. Ўзбекистонда уй-жой нархларининг шаклланишида аҳоли даромадлари ўзгаришининг аҳамияти ошганлиги ва фундаментал бўлмаган омилларнинг таъсири камайганлигидан далолат беради.

<sup>87</sup> Миллий статистика қўмитаси. (2025). Ўзбекистон Республикаси бўйича барча товар ва хизматлар нархлари индекси, ўтган ойга нисбатан.

<sup>88</sup> Миллий статистика қўмитаси. (2025). Ўртача ҳисобланган ойлик иш ҳақи (чораклик).

**119-чизма. Уй-жой нархлари йиллик ўсиш суръатининг ўртача ойлик иш ҳақининг йиллик ўсиш суръатига нисбати, индекс**



**120-чизма. 2025 йилнинг I ярим йиллиги бўйича айрим мамлакатларда уй-жой нархлари йиллик ўсиш суръатининг ўртача иш ҳақининг йиллик ўсиш суръатига нисбати, индекс**



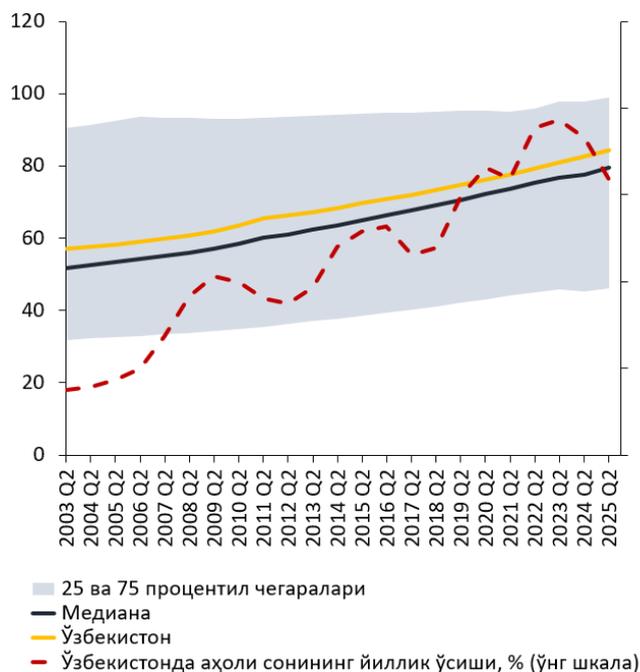
Манбалар: ваколатли давлат органлари, Миллий статистика қўмитаси ва Марказий банк ҳисоб-китоби.

**Ўзбекистоннинг демографик ўсиш суръатларида кузатилаётган пасайиш динамикаси келгусида кўчмас мулк бозорида талабни пасайтириши мумкин.** Сўнги йилларда Ўзбекистон доимий аҳолисининг ўсиш суръатлари секинлашмоқда. 2025 йилнинг 1 июль ҳолатига доимий аҳоли сонининг йиллик ўсиш суръати 2 фоизни ташкил этиб, 37,9 млн кишига етди<sup>89</sup>. Бунда, мамлакат ҳудудининг 1 км<sup>2</sup> га 84 киши тўғри келган<sup>90</sup>. Ўзбекистонда аҳоли зичлиги Марказий Осиё ва Кавказ давлатлари медиана кўрсаткичига нисбатан 5 кишига юқори шаклланган.

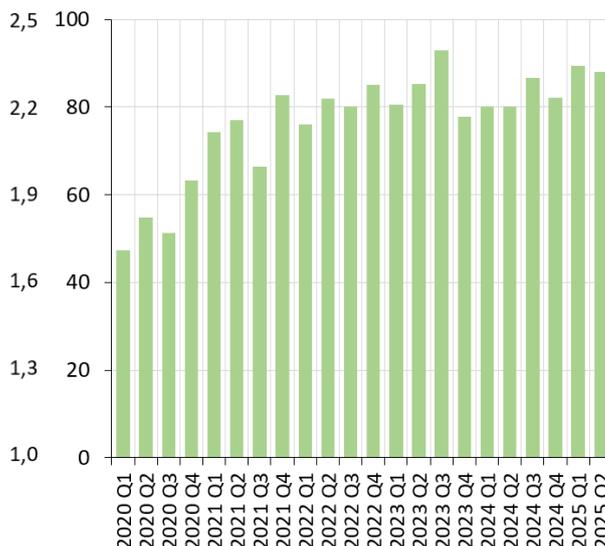
<sup>89</sup> Миллий статистика қўмитаси. (2025). Доимий аҳоли сони (жами).

<sup>90</sup> Миллий статистика қўмитаси. (2025). Аҳоли зичлиги (жами, чораклик)

**121-чизма. Марказий Осиё ва Кавказ давлатлари\* бўйича аҳоли зичлиги (1 км<sup>2</sup> га тўғри келадиган аҳоли сони), киши**



**122-чизма. Уй-жой олди-сотди шартномалари сони, мингта**



Манбалар: Бирлашган миллатлар ташкилоти, ваколатли давлат органлари, Миллий статистика қўмитаси, Адлия вазирлиги ва Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: \*Арманистон, Озарбайжон, Тожикистон, Ўзбекистон, Қирғизистон, Қозоғистон давлатлари инобатган олинган.

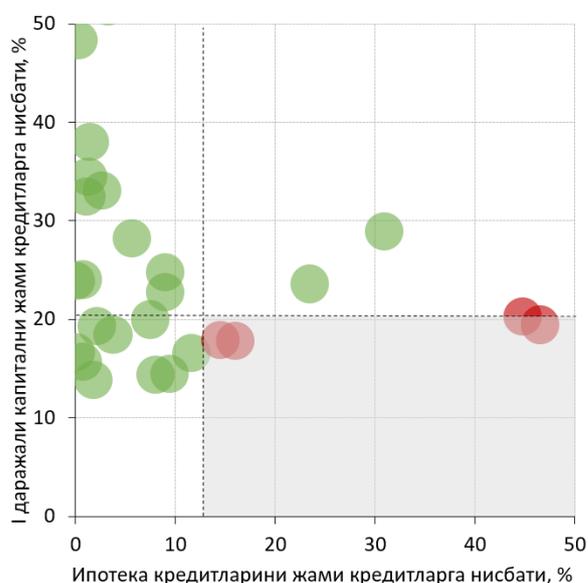
**Кўчмас мулк бозорида фаоллик сақланиб қолмоқда.** 2024 йил якуни бўйича шахсий уй-жойга эга бўлган уй хўжалиklarининг улуши 98 фоизни ташкил этган<sup>91</sup>. 2025 йил бошида шахсий уй-жойга эга бўлмаган 157,3 мингта уй-хўжалиklarининг уй-жойга бўлган эҳтиёжи кўчмас мулк бозорида талабнинг сақланиб қолишига таъсир кўрсатмоқда. 2025 йил I ярим йиллигида имзоланган уй-жой олди-сотди шартномалар сони 177,5 мингтани ташкил этиб, 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 11 фоизга ошган.

**Аксарият банкларда кўчмас мулк бозорида юзага келиши мумкин бўлган хатарларга таъсирчанлиги юқори шаклланмоқда.** 2025 йилнинг 1 июль ҳолатига кўра, банк тизими бўйича ипотека кредитлари ҳажмининг жами кредит портфелидаги улуши 13 фоизга тўғри келган<sup>92</sup>. Шунингдек, банк тизими бўйича I даражали капиталнинг жами кредитларга нисбати 20 фоизни ташкил этган.

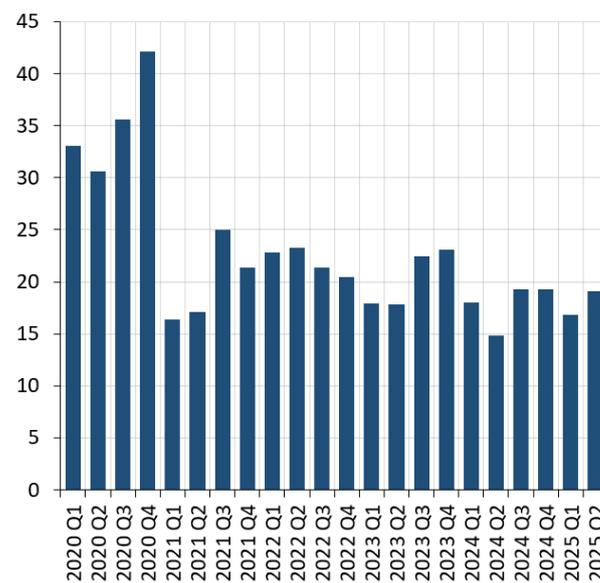
<sup>91</sup> Миллий статистика қўмитаси. (2025). Шахсий уй-жойга эга бўлган уй хўжалиklари улуши.

<sup>92</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). Жисмоний ва юридик шахсларга ажратилган кредитлар қолдиғи.

**123-чизма. 2025 йил 1 июль ҳолатига банклар қирқимида I даражали капитал ва ипотека кредитларни жами кредитларга нисбати, %**



**124-чизма. Аҳолига ажратилган ипотека кредитлари сонининг уй-жой олди-сотди шартномалари сонисидаги улуши, %**



Манба: Адлия вазирлиги ва Марказий банк ҳисоб-китоби.

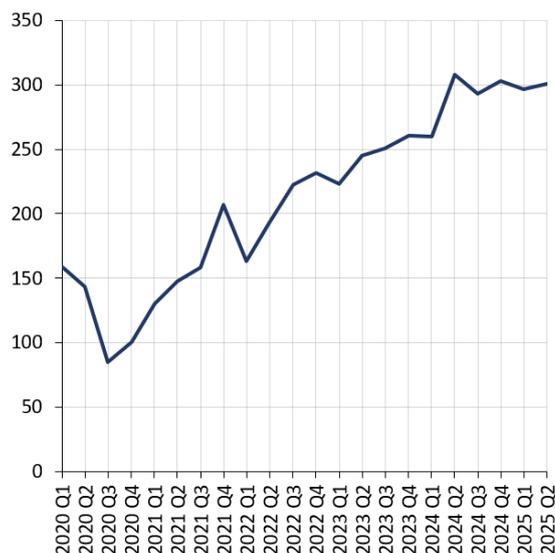
Изоҳ: Яшил ранг I даражали капиталнинг жами кредитларга нисбати ёки ипотека кредитларининг жами кредитлардаги улуши кўрсаткичларидан камида биттаси бўйича банк тизими ўртача кўрсаткичига нисбатан пастроқ таваккалчиликка эга бўлган банкларни ифодалайди. Қизил ранг эса аксинча, ушбу кўрсаткичлар бўйича банк тизими ўртача кўрсаткичига нисбатан юқори таваккалчиликка эга бўлган банкларни ифодалайди. Чизмада I даражали капитални жами кредитларга нисбати 50 фоиздан юқори бўлган банклар инobatга олинмаган. Шунингдек, узук тўғри чизиқлар банк тизими бўйича 2025 йил 1 июль ҳолатига кўрсаткичларнинг ўртача қийматларини англатади.

**Кўчмас мулк бозорида нархларнинг шаклланишида кредитдан ташқари бошқа омилларнинг таъсири юқорилигича қолмоқда.** 2025 йил I ярим йиллигида имзоланган олди-сотди шартномаларнинг 18 фоизи ипотека кредити асосида харид қилинган. Ушбу даврда аҳолига 31,6 мингта ипотека кредитлари ажратилган. Уй-жойларни ипотека кредитлари ҳисобидан харид қилиш кўламидининг пастлиги, уй-жой нархлари шаклланишида бошқа омилларнинг таъсири ҳам юқори эканлигидан далолат беради.

**125-чизма. Аҳолига ажратилган ипотека кредитлари сони ва ҳар 1 000 кишига\* тўғри келадиган ипотека кредит олувчилар сони**



**126-чизма. Аҳолига ажратилган ипотека кредитларнинг ўртача миқдори, млн сўм**



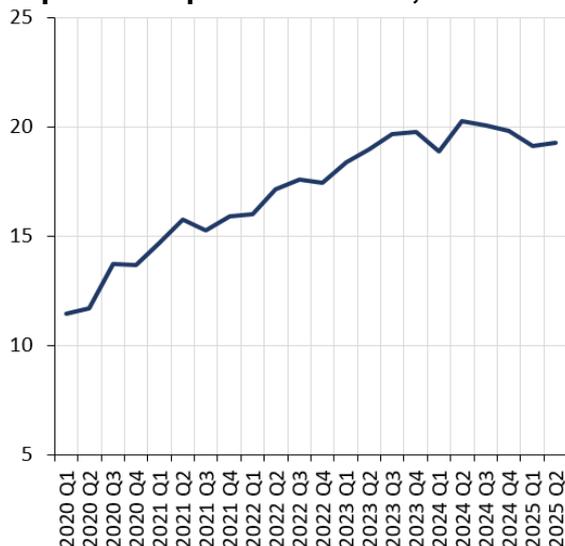
Манбалар: Миллий статистика қўмитаси ва Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: \* Меҳнатга лаёқатли ёшдаги доимий аҳоли сони инобатга олинган.

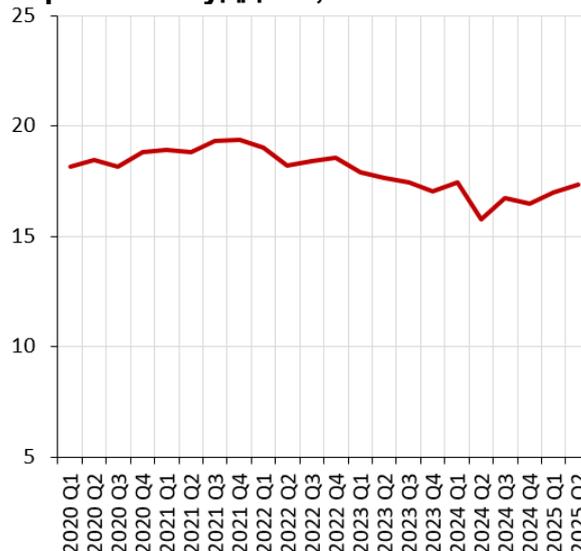
Меҳнатга лаёқатли ёшдаги доимий аҳоли сони – муайян аҳоли пункти ёки ҳудудда доимий истиқомат қилаётган 16 ёшдан 60 ёшгача бўлган эркаклар ва 16 ёшдан 55 ёшгача бўлган аёллардан иборат.

**Меҳнатга лаёқатли аҳоли орасида ипотека кредити мавжуд қарздорлар кўлами кенгайишда давом этмоқда. 2025 йилнинг 1 июль ҳолатига кўра, ҳар 1 000 та меҳнатга лаёқатли ёшдаги доимий аҳолининг 19 тасида ипотека кредити мавжуд бўлиб, ушбу кўрсаткич 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 7 фоизга ошган. Шунингдек, 2025 йилнинг I ярим йиллигида ажратилган ипотека кредитларининг ўртача ҳажми қарийб 300 млн сўмни ташкил этган.**

**127-чизма. Аҳолига ажратилган ипотека кредитларининг ўртача тортилган фоиз ставкаси, %**



**128-чизма. Аҳолига ажратилган ипотека кредитларининг ўртача тортилган муддати, йил**



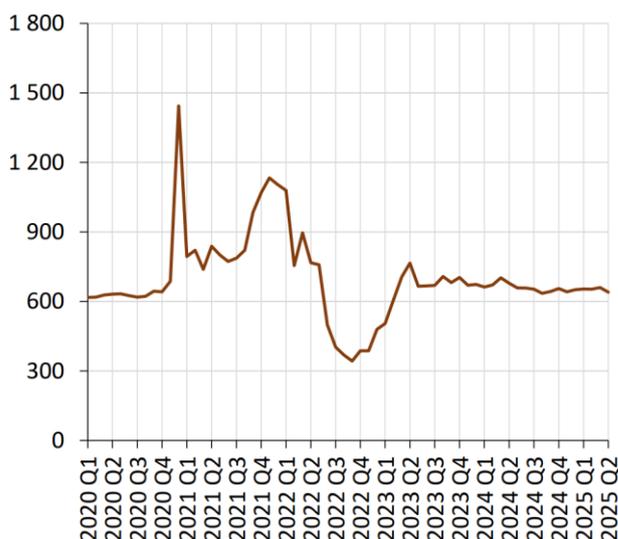
Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

**Ипотека кредит стандартлари биров юмшаган.** 2025 йил I ярим йиллигида аҳолига ажратилган ипотека кредитларининг ўртача тортилган фоиз ставкаси 19,2 фоизни ташкил этиб, 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 0,4 фоиз бандга пасайган. Аҳолига ажратилган ипотека кредитларининг ўртача тортилган сўндириш муддати 0,5 йилга узайиб, 17,2 йилни ташкил этди.

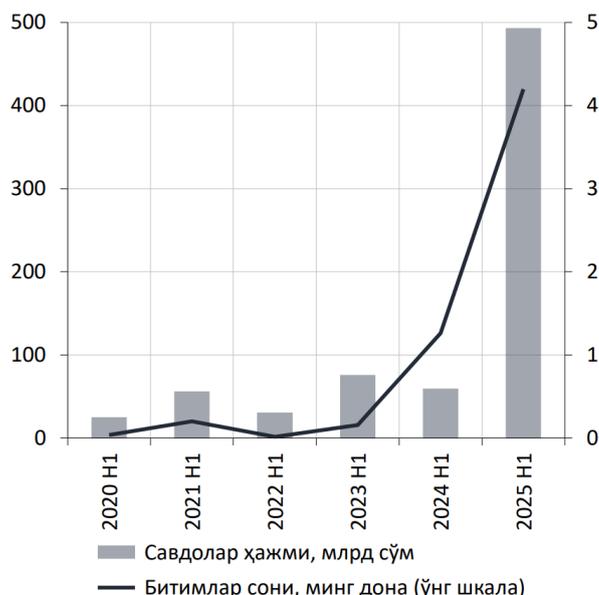
## 4.2. Капитал бозори

Халқаро капитал бозорларида кузатилган тебранишларнинг Ўзбекистон капитал бозорига таъсири паст бўлди. 2025 йил дастлабки ярим йиллигида глобал миқёсда содир бўлган геосиёсий беқарорликлар ҳамда савдо тарифларининг ўзгариши билан боғлиқ ноаниқликларнинг сақланиб қолиши халқаро молия бозоридаги ўзгарувчанликни оширди. 2025 йил I ярим йиллиги якунига келиб эса, савдо тарифлари қўлланилишининг кечиктирилиши натижасида капитал бозорларида ижобий ўзгаришлар кузатилди.

129-чизма. Республика фонд биржаси UCI индекси\*



130-чизма. Ўзбекистонда корпоратив облигациялар бозоридаги савдолар ҳажми ва битимлар сони



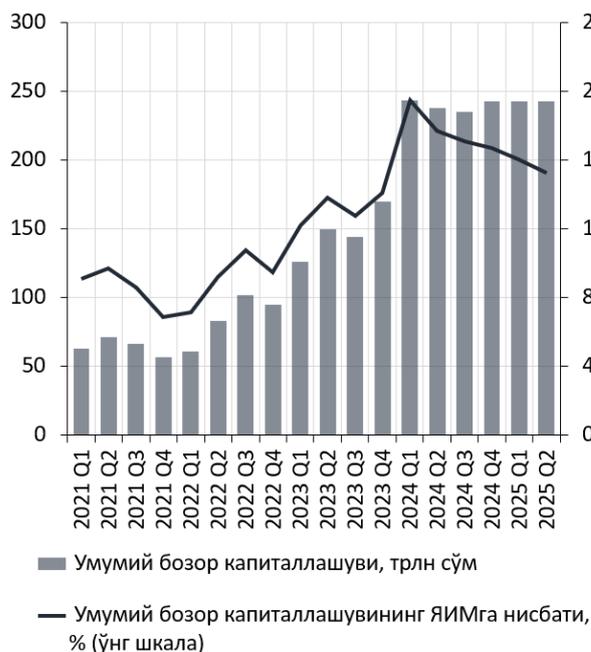
Манба: Республика фонд биржаси.

Изоҳ: \*Uzbekistan Composite Index (UCI) – Республика фонд биржасининг индекси бўлиб, биржа котировкалар варағига киритилган акция эмитентларининг умумий ҳолатини акс эттиради. Индекс қийматининг пасайиши котировкалар варағига киритилган эмитентлар акциялари нархининг арзонлашгани ва умумий бозор капиталлашувининг камайганини ифодалайди. 2025 йил 1 июль ҳолатига кўра, биржа котировкалар варағида 93 та акция эмитентлари мавжуд бўлиб, шулардан 14 таси тижорат банклари ташкил этади.

**Uzbekistan Composite Index (UCI) барқарор шаклланмоқда.** 2025 йил I ярим йиллиги якунида UCI индекси 640 ни ташкил этиб, 2024 йилнинг мос ҳолатига нисбатан 38 бирликка камайди. Биржа котировкалар варағига киритилган эмитентлар сонининг 99 тадан 93

тагача камайганлиги<sup>93</sup> UCI индексининг<sup>94</sup> биров пасайишида ўз ифодасини топди.

**131-чизма. Ўзбекистонда акциялар бозори капиталлашуви ва ЯИМга нисбати, трлн сўм**



**132-чизма. 2025 йил 1 июль ҳолатига турли мамлакатларда акциялар бозори капиталлашувининг ЯИМга нисбати, %**



Манбалар: ваколатли давлат органлари ва Республика фонд биржаси.

Изоҳ: Акциялар бозори капиталлашуви биржа котировкалари рўйхатига киритилган барча акция эмитентларининг қимматли қоғозлар сони ва уларнинг савдо кундаги ёпилиш нархларининг ўзаро кўпайтмаси орқали аниқланади.

<sup>93</sup> Республика фонд биржаси. (2025). Савдо натижалари.

<sup>94</sup> UCI қуйидаги формула орқали аниқланади:

$$UCI = \frac{\text{Market Cap}_{\text{current date}}}{\text{Market Cap}_{\text{base date}}} * \text{Base Index}$$

Бу ерда,

Market Cap<sub>current date</sub> – биржа котировкалари рўйхатига киритилган барча акция эмитентларининг жорий савдо санасидаги сўнги битим бўйича тизим томонидан ҳисобланган жами капиталлашув даражаси;

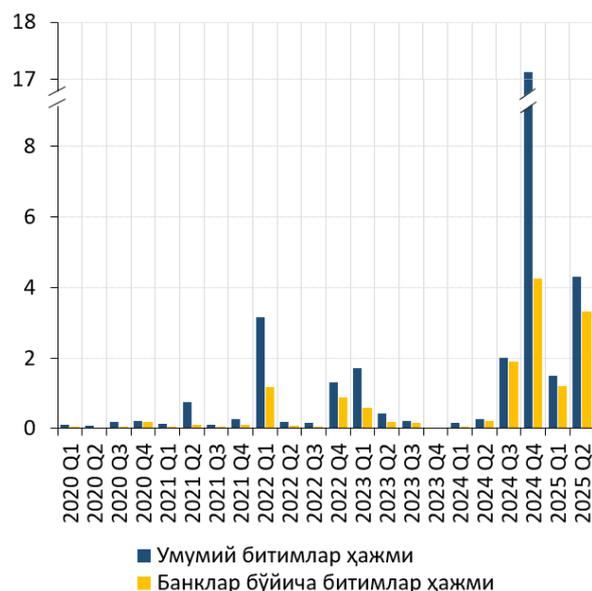
Market Cap<sub>base date</sub> – индекс яратилган санадаги (29.08.2016) биржа котировкалари варақасига киритилган барча акция эмитентларининг сўнги битим бўйича тизим томонидан ҳисобланган жами капиталлашув даражаси;

Base Index – индекс кўрсаткичи учун белгиланган қиймат 1 000 га тенг.

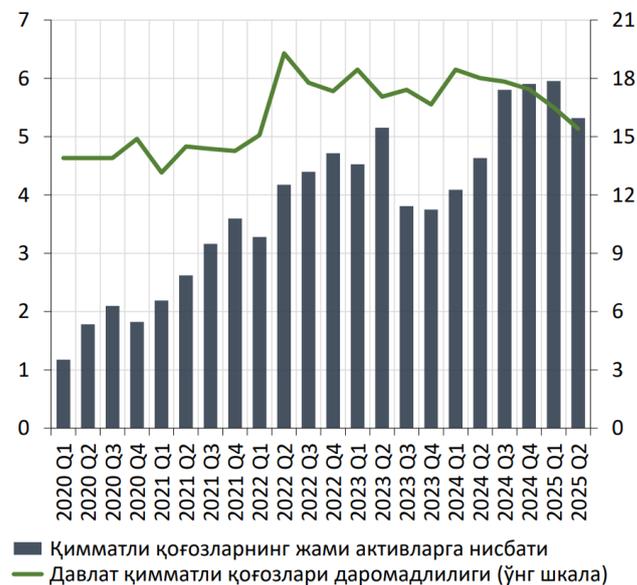
**Корпоратив облигациялар бозорида савдолар фаоллашди.** 2025 йилнинг дастлабки ярим йиллигида корпоратив облигациялар бозоридаги савдолар ҳажми 493 млрд сўмни ташкил этиб, 2024 йилнинг мос давридаги савдоларга нисбатан 8,3 баробарга кўпроқни ташкил этди<sup>95</sup>. Корпоратив облигациялар бозорида тузилган битимлар сони 1,3 мингтадан 4,2 мингтагача ошди.

**Ўзбекистон акция бозори капиталлашувининг номинал ЯИМга нисбати пасайган.** Ўзбекистон акциялар бозори капиталлашувининг ЯИМга нисбати бўйича иқтисодий ривожланиш даражаси ўхшаш бўлган мамлакатлар орасида нисбатан пастроқ кўрсаткичга эга бўлмоқда. 2025 йилнинг 1 июль ҳолатига кўра, Ўзбекистонда акциялар бозори капиталлашуви 242,8 трлн сўмни ташкил этиб, 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 2,1 фоизга ошган<sup>96</sup>. Бозор капиталлашувининг Ўзбекистон ЯИМига нисбати 2,4 фоиз бандга пасайиб, 2025 йилнинг 1 июль ҳолатига 15,2 фоизга етди.

**133-чизма. Республика фонд биржаси савдоларида тузилган битимлар ҳажми, трлн сўм**



**134-чизма. Банк активларида жами қимматли қоғозларнинг улуши ва давлат қимматли қоғозлари даромадлиги, %**



Манбалар: Республика фонд биржаси, Республика валюта биржаси ва Марказий банк ҳисоб-китоби.

<sup>95</sup> Республика фонд биржаси. (2025). Пресс-релиз: 2025 йил I ярим йиллик.

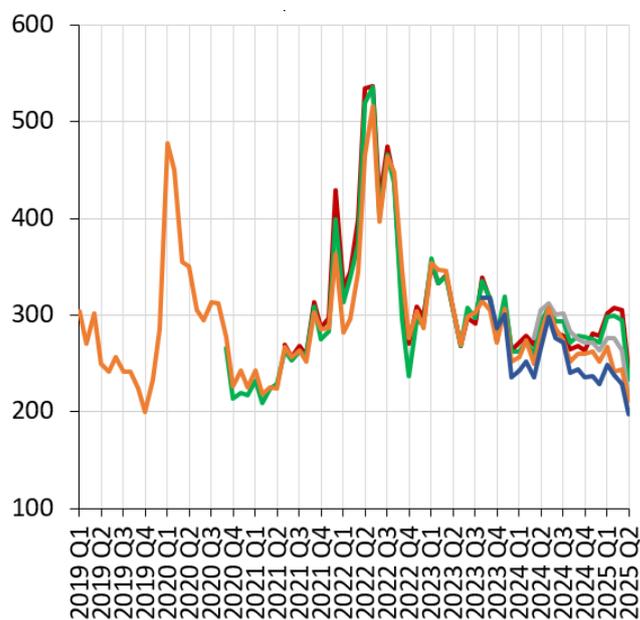
<sup>96</sup> Республика фонд биржаси. (2025). Пресс-релиз: 2025 йил I ярим йиллик.

**Фонд биржасида кузатилган юқори фаоллик банклар ҳисобига тўғри келмоқда.** 2025 йилнинг I ярим йиллигида Республика фонд биржаси котировкалар варағига киритилган қимматли қоғозлар билан 5,8 трлн сўм миқдорида битимлар тузилган бўлиб, 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 13 баробарга ошган<sup>97</sup>. Бунда, биржа котировкалар варағига киритилган қимматли қоғозлар билан тузилган битимларнинг 78 фоизи банклар ҳиссасига тўғри келган.

**135-чизма. Хорижий валютада жойлаштирилган Ўзбекистон суверен еврооблигацияларнинг даромадлилиги, %**



**136-чизма. Хорижий валютада жойлаштирилган Ўзбекистон суверен еврооблигациялар G-спреди\*, базис банд**



—UZBEK 3,9% (19.10.2031) —UZBEK 3,7% (25.10.2030) —UZBEK 7,85% (12.10.2028) —UZBEK 5,375% (20.02.2029) —UZBEK 6,9% (28.02.2032)

Манба: Bloomberg ва Иқтисодиёт ва молия вазирлиги.

Изоҳ: \*G-спред – облигация ва бенчмарк, яъни АҚШ ғазначилиги облигациялари даромадлилиги ўртасидаги фарқ. Мазкур фарқнинг ортиши ушбу облигациянинг бенчмарк облигацияга нисбатан хатарлилик даражаси ошганини ифодалайди.

**Давлат қимматли қоғозлар даромадлилигида пасайиш кузатилмоқда.** 2025 йилнинг I ярим йиллигида давлат қимматли қоғозларининг ўртача даромадлилиги қарийб 16 фоизни ташкил этиб, 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 2,4 фоиз бандга камайган. Шунингдек, тижорат банклари активлари таркибида қимматли қоғозларнинг улуши 0,7 фоиз бандга ортиб, 2025 йилнинг 1 июль

<sup>97</sup> Республика фонд биржаси. (2025). Савдо натижалари.

ҳолатига 5,3 фоизга етди. Банк активлари таркибида кредитлар улушининг юқорилиги<sup>98</sup> ҳамда қимматли қоғозлар улушининг паст эканлиги банклар юқорида даромад олишга қаратилган анъанавий банк фаолиятини давом эттираётганлигидан далолат беради.

**Хорижий валютада жойлаштирилган Ўзбекистон суверен еврооблигацияларнинг хатар даражаси бенчмарк облигацияларга нисбатан пасаймоқда.** Ўзбекистон суверен еврооблигацияларнинг даромадлилик кўрсаткичи 2025 йил I ярим йиллиги охирида 5,5–6,5 фоиз атрофида шаклланиб, 2024 йилнинг мос ҳолатига нисбатан 1–1,5 фоиз бандга пасайган. Ўзбекистон суверен еврооблигациялари ва АҚШ ғазначилиги облигациялари даромадлиликлари орасидаги спред 200–250 базис банд атрофида шаклланиб, 2024 йилнинг I ярим йиллигига нисбатан камида 50 базис бандга камайди.

---

<sup>98</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). 2025 йил июнь Статистик бюллетень.

## V. Банк тизими бўйича макро стресс-тест

### 5.1. Макроиктисодий сценарийлар

**2028 йил I ярим йиллиги якунига Ўзбекистон банк тизими барқарорлиги асосий ва хатарли макроиктисодий сценарийлар асосида таҳлил қилинди.** Асосий макроиктисодий сценарий мамлакат иқтисодиётининг мавжуд тенденцияси келгусида ҳам сақланиб қолишини инobatга олган ҳолда ишлаб чиқилган. Хатарли сценарийни шакллантиришда юзага келиш эҳтимоли паст бўлишига қарамай салбий таъсири юқори даражадаги хатарлар (tail risks) инobatга олинган. Мамлакат иқтисодиётига салбий таъсир кўрсатадиган заифликларнинг ортиши, ташқи ва ички макромольвий шароитларнинг қатъийлашиши, геосий вазиятнинг янада кескинлашуви ҳамда даврий тизимли хатарлар юзага келишининг эҳтимолий оқибатлари хатарли сценарий бўйича баҳоланган (2-илова).

**Хатарли сценарий бўйича реал ЯИМнинг йиллик ўсиш суръати 2026 йилнинг I ярим йиллиги якунида манфий 0,3 фоизгача пасайиши мумкин.** Хатарли сценарий бўйича келгуси даврлардаги реал ЯИМнинг ўсиши GaR модели орқали баҳоланди<sup>99</sup>. Иқтисодий ўсиш суръатини хатарли сценарий бўйича аниқлашда мольвий цикл индекси<sup>100</sup> ҳамда реал ЯИМнинг олдинги даврлардаги қийматлари таъсир этувчи омиллар сифатида фойдаланилди. GaR моделининг беш фоизлик қийматида хатарли сценарий бўйича даврий тизимли хатарларни қамраб олиш мақсадида мольвий цикл индексига уч стандарт четланиш миқдорида қўшимча шок берилди.

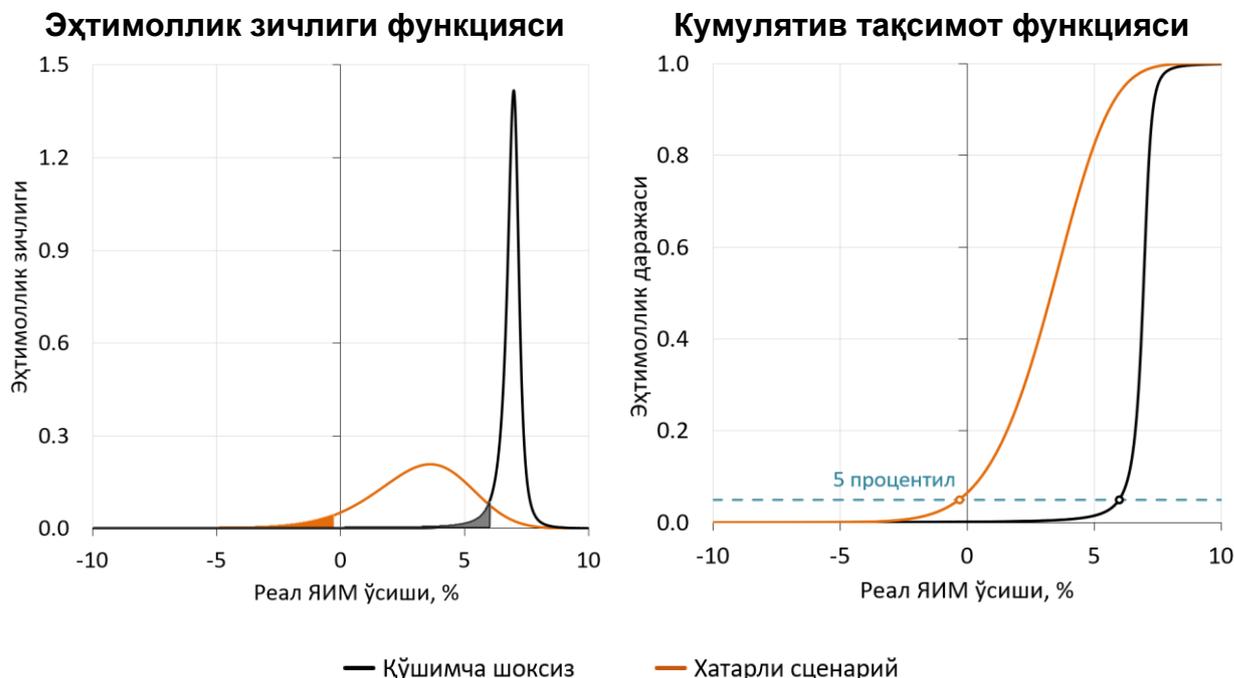
**Хатарли сценарий бўйича ялпи талабнинг қисқариши ҳисобига паст фоиз ставкали муҳит юзага келиши мумкин.** Ички ва ташқи хатарлар оқибатида иқтисодий фаолликнинг пасайиши мамлакатда ички талабни камайтиради. Бунинг натижасида, мамлакатда инфляциянинг секинлашиши асосий фоиз ставканинг пасайишига, шунингдек кредит ва депозит фоиз ставкаларнинг тушишига олиб келади. Паст фоиз ставка муҳити таъсирида кейинги даврларда кредитлар ажратишнинг ортиб бориши иқтисодиётда талабнинг қайта тикланишига туртки бўлади. Бу эса, ўз навбатида, реал иқтисодий ўсишнинг пасайиши ҳисобига ЯИМ базасининг қисқарганлиги

<sup>99</sup> Хатарларни ҳисобга олган ҳолдаги ўсиш (Growth at Risk) модели методологияси 2024 йил учун мольвий барқарорлик шарҳида келтирилган.

<sup>100</sup> Мольвий цикл индекси методологияси 2023 йил учун мольвий барқарорлик шарҳида келтирилган.

сабабли кейинги даврларда иқтисодиётда юқориноқ даражадаги ўсиш кутилади.

### 137-чизма. Реал ЯИМ ўсиш суръати бўйича GaR модели натижалари



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Эҳтимоллик зичлик функцияси тасодифий миқдорнинг маълум оралиқдаги эҳтимоллик зичлигини<sup>101</sup> ифодалайди. Кумулятив тақсимот функцияси тасодифий миқдорнинг маълум бир қийматни қабул қилиш эҳтимоллик даражасини<sup>102</sup> ифодалайди ва эҳтимоллик зичлик функциясидан интеграл олиш орқали аниқланади.

**Хатарли сценарий бўйича мамлакат иқтисодиётининг пасайиши кейинги даврдаги кредит хатарини оширади.** Кейинги даврлардаги кредит йўқотишларини аниқлаш учун кредит портфелининг дефолт эҳтимоли миллий ва хорижий валюталар бўйича баҳоланди. Хатарли сценарийда миллий валюта бўйича реал фоиз ставкасининг ортиши ҳамда реал ЯИМ ўсишининг пасайишини вақт ўтиши билан таъсири натижасида миллий валютадаги кредит портфелининг дефолт эҳтимоли келгуси уч йилликда 24 фоизгача ортиши мумкин. Шунингдек, мамлакат иқтисодиётининг кейинги даврларда қайта тикланиши 2028 йил I ярим йиллиги якуни бўйича

<sup>101</sup> Эҳтимоллик зичлиги белгиланган оралиқ бирлигига тўғри келадиган тасодифий миқдорнинг содир бўлиш эҳтимоллигини ифодалаб, 0 дан кичик бўлмаган қийматларга эга бўлади.

<sup>102</sup> Эҳтимоллик даражаси содир бўлиш имконининг миқдорий кўрсаткичи ҳисобланиб, 0 ва 1 оралиғида шаклланади.

миллий валютадаги кредит портфели дефолт эҳтимолини 3 фоизгача пасайишида ўз ифодасини топган. Хорижий валютадаги кредит портфелининг дефолт эҳтимоли валюта алмашинув курси ва реал ЯИМ ўсиши таъсирини инобатга олган ҳолда 2025 йилнинг I ярим йиллиги–2028 йил I ярим йиллиги оралиғида 14 фоизгача кўтарилиши мумкин (3-илова).

**Макроиқтисодий сценарийлар бўйича банк тизими даромадлилиги ёрдамчи регрессион моделлар орқали аниқланди.** Миллий ва хорижий валюталар бўйича соф фоизли даромаднинг фоизли даромад келтирувчи активларга нисбати<sup>103</sup>, шунингдек жами соф фоизсиз даромадларни жами активларга нисбати<sup>104</sup> кўрсаткичларининг кейинги даврдаги қийматларини баҳолаш моделлаштирилди.

**Хатарли сценарийдаги иқтисодий пасайишнинг миллий валютадаги банкларнинг даромадлилигига салбий таъсири маълум кечикиш билан намоён бўлмоқда.** Хатарли сценарий бўйича 2026 йилнинг дастлабки ярим йиллигида иқтисодий ўсишнинг пасайиши ҳамда паст фоиз ставка муҳитининг юзага келиши таъсирида 2027 йилнинг I ярим йиллиги якунида миллий валютадаги соф фоизли даромаднинг фоиз кўринишида даромад келтирувчи активларга нисбати 4,7 фоизгача пасайиши мумкин. 2028 йил I ярим йиллиги якунида мамлакат иқтисодиётининг тикланиб бориши натижасида банкларда соф фоизли даромад ортади ва миллий валютадаги фоиз кўринишида даромад келтирувчи активлар рентабеллиги 9 фоизда шаклланиши кутилади.

---

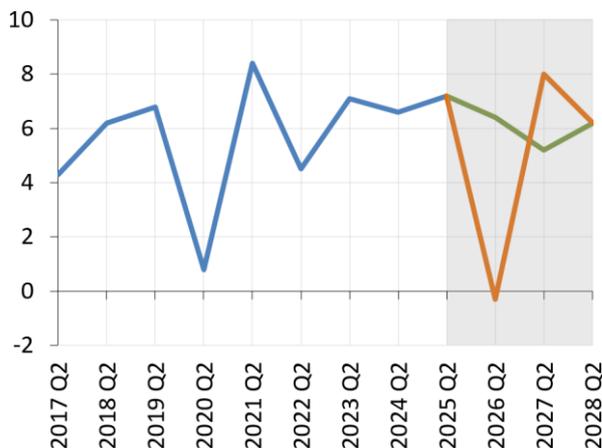
<sup>103</sup> Миллий валюта бўйича соф фоизли даромадларнинг фоиз кўринишида даромад келтирувчи жами банк активларига нисбати ушбу кўрсаткичнинг олдинги даврдаги қиймати, кредит ўсиш суръати, миллий валютадаги фоиз ставка маржаси (кредит ва депозит фоиз ставкалари орасидаги фарқ) ҳамда реал ЯИМ ўсишининг сценарийлар бўйича қийматлари асосида келгуси даврлар учун баҳоланди.

Хорижий валюта бўйича соф фоизли даромадни фоизли даромад келтирувчи активларга нисбатининг сценарийлар асосида кейинги даврлардаги қийматини баҳолаш учун ушбу кўрсаткичнинг олдинги даврдаги қиймати, хорижий валютадаги кредит ва депозит фоиз ставкалари ҳамда валюта алмашинув курси кўрсаткичларидан фойдаланилади.

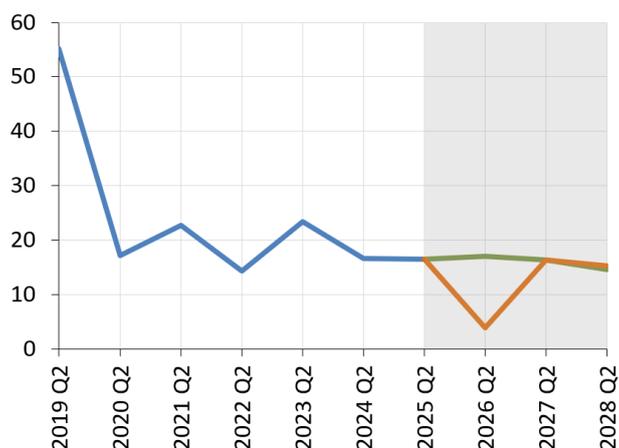
<sup>104</sup> Соф фоизсиз даромадларнинг жами активларга нисбати келгуси даврлар учун ЯИМ ўсиши ва валюта алмашув курсининг сценарийлар бўйича қийматларидан фойдаланиб баҳоланди.

## 138-чизма. Макроиқтисодий сценарийлар

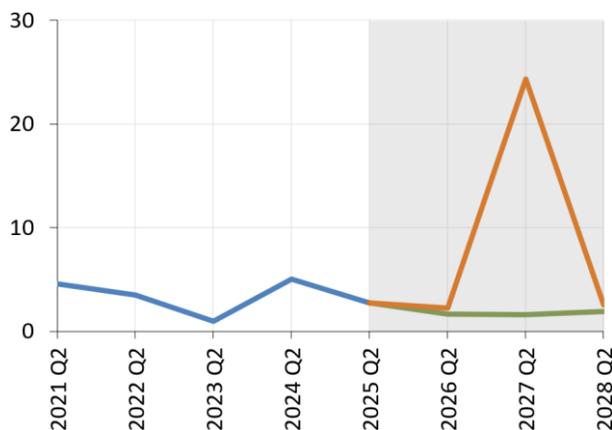
### Реал ЯИМнинг йиллик ўсиши, %



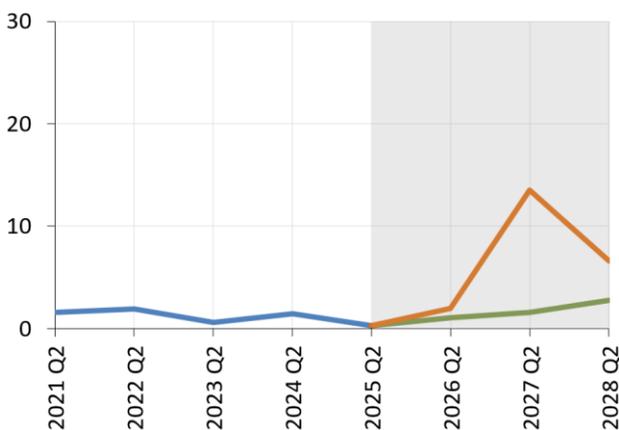
### Кредит қолдиғининг йиллик ўсиши, %



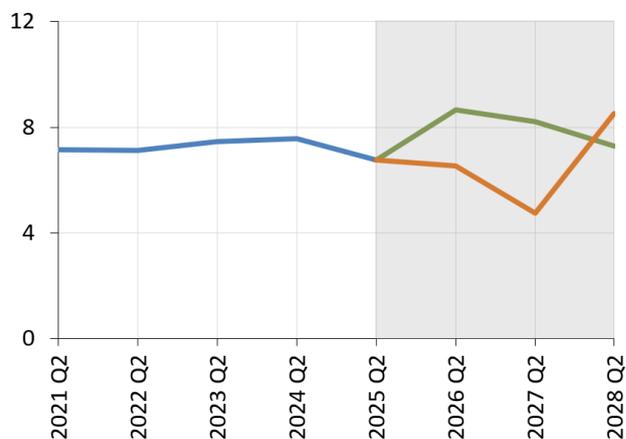
### Миллий валютадаги кредитларнинг дефолт эҳтимоли, %



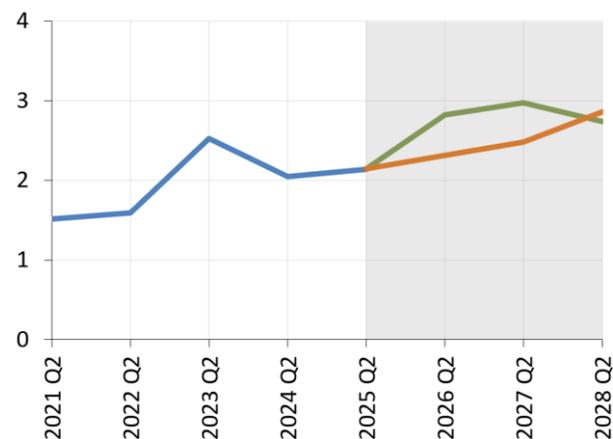
### Хорижий валютадаги кредитларнинг дефолт эҳтимоли, %



### Миллий валютадаги соф фоизли даромаднинг фоизли даромад келтирувчи активларга нисбати, %



### Хорижий валютадаги соф фоизли даромаднинг фоизли даромад келтирувчи активларга нисбати, %

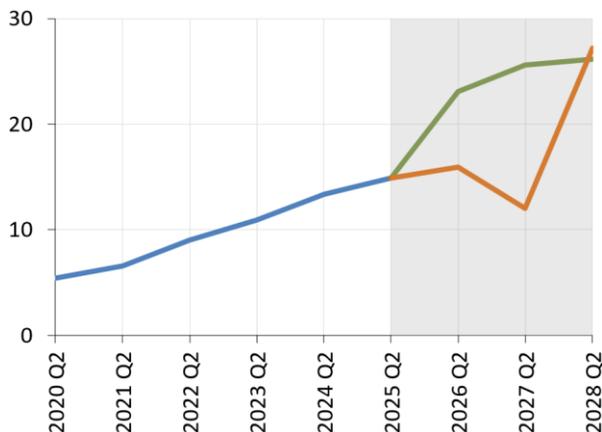


— Амалдаги — Асосий — Хатарли

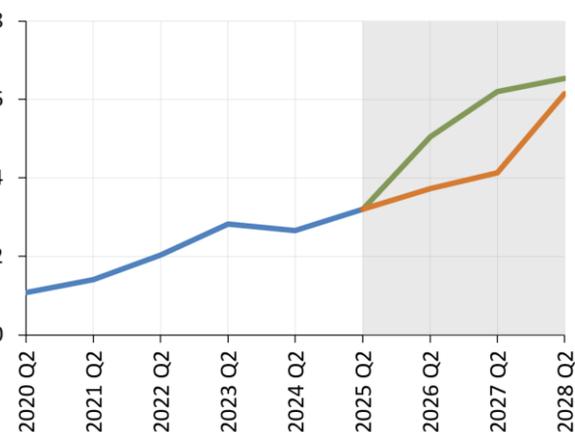
Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

## 139-чизма. Макроиқтисодий сценарийлар<sup>105</sup>

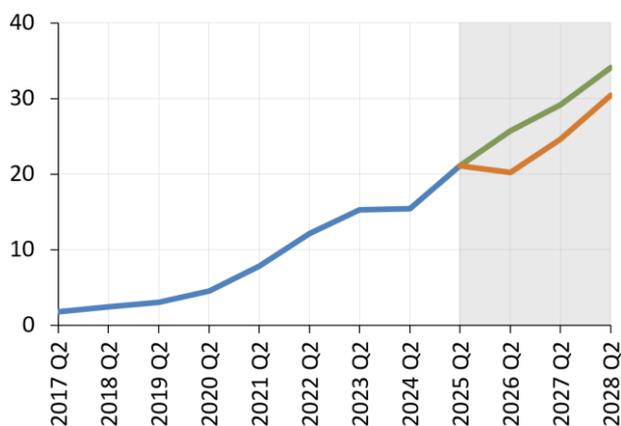
Миллий валюта бўйича соф фоизли даромад, трлн сўм



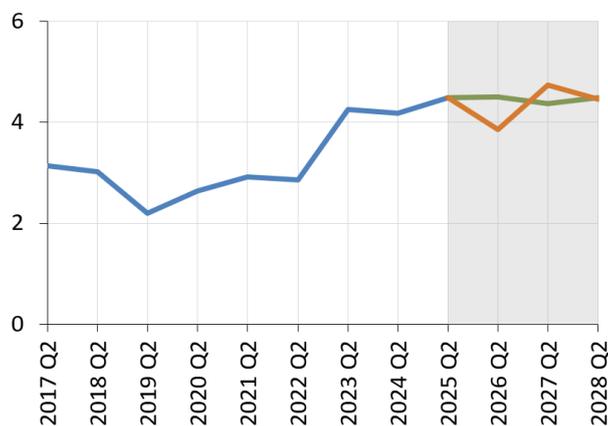
Хорижий валюта бўйича соф фоизли даромад, трлн сўм



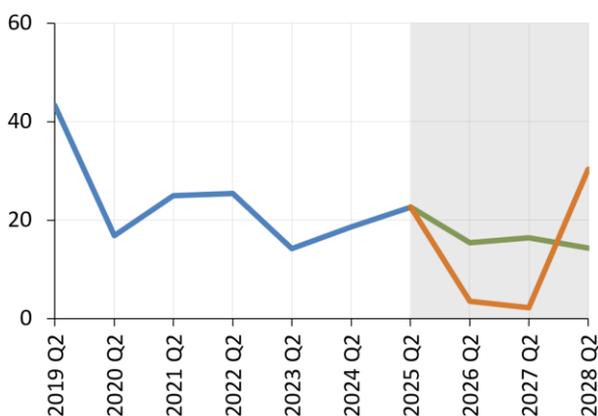
Соф фоизсиз даромад, трлн сўм



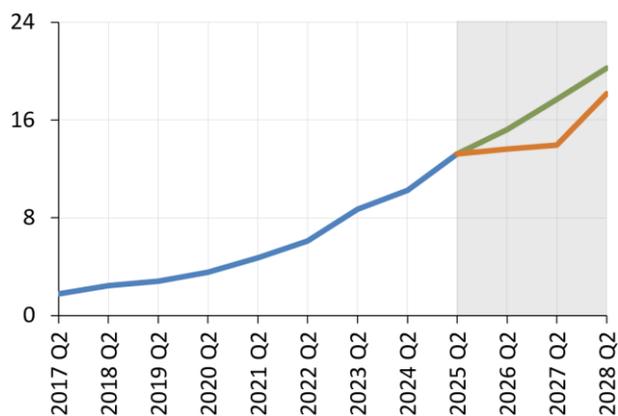
Соф фоизсиз даромадларнинг жами активларга нисбати, %



Фоизли даромад келтирувчи активларнинг йиллик ўсиши, %



Операцион харажатлар, трлн сўм



— Амалдаги — Асосий — Хатарли

Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

<sup>105</sup> Макроиқтисодий сценарийлар кўрсаткичларнинг прогнозларини ифода этмайди. Балки, юзага келиш эҳтимоли жуда паст бўлган юқори даражадаги хатарлар (tail risks) хатарли сценарийларни шакллантириш ҳамда Ўзбекистон тижорат банкларининг жиддий хатарларга бардошлилигини баҳолаш учун ишлаб чиқилган.

**Банкларнинг хорижий валютадаги соф фоизли даромадлари келгуси даврларда ортиши мумкин.** Кредит фоиз ставкаларнинг камайиши таъсирида хорижий валютадаги фоизли даромадлар қисқариши билан биргаликда паст фоизли ставка муҳити кредитларни молиялаштириш харажатларини пасайтиради. Ушбу ҳолатни инобатга олган ҳолда хатарли сценарий учун амалга оширилган ёрдамчи регрессион модел натижаси хорижий валютадаги соф фоизли даромадлар 2028 йил I ярим йиллиги якунига қадар ортиб боришини кўрсатди.

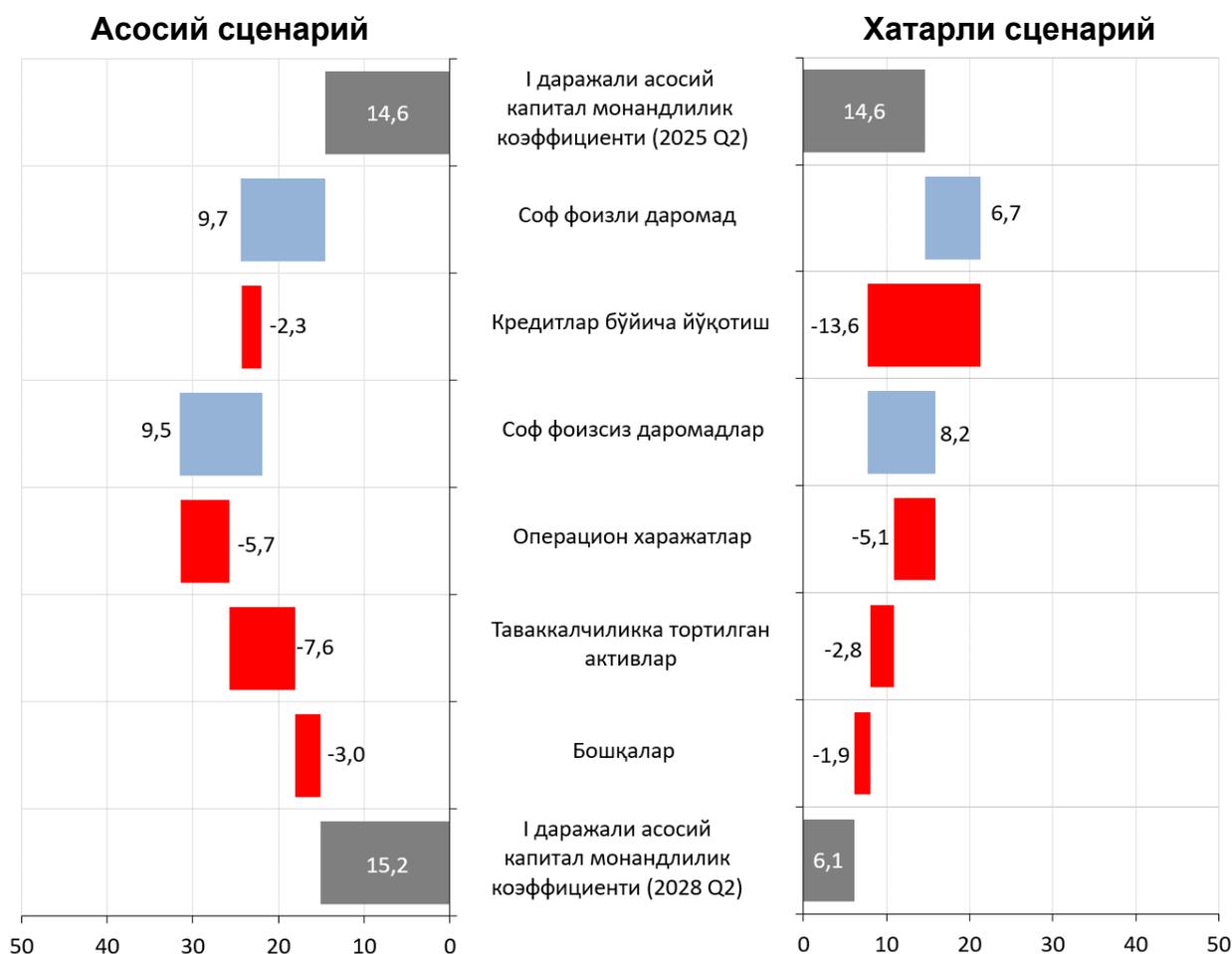
**Банкларнинг соф фоизсиз даромади иқтисодий фаолликнинг ўзгаришига қараб шаклланади.** Бунда, хатарли сценарий бўйича хавфларнинг ортиши банк хизматларини қисқаришига, иқтисодиётнинг қайта тикланиши эса банк хизматларига бўлган талабнинг ортиши ҳисобига банкларда фоизсиз даромадларнинг ўсишига сабаб бўлиши мумкин. Хатарли сценарий банк тизимида соф фоизсиз даромадларнинг жами активларга нисбати 2026 йил I ярим йиллиги якунида 3,9 фоизгача пасайиб, 2027 йилнинг мос даврида 4,7 фоизгача қайта кўтарилиши мумкин. Шунингдек, 2028 йил I ярим йиллигида банк тизими бўйича юзага келиши мумкин бўлган номинал ҳисобдаги соф фоизсиз даромад миқдори 30 трлн сўмгача ошади.

**Фоизли даромад келтирувчи активлар кредит йўқотишларининг камайиши ҳисобига ортади.** Хатарли сценарий бўйича иқтисодий фаолликнинг пасайиши ҳамда кредитга бўлган талабнинг қисқариши ҳисобига кредитларнинг ўсиши секинлашади. Хатарли сценарийда иқтисодий ўсишнинг қайта тикланиши ҳисобига кредитлар ўсишининг олдинги даврлардаги даражасига қайтиши, шунингдек кредит хатарининг пасайиши натижасида банк тизими бўйича фоизли даромад келтирувчи активлар 2028 йил I ярим йиллиги якунида йиллик ҳисобда 30 фоизгача ўсиши мумкин. Асосий сценарийда мамлакат иқтисодиётидаги мавжуд тенденциянинг сақланиб қолиши туфайли кредитлар ҳамда фоизли даромад келтирувчи активларнинг йиллик ўсиши суръати кейинги даврларда ҳам ўзининг тарихий кўрсаткичлари доирасида давом этиши кутилади.

## 5.2. Тўлов қобилияти макро стресс-тести

Хатарли сценарий бўйича макро стресс-тест натижаси банкларнинг тўлов қобилияти пасайиши мумкинлигини кўрсатди. Банкларнинг келгусидаги капитал монандлиги асосий ва хатарли сценарийлар бўйича “юқоридан пастга” тўлов қобилияти макро стресс-тести<sup>106</sup> орқали баҳоланди. 2028 йил I ярим йиллиги якунига кўра, асосий сценарий бўйича капитал монандлилик коэффициентлари ўсиши ва хатарли сценарийда минимал чегарадан пастда шаклланиши мумкин.

140-чизма. I даражали асосий капитал бўйича макро стресс-тест натижалари



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Макро стресс-тест натижаларида бошқа таъсирлар сифатида қимматбаҳо қоғозлар бўйича йўқотишлар, миллий валюта курсининг қадрсизланиши, уй-жой бўйича йўқотишлар, солиқлар ва дивидендлар инобатга олинган.

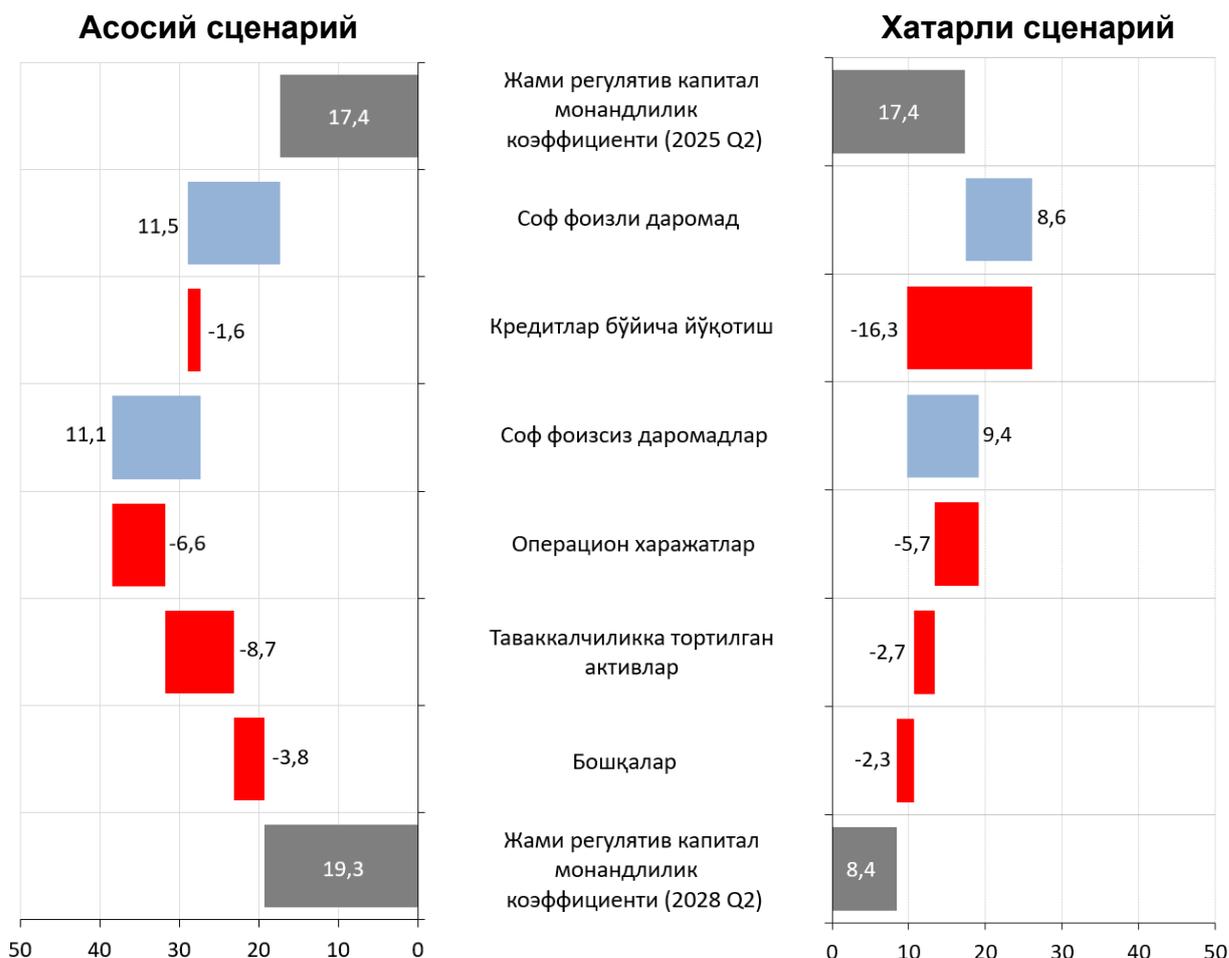
<sup>106</sup> “Юқоридан пастга” макро стресс-тест воситаси макроиқтисодий сценарийлар асосида банк тизими барқарорлигини баҳолаш инструменти ҳисобланади. Бунда, барча банклар учун бир хил сценарийлар, фаразлар ва моделлар ишлатилади.

**Асосий сценарийда кредит йўқотишлари паст шаклланган шароитда кузатилган юқори даромадлилик I даражали асосий капитал монандлигини 0,6 фоиз бандга оширади.** 2028 йил 1 июль ҳолатига кўра, I даражали асосий капитал монандлилик коэффициентига соф фоизли ва фоизсиз даромадларнинг ижобий таъсири мос равишда 9,7 ва 9,5 фоиз бандларни ташкил этади. Шунингдек, таваккалчиликка тортилган активлар миқдорининг ортиши I даражали асосий капитал монандлилик коэффициентини 7,6 фоиз бандга, операцион харажатлар ва кредитлар бўйича йўқотишлар эса 8 фоиз бандга камайтирувчи омиллардан бўлади.

**Хатарли сценарийда юқори кредит йўқотишлари I даражали асосий капитал монандлилик коэффициентини камайтирувчи омиллардан бири ҳисобланади.** 2028 йил I ярим йиллиги якунида I даражали асосий капитал монандлилик коэффициентининг 6,1 фоизгача пасайишида кредит йўқотишларининг 13,6 фоиз бандлик салбий таъсирини кутиш мумкин. Бундан ташқари, операцион харажатларнинг I даражали асосий капитал монандлилик коэффициентига 5,1 фоиз бандлик салбий, соф фоизли ва фоизсиз даромадлар эса биргаликда 14,9 фоиз бандлик ижобий таъсирлари кузатилиши мумкин.

**Асосий сценарийда юқори даромадлилик ҳисобига жами регулятив капитал монандлилик коэффициенти ортади.** 2028 йил I ярим йиллиги якуни бўйича жами регулятив капитал монандлилик коэффициентининг шаклланишида соф фоизли даромаднинг ижобий таъсири 11,5 фоиз бандни, соф фоизсиз даромаднинг ижобий таъсири 11,1 фоиз бандни ташкил этиши мумкин. Шунингдек, банк тизими активларининг ортиб бориши кутилиши туфайли таваккалчиликка тортилган активлар жами регулятив капитални 8,7 фоиз бандга камайтириши мумкин.

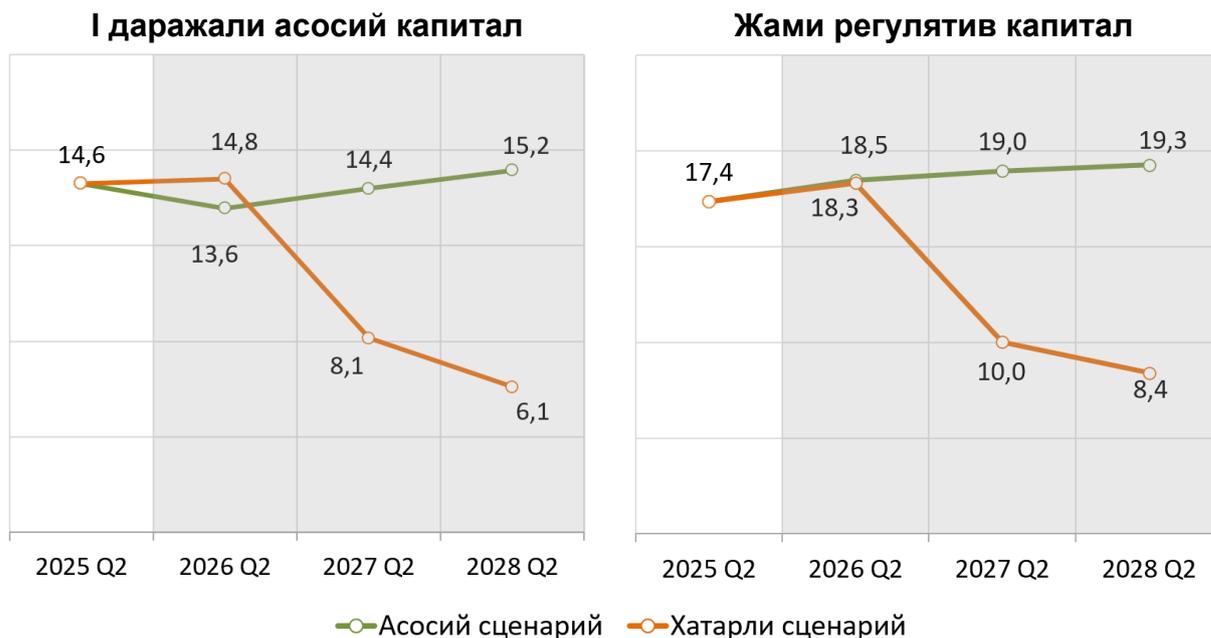
## 141-чизма. Жами регулятив капитал бўйича макро стресс-тест натижалари



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

**Хатарли сценарийда жами регулятив капитал монандлилик коэффициенти 2028 йил I ярим йиллиги якунида минимал талабдан 4,6 фоиз бандга пасайиши мумкин.** Жами регулятив капитал монандлилик коэффициентининг шаклланишида кредитлар бўйича йўқотишлар 16,3 фоиз банд, операцион харажатлар 5,7 фоиз банд, таваккалчиликка тортилган активлар ва бошқа омишлар 5 фоиз банд даражасида салбий таъсир кўрсатиши мумкин. Соф фоизли ва фоизсиз даромадларнинг 18 фоиз бандлик ижобий таъсири жами регулятив капитал монандлилиги бўйича йўқотишларни қисман қоплаши кутилади.

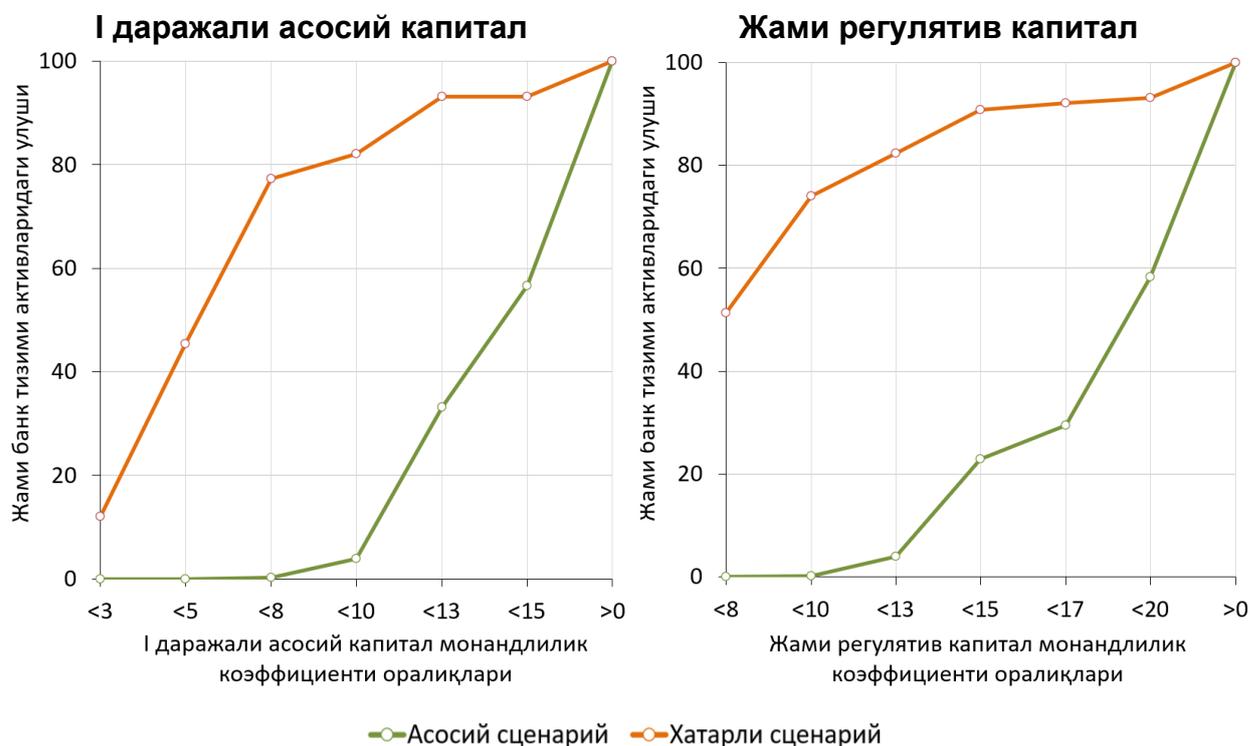
## 142-чизма. Капитал етарлилиги бўйича макро стресс-тест натижалари, %



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

**Хатарли сценарийга асосан ички ва ташқи заифликлар банк тизими тўлов қобилиятига маълум кечикиш билан таъсир кўрсатади.** 2028 йил I ярим йиллиги якунига қадар капитал монандлилик коэффициентларида асосий сценарийда ўсувчи, хатарли сценарийда эса камайувчи тенденция кузатилади. Жумладан, 2028 йил 1 июль ҳолатида I даражали асосий ва жами регулятив капитал монандлилик коэффициентлари 2025 йилнинг I ярим йиллиги якунига нисбатан мос равишда 8,5 ва 9 фоиз бандга қисқариши мумкин.

**143-чизма. Банк секторининг капитал монандлилик коэффициентлари оралиқлари ва жами активлардаги улушлари тақсимоти, % (2028 йил 1 июль ҳолатига)**



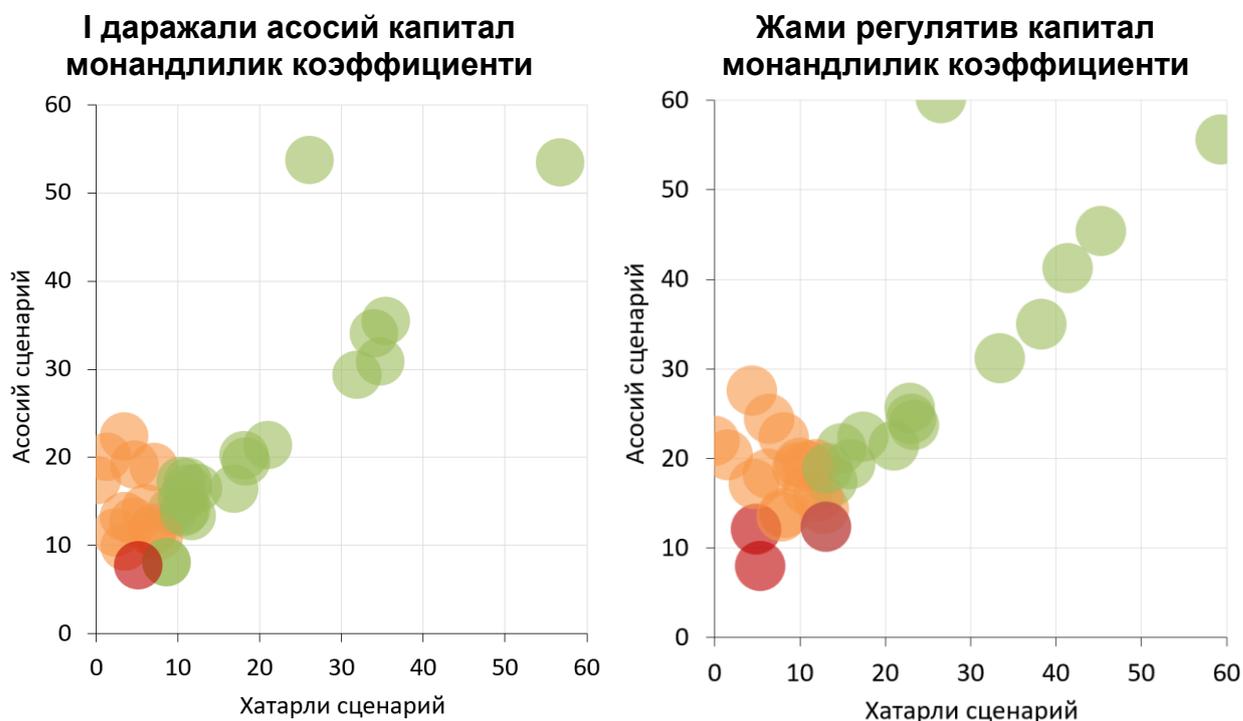
Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Капитал монандлилик коэффициентлари оралиқларида жойлашган банкларнинг жами активлардаги улушлари йиғилиб бориш тартибида ўрнатилган.

**Асосий сценарий бўйича айрим кичик банклардагина тўлов қобилияти бўйича заифликлар юзага келиши мумкин.** 2028 йил I ярим йиллиги якунига кўра, асосий сценарийда жами регулятив капитал монандлилик коэффициенти ўрнатилган минимал талабдан паст бўладиган банклар активларининг жами банк тизимидаги улуши 4 фоизни ташкил этмоқда.

**Хатарли сценарийда минимал капитал талабларини бажаришда қийинчиликка дуч келадиган банклар кўламнинг юқорилиги таркибий тизимли хатарлар эҳтимолини ошириши мумкин.** 2028 йил 1 июль ҳолатига кўра, хатарли сценарий бўйича I даражали асосий капитал монандлилик коэффициенти 8 фоиздан паст бўладиган банкларнинг жами банк тизими активларидаги улуши 77 фоизни ташкил этиши мумкин. Жами регулятив капитал монандлилик коэффициенти учун ўрнатилган минимал 13 фоизлик талабни бажаришда қийинчиликларга дуч келиши мумкин бўлган банкларнинг активлари жами банк тизими активларининг 82 фоизида шаклланади.

**144-чизма. Банклар қирқимида макро стресс-тест натижалари, %  
(2028 йил 1 июль ҳолатига)**

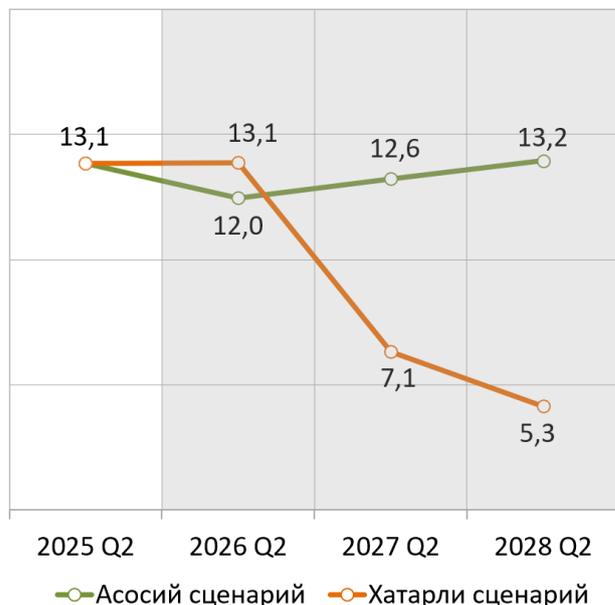


Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

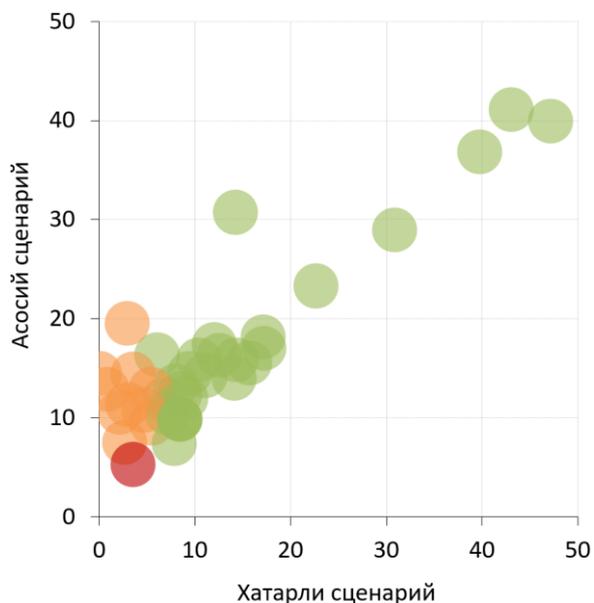
Изоҳ: Бу ерда, жами регулятив ва I даражали асосий капитал монандлилик коэффицентлари 0–60 фоиз оралиғида жойлашган банклар инobatга олинган. Шунингдек, яшил ранг жами регулятив капитал етарлилигига (13 фоиз) ҳамда I даражали асосий капитал етарлилигига (8 фоиз) қўйилган минимал талабларни асосий ва хатарли сценарийлар бўйича бажара оладиган, жигарранг ушбу талабларни хатарли сценарийда, қизил ранг эса асосий сценарийда ҳам бажара олмайдиган банкларни ифодалайди.

**Асосий сценарийда тизимли аҳамиятга молик банкларнинг тўлов қобилиятида муаммолар кузатилмади. 2028 йилнинг I ярим йиллиги якунида асосий сценарий бўйича 1 та, хатарли сценарий бўйича эса 14 та банкнинг I даражали асосий капитал монандлилик коэффиценти 8 фоиздан пастда шаклланиши мумкин. Шунингдек, жами регулятив капитал монандлилик коэффиценти минимал талабдан паст бўлиши мумкин бўлган банклар сони асосий сценарий бўйича 3 та, хатарли сценарий бўйича эса 18 тани ташкил этади.**

**145-чизма. Асосий ва хатарли сценарийлар бўйича банк секторининг левераж коэффициенти, %**



**146-чизма. Банклар қирқимида левераж коэффициенти, % (2028 йил 1 июль ҳолатига)**



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

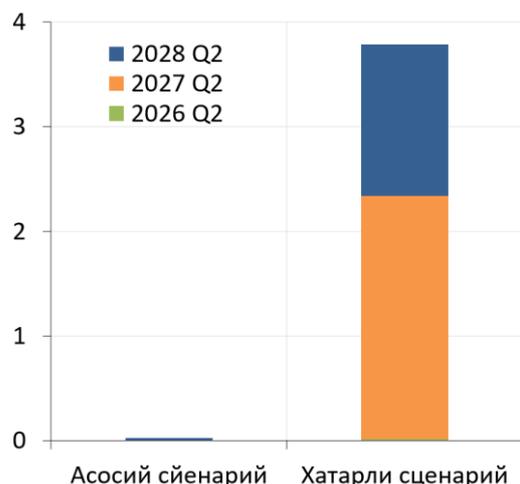
Изоҳ: Левераж коэффициенти 0–50 фоиз оралиғида жойлашган банклар инobatга олинган. Шунингдек, яшил рангли пуфакчалар левераж коэффициенти (6 фоиз) қўйилган минимал талабни асосий ва хатарли сценарийлар бўйича бажара оладиган, жигаранг ушбу талабларни хатарли сценарийда, қизил ранг эса асосий сценарийда ҳам бажара олмайдиган банкларни ифодалайди.

**Хатарли сценарийда жами активларнинг сифатли капитал билан таъминланганлик даражасида пасайиш кузатилиши мумкин.** 2028 йилнинг I ярим йиллиги якуни бўйича банк тизими левераж коэффициенти хатарли сценарийда 5,3 фоизгача тушиши мумкин. Асосий сценарийда 2025 йил I ярим йиллигидан эътиборан кейинги уч йил давомида банк тизими бўйича левераж коэффициенти 6 фоизлик минимал талабдан юқори сақланиб қолиши кутилади. Шунингдек, 2028 йил 1 июль ҳолатига кўра, асосий сценарий бўйича 1 та, хатарли сценарий бўйича эса 11 та банк левераж коэффициенти учун ўрнатилган минимал талабни бажара олмаслиги мумкин.

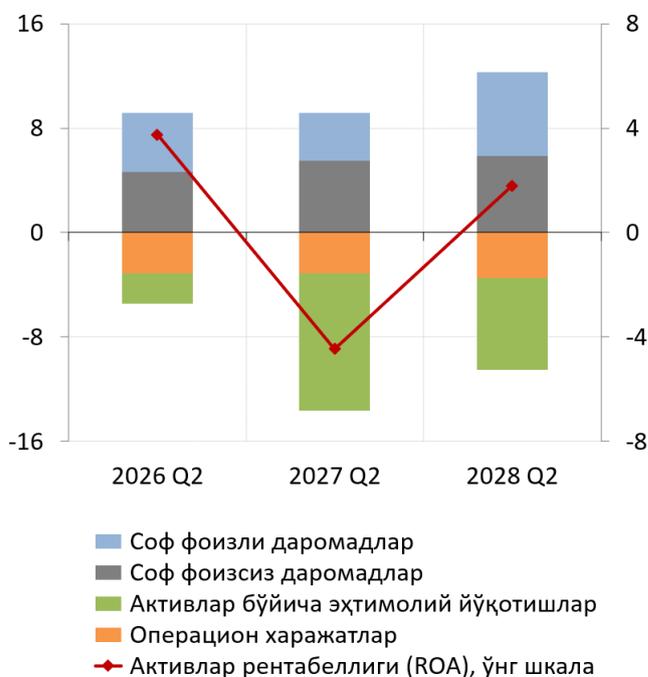
**Капитал етарлилигини таъминлашда хатарли сценарийда юқори миқдордаги қўшимча капиталга талаб пайдо бўлади.** 2028 йил 1 июль ҳолатига кўра, хатарли сценарийда банклар томонидан жами регулятив капитал монандлилик коэффициенти бўйича минимал талабни бажариш учун ЯИМнинг 3,8 фоизи миқдорида қўшимча капитал жалб этиш зарурати юзага келади. Асосий сценарийда жами регулятив капитал монандлилик коэффициенти бажаришда қийинчиликка дуч

келиши мумкин бўлган банкларда қўшимча киритиладиган капитал миқдори кичик бўлади.

**147-чизма. Хатарли сценарийда яратилиши лозим бўлган капитал миқдорининг ЯИМга нисбати, %**



**148-чизма. Хатарли сценарийда банк секторининг ROA декомпозицияси, %**



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

**Кредит хатарининг ортиши банклар рентабеллигини пасайтиради.** 2027 йил дастлабки ярим йиллигида, хатарли сценарийда соф фоизли ва фоизсиз даромадлар миқдорининг активларга нисбатан баландроқ ўсишига қарамай, кутилаётган кредит йўқотишларининг юқори эканлиги натижасида банк тизимининг активлар рентабеллиги манфий шаклланиши мумкин. 2028 йил I ярим йиллиги якунига келиб, кредит портфели дефолт эҳтимолининг пасайиши натижасида камайган активлар бўйича эҳтимолий йўқотишлар, шунингдек банк активларига нисбатан деярли ўзгаришсиз сақланиб қолинадиган операцион харажатлар соф фоизли ва фоизсиз даромадлар ҳисобига қопланади. Натижада, 2028 йил 1 июль ҳолатига кўра, хатарли сценарийда активлар рентабеллиги 1,8 фоизгача тикланиши кутилади.

**Хатарли сценарий бўйича банк дефолтининг банк тизимига тарқалиш хатари паст даражада шаклланмоқда.** Хатарли сценарийда минимал капитал талабларини бажара олмаганлиги натижасида дефолтга учраш эҳтимоли юқори баҳоланган банкнинг капитал монандлилик коэффиценти қанчалик паст даражада бўл-са, тарқалиш хатари шунчалик юқори бўлиши инобатга олинган. Хусусан, банк дефолти йўқотишларини капиталга боғланган ҳолатидаги тарқалиш хатари<sup>107</sup> натижасида 4 та банкда ўрнатилган минимал капитал талабларини бажара олмаслик ҳолатлари кузатилиши мумкин.

**149-чизма. Банк дефолтининг йўқотишлари капиталга боғланган ҳолатдаги тарқалиш хатари (2028 йил 1 июль ҳолатига)**



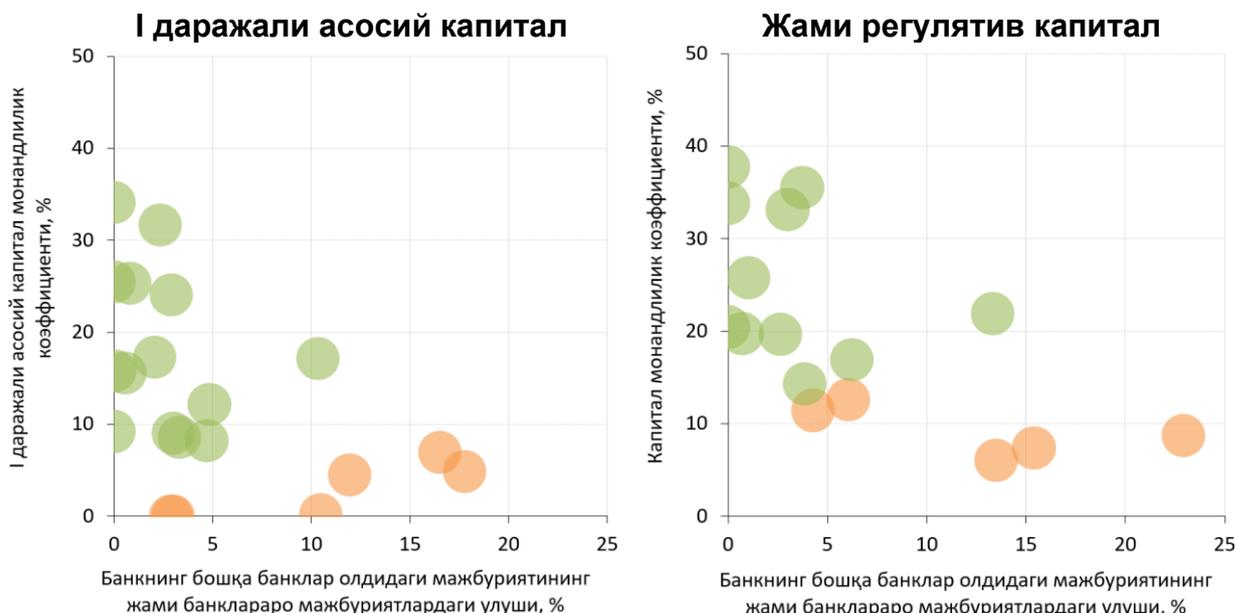
Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Бу ерда, жами регулятив ва I даражали асосий капитал монандлилик коэффицентлари 50 фоиздан кичик, бошқа банклар олдида мажбуриятларга эга ҳамда хатарли сценарий бўйича жами регулятив капитал етарлилигига (13 фоиз) ҳамда I даражали асосий капитал етарлилигига (8 фоиз) қўйилган минимал талабларни бажарган банклар инобатга олинган. Яшил ранг жами регулятив капитал етарлилигига (13 фоиз) ҳамда I даражали асосий капитал етарлилигига (8 фоиз) қўйилган минимал талабларни бажара оладиган банкларни ифодалайди. Жигарранг эса ушбу минимал талабларни бажара олмайдиган банкларни кўрсатади.

<sup>107</sup> Банк дефолтининг йўқотишлари капиталга боғланган ҳолатидаги тарқалиш хатари ёндашувида банклар тарқалиш хатаридан қанча йўқотиши дефолтга учраши мумкин бўлган банкнинг капитал монандлилик коэффиценти қийматига боғланади. Бунда, дефолтга учраши мумкин бўлган банкнинг капитал монандлилик коэффиценти қанчалик паст даражада бўлса, бу банк билан молиявий алоқалари (кредит ажратган ёки депозит жойлаштирган) бўлган банк пропорционал равишда кўп зарар кўради.

**Банк дефолти йўқотишлари умуман қайтмаслиги ҳолатида тарқалиш хатарининг<sup>108</sup> кўлами нисбатан юқорироқ бўлиши мумкин.** Хатарли сценарийда I даражали асосий капитал монандлилик коэффиценти учун ўрнатилган минимал талабларни бажара олмаган банкларнинг бошқа банклар олдидаги мавжуд мажбуриятларини бутунлай бажармаслиги 6 та банкнинг тўлов қобилиятига салбий таъсир кўрсатиши мумкин. Шунингдек, хатарли сценарийда жами регулятив капитал монандлилик коэффиценти минимал талабдан пастда шакланган банкларнинг таназзулга учраши 5 та банк капитал монандлилик талабларини бажаришда қийинчиликларга дуч келиши мумкинлиги аниқланди.

**150-чизма. Банк дефолтининг йўқотишлари умуман қайтмаслиги ҳолатидаги тарқалиш хатари (2028 йил 1 июль ҳолатига)**



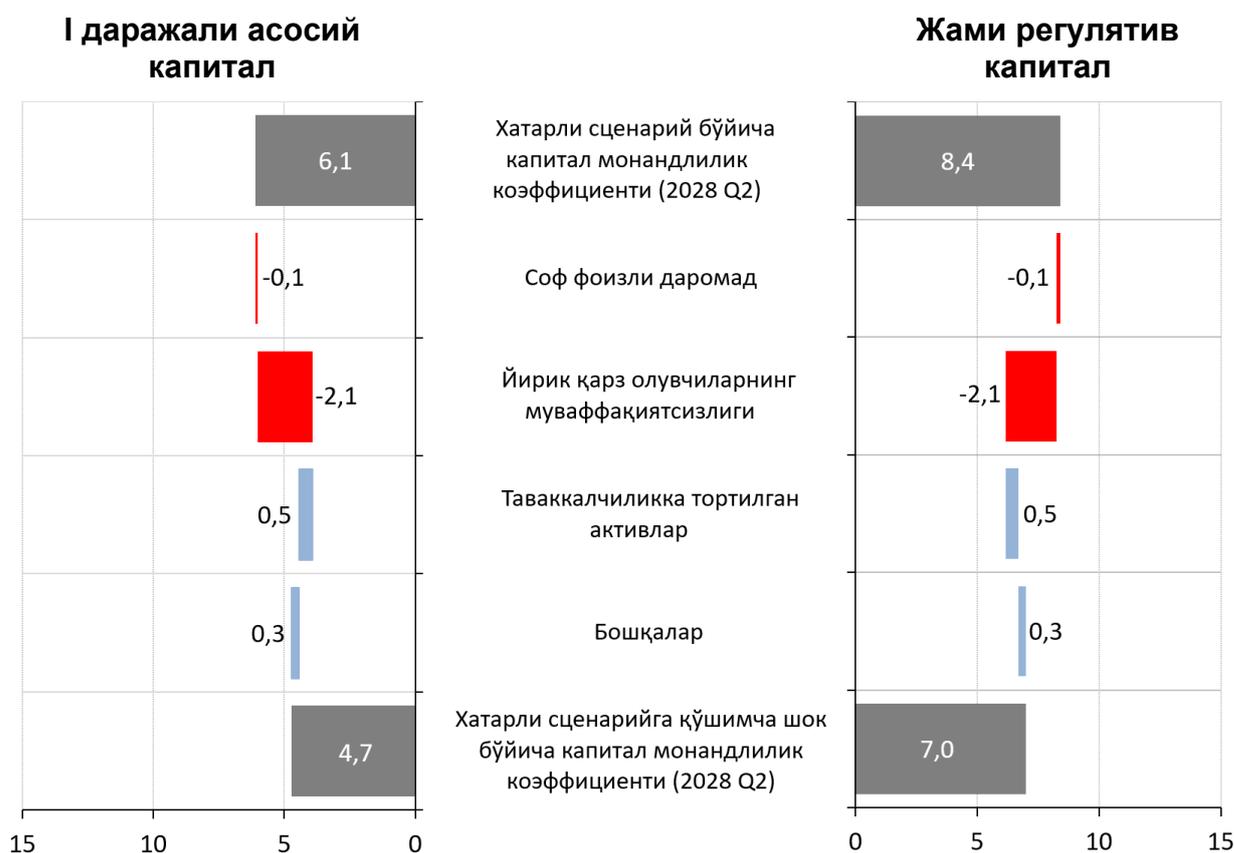
Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Бу ерда, жами регулятив ва I даражали асосий капитал монандлилик коэффицентлари 50 фоиздан кичик, бошқа банклар олдида мажбуриятларга эга ҳамда хатарли сценарий бўйича жами регулятив капитал етарлилигига (13 фоиз) ҳамда I даражали асосий капитал етарлилигига (8 фоиз) қўйилган минимал талабларни бажарган банклар инобатга олинган. Яшил ранг жами регулятив капитал етарлилигига (13 фоиз) ҳамда I даражали асосий капитал етарлилигига (8 фоиз) қўйилган минимал талабларни бажара оладиган банкларни ифодалайди. Жигарранг эса ушбу минимал талабларни бажара олмайдиган банкларни кўрсатади.

<sup>108</sup> Банк дефолтининг йўқотишлари умуман қайтмаслиги ҳолатидаги тарқалиш хатари ёндашувида банклар дефолтга учраш эҳтимоли юқори яъни капитал монандлилик коэффиценти кўрсаткичи минимал талабдан паст бўлган банкка ажратган жами кредитлари ёки депозитларини йўқотади.

Кредит портфелидаги юқори концентрация ва уй-жой нархларидаги тузатишлар билан боғлиқ заифликлар бўйича банк тизими бардошлилиги хатарли сценарийга қўшимча шок бериш орқали баҳоланди. Ҳар бир банк кредит портфелидаги энг йирик қарз олувчининг муваффақиятсизлиги туфайли юзага келадиган активлардаги йўқотишларни банклар тўлов қобилиятига таъсири таҳлил этилган. Бунда, муваффақиятсизликка учрайдиган энг йирик қарз олувчиларга ажратилган банк кредитлари миқдорининг 50 фоизи қайтмаслиги инобатга олинган. Шунингдек, кўчмас мулк бозорида уй-жой нархларининг 30 ва 50 фоизга пасайиши натижасида кредитларнинг қайтармаслиги оқибатида ипотека кредити портфели бўйича дефолт эҳтимолининг ортиши таҳлил қилинган.

151-чизма. Концентрация хавфи бўйича стресс-тест натижалари, %

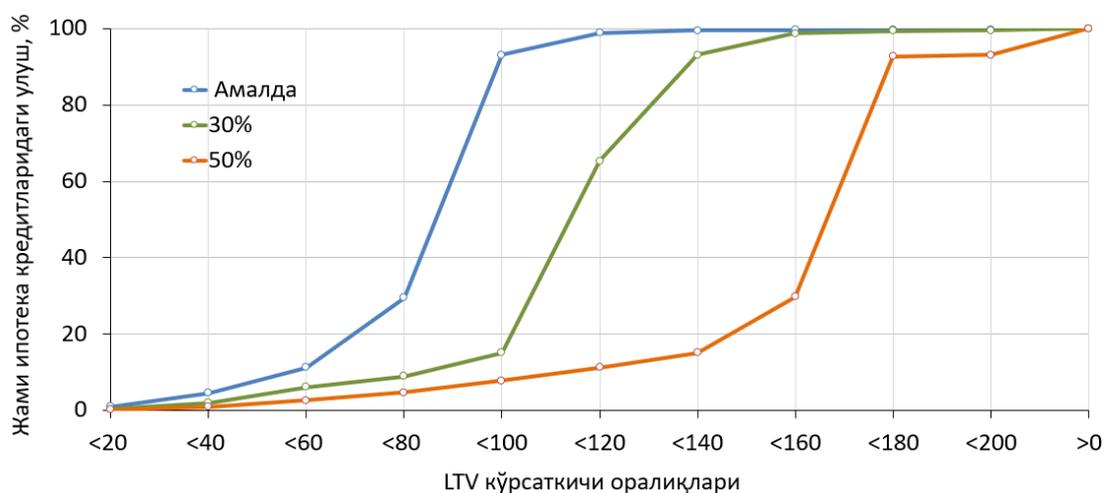


Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Концентрация хавфи сифатида ҳар бир банк бўйича энг йирик битта қарз олувчининг дефолтга учраши инобатга олинган.

**Концентрация хавфи бўйича стресс-тест натижалари капитал монандлилик коэффициентларининг сезиларли пасайишини кўрсатмоқда.** Хусусан, ҳар бир банк бўйича энг йирик қарз олувчиларнинг дефолтга учраши таъсирида 2028 йил I ярим йиллиги якуни бўйича I даражали асосий капитал ва жами регулятив капитал монандлилик коэффициентлари мос равишда 4,7 ва 7 фоизларгача пасайиши мумкин. Бунда, йирик қарз олувчиларнинг муваффақиятсизлигини капитал монандлилик коэффициентларига салбий таъсири 2,1 фоиз бандни, кредит йўқотишлари туфайли таваккалчиликка тортилган активларнинг камайишини ижобий таъсири 0,5 фоиз бандни ташкил этади.

**152-чизма. Кўчмас мулк бозорида нархларнинг пасайиш сценарийларига асосан ипотека кредити бўйича LTV кўрсаткичининг тақсимланиши, 2026 йил I ярим йиллиги**



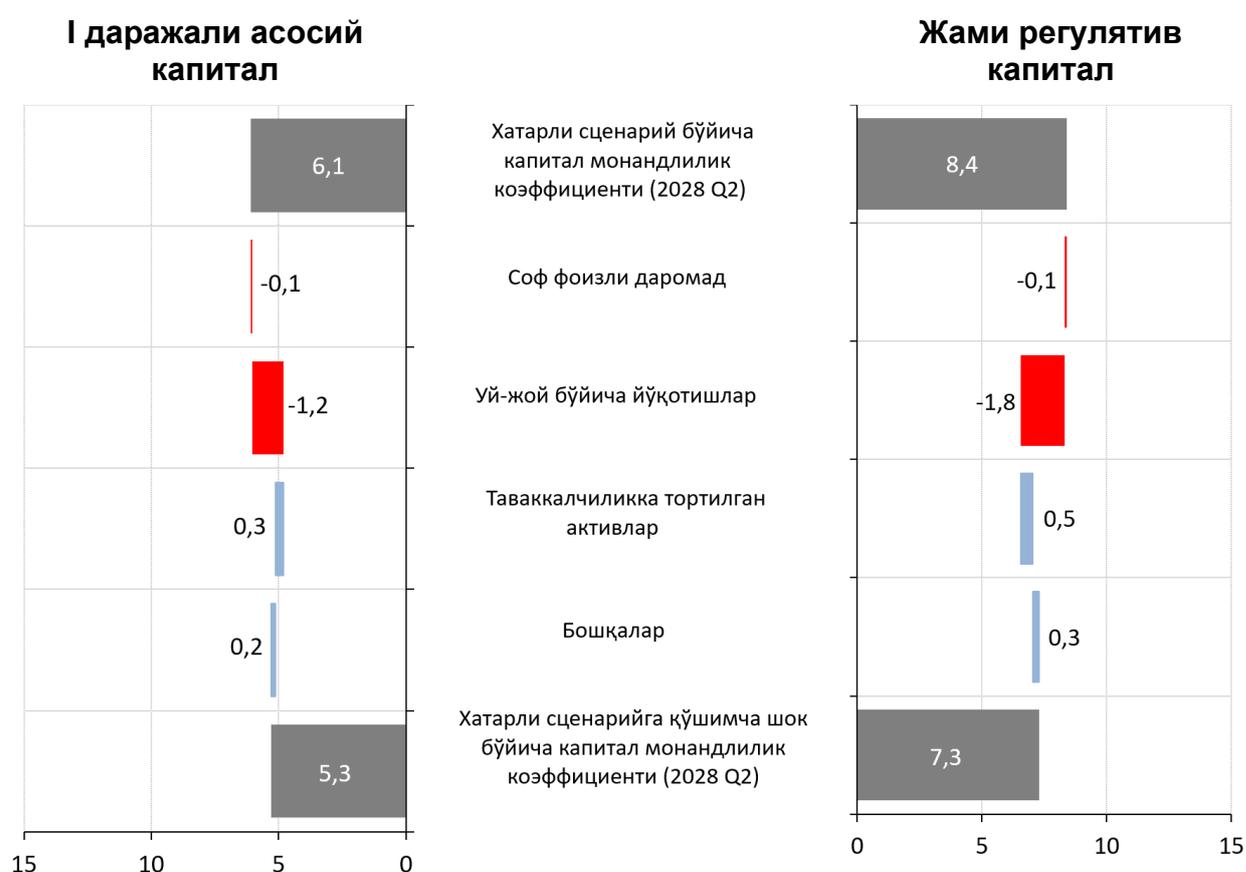
Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: LTV кўрсаткичи оралиқларида жойлашган кредитларнинг жами ипотека кредитлардаги улушлари йиғилиб бориш тартибида ўрнатилган.

**Уй-жой нархларининг пасайишининг банклар тўлов қобилиятига таъсири баҳоланди.** Гаровга олинган уй-жойлар нархининг арзонлашиши натижасида LTV кўрсаткичи 120 фоиздан юқори шакланган ипотека кредитларининг қарз олувчилар томонидан қайтарилмаслик фарази илгари сурилган. Бунда, кўчмас мулк бозорида юзага келиши мумкин бўлган салбий ўзгаришлар банкларнинг кредит йўқотишларига сабаб бўлиб, банк тизими бўйича тўлов қобилиятини ёмонлаштиради.

**Кўчмас мулк бозоридаги нархларнинг арзонлашиши ипотека бўйича кредит хатарини оширади.** Уй-жой нархларининг 30 фоизга пасайиши 2025 йил I ярим йиллигида ажратилган ипотека кредитларининг 85 фоизини етарли гаров билан таъминланмаслигига ва LTV кўрсаткичи 120 фоиздан юқори шаклланадиган ипотека кредитларининг улушини эса 35 фоизгача ортишига сабаб бўлади. Шунингдек, кўчмас мулк бозорида нархларнинг 50 фоизга арзонлашиши 2025 йилнинг дастлабки ярим йиллигида ажратилган 92 фоиз ипотека кредитларида кредит ҳажми гаров таъминотидан юқори шаклланишига олиб келади. Бундан ташқари, уй-жой нархларнинг 50 фоизга арзонлашиши ҳолатида LTV кўрсаткичи 120 фоиздан ортиши натижасида кредит тўлашдан кўра гаровдан воз кечиш эҳтимоли юқори бўлган ипотека кредитларининг жами ипотека кредитларидаги улуши 89 фоизни ташкил этади.

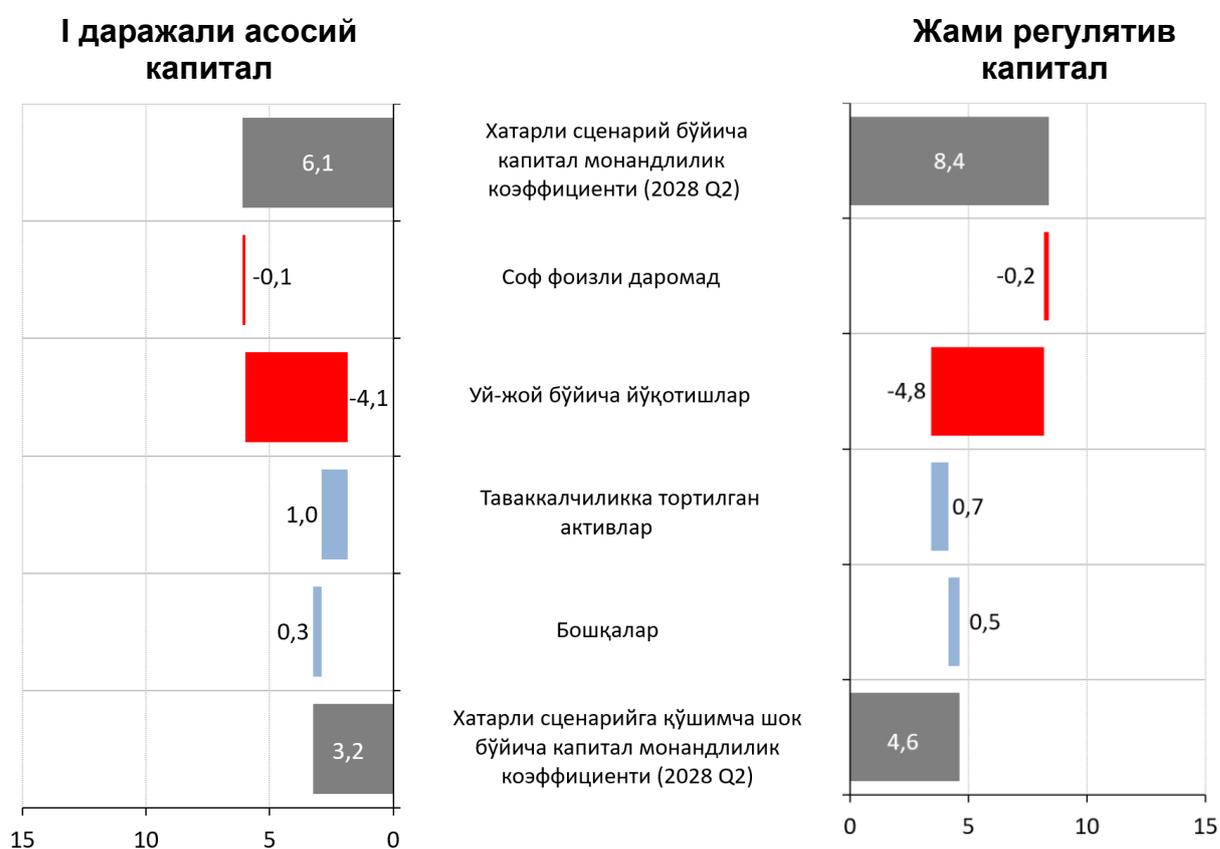
**153-чизма. Кўчмас мулк бозорида нархларнинг 30 фоизга пасайиши бўйича макро стресс-тест натижалари, %**



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

**Хатарли сценарий бўйича уй-жой нархларининг 30 фоизга пасайишининг банк тизими тўлов қобилиятига таъсир даражаси паст бўлади.** 2028 йил дастлабки ярим йиллиги якунида уй-жойларнинг 30 фоизга арзонлашиши натижасида жами кредит портфелининг дефолт эҳтимоли 1,3 фоиз бандга ортиши мумкин. Кредит хатарининг ортиши ҳисобига ипотека кредитлари бўйича юзага келадиган йўқотишлар I даражали асосий капитал монандлилик коэффицентини 5,3 фоизгача, жами регулятив капитал монандлилик коэффицентини эса 7,3 фоизгача пасайишига олиб келиши мумкин.

**154-чизма. Кўчмас мулк бозорида нархларнинг 50 фоизга пасайиши бўйича макро стресс-тест натижалари, %**



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

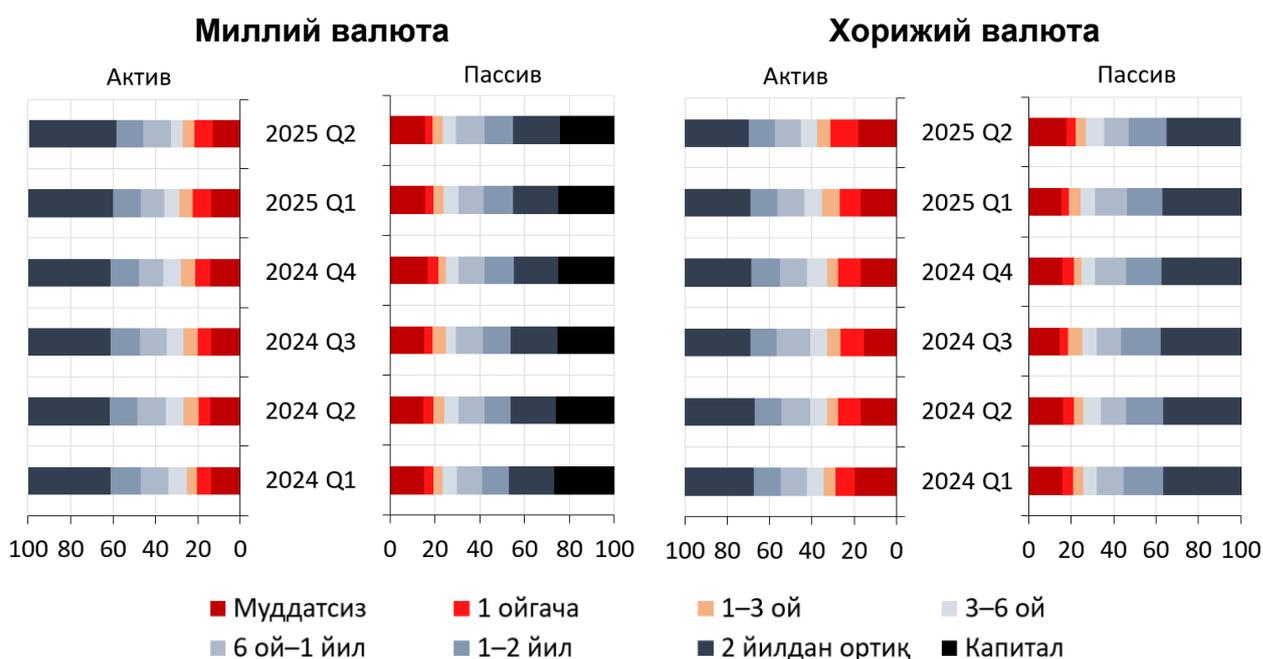
**Кўчмас мулк бозорида нархларнинг 50 фоизга арзонлашиши капитал монандлигини пасайтиради.** 2028 йил I ярим йиллиги якунида хатарли сценарий бўйича уй-жойларнинг 50 фоизга камайиши ипотека кредити портфелининг дефолт эҳтимолини 27 фоиз бандга оширади. Ушбу ҳолатда кредит портфели дефолт эҳтимолининг юқори даражада ортиши туфайли уй-жой бўйича йўқотишлар I даражали

асосий капиталга 4,1 фоиз бандлик, жами регулятив капиталга эса 4,8 фоиз бандлик салбий таъсир кўрсатади. Шунингдек, ипотека кредитлари бўйича йўқотишлар таваккалчилликка тортилган активларни камайтиради ҳамда банкларнинг соф фоизли даромадини пасайтиради. Бунинг натижасида, 2028 йил 1 июль ҳолатида хатарли сценарий бўйича I даражали асосий ва жами регулятив капитал монандлилик коэффициентлари мос равишда 3,2 ва 4,6 фоизларгача тушиши мумкин.

### 5.3. Ликвидлилик макро стресс-тести

Тижорат банкларининг ликвидлилик ҳолати асосий ва хатарли сценарийлар бўйича баҳоланди. Базел қўмитасининг тавсиялари асосида пул кирими ва чиқимини баҳолаш коэффициентлари орқали асосий сценарий бўйича пул оқими кейинги бир йил учун таҳлил қилинди. Хатарли сценарий бўйича пул оқимини баҳолашда ички ва ташқи иқтисодий ноаниқликларнинг ортиши натижасида миллий валюта алмашинув курсининг қадрсизланиши, асосий сценарийга нисбатан юқорида пул чиқими ҳамда камроқ пул кирими юзага келиши макро стресс-тестда инобатга олинган<sup>109</sup> (4-илова).

155-чизма. Банк тизими активлари ва мажбуриятларининг муддатлари бўйича таркиби, %



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Банк балансининг пассив қисми жами мажбуриятлар ва жами капиталдан таркиб топган.

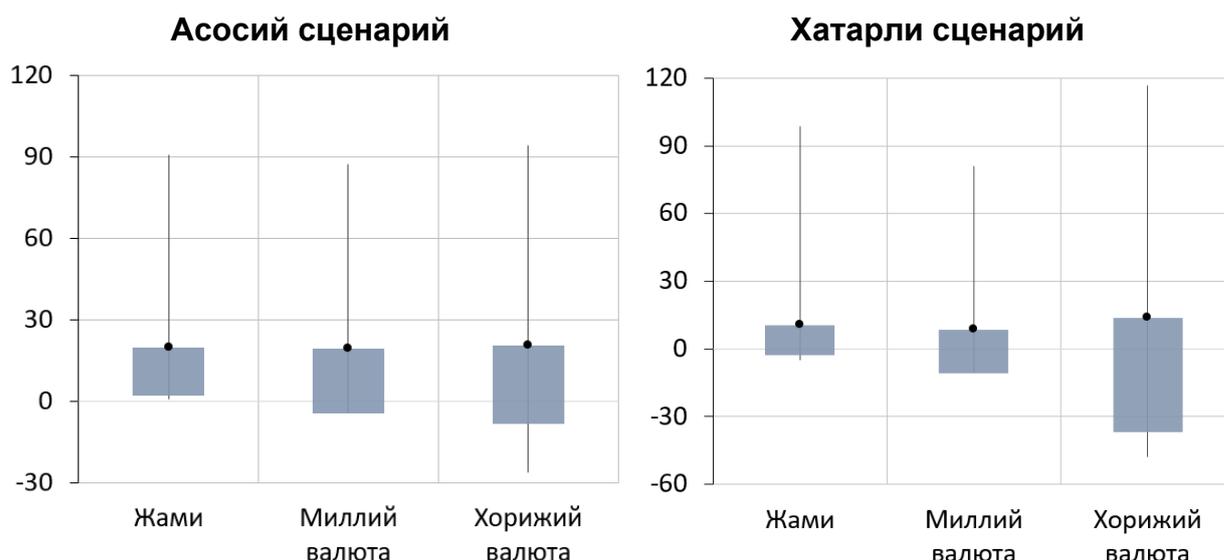
**Банк тизимининг миллий валютадаги қисқа муддатли активлари қисқа муддатли мажбуриятларига нисбатан юқори улушни ташкил этган. 2025 йилнинг 1 июль ҳолати бўйича миллий валютадаги банк тизими активлари таркибида 1 йилгача бўлган қисқа**

<sup>109</sup> Ликвидлилик макро стресс-тести тафсири 2024 йил I ярим йиллиги учун молиявий барқарорлик шарҳида келирилган.

муддатли активлар 46 фоиз, капитал ва мажбуриятлар таркибида қисқа муддатли мажбуриятларнинг улуши 42 фоиз бўлди. Банк тизими бўйича миллий валютадаги қисқа муддатли активлар ҳисобидан қисқа муддатли мажбуриятларни қоплашда барқарор ҳолат кузатилмоқда.

**Хорижий валютадаги активлар ва мажбуриятларнинг муддатлари ўртасидаги номуносивлик даражаси паст шаклланмоқда.** Хорижий валюта бўйича қисқа муддатли мажбуриятларнинг жами мажбуриятлар ва капиталдаги улуши 47 фоизда шаклланган. Хорижий валютадаги активларнинг 57 фоизи қисқа муддатли активлардан ташкил топган. Бу эса, ўз навбатида, хорижий валютадаги қисқа муддатли мажбуриятларни бажаришда ликвидлик хавфи юзага келиш эҳтимолини пасайтиради.

**156-чизма. Соф пул киримининг жами активларга нисбати, %  
(2026 йил 1 июль ҳолатига)**



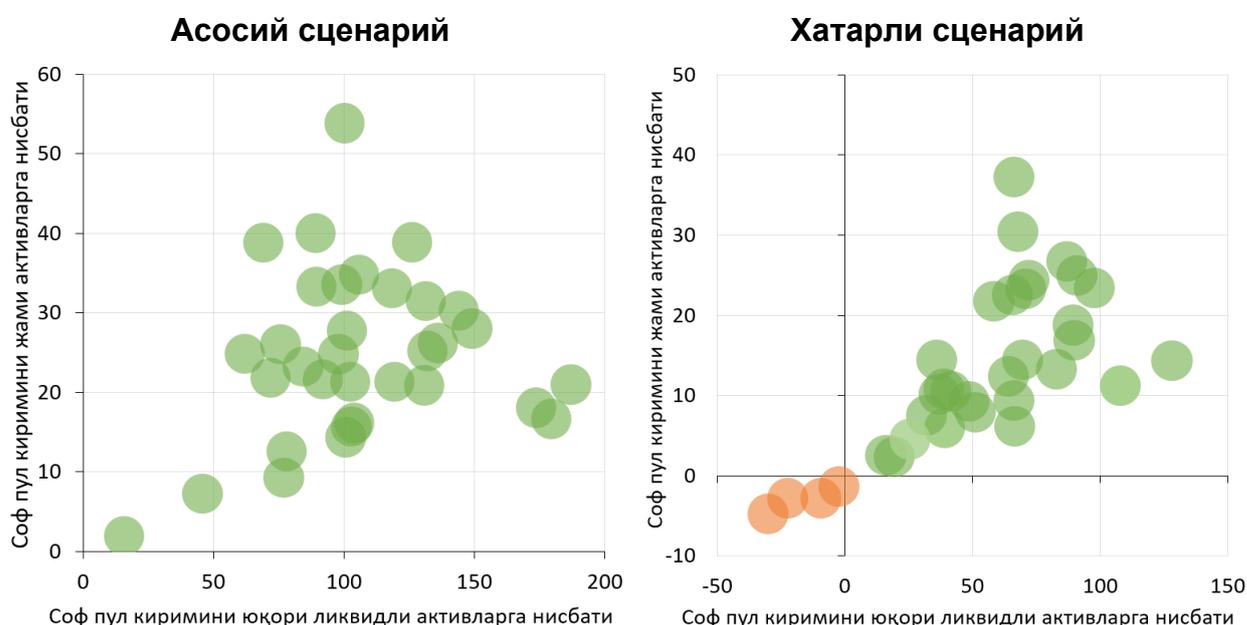
Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Чизмадаги тўртбурчак шакл ликвидлик макро стресс-тести натижаларига кўра, 2026 йил I ярим йиллиги якуни бўйича соф пул киримини активларга нисбатининг банк тизими бўйича қиймати ва банклар орасида ушбу нисбатнинг минимал қийматига эга бўлган банк кўрсаткичи ўртасидаги фарқни ифодалайди. Банк тизими ва минимал кўрсаткичга эга бўлган банк кўрсаткичлари ўртасидаги фарқ қанчалик катта бўлса, тўртбурчак шакли ҳам шунчалик узун бўлади. Вертикал қора чизиқнинг энг юқори нуқтаси 2026 йил I ярим йиллиги якунига қадар бир йил давомида вақт оралиқлари бўйича соф пул киримини жами активларга нисбатининг максимум қийматига эга бўлган, унинг қуйи нуқтаси эса ушбу нисбатнинг минимал қийматига эга бўлган банкларнинг кўрсаткичларини ифодалайди. Шунингдек, қора доира 2026 йил I ярим йиллиги якуни бўйича банк тизими бўйича соф пул киримини банк тизими активларига нисбатини кўрсатади.

**Асосий сценарийга кўра, жами валюталар бўйича барча банкларда соф пул кирими<sup>110</sup> ижобий бўлади.** 2026 йилнинг 1 июль ҳолатига кўра, макро стресс-тест натижалари банк тизими бўйича жами активларга нисбатан соф пул киримининг улуши жами ва миллий валюталарда 20 фоизда, хорижий валютада эса 21 фоизда шаклланиши мумкинлигини кўрсатди. Соф пул чиқими бўйича банкларда кузатилиши мумкин бўлган энг паст кўрсаткич активлар ҳажмига нисбатан хорижий валютада манфий 26 фоиз, миллий валютада манфий 4 фоизни ташкил этган.

**Хатарли сценарий бўйича айрим банкларда соф пул кирими манфий даражада шаклланиши мумкин.** Хатарли сценарий бўйича банк тизимидаги соф пул киримини жами активларга нисбати барча валюталарда 11 фоизни, миллий валюта бўйича 9 фоизни ташкил этиши мумкин. Шунингдек, хорижий валютада банк тизими бўйича соф пул киримини банк тизими активларига нисбати 14 фоизда шаклланиши кутилади.

**157-чизма. Банклар қирқимида жами валюталар бўйича ликвидлик стресс-тести натижалари, % (2026 йил 1 июль ҳолатига)**



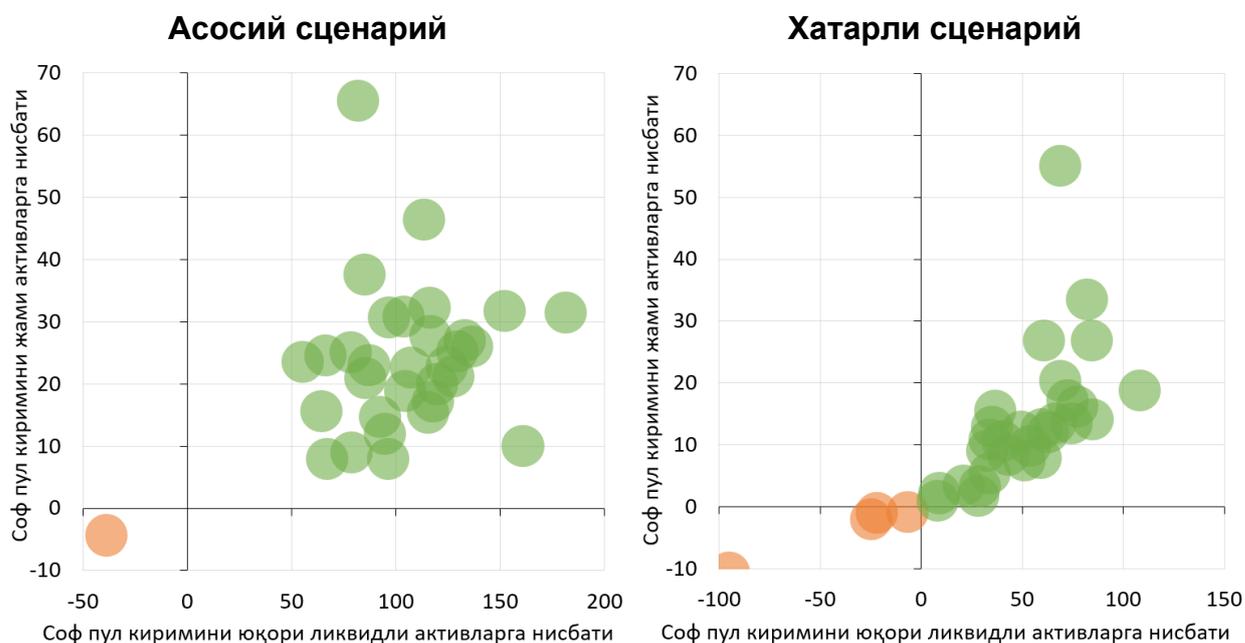
Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Асосий ва хатарли сценарийлар бўйича соф пул киримининг банк жами активларига нисбати 60 фоизгача, соф пул киримининг юқори ликвидли активларга нисбати 200 фоизгача бўлган банклар инобатга олинган. Яшил ранг миллий валютадаги мусбат соф пул киримини ўзида акс эттирувчи банкларни ифодалайди.

<sup>110</sup> Соф пул кирими пул кирими ва пул чиқими орасидаги фарқ.

**Стресс-тест натижалари банклар асосий сценарийда жами валюта бўйича ликвидлилик муаммосига дуч келмаслигини кўрсатмоқда.** Барча банкларда жами валюта бўйича соф пул кирими ижобий бўлиши аниқланди. Хатарли сценарийда жами валюталар бўйича айрим банкларда қайд этилган манфий соф пул киримининг жами банк тизими активларига нисбати 1 фоизни, юқори ликвидли активларига нисбати 5 фоизни ташкил этиши мумкин.

**158-чизма. Банклар қирқимида миллий валюта бўйича ликвидлилик стресс-тести натижалари, % (2026 йил 1 июль ҳолатига)**

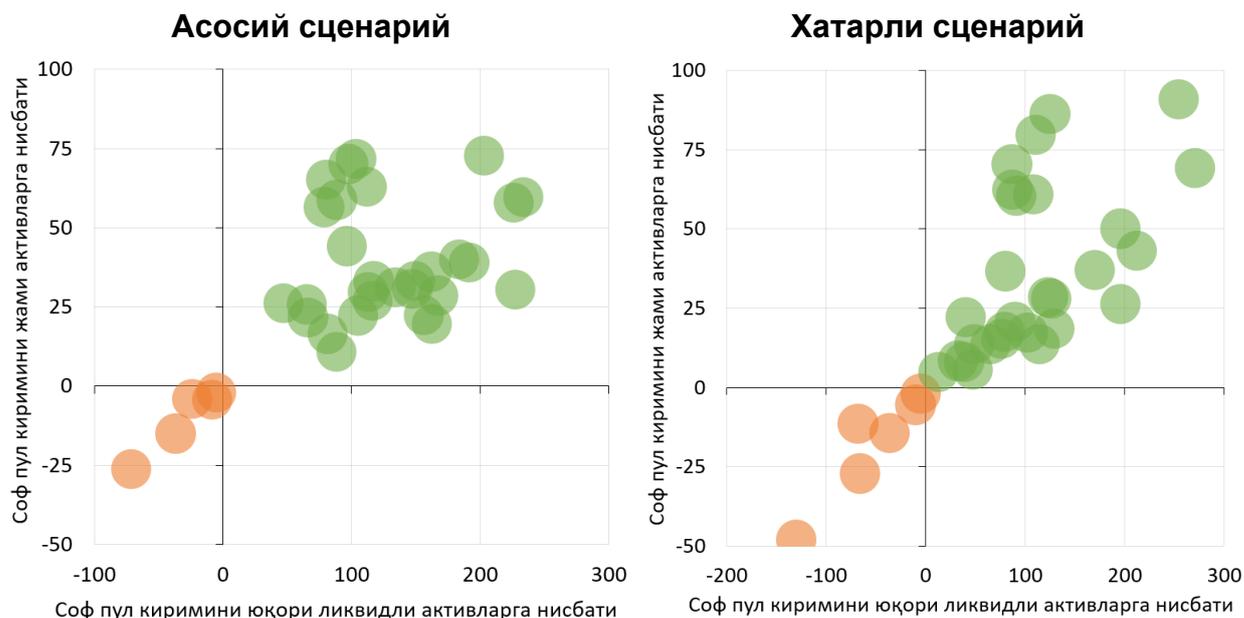


Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Асосий ва хатарли сценарийлар бўйича миллий валютадаги соф пул киримининг банк жами активларига нисбати 70 фоизгача, соф пул киримининг юқори ликвидли активларга нисбати 200 фоизгача бўлган банклар инobatга олинган. Яшил ранг миллий валютадаги мусбат соф пул киримини, жигарранг эса манфий соф пул киримини ўзида акс эттирувчи банкларни ифодалайди.

**Асосий ва хатарли сценарийларда аксарият банкларда миллий валютадаги ликвидлилик ҳолати барқарор шаклланади.** 2026 йил I ярим йиллиги якунига кўра, асосий сценарийда банклар ликвидлилик муаммосига дуч келмайди. Хатарли сценарийда миллий валютадаги салбий пул киримининг банк тизими юқори ликвидли активларига нисбати 2 фоизни ташкил этишини кутиш мумкин. Банкларда юзага келиши мумкин бўлган салбий пул киримини қоплаш учун етарли юқори ликвидли активларининг мавжудлиги банк тизими бўйича ликвидлилик хатарини юзага келишини олдини олади.

**159-чизма. Банклар қирқимида хорижий валюта бўйича ликвидлилик стресс-тести натижалари, % (2026 йил 1 июль ҳолатига)**



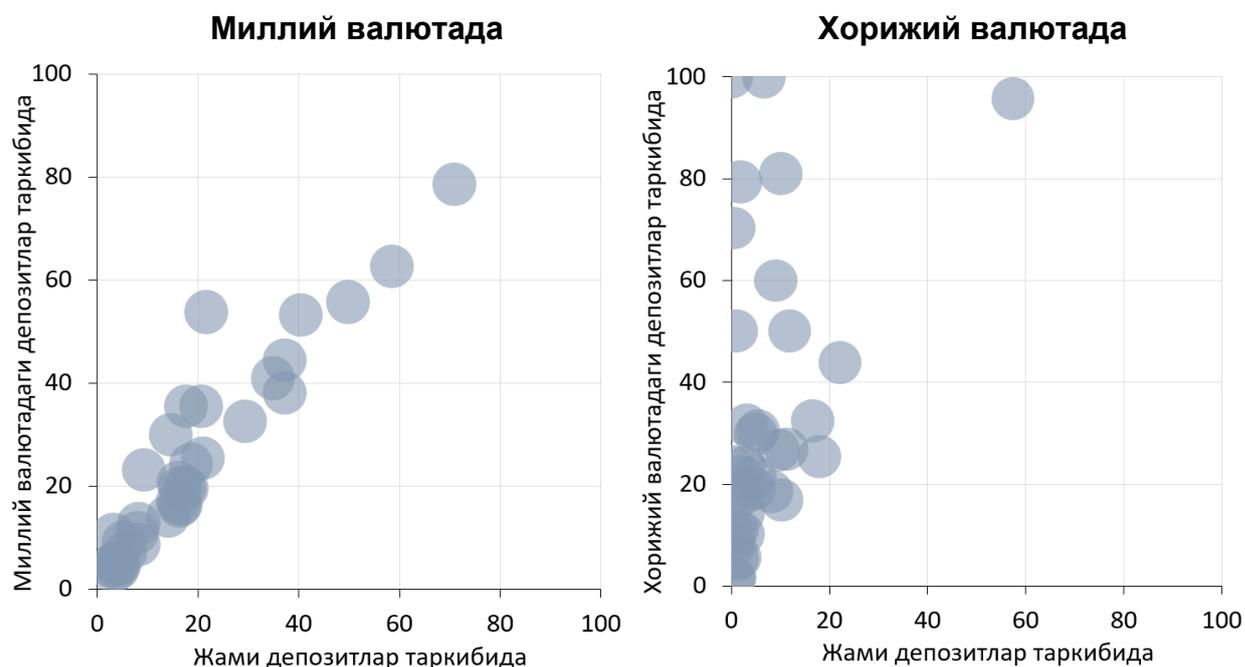
Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Асосий ва хатарли сценарийлар бўйича хорижий валютадаги соф пул киримининг банк жами активларига нисбати 100 фоизгача, соф пул киримининг юқори ликвидли активларга нисбати 300 фоизгача бўлган банклар инobatга олинган. Яшил ранг хорижий валютадаги мусбат соф пул киримини, жигарранг эса манфий соф пул киримини ўзида акс эттирувчи банкларни ифодалайди.

**Ликвидлилик стресс-тести натижаларига кўра, хорижий валюта бўйича айрим банкларда ликвидлилик етишмовчилиги юзага келиши мумкин.** Хорижий валюта бўйича асосий сценарийда айрим банкларда кузатилиши кутилаётган манфий соф пул киримининг банк тизими юқори ликвидли активларига нисбати 7 фоиз, хатарли сценарийда 19 фоиз даражасида шаклланиши мумкин. Ушбу банкларда юзага келиши мумкин бўлган манфий пул киримини қоплаш учун хорижий валютада етарли юқори ликвидли активларнинг мавжуд эканлиги банк тизими бўйича ликвидлилик хавфини юзага келиш эҳтимолини пасайтиради.

**Депозит концентрацияси билан боғлиқ хатарларни банкларнинг ликвидлилик ҳолатига таъсири хатарли сценарийга қўшимча шок бериш орқали баҳоланди.** Бунда, ҳар бир банк бўйича энг йирик депозитор томонидан ўз маблағларини қайтариб олиши натижасида юзага келиши мумкин бўлган ликвидлилик хавфи таҳлил қилинди. Ҳар бир банк депозит портфелидаги миллий ва хорижий валюталар бўйича энг йирик депозитор маблағининг чиқиб кетиш фарази хатарли сценарийга қўшимча шок берилди.

**160-чизма. Банклар қирқимида энг йирик депозитор маблағларининг улуши, % (2025 йил 1 июль ҳолатига)**



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

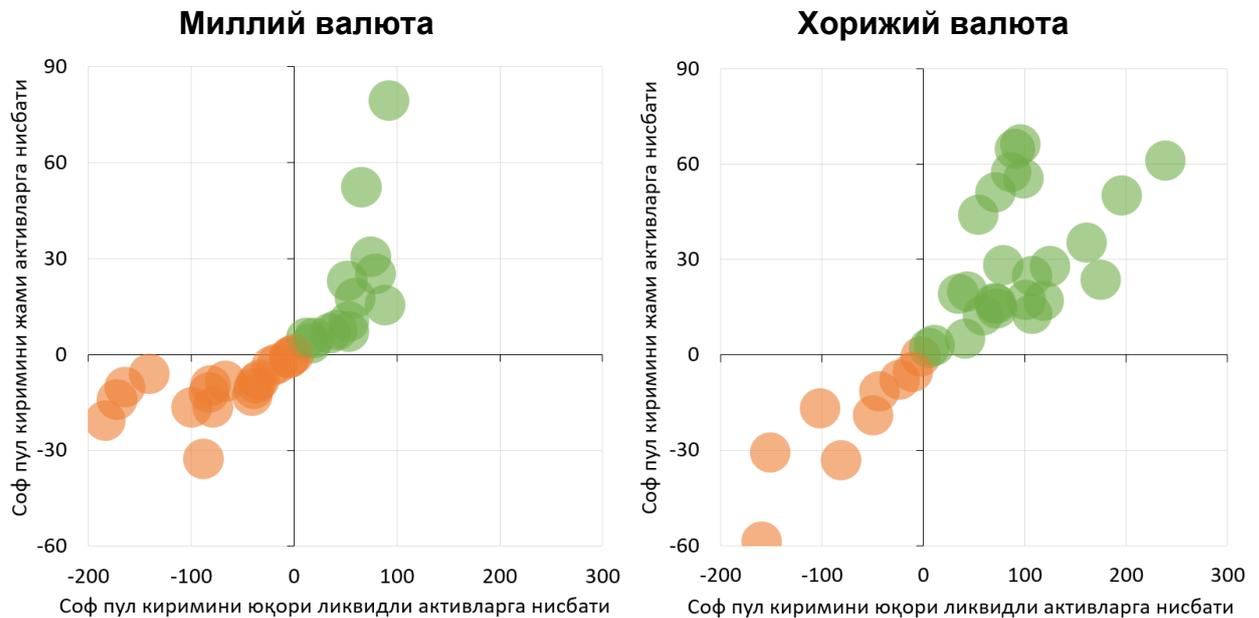
Изоҳ: Депозитор сифатида юридик ва жисмоний шахслар инobatга олинган.

**Банкларнинг депозит портфелида концентрация сақланиб қолмоқда.** Айрим тижорат банкларининг миллий ва хорижий валюта бўйича депозит портфелида энг йирик депозитор маблағларининг улуши юқори шаклланган. 2025 йилнинг 1 июль ҳолатига кўра, миллий валюта бўйича банклардаги энг йирик депозитор маблағларининг йиғиндиси миллий валютадаги банк тизими бўйича жами депозитлардаги улуши<sup>111</sup> 25 фоиз, жами депозит портфелида эса 19 фоизни ташкил этди. Шунингдек, банк тизими бўйича хорижий валютада жалб этилган депозитлар таркибида хорижий валюта бўйича энг йирик депозиторлар маблағларининг улуши 20 фоизда, банк тизими бўйича жами депозит портфелининг 5 фоизида шаклланган. Банк тизими бўйича жами депозитлар портфели 355,6 трлн сўмни ташкил этиб, уларнинг 76 фоизи<sup>112</sup> миллий валютадаги депозитлар ҳиссасига тўғри келиши миллий валютадаги депозит концентрацияси билан боғлиқ хавотирлар борлигидан далолат беради.

<sup>111</sup> Энг йирик депозиторларнинг жами депозитлардаги улуши банклар қирқимида ҳисобланган энг йирик депозиторлар маблағлари йиғиндисининг банк тизими бўйича депозит портфелига нисбати сифатида аниқланган.

<sup>112</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). 2025 йил июнь Статистик бюллетень.

**161-чизма. Банклар қирқимида хатарли сценарий асосида энг йирик депозиторнинг ўз маблағини қайтариб олиш фарази бўйича стресс-тест натижалари, % (2026 йил 1 июль ҳолатига)**



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Миллий ва хорижий валюталардаги соф пул киримининг банк жами активларига нисбати 90 фоизгача, соф пул киримининг юқори ликвидли активларга нисбати 300 фоизгача бўлган банклар инобатга олинган. Яшил ранг мусбат соф пул киримини, жигарранг эса манфий соф пул киримини ўзида акс эттирувчи банкларни ифодалайди.

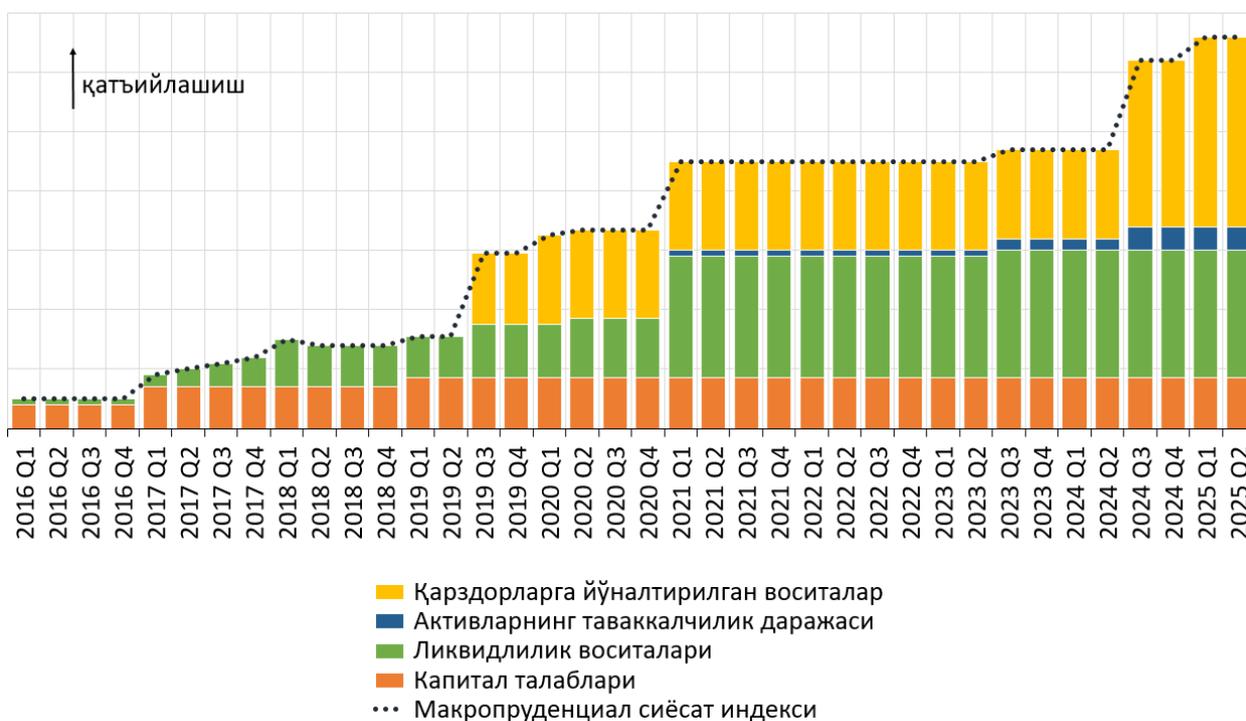
**Энг йирик депозиторларнинг ўз маблағларини қайтариб олиш фаразига кўра, банкларда ликвидлилик муаммолари юзага келиши мумкин.** 2026 йил 1 июль ҳолатига кўра, банклар қирқимида хатарли сценарий асосида энг йирик депозиторнинг ўз маблағини қайтариб олиш фарази бўйича стресс-тест натижалари концентрация хатари таъсирида миллий валютадаги манфий соф пул кирими жами миллий валютадаги активларнинг 5 фоизи, юқори ликвидли активларнинг 31 фоизини ташкил этиши мумкинлигини кўрсатди. Банклардаги хорижий валютада депозит жойлаштирган энг йирик депозитор ўз маблағларини қайтариб олиш фаразида банк тизимида ижобий соф киримининг кузатилишини кутиш мумкин.

## VI. Макропруденциал сиёсат

### 6.1. Макропруденциал сиёсат воситалари

Қарздорларга йўналтирилган воситалар ҳисобига макропруденциал сиёсат қатъийлашган. 2024 йил 1 июлдан жисмоний шахсларга ажратиладиган барча кредит турлари учун жорий этилган қарз юки талаби 2025 йилдан эътиборан янада қатъийлаштирилди. Хусусан, жисмоний шахсларга кредитлар ажратишда қарзга хизмат кўрсатишнинг даромадга нисбати (DSTI) чеклови 2025 йил 1 январдан бошлаб 50 фоизгача пасайтирилди<sup>113</sup>. Натижада, 2025 йил I ярим йиллигида макропруденциал сиёсат индекси<sup>114</sup> ошди.

#### 162-чизма. Макропруденциал сиёсат индекси



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Макропруденциал сиёсат индексининг ортиши макропруденциал сиёсатнинг қатъийлашганлигини ифодалайди.

<sup>113</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки бошқарувининг 2024 йил 26 январдаги “Қарз олувчи жисмоний шахсларнинг қарз юкини тартибга солиш тўғрисидаги низомга ўзгариш ва қўшимчалар киритиш тўғрисида”ги 42/16–сонли қарори.

<sup>114</sup> Ўзбекистон учун макропруденциал сиёсат индекси методологияси 2024 йил учун молиявий барқарорлик шарҳида келтирилган.

**Кредит йўқотишларини камайтириш мақсадида бевосита макропруденциал воситалар жорий этилди.** 2025 йил 24 июлдан эътиборан жисмоний шахсларга ипотека ва автокредитлар ажратишда кредит суммасининг гаров суммасига нисбати (LTV) учун бевосита чекловлар ўрнатилди<sup>115</sup>. Хусусан, автокредитлар бўйича 75 фоизлик бевосита LTV чекловлари қўлланилди. Шунингдек, Иқтисодиёт ва молия вазирлигининг маблағлари ҳисобидан қайта молиялаштириладиган ипотека кредити бўйича LTV чеклови 85 фоиз, бошқа ипотека кредитлари бўйича 80 фоиз этиб белгиланди (5-илова).

**Макропруденциал капитал воситаларни жорий қилишнинг аҳамияти ошиб бормоқда.** Мамлакат банк тизими барқарорлигини таъминлашга қаратилган ликвидлилик ва қарздорларга йўналтирилган макропруденциал сиёсат воситалари доимий такомиллаштириб, фаол фойдаланиб келинмоқда. Айти вақтда, юзага келиши мумкин бўлган даврий тизимли хатарларнинг салбий таъсирини камайтириш ва банкларни тўлов қобилиятини яхшилашга хизмат қиладиган макропруденциал капитал воситаларига зарурат пайдо бўлмоқда (6-илова).

**Марказий банк томонидан банклар учун контрциклик капитал буфер даражасини белгилаш асослари ишлаб чиқилди.** Банклар учун контрциклик капитал буфер даражасини белгилаш асослари Базел III стандартларига мувофиқ Ўзбекистон учун контрциклик капитал буфер (ССуВ) даражасини белгилаш ва ўзгартиришнинг умумий концепциясини ифода этади. ССуВ ва ижобий нейтрал контрциклик капитал буфер (pnССуВ) даражаларини аниқлашнинг миқдорий ёндашувлари белгиланди<sup>116</sup>.

**ССуВни амалиётга татбиқ этилиши макропруденциал сиёсат восилардан самарали фойдаланиш имкониятини беради.** Контрциклик капитал буфер (ССуВ) даражаси молиявий заифликлар юзага келган даврда реал иқтисодиётга кредитларнинг узлуксизлигини таъминлаш ҳамда кредитларнинг ҳаддан ташқари ўсиш даврида тўпланадиган даврий тизимли хатарларга умумий банк тизими бардошлилигини ошириш мақсадида қўлланилади. ССуВ I даражали

---

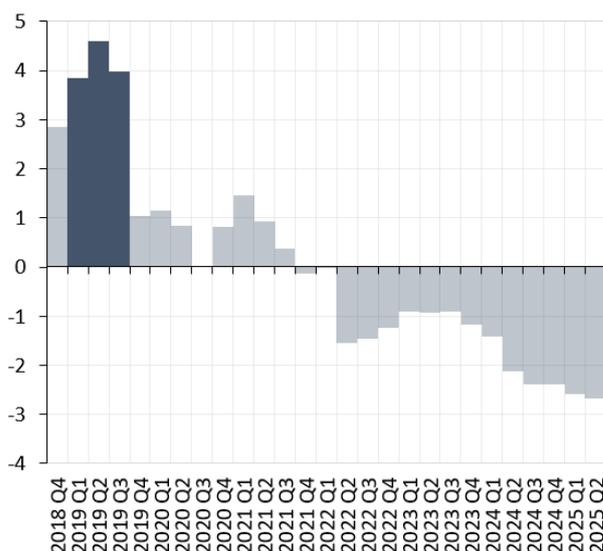
<sup>115</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки бошқарувининг 2025 йил 8 апрелдаги “Банкларга ўрнатиладиган макропруденциал нормативлар ҳамда улар томонидан бериладиган кредитлар (микроқарзлар) бўйича тўловларнинг энг юқори қийматларига доир талаблар тўғрисидаги низомни тасдиқлаш ҳақида”ги 7/3–сонли қарори.

<sup>116</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). Банклар учун контрциклик капитал буфер даражасини белгилаш асослари.

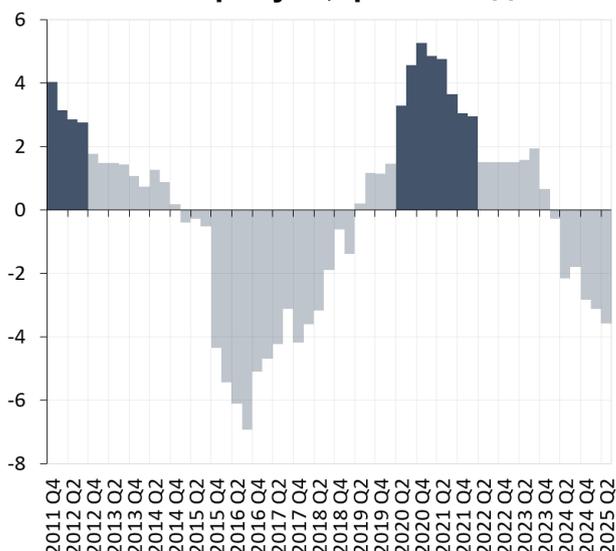
асосий капитал кўринишида шакллантирилиб, таваккалчиликка тортилган активларнинг 0–2,5 фоизи оралиғида бўлади (7-илова).

**Молиявий цикл индекси ва хусусий секторга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати тафовути ижобий буферни ўрнатиш даври кечикканлигини кўрсатмоқда.** Сўнгги йилларда кескин ўзгаришларсиз шаклланаётган молиявий цикл индекси мамлакатда стандарт хатар муҳити мавжуд эканлигидан далолат беради. Шунингдек, хусусий секторга ажратилган кредитнинг ЯИМга нисбати тафовути манфий шаклланишда давом этмоқда. 2025 йилнинг 1 июль ҳолатига кўра, хусусий секторга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати ўзининг узоқ муддатли трендига нисбатан 4 фоиз бандга пастроқ шаклланган.

**163-чизма. Ўзбекистон молиявий цикл индекси<sup>117</sup>**



**164-чизма. Хусусий секторга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати тафовути, фоиз банд**



■ Ижобий буферни ўрнатиш даври

Манба: Миллий статистика қўмитаси ва Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Молиявий цикл индексининг ошиши иқтисодиётда ўсиш даврини, аксинча тушиши иқтисодиётни қисқариш даврини кўрсатади.

Хусусий секторга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати тафовути бўйича ижобий капитал буферни ўрнатиш давлари учун мазкур тафовутнинг 2 фоиз банддан юқори бўлган даврлар инобатга олинган<sup>118</sup>. Ўзбекистон молиявий цикл индекси бўйича ижобий капитал буферни ўрнатиш давлари учун унинг энг юқори қийматга эга давлари ҳисобга олинган.

<sup>117</sup> Молиявий цикл индексини ҳисоблаш методологияси 2023 йил учун молиявий барқарорлик шарҳида келтирилган.

<sup>118</sup> Буфернинг бенчмарк даражаси кредитнинг ЯИМга нисбати тафовутидан келиб чиқиб қуйидаги формула орқали ҳисобланади:

**ССуВ даражасини аниқлашда самарали кўрсаткичлардан фойдаланилади.** Фақатгина, хусусий секторга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати тафовути мамлакат иқтисодий ҳолати ҳақида тўлиқ маълумот бера олмайди. Шу сабабли, ССуВ даражасини баҳолашда кўшимча самарали кўрсаткичларни таҳлил қилиш муҳим саналади.

**Самарали кўрсаткичлар AUROC модели натижасига асосан танланган.** Халқаро молия институтларининг тавсиялари ҳамда хорижий мамлакатлар тажрибалари асосида кенг кўламли кўрсаткичлар тўплами шакллантирилган. Ушбу тўпландаги етарлича вақт қаторига эга бўлган кўрсаткичлар бўйича қабул қилувчининг операцион характеристикаси эгри чизиғи остидаги юза (Area under receiver operating characteristic curve, AUROC)<sup>119</sup> натижасига кўра, макроиқтисодий, молиявий ҳамда номолиявий секторни, шунингдек кўчмас мулк бозорини ифодаловчи самарали кўрсаткичлар белгилаб олинган<sup>120</sup>.

---

$$BBR = \begin{cases} 0 \text{ агар, } GAP < 2 \text{ фоиз банд} \\ 0,3125 * GAP - 0,625 \text{ агар, } 2 \text{ фоиз банд} \leq GAP \leq 10 \text{ фоиз банд} \\ 2,5\% \text{ агар, } GAP > 10 \text{ фоиз банд} \end{cases}$$

Бу ерда,

*BBR* – буфернинг бенчмарк даражаси;

*GAP* – кредитнинг ЯИМга нисбати тафовути.

<sup>119</sup> AUROC бўйича батафсил маълумот Марказий банк тадқиқотларида келтирилган.

<sup>120</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). Банклар учун контрциклик капитал буфер даражасини белгилаш асослари.

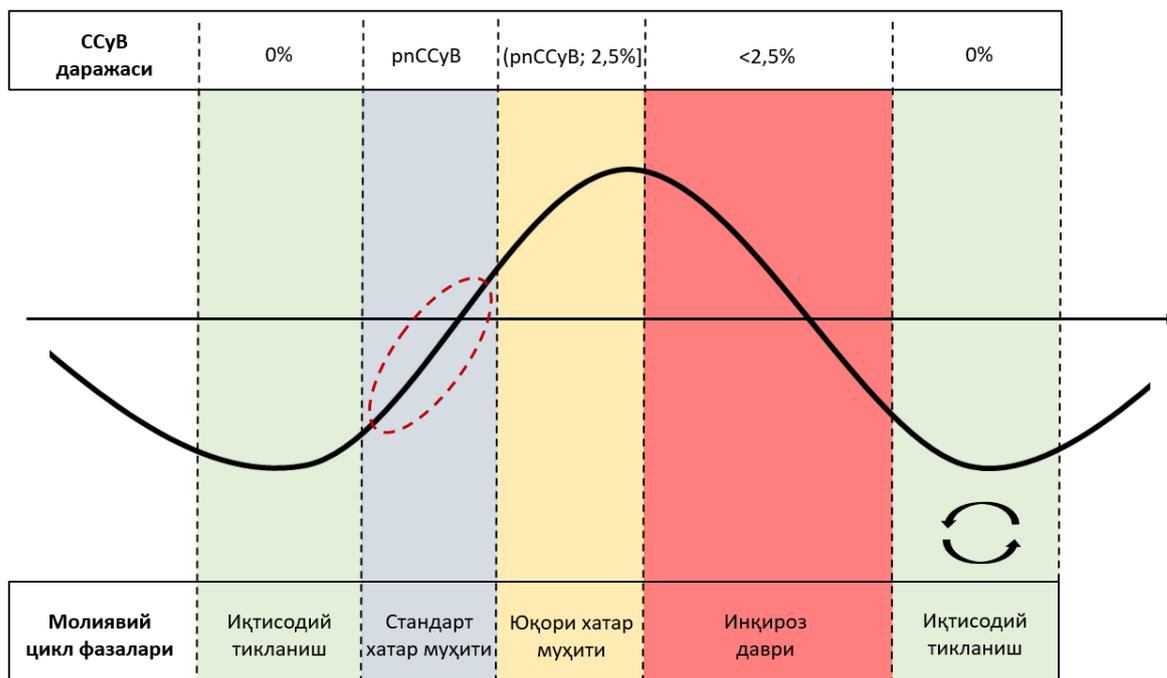
# 1-жадвал. ССуВ даражасини аниқлаш бўйича самарали кўрсаткичлар

Кўрсаткичлар		2021				2022				2023				2024				2025	
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2												
Макроиктисодий кўрсаткичлар	Хусусий секторга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати тафовути	Red	Red	Red	Red	Yellow	Green	Green	Green	Green	Green	Green							
	Миллий валютадаги кредитлар ва ғазначилик облигацияларнинг фоиз ставкалари орасидаги фарқ	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Green	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Orange	Orange							
	Молиявий шароитлар индекси	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Green													
	Жами кредитларнинг ЯИМга нисбати тафовути	Red	Red	Red	Red	Yellow	Green	Green	Green	Green	Green	Green							
	Номинал ЯИМ тафовути	Red	Red	Red	Red	Yellow	Green	Green	Green	Green	Green	Green							
	Инфляция	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Orange	Orange	Orange	Orange	Green	Green	Green	Green	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Green	Green
	Молиявий стресс индекси	Red	Red	Red	Red	Yellow	Green	Green	Green	Green	Yellow	Yellow							
	Ўзбекистон суверен еврооблигациялар G-спреди	Green	Green	Green	Green	Red	Red	Red	Red	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Orange	Orange	Orange	Orange	Yellow	Yellow
	Кредитнинг ЯИМга нисбати ўсиш суръати	Red	Red	Red	Red	Yellow	Green	Green	Green	Green	Yellow	Yellow							
	Жорий операциялар ҳисоби балансининг ЯИМга нисбати	Red	Red	Red	Red	Yellow	Green	Green	Green	Green	Green	Green							
	Молиявий цикл индекси	Red	Red	Red	Red	Yellow	Green	Green	Green	Green	Green	Green							
Молиявий сектор	Кредитнинг депозитга нисбати	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Green	Green	Green	Green	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Green	Green	Green	Green	Green	Green
	Банк тизими бўйича капитал рентабеллиги (ROE)	Green	Green	Green	Green	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Orange	Orange	Orange	Orange	Red	Red	Red	Red	Yellow	Yellow
	Муаммоли кредитларнинг ўсиши	Red	Red	Red	Red	Yellow	Green	Green	Green	Green	Yellow	Yellow							
	Банк тизими активларининг ЯИМга нисбати	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Red	Red	Red	Red	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Green	Green	Green	Green	Yellow	Yellow
	Соф барқарор молиялаштириш меъёри коэффиценти (NSFR)	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Green	Green	Green	Green	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Orange	Orange	Orange	Orange	Green	Green
	Кредитларнинг ўсиш суръати	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Green	Green	Green	Green	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Green	Green	Green	Green	Green	Green
	Хорижий валютадаги кредитларнинг улуши	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Green	Green	Green	Green	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Green	Green	Green	Green	Green	Green
	Банк тизими бўйича активлар рентабеллиги (ROA)	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Red	Red	Red	Red	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Green	Green	Green	Green	Red	Red
	Лeverаж коэффиценти	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Green	Green	Green	Green	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Green	Green	Green	Green	Yellow	Yellow
	I даражали асосий капитал монандлилик коэффиценти	Green	Green	Green	Green	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Orange	Orange	Orange	Orange	Red	Red	Red	Red	Yellow	Yellow
Номолиявий сектор	Уй хўжаликлари кредитларининг ўсиш суръати	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Green	Green	Green	Green	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Green	Green	Green	Green	Green	Green
	Корпоратив кредитларнинг ЯИМга нисбати тафовути	Red	Red	Red	Red	Yellow	Green	Green	Green	Green	Green	Green							
	Уй хўжаликлари кредитларининг ЯИМга нисбати тафовути	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Green	Green	Green	Green	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Orange	Orange	Orange	Orange	Yellow	Yellow
	Корпоратив кредитларнинг улуши	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Green	Green	Green	Green	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Green	Green	Green	Green	Green	Green
	Корпоратив кредитларнинг ўсиш суръати	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Green	Green	Green	Green	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Green	Green	Green	Green	Yellow	Yellow
Кўчмас мулк бозори	Уй-жой нархининг аҳоли ихтиёридаги даромадга нисбати	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Green	Green	Green	Green	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Green	Green	Green	Green	Green	Green
	Ипотека кредитларининг ўсиш суръати	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Green	Green	Green	Green	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Green	Green	Green	Green	Green	Green
	Уй-жой нархларининг ўсиш суръати	Green	Green	Green	Green	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Orange	Orange	Orange	Orange	Red	Red	Red	Red	Yellow	Yellow
	Уй-жойларнинг бозор ва фундаментал нархлари орасидаги тафовут	Green	Green	Green	Green	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Orange	Orange	Orange	Orange	Red	Red	Red	Red	Yellow	Yellow



**Таҳлил натижалари Ўзбекистон молиявий циклнинг стандарт хатар муҳити жойлашганлигига ишора бермоқда.** Молиявий циклнинг стандарт хатар муҳити фазасида самарали кўрсаткичлар ўзининг тарихий ўртача қиймати атрофида, тизимли хатарлар эса ўзининг ўрта даражасида шаклланмоқда. Молиявий циклнинг стандарт хатар муҳити фазаси рnCCyB ўрнатилиши лозимлигини ифодалайди. Бунда, кредит ажратиш қўламининг юқори эканлиги, банк активлари миқдорининг ортиб бораётганлиги, муаммоли кредитлар ўсишининг секинлашганлиги, шунингдек молиявий стресс индекси ўзининг тарихий ўртача қиймати атрофида шаклланганлиги мамлакат молиявий циклнинг стандарт хатар муҳити фазасида эканлигидан далолат бермоқда. 2025 йилнинг 1 июль ҳолатига кўра, банклар кредит портфелида муаммоли кредитлар ҳажмининг йиллик ўсиш суръати 9,3 фоизни ташкил этиб, 2024 йилнинг мос даврига нисбатан 30 фоиз бандга секинлашган<sup>121</sup>.

**165-чизма. Молиявий цикл фазалари**



Манба: Марказий банк.

**CCyB ҳамда рnCCyB даражалари миқдорий ёндашувлар асосида белгиланади.** CCyB даражасини аниқлашда буфернинг бенчмарк даражаси, тўлов қобилияти бўйича макро стресс-тести,

<sup>121</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). 2025 йил июнь Статистик бюллетень.

тарихий йўқотишлар, кўп ўзгарувчили ложит модели ҳамда умумлаштирилган кўрсаткичлар индекси миқдорий ёндашувлари кўлланилади. Шунингдек, рпССуВ даражасини белгилашда йўқотишлар асосида буфер даражаси, тўлов қобилияти бўйича макро стресс-тести, кўп ўзгарувчили ложит модели ҳамда умумлаштирилган кўрсаткичлар индекси миқдорий ёндашувларидан фойдаланилади. Бундан ташқари, Марказий банк буфер даражаларни аниқлашда қўшимча миқдорий ёндашувлардан ҳам фойдаланиши мумкин<sup>122</sup>.

**Хусусий секторга ажратилган кредитларнинг номинал ЯИМга нисбати тафовути орқали ССуВнинг бенчмарк даражаси аниқланади.** Хусусий секторга ажратилган кредитларнинг номинал ЯИМга нисбати тафовути ушбу нисбат ва 400 000 силлиқлаш параметридан фойдаланган ҳолда Hodrick-Prescott (HP) фильтри ёрдамида баҳоланган ўзининг узоқ муддатли тренди орасидаги фарқни аниқлаш орқали ҳисобланади<sup>123</sup>. Хусусий секторга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати тафовути 2 фоиз банд ёки ундан кичик бўлганда, буфернинг бенчмарк даражаси таваккалчиликка тортилган активларга нисбатан 0 фоизни, тафовут 10 фоиз банд ва ундан юқори шаклланганда бенчмарк даражаси 2,5 фоизни ташкил этади. Хусусий секторга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати тафовути 2 ва 10 фоиз банд оралиғида буфер даражаси 0 дан 2,5 фоизгача чизиқли равишда шаклланади.

**Тўлов қобилияти бўйича макро стресс-тести натижаларидан ССуВ ва рпССуВ даражаларини аниқлашда фойдаланилади.** Тўлов қобилияти бўйича макро стресс-тести ёндашувига кўра, ССуВ даражасини аниқлашда хатарли сценарий бўйича баҳоланадиган I даражали асосий капиталнинг монандлилик коэффициенти ҳамда стресс-тестнинг бошланғич даври орасидаги фарқ орқали банклар барқарор фаолиятини сақлаб туриш учун зарур бўлган макропруденциал капитал буферларнинг умумий даражаси топилади. Ушбу ёндашув бўйича рпССуВ даражаси мўътадил сценарий асосида аниқланади. ССуВ ҳамда рпССуВ даражасини аниқлашда хатарли ва мўътадил сценарийлар асосида баҳоланган макропруденциал капитал буфернинг умумий даражасидан капитал консервация буфери ҳамда

---

<sup>122</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). Банклар учун контрциклик капитал буфер даражасини белгилаш асослари.

<sup>123</sup> Basel Committee on Banking Supervision. (2010, December). Guidance for national authorities operating the countercyclical capital buffer.

маҳаллий тизимли аҳамиятга молик банклар учун капитал буферига<sup>124</sup> ўрнатилган талаблар айирилади.

**Тарихий йўқотишлар ёндашуви бўйича банк тизимида ўтган даврларда юзага келган йўқотишларни қоплаш учун зарур бўладиган капитал миқдори асосида ССуВ даражаси баҳоланади.** Ўтган даврлар давомида киритилган қўшимча капитал миқдоридан сўнг турли омиллар натижасида юзага келган банк тизими капитал монандлилиги кўрсаткичидаги пасайиш йўқотишлар ҳажмини ифодалайди. Ушбу ёндашувда I даражали асосий капитал монандлилик коэффицентининг тарихий кескин ўзгариш даврларидаги энг юқори ва энг паст кўрсаткичлари орасидаги тафовутлар инobatга олиниб, уларнинг ўртача арифметик қиймати банк тизими барқарорлигини таъминлаш учун зарур бўлган макропруденциал капитал буферларнинг умумий даражасини ифодалайди. ССуВ даражасини аниқлашда макропруденциал капитал буфернинг умумий даражасидан капитал консервация буфери ҳамда маҳаллий тизимли аҳамиятга молик банклар учун капитал буферига ўрнатилган талаблар банк тизимидаги юкламасини ҳисобга олган ҳолда айирилади.

**Кўп ўзгарувчиложит модели ССуВ ва рпССуВ даражасини белгилашда қўлланилади.** Самарали кўрсаткичларни кичик гуруҳларга ажратиш орқали турли комбинацияли моделлар ишлаб чиқилиб, инқироз ҳолатининг содир бўлиш эҳтимоли кўп ўзгарувчиложит модели орқали баҳоланади. Кўп ўзгарувчиложит модели орқали ССуВ даражасини аниқлашда турли комбинациялар бўйича инқироз ҳолатининг содир бўлиш эҳтимолининг якуний даврдаги қийматидан, рпССуВ даражасини аниқлашда эса медиана қийматидан фойдаланилади. Комбинациялар бўйича моделларнинг натижасига мос келувчи буфер даражалари ва комбинациялар сонидан келиб чиқиб ҳисобланган ўртача тортилган арифметик қиймати ССуВ ҳамда рпССуВ даражаларини ифодалайди. Инқироз ҳолатининг содир бўлиш эҳтимолининг катта қийматига буфер даражасининг юқори қиймати тўғри келади.

**Умумлаштирилган кўрсаткичлар индекси натижалари асосида ССуВ ҳамда рпССуВ даражалари аниқланади.** Самарали

---

<sup>124</sup> Тизимли аҳамиятга молик банклар учун капитал буфери фақатгина айрим банклар учун ўрнатилишини инobatга олган ҳолда, ушбу буфер даражасининг банк тизимидаги юкламасини ҳисоблашда тизимли аҳамиятга молик банклар бўйича таваккалчиликка тортилган активлар ҳажмининг жами банк тизими бўйича таваккалчиликка тортилган активлар ҳажмидаги улуши тизимли аҳамиятга молик банклар учун белгиланган капитал буфер даражасига кўпайтирилади.

кўрсаткичлар дастлаб Z-кўрсаткич усули орқали стандартлаштирилади ва асосий компонентлар таҳлили (PCA)<sup>125</sup> ёрдамида ягона умумий индексга бирлаштирилади. Комбинаториканинг гуруҳлаш элементи, тартибланган ложистик регрессия (Ordered Logistic Regression) ҳамда AUROC орқали аниқланган индекснинг пастки ва юқори оптимал чегаралари сифатида индекснинг 35 ва 90 процентиллардаги қийматлари<sup>126</sup> буфер даражасини ҳисоблашда фойдаланилади. Индекснинг охири кузатув давридаги қиймати индекс тақсимотининг 35 процентилдаги қийматидан кичик ҳолатда ССуВ даражаси 0 фоизга, 90 процентилдаги қийматидан катта ҳолатда 2,5 фоизга тенг бўлади. Шунингдек, индекс қиймати индекс тақсимотининг 35 ва 90 процентил қийматлари орасида шаклланган ҳолатларда ССуВ даражаси 0 ва 2,5 фоиз оралиғида шаклланади. рпССуВ даражаси индекс натижасининг тарихий 60 процентилга тўғри келадиган қиймати асосида белгиланади.

**Йўқотишларга асосланган буфер даражаси ёндашуви рпССуВ даражасини аниқлашда қўлланилади.** Ушбу ёндашув бўйича квантил регрессия модели орқали маълумотлар тўплами асосида банк фаолияти ва макромольвий кўрсаткичлар, шунингдек банклар ва даврлар учун умумий хос бўлган ўзгармас омилларнинг банкларнинг ROАга таъсири баҳоланади. рпССуВ даражасини белгилашда ROАнинг 25 процентил бўйича маълумотлар тўплами асосида квантил регрессия модели натижалари инобатга олинади. Модел орқали ҳисобланган ҳар бир даврга хос бўлган умумий ўзгармас омилларнинг ROАга салбий таъсирини RWA зичлигининг ўртача оддий арифметик қийматига бўлиш орқали рпССуВ даражаси ҳисобланади.

**ССуВ ва рпССуВ бўйича миқдорий ёндашувларнинг натижалари ягона даражага келтирилади<sup>127</sup>.** Миқдорий ёндашувларнинг натижалари ва уларнинг ягона даражаси 0,25 фоиз

<sup>125</sup> Асосий компонентлар таҳлилидан бўйича батафсил маълумот Марказий банк тадқиқотларида келтирилган.

<sup>126</sup> Батафсил маълумот Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг Банклар учун контрциклик капитал буфер даражасини белгилаш асосларида келтирилган.

<sup>127</sup> Миқдорий ёндашувларнинг натижалари қуйидаги формула орқали ягона даражага келтирилади:

$$\bar{R} = \frac{\sum_{i=1}^n R_i}{n}$$

$$R \in \{CCyB; pCCyB\}$$

Бу ерда,

$\bar{R}$  – ССуВ ёки рпССуВ бўйича миқдорий ёндашув натижаларининг ягона даражаси;  
 $R_i$  –  $i$  тартибли миқдорий ёндашув бўйича аниқланган ССуВ ёки рпССуВ даражаси;  
 $n$  – миқдорий ёндашувлар сони.

бандга каррали тарзда юқорига қараб<sup>128</sup> яхлитланади<sup>129</sup>. Бунда, яхлитланган қийматлар 0–2,5 фоиз оралиғида шаклланади. ССуВ ва рпССуВ бўйича ягона даражаси миқдорий ёндашувларнинг яхлитланган натижалари бўйича оддий ўртача арифметик қийматини ҳисоблаш орқали аниқланади.

**2-жадвал. ССуВ даражасини аниқлаш бўйича миқдорий ёндашув натижалари, % (2025 йил 1 июль ҳолатига)**

Миқдорий ёндашувлар	ССуВ даражаси, %
Буфернинг бенчмарк даражаси	0
Тўлов қобилияти бўйича макро стресс-тести	2,5
Тарихий йўқотишлар	1,75
Кўп ўзгарувчили ложит модели	0,25
Умумлаштирилган кўрсаткичлар индекси	0

Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Миқдорий ёндашувларнинг натижалари 0,25 фоиз бандга каррали тарзда яхлитланган.

**ССуВ даражасини аниқлаш бўйича миқдорий ёндашувларнинг ягона даражаси 2025 йил 1 июль ҳолатига кўра 1 фоизни ташкил этди.** Тўлов қобилияти бўйича макро стресс-тести 2,5 фоиз, тарихий йўқотишлар 1,75 фоиз, кўп ўзгарувчили ложит модели 0,25 фоиз миқдорида ССуВ даражасини ўрнатиш заруратини кўрсатди. Шунингдек, буфернинг бенчмарк даражаси ҳамда умумлаштирилган кўрсаткичлар индекси ёндашувлари бўйича кўрсаткичларнинг натижаси

<sup>128</sup> Яхлитланмаган қийматдан кичик бўлмаган энг яқин 0,25 фоиз бандга каррали сонга қараб яхлитланади.

<sup>129</sup> Миқдорий ёндашувларнинг натижалари ҳамда миқдорий ёндашувларнинг ягона даражаси қуйидаги формула орқали яхлитланади:

$$\tilde{r} = \min \left( \max \left( \frac{[\hat{r} * 4]}{4}; 0 \right); 2,5 \right)$$

$$r \in \{R_i; \bar{R}\}$$

Бу ерда,

$[\hat{r}]$  –  $\hat{r}$  сонидан кичик бўлмаган энг яқин бутун сон;

$\tilde{r}$  – миқдорий ёндашув натижалари ёки ягона даражасининг яхлитланган қиймати;

$\hat{r}$  – миқдорий ёндашув натижалари ёки ягона даражасининг яхлитланмаган қиймати;

$R_i$  – миқдорий ёндашув натижалари;

$\bar{R}$  – миқдорий ёндашув натижаларининг ягона даражаси;

$\min$  – кўрсаткичлар орасидаги энг кичик қиймат;

$\max$  – кўрсаткичлар орасидаги энг катта қиймат.

ССуВни фаоллаштиришга ишора берадиган чегарадан пастда жойлашди.

**3-жадвал. рпССуВ даражасини аниқлаш бўйича миқдорий ёндашув натижалари, % (2025 йил 1 июль ҳолатига)**

Миқдорий ёндашувлар	рпССуВ даражаси, %
Йўқотишлар асосида буфер даражаси	0,5
Тўлов қобилияти бўйича макро стресс-тести	0
Кўп ўзгарувчили ложит модели	0,25
Умумлаштирилган кўрсаткичлар индекси	0,75

Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Миқдорий ёндашувларнинг натижалари 0,25 фоиз бандга каррали тарзда яхлитланган.

**Миқдорий ёндашувларнинг ягона даражаси стандарт хатар муҳитида 0,5 фоизлик рпССуВни шакллантириш зарурлигини кўрсатмоқда.** Йўқотишлар асосида буфер даражаси ёндашувига кўра зарурий рпССуВ даражаси 0,5 фоизни, кўп ўзгарувчили ложит модели ва умумлаштирилган кўрсаткичлар индекси ёндашувларига кўра мос равишда 0,25 ва 0,75 фоизларни ташкил этди. Тўлов қобилияти бўйича макро стресс-тест ёндашуви бўйича рпССуВ даражаси таваккалчиликка тортилган активларга нисбатан нол фоизда шаклланди. ССуВ даражасини белгилашда ягона даражаларнинг энг катта қиймати олинади<sup>130</sup>.

<sup>130</sup> ССуВ ҳамда рпССуВ бўйича амалга оширилган миқдорий ёндашувларнинг ягона даражалари орасидаги буфернинг энг катта миқдори қуйидаги формула орқали аниқланади:

$$ССуВ = \max(ССуВ; рпССуВ)$$

Бу ерда,

ССуВ – контрциклик капитал буфер даражаси;

рпССуВ – ижобий нейтрал контрциклик капитал буфер даражаси;

max – кўрсаткичлар орасидаги энг катта қиймат.

## 6.2. Хатарлар ва энгиллаштирувчи чоралар

Ўзбекистон молиявий барқарорлиги учун асосий хатарлар ва уларни энгиллаштирувчи чоралар	Хатар даражаси ва ўзгариши	
	Қисқа муддатда	Ўрта муддатда
<p><b>Халқаро молия бозорларида ноаниқликлар ва ташқи молиялаштириш бўйича юқори харажатларнинг сақланиб қолиши.</b></p> <p>Халқаро молия бозорларида фоиз ставкаларнинг пасайишига қарамай, нисбатан юқори фоиз ставка муҳитининг сақланиб қолаётгани мамлакатга ташқи манбалар ҳисобидан молиявий маблағларни жалб этишни қийинлаштириб, ташқи қарзларга хизмат кўрсатиш харажатларини ортишига сабаб бўлади. Бу эса, банкларнинг хорижий маблағлар эвазига иқтисодиётга кредит ажратиш имкониятларини қисқартиради ҳамда ички кредит фоиз ставкаларининг ўсишига босим яратади.</p> <p>Глобал молия бозорларида инвесторлар томонидан қисқа муддатли қимматли қоғозлар билан таъминланган крипто-активлар (stablecoins) оммалашмоқда. Шунингдек, таъминланган крипто-активларнинг эмитентлари бўйича концентрация даражаси юқори ҳисобланади. Крипто-активларда кузатилиши мумкин бўлган кескин ўзгаришлар ҳисобига қимматли қоғозларнинг фавқулотда кенг кўламли сотилиши қимматли қоғозлар таклифини кескин ошириб, халқаро капитал бозорига салбий таъсир кўрсатади.</p> <p><b>Хатарни энгиллаштирувчи чоралар:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- инвестицион муҳитни яхшилаш ҳисобига тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар жалб этиш имкониятларини ошириш;</li> <li>- консолидациялашган бюджет тақчиллигининг белгиланган юқори чегарасига қатъий риоя қилинишини таъминлаш;</li> <li>- ташқи молиялаштириш қисқаришининг миллий валюта қадрсизланишига босимини камайтириш мақсадида экспортни рағбатлантириш чораларини кўриш;</li> <li>- халқаро молия бозорларидаги юқори ўзгарувчанлик шароитида ички молиялаштиришлар кўламини ошириш.</li> </ul>		

Ўзбекистон молиявий барқарорлиги учун асосий хатарлар ва уларни энгиллаштирувчи чоралар	Хатар даражаси ва ўзгариши	
	Қисқа муддатда	Ўрта муддатда
<p><b>Микроқарзлар бўйича кредит хатарининг ортиши.</b></p> <p>Банклар кредит портфелида микроқарзлар бўйича муаммоли кредитларнинг ортиб бориши кредит хатарини юқорилашига ва натижада кредит йўқотишларининг кўпайишига олиб келади. Шунингдек, микроқарзлар ажратишда гаров таъминотининг талаб этилмаслиги ҳисобига қарздорларнинг микроқарзлар бўйича мажбуриятларини бажара олмаган ҳолатида тижорат банкларида кредит йўқотишлари юзага келиши мумкин.</p> <p><b>Хатарни энгиллаштирувчи чоралар:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- қарз юки талаблари доирасида қарз юки кўрсаткичини инобатга олмасдан кредит ажратиш бўйича истисно ҳолатларни микроқарзларга нисбатан татбиқ этмаслик;</li> <li>- микроқарзлар учун кредит суммасини даромадга нисбати (LTI) чекловини жорий қилиш;</li> <li>- минимал истеъмол харажатларидан келиб чиққан ҳолда, микроқарз олиш учун зарур бўлган минимал ойлик даромад миқдорини ўрнатиш.</li> </ul>		
<p><b>Банкларда депозит концентрациясининг мавжудлиги.</b></p> <p>Банкларнинг депозит портфелида йирик депозиторлар билан боғлиқ концентрация хавфи сақланиб қолмоқда. Айрим тижорат банкларининг миллий ва хорижий валюта бўйича депозит портфелида энг йирик депозитор маблағларининг улуши юқори шаклланган.</p> <p><b>Хатарни энгиллаштирувчи чоралар:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- бир шахс ёки ўзаро алоқадор шахслар гуруҳига тегишли депозит маблағларининг I даражали капиталга ёки банк активига нисбатан энг кўп миқдори бўйича чеклов ўрнатиш;</li> <li>- ликвидлиликни қоплаш ҳамда соф барқарор молиялаштириш меъёрларини ҳисоблашда қўлланиладиган коэффициентларни йирик депозиторлар маблағлари учун қатъийлаштириш.</li> </ul>		

Ўзбекистон молиявий барқарорлиги учун асосий хатарлар ва уларни енгиллаштирувчи чоралар	Хатар даражаси ва ўзгариши	
	Қисқа муддатда	Ўрта муддатда
<p><b>Кибер хатарларнинг ортиб бориши.</b></p> <p>Тўлов тизимлари ҳамда рақамлаштириш жараёни жадаллашиши билан бирга кибер хатарларнинг содир бўлиши ҳам ошиб бормоқда. Ушбу турдаги хатарнинг ошиши молия тизимига бўлган ишончнинг сусайишига ва натижада молия тизими барқарорлигига салбий таъсир кўрсатиши мумкин. Шунингдек, киберхужумлар, ахборот хавфсизлигининг бузилиши ҳамда ахборотларни ўғирлаш кўринишидаги операцион хатарларнинг ортиши молия тизими иштирокчиларининг ташқи ҳодисалар таъсиридаги молиявий йўқотишларини оширади.</p> <p><b>Хатарни енгиллаштирувчи чоралар:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- шубҳали транзакцияларни аниқлашда сунъий интеллект орқали кузатиш тизимини жорий этиш ва шубҳали ҳисобланган транзакциялар учун чекловларни ўрнатиш;</li> <li>- ахборот воситаларининг ривожланиб бораётган шароитда молия тизими иштирокчилари томонидан бардошли ахборот хавфсизлиги тизимларини ишлаб чиқиш ва такомиллаштириб бориш;</li> <li>- киберхужумлар ва фирибгарлик бўйича аҳолининг молиявий саводхонлик даражасини ошириш.</li> </ul>		
<p><b>Уй-жойлар нархларидаги тузатишлар бўйича ноаниқликларнинг сақланиб қолиши.</b></p> <p>Кўчмас мулк бозорида уй-жойларнинг бозор нархи пасайиб, ўзининг фундаментал қийматига яқинлашган. Уй-жой нархларидаги пасайиш тенденциясининг давом этиши ипотека кредитларини гаров билан таъминланганлик ҳолатини ёмонлаштириши мумкин. Кредит миқдорининг гаров таъминотига қараганда сезиларли даражада юқори шаклланиши оқибатида кредит тўлашдан кўра гаровдан воз кечиш ва кредит бўйича йўқотиш ҳолатлари юзага келиши мумкин.</p> <p><b>Хатарни енгиллаштирувчи чоралар:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- тармоқ бўйича контрциклик капитал буферини жорий қилиш;</li> </ul>		

Ўзбекистон молиявий барқарорлиги учун асосий хатарлар ва уларни енгиллаштирувчи чоралар	Хатар даражаси ва ўзгариши	
	Қисқа муддатда	Ўрта муддатда
- кредит скоринг тизимини такомиллаштириш, ипотека кредитлари ажратишда қарз олувчиларнинг энг кам кредит скоринг балли бўйича нисбатан юқори талаб белгилаш.		
<p><b>Иқлим ўзгариши билан боғлиқ хавотирларнинг ортиши.</b></p> <p>Иқлим ўзгариши натижасида келиб чиқадиган хавфлар бизнес вакиллари ҳамда жисмоний шахслар учун йирик йўқотишларни келтириб чиқариши ва бу орқали молиявий тизимга таъсир кўрсатиши мумкин. Хусусан, мамлакат иқтисодиётидаги муҳим тармоқларнинг иқлим ўзгаришига боғлиқ моддий ва ўтиш хавфларига заифлиги ортиши мумкин.</p> <p><b>Хатарни енгиллаштирувчи чоралар:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- иқлим ўзгаришининг моддий ва ўтиш хавфларининг банклар молиявий ҳолатига таъсирини иқлим стресс-тести воситаси ёрдамида доимий баҳолаб бориш;</li> <li>- иқлим ўзгариши билан боғлиқ хатарларга заиф тармоқлар учун нисбатан қатъийроқ ва аксинча яшил инвестицион лойиҳалар учун пастроқ капитал талабларини белгилаш;</li> <li>- иқлим ўзгариши хатарларига нисбатан заиф тармоқлар бўйича юқори концентрациялашув даражасига эга банклар учун ликвидлилик талабларини қатъийлаштириш;</li> <li>- давлат бюджети харажатлари таркибида иқлим ўзгаришларига ижобий таъсир хусусиятига эга бўлган харажатларни ошириш.</li> </ul>	→	↗

Хавф даражаси паст

Хавф даражаси ўрта

Хавф даражаси юқори

Изоҳ: Яшил, сариқ ва қизил ранглар билан кўрсатилган белгининг йўналиши хатар даражасининг ўзгаришини ифодалайди.

## Иқлим ўзгариши харитаси

### 4-жадвал. Ўзбекистон учун иқлим ўзгариши бўйича маълумотлар панели

	Кўрсаткич	Бирлиги	Охиригидан олдинги қиймати	Охиригидан даврадаги қиймат	Охиригидан давр	Ўзгариш
Иқлим кўрсаткичлари	Жами иссиқхона газ чиқиндилари	млн тонна, углерод диоксида (CO <sub>2</sub> )* эквивалентида	211,4	227,5	2024	↑
	Аҳоли жон бошига жами иссиқхона газ чиқиндилари	тонна, углерод диоксида (CO <sub>2</sub> ) эквивалентида	5,7	6,1	2024	↑
	Жами иссиқхона газ чиқиндиларининг ЯИМга нисбати	килограмм, ҳар 1 млн сўм қиймати нисбатан	175,5	156,4	2024	↓
	Қишлоқ хўжалигида иссиқхона газ чиқиндилари	млн тонна, углерод диоксида (CO <sub>2</sub> ) эквивалентида	51,9	52,2	2024	↑
	Саноат ишлаб чиқариш ва маҳсулотлардан фойдаланиш жараёнидаги иссиқхона газ чиқиндилари	млн тонна, углерод диоксида (CO <sub>2</sub> ) эквивалентида	10,3	10,3	2023	→
	Энергетика тармоқларида иссиқхона газ чиқиндилари	млн тонна, углерод диоксида (CO <sub>2</sub> ) эквивалентида	147,3	145,3	2023	↓
	Чиқиндиларни йўқ қилиш жараёнларида иссиқхона газ чиқиндилари	млн тонна, углерод диоксида (CO <sub>2</sub> ) эквивалентида	6,9	7,1	2024	↑
	Ўрмон хўжалиги ва ерлардан фойдаланишнинг иссиқхона газ чиқиндиларига таъсири	млн тонна, углерод диоксида (CO <sub>2</sub> ) эквивалентида	-3,4	-3,4	2023	→
	Бошқа тармоқлардаги иссиқхона газчиқиндилари	млн тонна, углерод диоксида (CO <sub>2</sub> ) эквивалентида	0,3	0,3	2023	→
	Иқлим ўзгариши хатарлари Ўзбекистон билан умумий бўлган давлатларда** жами иссиқхона газ чиқиндилари	млрд тонна, углерод диоксида (CO <sub>2</sub> ) эквивалентида	44,4	44,9	2024	↑
	Жами углерод диоксида чиқиндилари	млн тонна	132,6	148,5	2024	↑
	Жами метан чиқиндилари	млн тонна, углерод диоксида (CO <sub>2</sub> ) эквивалентида	64,4	64,3	2024	↓
	Қишлоқ хўжалигида метан чиқиндилари	млн тонна, углерод диоксида (CO <sub>2</sub> ) эквивалентида	37,6	37,8	2024	↑
	Саноат ишлаб чиқариш ва маҳсулотлардан фойдаланиш жараёнидаги метан чиқиндилари	минг тонна, углерод диоксида (CO <sub>2</sub> ) эквивалентида	0,9	0,9	2023	→
	Энергетика тармоқларида жами чиқиндилари	млн тонна, углерод диоксида (CO <sub>2</sub> ) эквивалентида	19,7	18,7	2023	↓
	Чиқиндиларни йўқ қилиш жараёнларида жами чиқиндилари	млн тонна, углерод диоксида (CO <sub>2</sub> ) эквивалентида	6,3	6,4	2024	↑

Кўрсаткич	Бирлиги	Охири даврдан олдинги қиймати	Охири даврдаги қиймат	Охири давр	Ўзгариш	
Жами энергия самарадорлиги***	Фоиз	4,5	4,2	2024	↓	
Иқлим ўзгаришига таъсир кўрсатувчи ер қатлами индекси (CALCI)****	Индекс	99,04	98,98	2022	↓	
Ҳаво ҳароратининг базавий қиймати (1951–1980 йиллардаги ўртача) нисбатан ўзгариши	Целсий	2,4	2,1	2024	↓	
Сув танқислиги кўрсаткичи	Индекс		3,1	2024		
Реал иқтисодий кўрсаткичлар	Қайта тикланувчи энергия манбаларининг электр энергиясини ишлаб чиқариш умумий ҳажмидаги улуши	Фоиз	9,6	17,2	2024	↑
	Жами электр энергия истеъмолида саноатнинг улуши	Фоиз	30,2	31,1	2024	↑
	Жами электр энергия истеъмолида қишлоқ хўжалигининг улуши	Фоиз	11,7	11,3	2024	↓
	Атроф муҳитни муҳофаза қилиш харажатларининг ЯИМдаги улуши	Фоиз	0,38	0,42	2024 Н1	↑
	Иқлим ўзгаришларига ижобий таъсир хусусиятига эга давлат бюджети харажатларининг**** ЯИМдаги улуши	Фоиз	3,8	2,6	2024	↓
	Кам углеродли технология маҳсулотлари экспортининг ЯИМдаги улуши	Фоиз	0,1	0,1	2023	→
	Кам углеродли технология маҳсулотлари импортининг ЯИМдаги улуши	Фоиз	1,8	3,2	2023	↑
	Кам углеродли технология маҳсулотлари савдосининг ЯИМдаги улуши	Фоиз	1,9	3,3	2023	↑
	Қайта тикланувчи энергия манбалари томонидан электр энергияси ишлаб чиқариш ҳажми	млрд кВт соат	7,5	13,0	2024	↑
	Электр энергия нархларининг ўсиши	Фоиз	67,0	18,8	2025 Н1	↓
	Қазиб олинган ёқилғи учун ажратилган субсидия миқдори	млрд АҚШ доллари	13,2	14,5	2022	↑

Иқлим билан боғлиқ молиявий кўрсаткичлар	"Яшил" суверен халқаро облигациялар ҳажми	млн АҚШ доллари	348,4	873,4	2025 Н1	↑
	Саноат соҳасига ажратилган кредитларнинг жами кредитлардаги улуши	Фоиз	28,2	27,4	2025 Н1	↓
	Қишлоқ хўжалигига ажратилган кредитларнинг жами кредитлардаги улуши	Фоиз	10,5	10,1	2025 Н1	↓
	Қурилиш соҳасига ажратилган кредитларнинг жами кредитлардаги улуши	Фоиз	2,5	2,6	2025 Н1	↑
	Транспорт ва коммуникация соҳасига ажратилган кредитларнинг жами кредитлардаги улуши	Фоиз	6,9	5,8	2025 Н1	↓
	Тошкент шаҳрида ажратилган кредитларнинг Республикадаги жами кредитлардаги улуши	Фоиз		49,9	2025 Н1	
	Банк тизими активлари таркибида номолиявий ташкилотларига ажратилган кредитларнинг улуши	Фоиз	47,8	44,0	2025 Н1	↓
	Банк тизими активлари таркибида жисмоний шахсларга ажратилган ипотека кредитларининг улуши	Фоиз	9,0	8,5	2025 Н1	↓
	Умумий суғурта хизматларининг оммалашуви даражаси	Промилле	6,3	7,2	2025 Н1	↑

Манбалар: ХВЖ, Европа комиссияси, Жаҳон табиат жамғармаси, Миллий статистика қўмитаси, Иқтисодиёт ва молия вазирлиги, Истиқболли лойиҳалар миллий агентлиги ва Марказий банк ҳисобкитоби.

Изоҳ: Кўрсаткичдаги ижобий ўзгариш яшил ранг, салбий ўзгариш қизил ранг ҳамда ўзгаришсиз ҳолатлари сариқ ранг билан кўрсатилган белгилар орқали ифодаланган. Шунингдек, ушбу белгиларнинг йўналиши кўрсаткичлар қийматидаги ўзгаришларни англатади.

\*Углерод диоксида ( $CO_2$ ) эквиваленти – бошқа газлар миқдорини бир хил глобал иссиқлик потенциалига эга бўлган эквивалент миқдордаги углерод диоксидига айлантириш орқали, турли хил иссиқхона газлари эмиссиясини уларнинг глобал иссиқлик потенциалига (global-warming potential, GWP) асосланган ҳолда солиштириш учун ишлатилган метрик ўлчовдир. Углерод диоксида эквивалентлари одатда миллион метрик тонна углерод диоксида эквивалентларида ифодаланади. Маълум бир газ учун углерод диоксида эквиваленти тонна бирлигидаги ушбу газ ҳажмини тегишли глобал иссиқлик потенциалига кўпайтириш орқали аниқланади.

\*\* Иқлим ўзгариши хатарлари Ўзбекистон билан умумий бўлган давлатлар<sup>131</sup> сифатида Афғонистон, Россия, Тожикистон, Туркия, Туркменистон, Хитой, Қозоғистон ва Қирғизистон давлатлари инобатга олинган.

\*\*\*Жами энергия самарадорлиги жами ёқилғи-энергетика ресурслари истеъмоли бирлигига тўғри келадиган ЯИМ миқдорини белгилайди.

<sup>131</sup> Kollenda, P., Logan, S., & Wang, D. (2025). Finding your Peers: Comparing Countries on a Level Playing Field. World Bank Paper.

Мамлакатга иқлим хатарлари бўйича таъсир қилувчи давлатларни танлаб олишда давлатларнинг жойлашган ўрни, ўзаро савдо айланмаси, даромади, хусусан аҳоли жон бошига ЯИМ миқдорини инобатга олиш мақсадга мувофиқ ҳисобланади.

\*\*\*\*Иқлим ўзгаришига таъсир кўрсатувчи ер қатлами индекси (Climate Altering Land Cover Index, CALCI) иқлим ўзгаришига сезиларли таъсир кўрсатиши мумкин бўлган ер қатламидаги ўзгаришларни баҳолашда фойдаланилади. Бунда ўрмонларнинг кесилиши, урбанизация даражаси ва қишлоқ хўжалиги ерларининг кенгайиши каби ер қатламидаги ўзгаришлар даражаси инобатга олинади. Барча мамлакатлар бўйича ер қоплами маълумотларининг 2015 йилдан бошлаб эълон қилинганлиги сабабли, ушбу давр индекс учун базавий йил сифатида танланган (2015 йил = 100).

\*\*\*\*Иқлим ўзгаришларига ижобий таъсир кўрсатувчи давлат бюджети харажатлари хусусиятига кўра, иқлимга салбий таъсир кўрсатувчи омилларни олдини олиш ва иқлим ўзгаришига мослашиш харажатларини ўз ичига олади. Булар иссиқхона газлари чиқиндиларини қисқаришига олиб келадиган чора-тадбирларни молиялаштиришга йўналтирилган харажатлар, шунингдек иқлим ўзгаришларининг муқаррар оқибатлари билан боғлиқ йўқотишларни олдини олиш ёки камайтириш мақсадида иқлим ўзгаришларига ўз вақтида мослашиш харажатларини ифодалайди.

Ўзбекистон учун иқлим ўзгариши бўйича маълумотлар панели иқлим ўзгариши билан боғлиқ ўтиш<sup>132</sup> хавфларининг ортганлигини кўрсатмоқда. Хусусан, 2024 йилда Ўзбекистондаги жами иссиқхона газ чиқиндилари 2023 йилга нисбатан 7,6 фоизга, Иқлим ўзгариши хатарлари Ўзбекистон билан умумий бўлган давлатлар томонидан атмосферага чиқарилган жами иссиқхона газ чиқиндилари миқдори 1,3 фоизга ошган.

Жами иссиқхона газ чиқиндилари таркибида энергетика тармоғи энг юқори улушни ташкил этмоқда. Мамлакатда жами энергия самарадорлиги пасайган. 2024 йилда қайта тикланувчи энергия манбалари томонидан электр энергияси ишлаб чиқариш ҳажми йиллик ҳисобда 73,7 фоизга ортиб, ушбу манбаларнинг электр энергиясини ишлаб чиқариш умумий ҳажмидаги улуши 17,2 фоизни ташкил этди<sup>133</sup>. Бу эса, ўз навбатида, иқлим ўзгаришига нисбатан заиф тармоқлардан бири ҳисобланган энергетика тармоғидаги ўтиш хавфлари билан боғлиқ заифликлар камайганлигидан далолат беради.

Иқлим ўзгариши билан боғлиқ моддий<sup>134</sup> хавфлар кўлами ҳам пасайди. Хусусан, иқлим ўзгаришига таъсир кўрсатувчи ер қатлами индексида кузатилган пасайиш иқлим ўзгаришига сезиларли таъсир кўрсатиши мумкин бўлган ер қатламидаги ўзгаришларни қисқарганлигини ифодалайди. Шунингдек, Ўзбекистонда ҳаво ҳароратининг ўртача базавий қийматига нисбатан ўсиши 2,1°C гача пасайди.

2024 йилда иқлим ўзгаришларига ижобий таъсир кўрсатувчи давлат бюджети харажатларининг ЯИМдаги улуши 2023 йилга нисбатан 1,2 фоиз бандга камайган. Ўз навбатида, 2025 йилнинг I ярим йиллигида Ўзбекистон Республикасининг навбатдаги суверен халқаро облигациялари<sup>135</sup> жаҳон молия бозорларида

---

<sup>132</sup> Ўтиш хавфлари кам углеродли иқтисодиётга ўтиш жараёни билан боғлиқ бўлиб, иқлим ўзгаришини юмшатиш ва мослашишга қаратилган технология, қонунчилик ва мамлакат сиёсатидаги ўзгаришлар молиявий активлар ва мажбуриятлар қийматига таъсир қилиши мумкин.

<sup>133</sup> Миллий статистика қўмитаси. (2025). Энергия ишлаб чиқаришда яшил энергиянинг улуши (йиллик).

<sup>134</sup> Моддий хавфлар, яъни иқлим ўзгариши билан боғлиқ экстремал об-ҳаво ҳодисаларининг кескинлашуви ва тез-тез такрорланиши билан боғлиқ иқтисодий харажатлар молиявий активлар қийматини пасайтириши ёки мажбуриятларни ошириши мумкин.

<sup>135</sup> Иқтисодиёт ва молия вазирлиги.(2025). Янгиликлар: Ўзбекистон Республикаси навбатдаги суверен халқаро облигацияларини жойлаштирди.

жойлаштирилиши натижасида "Яшил" мақоми<sup>136</sup> билан чиқарилган суверен халқаро облигациялар ҳажми 2,5 баробарга ошди.

Шунингдек, иқлим ўзгариши билан боғлиқ хатарлар таъсирида юзага келиши мумкин бўлган кредит йўқотишлари кўлами пасайган. Хусусан, 2025 йил I ярим йиллиги якунига кўра, банк тизими кредит портфели таркибида саноат, қишлоқ хўжалиги, транспорт ва коммуникация каби иқлим ўзгариши билан боғлиқ моддий ва ўтиш хавфларига нисбатан заифроқ тармоқларга ажратилган кредитлар улуши камайган. Ушбу тенденция кам углеродли иқтисодиётга ўтиш чора-тадбирлари<sup>137</sup> таъсирида ушбу тармоқларда юзага келиши мумкин бўлган молиявий ёқотишлар туфайли содир бўладиган кредит хатар даражаси нисбатан пасайганлиги дан далолат беради.

---

<sup>136</sup> "Яшил" мақомга эга суверен халқаро облигациялар Ўзбекистоннинг Барқарор ривожланиш мақсадларини молиялаштириш учун ишлаб чиқилган облигациялар дастури доирасида чиқарилган бўлиб, "Яшил" облигациялардан келиб тушадиган маблағлар сув тежовчи технологияларни жорий қилиш, санитар тозалаш ишларини ташкил этиш ҳамда шу каби бошқа лойиҳаларни молиялаштириш учун йўналтирилади.

<sup>137</sup> Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2022 йил 2 декабрдаги "2030 йилгача Ўзбекистон Республикасининг "яшил" иқтисодиётга ўтишига қаратилган ислохотлар самарадорлигини ошириш бўйича чора-тадбирлар тўғрисида"ги ПҚ-436–сонли қарори.

## **Тизимли шартли хатарлар таҳлили модели (Systemic Contingent Claims Analysis)**

Тизимли шартли хатарлар таҳлили (Systemic Contingent Claims Analysis, Systemic CCA)<sup>138</sup> модели банк активларининг бозор қиймати ва мажбуриятлари орасидаги муносабатни таҳлил қилиш орқали тизимли хатарларни баҳолашда фойдаланилади. Ушбу модел орқали банклардаги активларнинг кутилаётган йўқотишлари ва банклар орасидаги боғлиқликдан фойдаланган ҳолда банк тизими учун кутилаётган экстремал йўқотишлар аниқланади.

Systemic CCA модели икки босқичда амалга оширилади. Биринчи босқичда, банклар муваффақиятсизлигини ифодаловчи омиллар орқали шартли хатарлар таҳлили (Contingent Claims Analysis, CCA)<sup>139</sup> амалга оширилади. Бунда, таҳлил этилаётган ҳар бир банк учун дефолтгача бўлган масофа (Distance to Default, DtD), дефолт эҳтимоллиги (Probability of Default, PD) ва кутилаётган йўқотишлар (Expected Loss) аниқланади.

Иккинчи босқичда банклар учун ҳисобланган кутилаётган йўқотишлар бутун банк тизими даражасидаги кўп ўлчовли тақсимотга бирлаштирилади. Банкларнинг биргаликдаги кутилаётган йўқотишларини эҳтимоллик ўлчови белгиланади ва банк тизими учун Systemic CCA қиймати аниқланади.

### **A. Contingent Claims Analysis (CCA)**

CCA орқали баланс ва бозор маълумотларидан фойдаланган ҳолда банк активларининг хавф даражасидан пастга тушиш эҳтимоллиги ва ушбу эҳтимолликдаги кутилаётган йўқотишлар аниқланади. Жумладан, CCA ни амалга оширишда банк капиталининг бозор қиймати, унинг ўзгарувчанлиги, рисксиз фоиз ставка ва мажбуриятлар миқдоридан келиб чиқиб аниқланган хатар чегарасидан

---

<sup>138</sup> Jobst, A., & Gray, D. (2013). Systemic Contingent Claims Analysis – Estimating Market-Implied Systemic Risk. IMF Working Paper.

<sup>139</sup> Kyriakopoulos, C., Koulis, A., & Varvounis, G. (2023). Importance of the Contingent Claims Analysis in Detecting Banking Risks: Evidence from the Greek Bank Crisis. Journal of Central Banking Theory and Practice.

фойдаланилади. Ушбу кўрсаткичлар орқали дефолтгача бўлган масофа, дефолт эҳтимоллиги ва кутилаётган йўқотишлар ҳисобланади.

Банк капиталининг бозор қиймати оддий ва имтиёзли акцияларнинг капитал бозоридаги қиймати ва сонининг ўзаро кўпайтмаларини йиғиндиси сифатида аниқланади. Банк капитали бозор қийматининг ўзгарувчанлиги сифатида ҳар кунлик ўзгарувчанликнинг 125 кундаги стандарт четланишини йиллик кўринишга<sup>140</sup> келтирилган қийматидан фойдаланилади. Рисксиз фоиз ставка сифатида ғазначилик облигациялари фоиз ставкаси инобатга олинади.

ССА моделида хатар чегараси (distress barrier) аниқланади. Ушбу чегарадан банк активларининг пасайиши дефолт эҳтимолининг ортишини англатади. Бунда, хатар чегараси сифатида қисқа муддатли мажбуриятлар ва узоқ муддатли мажбуриятларнинг ярмидан фойдаланилади:

$$B = D_S + 0,5 * D_L$$

Бу ерда,

$B$  – хатар чегараси;

$D_S$  – қисқа муддатли мажбуриятлар;

$D_L$  – узоқ муддатли мажбуриятлар.

Банк мажбуриятларининг бозор қиймати хатарсиз мажбуриятларнинг жорий қиймати ва кутилаётган йўқотишлар қийматлари орасидаги фарқ орқали аниқланади:

$$D_t = B_t e^{-(T-t)} - P_t$$

Бу ерда,

$D_t$  –  $t$  даврдаги мажбуриятнинг бозор қиймати;

$B_t$  – хатар чегараси;

$T$  – мажбуриятларнинг тўлов муддати;

$P_t$  –  $t$  даврдаги кутилаётган йўқотишлар қиймати.

---

<sup>140</sup> Бир йилда ўртача 250 та савдо кунининг бўлишини инобатга олган ҳолда, банк капитали бозор қийматининг ўзгарувчанлигини йиллик кўринишга келтиришда ҳар кунлик ўзгарувчанликнинг 125 кундаги стандарт четланиши  $\sqrt{250}$  сонига кўпайтирилган.

## 166-чизма. CCA алгоритми

Маълумотларни киритиш

$$E, \sigma_E, B, r, T$$

Активларнинг бозор қиймати  
ва ўзгарувчанлигини баҳолаш

$$A, \sigma_A$$

Дефолтгача бўлган  
масофани аниқлаш

$$d_1 = \frac{\ln\left(\frac{A}{B}\right) + \left(r + \frac{\sigma_A^2}{2}\right)T}{\sigma_A\sqrt{T}}$$
$$d_2 = d_1 - \sigma_A\sqrt{T}$$

Дефолт эҳтимоллигини  
баҳолаш

$$PD = N(-d_2) = 1 - N(d_2)$$

Кутилаётган  
йўқотишларни  
аниқлаш

$$P = B_T e^{-rT} (1 - N(d_2)) - A(1 - N(d_1))$$

Манба: Марказий банк.

Активлар одатда стохастик жараёнга<sup>141</sup> амал қилади ва уларнинг дифференциал кўринишдаги тенгламаси қуйидагича ҳосил қилинади:

$$\frac{dA}{A} = \mu_A dt + \sigma_A dZ(t)$$

Бу ерда,

$\frac{dA}{A}$  – актив қийматининг нисбий ўзгариши;

$\mu_A$  – активларнинг қисқа муддатдаги ўзгариши (instantaneous drift);

$\sigma_A$  – активларнинг ўзгарувчанлиги (volatility of assets);

$Z(t)$  – Wiener жараёни (Wiener-process)<sup>142</sup>.

Ушбу келтирилган узлуксиз тасодифий миқдорнинг<sup>143</sup> дифференциал кўринишдаги тенгламаси геометрик Brownian ҳаракати (Brownian motion)<sup>144</sup> деб аталади.

Геометрик Brownian ҳаракати тенгламани ечиш ёрдамида активларнинг  $t$  даврдаги узлуксиз тасодифий миқдори қуйидаги кўринишга келтирилади:

$$A_t = A_0 e^{\left(\mu_A - \frac{\sigma_A^2}{2}\right)t + \sigma_A Z(t)}$$

Бу ерда,

$A_t$  –  $t$  вақтида активларнинг бозор қиймати;

$A_0$  – активларнинг бошланғич қиймати;

<sup>141</sup> Стохастик жараён — бу вақт давомида тасодифийлик таъсирида ривожланиб борадиган жараён.

<sup>142</sup> Szabados, T. (1994). An Elementary Introduction to the Wiener Process and Stochastic Integrals. Technical University of Budapest.

Wiener жараёни – активлар нархининг тасодифий компонентини ифодалайди ва активлар нархидаги кутилмаган беқарор ўзгаришларни моделлаштиришда қўлланилади.

<sup>143</sup> Узлуксиз тасодифий миқдор – бу чекли ёки чексиз сонли оралиқдаги барча қийматларни қабул қилиши мумкин бўлган тасодифий миқдор бўлиб, унинг эҳтимоллик зичлик функцияси ушбу кўринишда бўлади:

$$P(a \leq X \leq b) = \int_a^b f(x) dx$$

Бу ерда,

$a$  – эҳтимоллик зичлик функциясининг қуйи чегараси;

$b$  – эҳтимоллик зичлик функциясининг юқори чегараси.

<sup>144</sup> Shreve, S. (2004). Stochastic Calculus for Finance II: Continuous-Time Models. Springer Finance.

Геометрик Броун ҳаракати – молиявий активларнинг вақт бўйича эволюциясини тасвирлайдиган модел.

$\mu_A$  – активларнинг қисқа муддатдаги ўзгариши;  
 $\sigma_A$  – активларнинг ўзгарувчанлиги;  
 $Z(t)$  – Wiener жараёни.

Банк активларининг  $t$  вақтидаги қиймати хатар чегарасидан паст шаклланиши заифликлардан далолат беради. Ушбу ҳодисанинг назарий жиҳатдан аниқланган дефолт эҳтимоллиги қуйидаги кўринишда бўлади:

$$P(A_t \leq B_t) = N\left(-\frac{\ln\left(\frac{A_0}{B_t}\right) + \left(\mu_A - \frac{\sigma_A^2}{2}\right)(T-t)}{\sigma_A\sqrt{T-t}} = -d_{2,\mu}\right).$$

Бу ерда,  
 $P(A_t \leq B_t)$  – дефолтга учраш эҳтимоллиги;  
 $N(-d_{2,\mu})$  – стандарт нормал тақсимот функцияси;  
 $d_{2,\mu}$  – дефолтгача бўлган масофа.

Капитал ва мажбурият йиғиндисининг активлар қийматига тенглигидан фойдаланиб мажбуриятларнинг бозор қиймати қуйидагича аниқланади:

$$D_t = A_t - E_t.$$

Бу ерда,  
 $D_t$  – мажбуриятларнинг бозор қиймати;  
 $E_t$  – капиталнинг бозор қиймати;  
 $A_t$  – активларнинг бозор қиймати.

Мажбуриятларнинг бозор қийматини аниқлашда активларнинг бозор қиймати ва уларнинг ўзгарувчанлигидан фойдаланилади:

$$\begin{aligned}
 E &= AN(d_1) - Be^{-rT}N(d_2). \\
 D &= A - AN(d_1) + Be^{-rT}N(d_2) \\
 d_1 &= \frac{\ln\left(\frac{A}{B}\right) + \left(r + \frac{\sigma_A^2}{2}\right)T}{\sigma_A\sqrt{T}}
 \end{aligned}$$

$$d_2 = d_1 - \sigma_A \sqrt{T}.$$

Активлар бозор қиймати ва ўзгарувчанлиги капиталнинг бозор қиймати ҳамда ўзгарувчанлиги орқали Ito леммаси (Ito's lemma)<sup>145</sup> ёрдамида аниқланади. Ito леммаси доимий ўзгариб турувчи ва кутилмаган жараёнларда функциянинг ўзгаришини ҳисоблашга ёрдам беради. Бунда, оддий дифференциалга иккинчи тартибли ҳаднинг қўшилиши орқали қуйидаги тенглик ҳосил қилинади:

$$dE = \left( \frac{\partial E}{\partial A} \mu_A + \frac{\partial E}{\partial t} + \frac{1}{2} \frac{\partial^2 E}{\partial A^2} \sigma_A^2 \right) dt + \frac{\partial E}{\partial A} \sigma_A dZ$$

$$E \sigma_E = A \sigma_A \frac{\partial E}{\partial A} = A \sigma_A N(d_1).$$

$$E = AN(d_1) - B e^{-rT} N(d_2)$$

$$E \sigma_E = A \sigma_A N(d_1)$$

Бу орқали активларнинг бозор қиймати ва ўзгарувчанлигини аниқлаш мумкин. Бунда, номаълум параметрлар Бройден усули (Broyden method)<sup>146</sup> ёрдамида аниқланади.

Аниқлангандан активларнинг бозор қиймати ва ўзгарувчанлиги орқали дефолтгача бўлган масофа, дефолт эҳтимоллиги ва кутилаётган йўқотишлар аниқланади. Хусусан, дефолтгача бўлган масофа ҳамда дефолт эҳтимоллиги қуйидагича аниқланади:

$$DtD = \frac{\ln\left(\frac{A}{B}\right) + \left(r - \frac{\sigma_A^2}{2}\right)T}{\sigma_A \sqrt{T}} = d_2$$

$$PD = N(-d_2) = 1 - N(d_2)$$

Дефолтгача бўлган масофа активлар қиймати ва хавф чегараси ўртасидаги стандарт оғишлар сонини ифодалайди. Баҳоланган активлар хатар чегарасидан пастда бўлган ҳолатларда дефолтгача

<sup>145</sup> Washburn, B., & Dik, M. (2021). Derivation of Black-Scholes equation using Ito's lemma. Proceedings of International Mathematical Sciences.

<sup>146</sup> Dennis, J., & Schnabel, R. (1996). Numerical Methods for Unconstrained Optimization and Nonlinear Equations. Society for Industrial and Applied Mathematics Philadelphia.

Бройден учули – ночизикли мураккаб кўринишдаги тенгламалар системасини ечиш учун қўлланиладиган рақамли такрорлаш алгоритмидир.

бўлган масофанинг ортиши дефолт эҳтимолини камайтиради, аксинча стандарт оғишлар сонининг камайиши эса дефолт эҳтимолини оширади.

Дефолтгача бўлган масофа ва дефолт эҳтимоллигидан келиб чиқиб, кутилаётган йўқотишлар аниқланади:

$$P = B_T e^{-rT} (1 - N(d_2)) - A(1 - N(d_1))$$
$$d_1 = d_2 + \sigma_A \sqrt{T}.$$

Бу ерда,

$P$  – кутилаётган йўқотишлар;

$B$  – хатар чегараси;

$r$  – рисксиз фоиз ставка;

$T$  – мажбуриятларнинг тўлов муддати;

$d_2$  – дефолтгача бўлган масофа;

$A$  – активларнинг бозор қиймати;

$\sigma_A$  – активларнинг ўзгарувчанлиги.

Кейинги босқичда банклар қирқимида ҳисобланган кутилаётган йўқотишлар бутун тизим даражасидаги кўп ўлчовли тақсимотга жамланади.

## **B. Systemic Contingent Claims Analysis (Systemic CCA)**

Банк тизими бўйича дефолт хавфини аниқлаш учун банкларнинг кутилаётган йўқотишлари бирлаштирилади. Банк тизими бўйича кутилаётган йўқотишларни аниқлашда банкларда кутилаётган йўқотишларнинг маржинал тақсимоти, боғлиқлик тузилиши ва биргаликдаги тақсимланиши баҳоланади.

Ҳар бир банк бўйича кутилаётган йўқотишларнинг маржинал тақсимотини баҳолаш CCA модели ёрдамида аниқланган кутилаётган йўқотишлар асосида экстремал қиймат назариясига (Extreme Value Theory, EVT)<sup>147</sup> мувофиқ амалга оширилади.

---

<sup>147</sup> Kotz, S., & Nadarajah, S. (1999). Extreme Value Distributions: Theory and Applications. Imperial College Press.

### 167-чизма. Тизимли шартли хатарлар таҳлили алгоритми

Аниқланган кутилаётган  
йўқотишларни киритиш

$$P_{E,j}^n(t), \dots, P_{E,m}^n(t)$$

Индивидуал маржинал  
тақсимот параметрларини  
баҳолаш

$$\hat{\mu}_j, \hat{\sigma}_j, \hat{\xi}_j$$

Боғлиқлилик тузилишини  
аниқлаш

$$\Upsilon(\omega) = \min \left\{ 1, \max \left\{ n \left( \sum_{j=1}^n \Lambda_{j=1}^m \frac{y_{i,j}}{\omega_j \hat{y}_{\cdot j}} \right)^{-1}, \omega, 1 - \omega \right\} \right\}$$

Биргаликдаги тақсимотини  
аниқлаш

$$G_{t,m}(x) = \exp \left\{ - \left( \sum_{j=1}^m y_{t,j} \right) \Upsilon_t(\omega) \right\}$$

Бирлаштирилган  $VaR(a)$   
қийматини баҳолаш

$$VaR(a) = \inf \{ x : F(x) \geq a \}$$

Кутилаётган экстремал  
қийматларни аниқлаш

$$ES(a) = \frac{1}{1-a} \int_a^1 VaR(b) db$$

Тасодифий қийматлари мустақил ва бир хил тақсимланган кутилаётган йўқотишларнинг вектор қийматлари қатори қуйидагича кўринишда бўлади:

$$X_j^n = P_{E,1}^n(t), \dots, P_{E,m}^n(t).$$

Бу ерда,

$j$  – банклар;

$P_{E,m}^n(t)$  –  $t$  даврда кутилаётган йўқотишлар.

Индивидуал асимптотик юқори даражали (asymptotic tail) ҳаракати Fisher-Tippett-Gnedenko<sup>148</sup> теоремасига мувофиқ моделлаштирилган бўлиб, нормаллаштирилган максимал (ёки минимал) тақсимотнинг экстремал бўлиши аниқланади:

$$X = \max \left( P_{E,j}^n(t), \dots, P_{E,m}^n(t) \right).$$

Нормаллаштирувчи  $\beta_j^n > 0$  ва  $\alpha_j^n$  ўзгармас коэффицентлар ёрдамида  $n$  та кузатувдан олинган максимал қийматларни нормаллаштирилган кўринишда ифодаланганда ушбу қийматлар умумий экстремал қийматлар (Generalized Extreme Value, GEV) тақсимотига яқинлашади ( $x \in R$ ):

$$F_n^{[\beta^n x + \alpha^n]}(x) = \lim_{n \rightarrow \infty} \Pr \left( \frac{X - \alpha^n}{\beta^n} \leq y \right) = [F(\beta^n y + \alpha^n)]^n \rightarrow H(x).$$

Умумий экстремал қийматлар тақсимоти экстремал ҳаракатларнинг учта алоҳида туридан Gumbel ( $EV_0$ ), Frechet ( $EV_1$ ) ва салбий Weibull ( $EV_2$ ) бирига мос келади ва қуйидагича кўринишда бўлади:

$$EV_0: H_0(x) = \exp(-\exp(-x)), \quad \text{агар } x \geq 0, \quad \xi = 0$$

$$EV_1: H_{1,\xi}(x) = \exp\left(-x^{-\frac{1}{\xi}}\right), \quad \text{агар } x \in \left[\mu - \frac{\sigma}{\xi}, \infty\right), \xi > 0$$

<sup>148</sup> Peon, P. (2020). Statistical Extreme Value Theory. Application to basins of the Basque Country. Master Universitario en Matematicas y Computacion.

$$EV_2: H_{2,\xi}(x) = \exp\left(-(-x)^{-\frac{1}{\xi}}\right), \quad \text{агар } x \in \left(-\infty, \mu - \frac{\sigma}{\xi}\right], \xi < 0.$$

Чегаравий тақсимотлар бирлаштирилиб қуйидаги функция ҳосил қилинади:

$$b_{\mu,\sigma,\xi}(x) = \frac{1}{\sigma} \left(1 + \xi \frac{(x - \mu)}{\sigma}\right)^{\left(-\frac{1}{\xi}\right)-1} \exp\left(-\left(1 + \xi \frac{(x - \mu)}{\sigma}\right)^{-\frac{1}{\xi}}\right)$$

Эҳтимоллик зичлик функциянинг тақсимот функцияси қуйидаги кўринишда бўлади:

$$H_{\mu,\sigma,\xi}(x) = \begin{cases} \exp\left(-\left(1 + \xi \frac{(x - \mu)}{\sigma}\right)^{-\frac{1}{\xi}}\right), & \text{агар } 1 + \xi \frac{(x - \mu)}{\sigma} \geq 0 \\ \exp\left(-\exp\left(-\frac{(x - \mu)}{\sigma}\right)\right), & \text{агар } x \in R, \xi = 0. \end{cases}$$

Ҳар бир кутилаётган йўқотиш қаторининг умумий экстремал қийматлар тақсимотига чегарада яқинлашувчи индивидуал маржинал зичлик функцияси қуйидагича аниқланади:

$$y_i(x) = \left(1 + \hat{\xi}_j \frac{(x - \hat{\mu}_j)}{\hat{\sigma}_j}\right)^{-\frac{1}{\hat{\xi}_j}} \quad (j = 1, \dots, m).$$

$$1 + \hat{\xi}_j \frac{x - \mu_j}{\sigma_j} > 0$$

$$\sigma_j > 0$$

$$\hat{\xi}_j \neq 0$$

Бир ўзгарувчили зичлик функциясининг ўртача (Mean), четланиш (Variance), эгрилик (Skewness) ва кескинлик (Kurtosis) кўрсаткичлари аниқланади:

$$\text{Ўртача: } \begin{cases} \mu + \frac{\sigma(\Gamma(1-\xi) - 1)}{\xi}, \text{ агар } \xi \neq 0, \xi < 1 \\ \mu + \sigma\gamma, \text{ агар } \xi = 0 \\ \infty, \text{ агар } \xi \geq 1 \end{cases}$$

$$\text{Четланиш: } \begin{cases} \frac{\sigma^2(b_1 - b_1^2)}{\xi^2}, \text{ агар } \xi \neq 0, \xi < \frac{1}{2} \\ \frac{\sigma^2\pi^2}{6}, \text{ агар } \xi = 0 \\ \infty, \text{ агар } \xi \geq \frac{1}{2} \end{cases}$$

$$\text{Эгрилик: } \begin{cases} \frac{b_3 - 3b_1b_2 + 2b_1^3}{(b_2 - b_1^2)^{3/2}}, \text{ агар } \xi \neq 0 \\ \frac{12\sqrt{6}\zeta(3)}{\pi^3}, \text{ агар } \xi = 0 \end{cases}$$

$$\text{Кескинлик: } \begin{cases} \frac{b_4 - 4b_1b_3 + 6b_2b_1^2 - 2b_1^4}{(b_2 - b_1^2)^2}, \text{ агар } \xi \neq 0 \\ \frac{12}{5}, \text{ агар } \xi = 0 \end{cases}$$

Бу ерда,

$$b_p = \Gamma(1 - p\xi), p \in \{1, \dots, 4\};$$

$\gamma$  – Эйлер доимийси (Euler constant) ( $\approx 0,577$ )<sup>149</sup>;

$\zeta(t)$  – Риман-зета функцияси (Riemann zeta function)<sup>150</sup>;

$\Gamma(t)$  – гамма эҳтимоллик зичлик функцияси<sup>151</sup>.

Ушбу кўрсаткичлар максимал эҳтимоллик орқали рақамли такрорлаш<sup>152</sup> ёрдамида бир вақтда баҳоланади. Хусусан, умумий

<sup>149</sup> Kaczowski, S. (2021). On a generalization of Euler's constant. Surveys in Mathematics and its Applications.

<sup>150</sup> Waldschmidt, M. (2017). An introduction to the Riemann zeta function. CIMPA-ICTP Research School.

Риман-зета функциясининг кўриниши қуйидагича бўлади:  $\zeta(t) = \sum_{n=1}^{\infty} \frac{1}{n^t}$ .

<sup>151</sup> Capinski, M., & Kopp, E. (1998). Measure, Integral and Probability. Springer-Verlag.

Гамма функцияси ушбу кўринишда бўлади:  $\Gamma(t) = \int_0^{\infty} x^{t-1} e^{-x} dx$ .

<sup>152</sup> Рақамли такрорлаш – модел параметрларини кетма-кет ҳисоблаш ва янгилаш орқали оптимал қийматларга яқинлашиш усули.

экстремал қийматлар тақсимотидаги максимал эҳтимоллик баҳоловчиси бир вақтнинг ўзида учта  $\mu$ ,  $\sigma$ , ва  $\xi$  параметрлар бўйича  $\prod_{i=1}^n b_{\mu,\sigma,\xi}(x|\theta)$  эҳтимолини максималлаштириш учун такрорлаш ёндашуви орқали баҳоланади. Такрорлаш ёндашувида баҳолашни бошланғич қиймати сифатида ораликлар нисбатларининг чизиқли комбинацияларидан<sup>153</sup> (linear combinations of ratios of spacings) фойдаланилади.

Банклар бўйича кутилаётган йўқотишларнинг боғлиқлик тузилиши баҳоланади. Хусусан, кутилаётган йўқотишларининг маргинал тақсимотлари ўртасида параметрик бўлмаган, кўп ўлчовли боғлиқлик функцияси қуйидагича аниқланади:

$$Y(\omega) = \min \left\{ 1, \max \left\{ n \left( \sum_{j=1}^m \Lambda_{j=1}^m \frac{y_{i,j}}{\omega_j \hat{y}_{\cdot j}} \right)^{-1}, \omega, 1 - \omega \right\} \right\}$$

$$\hat{y}_{\cdot j} = \sum_{i=1}^n \frac{y_{i,j}}{n}$$

$$0 \leq \max(\omega_1, \dots, \omega_{m-1}) \leq Y(\omega_j) \leq 1.$$

Бу ерда,

$Y(\cdot)$  – қавариқ функция ( $Y(0) = Y(1) = 1$ );

$\hat{y}_{\cdot j}$  – барча кутилаётган йўқотишлар қийматларининг ( $i \in n$ ) ўртача маргинал зичлигини акс эттиради;

$\Lambda$  – барча банклар бўйича экстремал зичликларнинг энг кичик нисбати.

Банклар бўйича кутилаётган йўқотишларнинг маргинал тақсимотларини бирлаштирилиб, кўп ўзгарувчили экстремал қиймат тақсимоли аниқланади:

$$G_{t,m}(x) = \exp \left\{ - \left( \sum_{j=1}^m y_{t,j} \right) Y_t(\omega) \right\}.$$

<sup>153</sup> Ораликлар нисбатларининг чизиқли комбинациясида тартибланган кузатувлар орасидаги фарқ олинади. Юқори ва паст қийматлар атрофидаги ораликларни солиштириб логарифмик нисбатлар йиғилади.

Кўп ўзгарувчили экстремал қиймат тақсимотининг эҳтимоллик зичлик функцияси қуйидаги кўринишда бўлади:

$$g_{t,m}(x) = \hat{\sigma}_{t,m}^{-1} \left( \left( \sum_{j=1}^m y_{t,j} \right) Y_t(\omega) \right)^{\xi_{t,m}+1} \exp \left\{ - \left( \sum_{j=1}^m y_{t,j} \right) Y_t(\omega) \right\}.$$

Қуйидаги эҳтимоллик функциясини максимал қилиш орқали номаълум параметрлар баҳоланади:

$$\prod_{j=1}^m g_{t,m}(x|\theta)$$

Эҳтимоллик зичлик функциялар кўпайтмасини логарифмланган қиймати орқали логарифмик эҳтимоллик функцияси аниқланади. Бунда, логарифмик эҳтимоллик функциясини максималлаштирувчи  $\theta_0$  қиймати баҳоланади:

$$\sum_{j=1}^m \ln g(x|\theta)$$

$$\hat{\theta}_{MLE} = \underset{\theta \in \Theta}{\operatorname{argmax}} \hat{l}(\theta|x) \rightarrow \theta_0$$

Номаълум параметрлар логарифмик эҳтимоллик функциясининг максимал қийматида аниқланади.

Шартли зарар кутилмаси (conditional tail expectation) сифатида кутилаётган экстремал йўқотиш инобатга олинади. Хусусан, экстремал йўқотиш активлардаги йўқотишларнинг  $VaR_{\alpha=0,95}$  даражасидан ошадиган молиявий зарарларни кутилган қийматини ифодалайди:

$$ES_a = E[X|X > VaR_a] = \frac{1}{1-F(VaR_a)} \int_{VaR_a}^{\infty} (1-F(x)) dx = \frac{1}{1-a} \int_a^1 VaR_a da.$$

$$VaR_a = \inf\{x: F(x) \geq a\}$$

Хавф остидаги қийматнинг  $F$  тақсимот функциясига тегишли квантилдаги ( $0 < a < 1$ ) кўп ўзгарувчили экстремал йўқотишлар куйидагича ҳисобланади:

$$\begin{aligned} ES_{t,\tau,m,a} &= -E[z_t | z_t \geq G_{t,\tau,m}^{-1}(a) = VaR_{t,a}] \\ &= -\frac{1}{a} \int_0^a G_{t,\tau,m}^{-1}(x) dx \\ G^{-1}(a) &= \inf(x | G(x) \geq a) \end{aligned}$$

Бу ерда,

$ES$  – экстремал йўқотишлар;

$G^{-1}(a)$  – эҳтимолликка мос келадиган квантил;

$z_t$  – биргаликдаги йўқотишлар.

Экстремал йўқотишлар бўйича  $VaR$  қиймати куйидагича аниқланади:

$$VaR_{t,a} = \sup\{G_{t,\tau,m}^{-1}(a) | Pr[z_t > G_{t,\tau,m}^{-1}(a)] \geq a = 0.95\}.$$

Хусусан, биргаликда йўқотишларининг маълум бир даврдаги баҳоси аниқланади:

$$G_{t,\tau,m}^{-1}(a) = \hat{\mu}_{t,m} + \frac{\hat{\sigma}_{t,m}}{\hat{\xi}_{t,m}} \left( \left( -\frac{\ln(a)}{\Upsilon_t(\omega)} \right)^{-\hat{\xi}_{t,m}} - 1 \right).$$

Экстремал йўқотишлар тасодифий ўзгарувчилар фазосида аниқланган ҳақиқий функционал изчил хавф ўлчовини (coherent risk measures)<sup>154</sup> ифодалайди куйидаги аксиомалар ўринли ҳисобланади:

- 1) барча  $X$  ва  $Y$  лар учун,  $v(X + Y) \leq v(X) + v(Y)$ ;
- 2) агар  $X \leq Y$  бўлса,  $v(X) \leq v(Y)$ ;
- 3)  $\lambda$  мусбат ўзгармас сон учун  $v(\lambda X) = \lambda v(X)$  ўринли;
- 4)  $c$  ўзгармас сон учун  $v(X + c) = v(X) + c$  ўринли.

Тизимли шартли хатарлар таҳлили моделининг якуний натижаси сифатида кўп ўзгарувчили экстремал йўқотишлар қиймати инобатга

<sup>154</sup> Lam, T., Verma, A., Low, B., & Jaillet, P. (2023). Risk-Aware Reinforcement Learning with Coherent Risk Measures and Non-linear Function Approximation.

олинади. Банк тизими учун тизимли шартли хатарлар таҳлилини амалга оширишда банкларнинг тизимли аҳамиятга молик эканлиги, фонд биржасидан рўйхатдан ўтганлиги ва вақт қаторлари бўйича зарурий маълумотларнинг мавжудлиги эътиборга олинади.

**5-жадвал. Тўлов қобилияти бўйича юқоридан пастга қаратилган (top-down) макро стресс-тест воситаси тафсири**

<b>Асосий параметрлар</b>	<p>Жами 35 та тижорат банклари, шундан 7 таси тизимли аҳамиятга молик банклар инобатга олинган. 2025 йил 1 июль ҳолатига, макро стресс-тестда қамраб олинган тижорат банклари активлари банк тизими активларининг 100 фоизини ташкил қилган.</p> <p>Барча тижорат банклари Марказий банк томонидан жорий қилинган капитал монандлилик талабларига риоя қилиши лозим.</p>
<b>Вақт қамрови</b>	3 йил (2025 йил I ярим йиллиги – 2028 йил I ярим йиллиги)
<b>Стресс-тест бўйича фаразлар (assumptions)</b>	<p>Динамик баланс:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– жами кредитлар ва бошқа банк активлари миқдори (Молия вазирлиги ёки Марказий банк томонидан чиқарилган қимматли қоғозлар, хусусий ташкилотлар қимматли қоғозлари, бошқа банкларга ва Марказий банкка талаблар) сценарийлар бўйича йиллик кредит қолдиғи ўсишига асосан ошиб боради;</li> <li>– активлар таркиби стресс-тест амалга ошириладиган давр давомида ўзгаради;</li> <li>– банклар ўз капиталини тақсимланмаган фойда ҳисобига шакллантиради.</li> </ul>
<b>Макроиқтисодий сценарийлар</b>	<p>Макроиқтисодий сценарийлар кўрсаткичларнинг прогнозларини ифода этмайди. Балки, юзага келиш эҳтимоли жуда паст бўлган юқори даражадаги хатарлар (tail risks) хатарли сценарийларни шакллантириш ҳамда Ўзбекистон тижорат банкларининг жиддий хатарларга бардошлилигини баҳолаш учун ишлаб чиқилган.</p> <p>Асосий сценарийда иқтисодий ўзгаришларнинг жорий тенденциялари сақланиб қолиниши натижасида иқтисодиётнинг истиқболдаги эҳтимолий ҳолати ифодаланади.</p> <p>Хатарли сценарийда келгусида юзага келиш эҳтимоли паст ҳамда банк тизими учун салбий таъсири юқори бўлган ички ва ташқи шоклар (tail risks) инобатга олинган.</p> <p>Хатарли сценарий бўйича реал ЯИМ ўсиш суръати Growth-at-Risk (GaR) модели орқали аниқланган. Бунда, иқтисодий ўсиш суръатига таъсир этувчи омиллар сифатида молиявий цикл индекси ҳамда реал ЯИМнинг олдинги даврдаги қийматидан фойдаланилган. Хатарларни тўлиқ қамраб олиш мақсадида хатарли</p>

	<p>сценарий бўйича реал ЯИМ ўсиш суръатини баҳолашда молиявий цикл индексига уч стандарт четланиш миқдоридида қўшимча шок берилган.</p> <p>Инфляция даражаси ва реал ЯИМ ўсиш суръатларининг ўзаро кўпайтмаси асосида аниқланадиган номинал ЯИМ ўсиш суръатига тенг бўлган кредит ўсиш суръати хатарли сценарий бўйича аниқланган.</p> <p>Кредит ва депозит фоиз ставкалари Марказий банк асосий ставкаси таъсирини инобатга олган ҳолда моделлар орқали миллий ҳамда хорижий валюталар бўйича баҳоланган.</p> <p>Сценарийлар бўйича макроиқтисодий кўрсаткичларнинг кейинги даврлар учун баҳоланган йиллик кўринишдаги қийматларини ёрдамчи регрессион моделларда фойдаланиш учун Кубик сплайн интерполяцияси орқали чораклик кўринишга ўтказилган.</p>
<p><b>Регулятив нормативлар</b></p>	<p>Жами регулятив капитал, CET1 ва Tier 1 учун капитал монандлилик талаблари, левераж коэффициенти учун минимал талаб ўрнатилган.</p> <p>Банклар кредит таваккалчилиги учун таваккалчиликка тортirilган активлар ҳисоб-китобида стандарт ёндашувдан (standardized approach)<sup>155</sup> фойдаланади.</p> <p>Активлар сифати бўйича 5 хил гуруҳга таснифланади ва улар учун Марказий банк томонидан белгиланган қуйидаги захиралар яратилади<sup>156</sup>:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– “стандарт” активлар учун 1 фоиз;</li> <li>– “субстандарт” активлар учун 20 фоиз;</li> <li>– “қониқарсиз” активлар учун 25 фоиз;</li> <li>– “шубҳали” активлар учун 50 фоиз;</li> <li>– “умидсиз” активлар учун 100 фоиз.</li> </ul>
<p><b>Методология ва инобатга олинган хатар турлари</b></p>	<p>Макроиқтисодий сценарийлар асосида фойда ва зарар модули компонентлари баҳоланади.</p> <p><b>Кредит хатари.</b> Миллий ва хорижий валюталар бўйича кредит портфелидаги дефолт эҳтимоли (probability of default, PD) ёрдамчи регрессион моделлар орқали макроиқтисодий сценарий бўйича келгуси даврлар учун баҳоланади.</p> <p>Миллий валюта бўйича дефолт эҳтимолини баҳолашда ўзининг давр олдинги қиймати, ЯИМ ўсиши ҳамда</p>

<sup>155</sup> Bank for International Settlements. Calculation of RWA for credit risk, standardized approach.

<sup>156</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки бошқарувининг 2021 йил 19 ноябрдаги “Тижорат банкларида активлар сифатини таснифлаш ва активлар бўйича эҳтимолий йўқотишларни қоплаш учун захиралар шакллантириш ҳамда улардан фойдаланиш тартиби тўғрисидаги низомга ўзгартириш ва қўшимчалар киритиш ҳақида”ги 27/7–сонли қарори.

миллий валютадаги реал кредит фоиз ставкасининг сценарийлар бўйича қийматларидан фойдаланилади.

Хорижий валюта бўйича дефолт эҳтимоли давр олдинги қиймати, валюта алмашинув курси ва ЯИМ ўсишининг сценарийлар бўйича қийматларидан фойдаланиб келгуси даврлар учун баҳоланади.

Асосий ва хатарли сценарийлар бўйича кредит йўқотишлар ҳажми кредитлар қолдиғи, дефолт эҳтимоли ҳамда дефолт бўйича йўқотишлар (loss given default, LGD) даражаларини ўзаро кўпайтириш орқали ҳисобланади.

Дефолт бўйича йўқотишлар даражаси (LGD) сифатида кредит портфелининг захиралар билан таъминланмаганлик даражасидан фойдаланилади. Бунда, яратилган захираларни чегириб ташлаш орқали аниқланган соф кредитларни жами кредитлардаги улуши кредитларни захиралар билан таъминланмаганлик даражаси сифатида ҳисобланади.

**Бозор ва валюта хатари.** Ўзбекистондаги амалдаги тартибга кўра, банклар томонидан ўз ихтиёридаги қимматли қоғозларни бозор нархида қайта баҳолаш талаб қилинмайди. Шу сабабли, қимматли қоғозларнинг баланс қиймати базавий нархларда акс эттирилган. Бозор фоиз ставкаларининг ўзгариши қимматли қоғозлар қийматига таъсир қилмайди.

Бироқ, амалдаги тартибга асосан, маълум вақт давомида даромад келтирмайдиган қимматли қоғозлар учун захираларни яратиш талаб этилади. Шунинг учун, хатарли сценарийда хусусий ташкилотларнинг қимматли қоғозлари учун қўшимча захираларни яратиш инobatга олинган. Шунингдек, макро стресс-тестда хорижий валюта алмашув курсидаги ўзгаришлар сабабли банклар томонидан эълон қилинган валюта позициялари асосида хорижий валютадаги талаб ва мажбуриятларнинг қайта баҳоланишида фойда ёки йўқотишлар ҳам инobatга олинади.

**Соф фоизли даромадлар.** Соф фоизли даромаднинг фоизли даромад келтирувчи активларга нисбати миллий ва хорижий валюталар бўйича ёрдамчи регрессион моделлар орқали баҳоланади.

Миллий валюта бўйича соф фоизли даромадларнинг фоизли даромад келтирувчи активларга нисбати ушбу кўрсаткичнинг олдинги даврдаги қиймати, кредит ўсиш суръати, миллий валютадаги фоиз ставка маржаси (кредит ва депозит фоиз ставкалари орасидаги фарқ) ҳамда реал ЯИМ ўсишининг сценарийлар бўйича қийматлари асосида келгуси даврлар учун баҳоланади.

Хорижий валюта бўйича соф фоизли даромадни фоизли даромад келтирувчи активларга нисбатининг сценарийлар асосида кейинги даврлардаги қийматини баҳолаш учун ушбу кўрсаткичнинг олдинги даврдаги қиймати, хорижий валютадаги кредит ва депозит фоиз ставкалари ҳамда валюта алмашинув курси кўрсаткичларидан фойдаланилади.

Миллий ва хорижий валюталар бўйича соф фоизли даромад миқдори фоизли даромад келтирувчи активларнинг ҳамда ёрдамчи регрессион моделлар орқали баҳоланган соф фоизли даромаднинг фоизли даромад келтирувчи активларга нисбати кўрсаткичнинг қийматларини ўзаро кўпайтириш орқали аниқланади.

**Соф фоизсиз даромадлар.** Соф фоизсиз даромаднинг жами активларга нисбати ёрдамчи регрессион модел (satellite model) орқали ЯИМ ўсиши ва валюта алмашув курсининг сценарийлар бўйича қийматларидан фойдаланиб келгуси даврлар учун баҳоланади.

Соф фоизсиз даромад миқдори жами активларни ёрдамчи регрессион модел орқали баҳоланган соф фоизсиз даромаднинг жами активларга нисбати кўрсаткичига кўпайтириш орқали ҳисобланади.

**Операцион харажатлар.** Ўтган даврларда операцион харажатларнинг жами активларга нисбати кўрсаткичнинг деярли ўзгаришсиз шаклланганлиги туфайли, келгуси даврлар учун операцион харажатларнинг ўсиши жами активларнинг ўсиш суръатлари билан бир хил шаклланган.

Жами активларнинг ўсиш суръати жами активлар таркибида юқори улушга эга фоизли даромад келтирувчи активларнинг ўсиш суръатлари билан бир хил бўлиши белгиланган.

**Дивидендлар.** Солиқ тўланганидан кейинги соф фойдаси ижобий бўлган банклар томонидан кейинги даврлар учун дивидендлар тўловлари тўланиши инобатга олинади. Солиқ тўланган кейинги соф фойдаси ҳисобидан дивидендларни тўлаш нисбати ҳар бир банк бўйича олдинги даврлардаги дивиденд тўловлари кўрсаткичларидан келиб чиқиб белгиланган.

<p><b>Капитал талаблари</b></p>	<p>Марказий банк томонидан тижорат банклари учун капитал монандлилигига қўйиладиган талабларга кўра (таваккалчиликка тортилган активларга нисбатан фоизда)<sup>157</sup>:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– I даражали асосий капиталнинг монандлилик коэффициенти (СЕТ1): 8 фоиз</li> <li>– I даражали капиталнинг монандлилик коэффициенти (Tier 1): 10 фоиз (шундан, капиталнинг консервация буфери таваккалчиликни ҳисобга олган ҳолдаги барча активларнинг 3,0 фоизи)</li> <li>– Регулятив капиталнинг монандлилик коэффициенти (CAR): 13 фоиз.</li> </ul> <p>II даражали капитал миқдори I даражали капитал миқдорининг 100 фоиздан ошиб кетган ҳолда, ошган сумма регулятив капитал таркибига киритилмайди. Бундан ташқари, II даражали капиталнинг монандлилик коэффициентига киритилган "стандарт" таснифидаги кредитлар бўйича захиралар таваккалчиликка тортилган активларнинг 1,25 фоизидан юқори бўлмаслиги лозим.</p> <p>Левераж коэффициенти учун белгиланган минимал талаб 6 фоизни ташкил этади<sup>158</sup>.</p>
<p><b>Концентрация хатари</b></p>	<p>Хатарли сценарийга қўшимча шок сифатида банклар бўйича энг йирик қарз олувчиларнинг дефолтга учрашининг банк тизими жами капиталига таъсири инобатга олинган. Бунда, дефолтга учраган йирик қарз олувчилар кредит қолдиғининг шартли равишда 50 фоизи банклар томонидан йўқотилиши (loss given default) фарази инобатга олинади.</p>
<p><b>Активлар нархлари кескин арзонлашишининг банк тизими барқарорлига таъсири</b></p>	<p>Хатарли сценарийга қўшимча шок бериш сифатида активлар нархлари кескин арзонлашишининг банклар кредит портфели сифатига ҳамда жами капиталига таъсири баҳоланган. Активлар нархларининг кескин арзонлашиши туфайли кредит таъминоти сифатида жалб этилган активлар нархларининг бозор қийматини камайиши банкларда кредит юқотишлари эҳтимолини оширади. Бунда, тижорат банклари томонидан ажратилган ипотека кредитлари учун гаров сифатида олинган кўчмас мулк бозор қийматининг камайиши ҳисобига LTV кўрсаткичи ортиши инобатга олинган. Шунингдек, уй-жой нархларининг кескин тушиши натижасида кредит миқдорини гаров қийматига нисбати</p>

<sup>157</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки бошқарувининг 2021 йил 11 январдаги "Тижорат банклари капиталининг монандлилигига қўйиладиган талаблар тўғрисидаги низомга ўзгартириш ва қўшимчалар киритиш ҳақида"ги 28/22–сонли қарори.

<sup>158</sup> Ўзбекистон Респудликаси Марказий банки бошқарувининг 2018 йил 31 мартдаги "Тижорат банклари капиталининг монандлигига қўйиладиган талаблар тўғрисидаги низомга ўзгартириш ва қўшимчалар киритиш ҳақида"ги 12/21–сонли қарори.

	120 фоиздан юқори бўлган кредитларнинг шартли равишда қарз олувчилар томонидан қайтарилмаслик фарази илгари сурилган.
<b>Тарқалиш хатари</b>	<p>Хатарли сценарийда банк дефолтининг бошқа банкларга тарқалиш хатари банк дефолтининг йўқотишлари капиталга боғланган ҳамда умуман қайтмаслик усуллари бўйича баҳоланади:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Банк дефолтининг йўқотишлари капиталга боғланган ҳолатидаги тарқалиш хатари ёндашувида банклар тарқалиш хатаридан қанча йўқотиши дефолтга учраши мумкин бўлган банкнинг капитал монандлилик коэффиценти қийматига боғланади. Бунда, дефолтга учраши мумкин бўлган банкнинг капитал монандлилик коэффиценти қанчалик паст даражада бўлса, бу банк билан молиявий алоқалари (кредит ажратган ёки депозит жойлаштирган) бўлган банк пропорционал равишда кўп зарар кўради.</li> <li>– Банк дефолтининг йўқотишлари умуман қайтмаслиги ҳолатидаги тарқалиш хатари ёндашувида банклар дефолтга учраш эҳтимоли юқори яъни капитал монандлилик коэффиценти кўрсаткичи минимал талабдан паст бўлган банкка ажратган жами кредитлари ёки депозитларини тўлиқлигича йўқотади.</li> </ul>
<b>Якуний натижа</b>	Жами банк тизими ва ҳар бир банк бўйича макро стресс-тест ўтказилганидан кейинги капитал монандлилик кўрсаткичлари (СЕТ1, Tier 1 ва CAR) ҳамда левераж коэффиценти стресс-тестнинг якуний натижалари ҳисобланади.

## 6-жадвал. Кредитларнинг дефолт эҳтимоли (PD) тавсифи

<b>Дефолт эҳтимолининг моҳияти</b>	<p>Кредитларнинг дефолт эҳтимоли (probability of default, PD) банклар томонидан ажратилган кредитларнинг қарз олувчилар томонидан қайтарилмаслик эҳтимоллигини ифодалайди.</p> <p>Кредитларнинг дефолт эҳтимоли орқали банкларда юзага келиши мумкин бўлган кредит йўқотишлар баҳоланади.</p> <p>Сценарийлар асосида кейинги даврлардаги кредит йўқотишларини аниқлаш учун ёрдамчи регрессион моделлар (satellite model) орқали баҳоланган дефолт эҳтимолидан фойдаланилади.</p>
<b>Вақт қамрови</b>	Дефолт эҳтимолининг бошланғич даври: 2021 йил I чорак. Маълумотлар чораклик асосида.
<b>Маълумотлар тўплами</b>	<p>Жами 35 та тижорат банклари, шундан 7 таси тизимли аҳамиятга молик банклар инобатга олинган.</p> <p>Тижорат банклари кредит портфелининг дофелт эҳтимоли миллий ва хорижий валюталар бўйича алоҳида аниқланади.</p>
<b>Дефолт эҳтимолини ҳисоблаш</b>	<p>Миллий ва хорижий валюталар бўйича кредитларнинг дефолт эҳтимоли банклар қирқимида қуйидагича ҳисобланади:</p> $PD_{i,t} = \frac{NPL_{i,t} - NPL_{i,t-1} + NWO_{i,t}}{PL_{i,t-1}}$ <p>Бу ерда,  <math>PD_{i,t}</math> – <math>t</math> даврдаги дефолт эҳтимоли;  <math>NPL_{i,t}</math> – <math>t</math> даврдаги муаммоли кредитлар ҳажми;  <math>NPL_{i,t-1}</math> – <math>t-1</math> даврдаги муаммоли кредитлар ҳажми;  <math>NWO_{i,t}</math> – <math>t</math> даврдаги соф ҳисобдан чиқарилган кредитлар ҳажми<sup>159</sup>;  <math>PL_{i,t-1}</math> – <math>t-1</math> даврдаги муаммоли бўлмаган кредитлар ҳажми.</p>

<sup>159</sup> Соф ҳисобдан чиқарилган кредитлар сўнги 12 ой давомида ҳисобдан чиқарилган ва ҳисобга қайтарилган кредитлар орасидаги фарқ.

<p><b>Самарали кўрсаткичларни танлаш мезонлари</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Кредит хатари билан ўзаро тўғри боғлиқлик ишорасининг мавжудлиги;</li> <li>• Sargan-Hansen тести бўйича кўрсаткичларнинг аҳамиятли (significant) бўлиши;</li> <li>• Ўзгарувчилар орасида автокорреляциянинг мавжуд эмаслиги.</li> </ul>
<p><b>Фойдаланилган кўрсаткичлар</b></p>	<p>Миллий валюта бўйича дефолт эҳтимоли:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• миллий валюта бўйича дефолт эҳтимолининг давр олдинги қиймати;</li> <li>• реал ЯИМ ўсиш суръати;</li> <li>• миллий валютадаги реал кредит фоиз ставка.</li> </ul> <p>Хорижий валюта бўйича дефолт эҳтимоли:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• хорижий валюта бўйича дефолт эҳтимолининг давр олдинги қиймати;</li> <li>• реал ЯИМ ўсиши;</li> <li>• миллий валютанинг АҚШ долларига нисбатан алмашув курсининг йиллик ўзгариши.</li> </ul>
<p><b>Моделни танлаш мезонлари</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Қисқа вақт қаторлари учун эрки ва эркисиз ўзгарувчилар орасидаги боғлиқликни баҳолашдаги хатоликнинг паст шаклланиши;</li> <li>• Панел маълумотларида банкка хос бўлган умумий ўзгармас омиллар (bank fixed effect) ҳамда эркисиз ўзгарувчининг олдинги қиймати орасида Nickell оғишининг (Nickell bias)<sup>160</sup> юзага келмаслиги.</li> </ul>
<p><b>Қўлланилган моделлар</b></p>	<p>Миллий ва хорижий валюталар бўйича банк тизими кредит портфелининг дефолт эҳтимоли ёрдамчи регрессион моделлар орқали макроиқтисодий сценарийлар асосида кейинги даврлар учун баҳоланади.</p> <p>Миллий валюта бўйича дефолт эҳтимоли: динамик панель моделининг (Dynamic panel model) икки босқичли тизимли моментларнинг умумлаштирилган усули (Two-steps System Generalized Method of Moments, System GMM)<sup>161</sup>.</p> <p>Хорижий валюта бўйича дефолт эҳтимоли: динамик панель моделининг икки босқичли фарқлар усулидаги умумлаштирилган моментлар</p>

<sup>160</sup> Stephen, N. (1981). Biases in Dynamic Models with Fixed Effects. *Econometrica*.

Никел эгрилиги – қисқа вақт қаторларида панел маълумотлари бўйича ўзгармас омиллар (fixed effects) ва вақт тафовути билан таъсир қиладиган ўзгарувчи ўртасида юзага келадиган эгрилик.

<sup>161</sup> Blundell, R., & Bond, S. (1998). Initial conditions and moment restrictions in dynamic panel data models. *Journal of Econometrics*.

	усули (Two-steps Difference Generalized Method of Moments, Difference GMM) <sup>162</sup> .
<b>Натижалар талқини ва кредит йўқотишларни ҳисоблаш</b>	<p>Моделлар орқали баҳоланган миллий ва хорижий валюталар бўйича дефолт эҳтимоли кредит йўқотишлари миқдорини аниқлашда фойдаланилади.</p> <p>Банк тизимининг кредит йўқотишлари кредитлар қолдиғи, дефолт эҳтимоли ҳамда дефолт бўйича йўқотишлар (loss given default, LGD) даражалари кўпайтмаси орқали ҳисобланади.</p>

---

<sup>162</sup> Arellano, M., & Bond, S (1991). Some Tests of Specification for Panel Data: Monte Carlo Evidence and an Application to Employment Equations. *The Review of Economic Studies*.

**7-жадвал. Ликвидлилик стресс-тестида асосий ва хатарли сценарийлар бўйича пул оқими кўрсаткичлари учун ўрнатилган коэффицентлар**

<b>Пул кирими ва чиқими кўрсаткичлари</b>	<b>Асосий сценарий</b>	<b>Хатарли сценарий</b>
<b>Пул кирими кўрсаткичлари</b>		
1. Кассадаги нақд пул ва бошқа тўлов ҳужжатлари	100%	100%
2. Банкнинг Марказий банкдаги маблағлари (мажбурий захирасиз)	100%	100%
3. Бошқа банклар ва молиявий ташкилотлардан олиниши лозим бўлган маблағлар (181 кунгача)	100%	100%
4. Бошқа банклар ва молиявий ташкилотлардан олиниши лозим бўлган маблағлар (181 кундан ортиқ)	50%	50%
5. Ўзбекистон Республикаси Ҳукумати ва Марказий банк томонидан чиқарилган қимматли қоғозлар	100%	90%
6. Таваккалчилик даражаси паст бўлган мамлакатларнинг қимматли қоғозлари	85%	85%
7. ХВЖ, Жаҳон банки гуруҳи, Осиё тараққиёт банки, Осиё инфраструктура инвестиция банки, ЕТТБ, Европа инвестиция банки, Европа инвестиция жамғармаси, Ислон тараққиёт банки ва Европа Кенгашининг тараққиёт банки томонидан чиқарилган қимматли қоғозлар	100%	100%
8. Таваккалчилик даражаси паст бўлган мамлакатларнинг етакчи компаниялари қимматли қоғозлари	50%	50%
9. Ипотекани қайта молиялаштириш ташкилотлари қимматли қоғозлари	75%	65%
10. Бошқа қимматли қоғозлар	100%	100%
11. Мижозларнинг аккредитив ва траст ҳужжатлари билан кафолатланган тратталари бўйича мажбуриятлари, соф	100%	100%
12. Мижозларнинг банк олдидаги тўланмаган акцептлари бўйича мажбуриятлари, соф	100%	100%
13. Марказий банкка берилган кредит ва лизинглар, соф (181 кунгача)	100%	100%
14. Марказий банкка берилган кредит ва лизинглар, соф (181 кундан ортиқ)	50%	50%
15. Бошқа банкларга берилган кредит ва лизинглар, соф (181 кунгача)	100%	100%
16. Бошқа банкларга берилган кредит ва лизинглар, соф (181 кундан ортиқ)	50%	50%
17. Мижозларга берилган кредит ва лизинглар, соф	50%	25%
18. РЕПО битимлари бўйича сотиб олинган қимматли қоғозлар	100%	100%
19. Ҳосилавий инструментларнинг ревальвацияси натижасида ўзлаштирилмаган фойда (муддатсиз)	0%	0%
20. Ҳосилавий инструментларнинг ревальвацияси натижасида ўзлаштирилмаган фойда (муддатли)	100%	100%

<b>Пул кирими ва чиқими кўрсаткичлари</b>	<b>Асосий сценарий</b>	<b>Хатарли сценарий</b>
21. Валюта савдоси ва валюта позициялари	100%	100%
22. Бошқа активлар (муддатсиз)	0%	0%
23. Бошқа активлар (муддатли)	100%	100%
24. Гаровга қўйилган юқори ликвидли активлар	100%	100%
<b>Пул чиқим кўрсаткичлари</b>		
1. Аҳолининг талаб қилиб олинганча омонатлари	5%	20%
2. Кредит таъминоти сифатида жалб этилган аҳоли омонатлари (181 кунгача)	100%	100%
3. Кредит таъминоти сифатида жалб этилган аҳоли омонатлари (181 кундан ортиқ)	50%	50%
4. Кредит таъминоти сифатида жалб этилган бошқа депозитлар (181 кунгача)	100%	100%
5. Кредит таъминоти сифатида жалб этилган бошқа депозитлар (181 кундан ортиқ)	50%	50%
6. Талаб қилиб олинганча бошқа депозитлар	40%	50%
7. Муддатли депозитлар	40%	40%
8. Аҳоли омонатлари	5%	20%
9. Жисмоний шахсларнинг банк пластик карталаридаги маблағлари	5%	20%
10. Бошқа мижозларнинг банк пластик карталаридаги маблағлари	40%	50%
11. Мижозларнинг аккредитив бўйича депозитлари	-5%	-20%
12. Бошқа депозитлар	40%	50%
13. Марказий банкка тўланиши лозим бўлган маблағлар	40%	40%
14. Марказий банкка тўланиши лозим бўлган бошқа маблағлар (тезкор тўловлар ҳамда клиринг тизимлари)	25%	25%
15. Бошқа банкларнинг вакиллик ҳисобварақларига тўланиши лозим бўлган маблағлар (181 кунгача)	100%	100%
16. Бошқа банкларнинг вакиллик ҳисобварақларига тўланиши лозим бўлган маблағлар (181 кундан ортиқ)	50%	50%
17. Бошқа банкларнинг ҳисобварақлари – Депозитлар (181 кунгача)	100%	100%
18. Бошқа банкларнинг ҳисобварақлари – Депозитлар (181 кундан ортиқ)	50%	50%
19. Банк карталаридан амалга оширилган тўловлар бўйича банкларга тўланиши лозим бўлган маблағлар (181 кунгача)	100%	100%
20. Банк карталаридан амалга оширилган тўловлар бўйича банкларга тўланиши лозим бўлган маблағлар (181 кундан ортиқ)	50%	50%
21. Бошқа моддалар (181 кунгача)	100%	100%
22. Бошқа моддалар (181 кундан ортиқ)	50%	50%
23. Банкнинг тўланмаган акцептлари (181 кунгача)	100%	100%
24. Банкнинг тўланмаган акцептлари (181 кундан ортиқ)	50%	50%
25. Олинган кредит ва лизинглар (молиявий ижара) бўйича мажбуриятлар (181 кунгача)	5%	5%

<b>Пул кирими ва чиқими кўрсаткичлари</b>	<b>Асосий сценарий</b>	<b>Хатарли сценарий</b>
26. Олинган кредит ва лизинглар (молиявий ижара) бўйича мажбуриятлар (181 кундан ортиқ)	2,5%	2,5%
27. Банк томонидан чиқарилган қимматли қоғозлар (181 кунгача)	100%	100%
28. Банк томонидан чиқарилган қимматли қоғозлар (181 кундан ортиқ)	50%	50%
29. Субординар қарз мажбуриятлари (181 кунгача)	100%	100%
30. Субординар қарз мажбуриятлари (181 кундан ортиқ)	50%	50%
31. РЕПО битимлари бўйича сотилган юқори ликвидли қимматли қоғозлар	100%	100%
32. РЕПО битимлари бўйича сотилган бошқа қимматли қоғозлар (181 кунгача)	100%	100%
33. РЕПО битимлари бўйича сотилган бошқа қимматли қоғозлар (181 кундан ортиқ)	50%	50%
34. Ҳосилавий инструментлар бўйича ревальвация натижасида амалга ошмаган зарарлар ва бошқа муддати узайтирилган даромадлар (181 кунгача)	100%	100%
35. Ҳосилавий инструментлар бўйича ревальвация натижасида амалга ошмаган зарарлар ва бошқа муддати узайтирилган даромадлар (181 кундан ортиқ)	50%	50%
36. Клиринг транзакциялари (181 кунгача)	100%	100%
37. Клиринг транзакциялари (181 кундан ортиқ)	50%	50%
38. Бошқа мажбуриятлар (муддатсиз)	0%	0%
39. Бошқа мажбуриятлар (1 кундан 181 кунгача)	100%	100%
40. Бошқа мажбуриятлар (181 кундан ортиқ)	50%	50%
41. Балансдан ташқари мажбуриятлар	5%	20%

**8-жадвал. Ўзбекистонда молия тизими барқарорлигини таъминлаш юзасидан амалга ошириладиган чоралар (2025 йил 1 июль ҳолатига)**

Чора-тадбир йўналиши	Восита	Амалдаги меъёр
Банк тизимида ликвидлиликни таъминлаш	Юқори ликвидли активларнинг жами активлардаги улуши	10%
	Лаҳзали ликвидлилик коэффициенти	25%
	Ликвидлиликни қоплаш меъёри коэффициенти (LCR)	100%
	Соф барқарор молиялаштириш меъёри коэффициенти (NSFR)	100%
Банк тизимида капитал етарлилигини сақлаб туриш	Регулятив капиталнинг монандлилик коэффициенти	13%
	I даражали капиталнинг монандлилик коэффициенти	10%
	I даражали асосий капиталнинг монандлилик коэффициенти	8%
	Капиталнинг консервация буфери	3% (регулятив талаблар таркибиди)
Банк тизимида левераж ва хатарга мойилликни камайтириш	Таваккалчилик даражалари	Йиллик фоиз ставка ва бошқа кўрсаткичларга асосланган ҳолда
	Левераж коэффициенти	6%
Долларлашув даражасини пасайтириш	Жисмоний шахсларга хорижий валютада кредитлар ажратиш чеклови	Хорижий валютада кредитлар ажратилмайди
	Табақалаштирилган мажбурий резерв нормативлари	4% (миллий валюта) 10,5% (хорижий валюта)
	Хорижий валюталарда LCR	100%
	Хорижий валюталарда NSFR	100%
Қарз юкини тартибга солиш	Қарзга хизмат кўрсатишнинг даромадга нисбати (DSTI)	50%
	Кредит ёки микроқарз бўйича фоиз тўловларининг асосий қарз қолдигига нисбатан кунлик чеклови	0,3%
	Табақалаштирилган таваккалчилик даражалари	Ипотека ва автокредитлар бўйича LTV ва DSTI нисбатларига мос равишда
Йирик таваккалчиликларни олдини олиш	Банкнинг бир қарз олувчи ёки ўзаро алоқадор қарз олувчилар гуруҳи учун таваккалчиликнинг энг кўп миқдори чеклови	25% (банк I даражали капиталига нисбатан)
	Банкнинг бир қарздор ёки ўзаро алоқадор қарздорлар гуруҳига тўғри келувчи таъминотсиз кредит таваккалчилигининг энг кўп миқдори	5% (банк I даражали капиталига нисбатан)
	Банкнинг барча йирик таваккалчиликларининг умумий миқдори чеклови	Банк I даражали капиталининг 5 баробаригача
	Банкка алоқадор битта шахсга тўғри келувчи таваккалчиликнинг энг кўп миқдори чеклови	25% (банк I даражали капиталига нисбатан)
	Банкка алоқадор бўлган барча шахсларга тўғри келувчи таваккалчиликнинг энг кўп миқдори чеклови	50% (банк I даражали капиталига нисбатан)

Манба: Марказий банк.

**9-жадвал. Мамлакатлар бўйича капиталга қўйилган минимал талаблар ҳамда капитал буферлар, RWA нисбатан фоизда (2025 йил 1 июль ҳолатига)**

Мамлакат	Капиталга қўйилган минимал талаблар			Капитал буфер талаблари			
	СЕТ1 ratio <sup>163</sup>	Tier 1 ratio <sup>164</sup>	CAR	CCoB	CCyB	SyRB	D-SIB buffer
Австрия	4,5	6	8	2,5	0	0,5–1	0,45–1,75
Албания	6,75	9	12	2,5	0,25	0	0,5–1,5
Бельгия	4,5	6	8	2,5	1	6	0,75–1,5
Бирлашган Қироллик	4,5	6	8	2,5	2	0	1–2
Болгария	4,5	6	8	2,5	2	3	0,5–1
Венгрия	4,5	6	8	2,5	1	0	0,5–2
Германия	4,5	6	8	2,5	0,75	1	0,25–2
Гонгконг	4,5	6	8	2,5	0,5	0	1–2,5
Греция	4,5	6	8	2,5	0	0	1–1,25
Грузия	4,5	6	8	2,5	0,5	0	0,5–3
Дания	4,5	6	8	2,5	2,5	7	1–3
Ирландия	4,5	6	8	2,5	1,5	0	0,5–1,5
Исландия	4,5	6	8	2,5	2,5	2	3
Испания	4,5	6	8	2,5	0	0	0,25–1,25
Италия	4,5	6	8	2,5	0	1	0,25–1,5
Канада	4,5	6	8	2,5	0	0	1
Латвия	4,5	6	8	2,5	1	0	0,25–2
Литва	4,5	6	8	2,5	1	2	1–2
Лихтенштейн	4,5	6	8	2,5	0	1	2
Люксембург	4,5	6	8	2,5	0,5	0	0,5–1
Малайзия	4,5	6	8	2,5	0	0	0,5–1
Малта	4,5	6	8	2,5	0	1,5	0,438–2
Молдова	5,5	7,5	10	2,5	0	1	0,5–1,5
Нидерландия	4,5	6	8	2,5	2	0	0,25–2
Норвегия	4,5	6	8	2,5	2,5	4,5	1–2
Полша	4,5	6	8	2,5	0	0	0,25–2
Португалия	4,5	6	8	2,5	0	4	0,25-1
Руминия	4,5	6	8	2,5	1	0–2	0,5–2,5
Саудия Арабистони	4,5	6	8	2,5	0	0	0,5–2,5
Словакия	4,5	6	8	2,5	1,5	0	0,25–2
Словения	4,5	6	8	2,5	1	0,5	0,25–1,25
Финландия	4,5	6	8	2,5	0	1	0,5–2,5
Франция	4,5	6	8	2,5	1	0	0,25–1,5
Хорватия	4,5	6	8	2,5	1,5	1,5	0,25–2,5
Черногория	4,5	6	8	2,5	0,5	1,5	1,25–2
Чехия	4,5	6	8	2,5	1,25	0,5	0,5–2,5
Швеция	4,5	6	8	2,5	2	3	1
Шимолий Македония	4,5	6	8	2,5	1,5	0	1–3,5
Эстония	4,5	6	8	2,5	1,5	0	0,5-2
Янги Зеландия	4,5	7	9	3,5	0	0	2

Манбалар: ваколатли давлат органлари ва Европа тизимли хатарлар кенгаши.

<sup>163</sup> Биринчи даражали капитал учун қўйилган минимал талаб биринчи даражали асосий капитал учун қўйилган минимал талабни ўз ичига олади.

<sup>164</sup> Регулятив капитал учун қўйилган минимал талаб (8 фоиз) биринчи даражали капитал учун қўйилган минимал талабни (6 фоиз) ўз ичига олади.

10-жадвал. Ўрнатилган ва келгуси давр учун эълон қилинган контрциклик капитал буфер талаби, RWAга нисбатан фоизда

Мамлакат	2025 йил 1 июль ҳолатига амалда	Кейинги даврда кучга кириши кутилаётган
Австралия	→ 1	
Австрия	→ 0	
Албания	↑ 0,25	31.12.2025: ↑0,5
Арманистон	↑ 1,75	
Бельгия	→ 1	
Бирлашган Қироллик	→ 2	
Болгария	→ 2	
Венгрия	↑ 1	
Германия	→ 0,75	
Гонконг	→ 0,5	
Греция	→ 0	01.10.2025: ↑0,25
Грузия	↑ 0,5	15.03.2026: ↑0,75 15.03.2027: ↑1
Дания	→ 2,5	
Жанубий Корея	→ 1	
Ирландия	→ 1,5	
Исландия	→ 2,5	
Испания	→ 0	01.10.2025: ↑0,5 01.10.2026: ↑1
Италия	→ 0	
Кипр	→ 1	14.01.2026: ↑1,5
Латвия	↑ 1	
Литва	→ 1	
Люксембург	→ 0,5	
Молдова	→ 0	30.01.2026: ↑0,5
Нидерландия	→ 2	
Норвегия	→ 2,5	
Польша	→ 0	25.09.2025: ↑1 30.09.2026: ↑2
Португалия	→ 0	01.01.2026: ↑0,75
Руминия	→ 1	
Сингапур	→ 0	
Словакия	→ 1,5	
Словения	→ 1	
Франция	→ 1	
Хорватия	→ 1,5	
Черногория	↑ 0,5	01.01.2026: ↑1
Чехия	→ 1,25	
Чили	→ 0,5	
Швейцария	→ 0	
Швеция	→ 2	
Шимолий Македония	→ 1,5	01.08.2025: ↑1,75 01.10.2026: ↑2
Эстония	→ 1,5	

Манбалар: ваколатли давлат органлари.

## Атамалар

**Активларнинг шошилиш сатуви** – актив эгасининг кредитор талабларини қондириш учун активларини чегирмали нархда мажбуран сотиши.

**Даврий тизимли хатар** – молиявий ҳамда бошқа иқтисодий субъектлар томонидан проциклик, яъни молиявий циклнинг ўсиш босқичида таваккалчилик даражасини ошириш ва аксинча, пасайиш даврида эса хатардан керагидан ортиқча қочиши сабабли пайдо бўлади. Ушбу проциклик тенденциялар ўзини молиявий институтлардаги (шунингдек, бошқа иқтисодий субъектларда ҳам) ортиқча левераж ҳамда молиявий сектордаги муддатлар ўртасидаги номутаносибликлар натижасида юзага келган кредит ва ликвидлик цикллари шароитида намоён бўлади.

**Дефолт ҳолатида йўқотишлар ҳажми** – банкнинг қарз олувчи ўз қарзини тўлашга қодир бўлмаганда ёки уни тўлашни истамаганда юзага келадиган молиявий йўқотиш; кредит ёки гаров номинал қийматининг дефолт содир бўлгандан кейин қопланмайдиган қисми.

**Капитал буферлар** – банкларнинг турли шокларга бардошлилигини ошириш мақсадида биринчи даражали асосий капитал таркибида шакллантириладиган ҳамда регулятив капитал меъёрларга қўшимча тарзда жорий қилинадиган талаблар.

**Контрциклик капитал буфер** – кредит ташкилотлари томонидан сектордаги даврий тизимли хатарлар ортиб бораётганда кейинчалик йўқотишлар юзага келадиган стресс даврида банк тизимининг бардошлилигини ошириш мақсадида тўпланадиган капитал буферлари ҳисобланади. Мазкур буферлар иқтисодиётни кредитлар билан таъминлаш даражасини бир маромда сақлаб қолиш ҳамда молиявий циклнинг пасайиш давридаги йўқотишларни юмшатишга ҳисса қўшади. Шунингдек, контрциклик капитал буферлари молиявий циклнинг ўсиш даврида кредитларнинг керагидан ортиқча ошиш даражасини камайтиришга хизмат қилади.

**Қатъий қоидага асосланмаган (мослашувчан) бошқарув** – макропруденциал воситалар молиявий тизимга турлича таъсир қила олишини инобатга олган ҳолда, мазкур воситаларни фаоллаштириш ёки фаолсизлантириш ҳамда уларнинг даражаларини мослаштириш

бўйича макропруденциал сиёсат қарорлари фақатгина қатъий қоидаларга таянмаслиги ва шу орқали марказий банк учун қарор қабул қилиш жараёнига сифат омиллари ва асослангандир. Эксперт хулосаларини инобатга олиш учун юқори даражадаги ихтиёрийлик имкониятининг берилиши.

**Левераж коэффиценти** – банк жами активларининг капитал билан таъминланганлик даражасини акс эттирадиган кўрсаткич бўлиб, банкнинг умумий хатарини назорат қилиш учун фойдаланилади. Унинг асосий мақсади банкнинг ўз капиталидан фойдаланиши мумкин бўлган максимал даражага чеклов ўрнатишдир. Левераж коэффицентида таваккалчиликка тортилган активлар ҳисобга олинмайди ва шу билан капитал монандилик талабларидан фарқ қилади. Бу активларнинг капиталга нисбатан номуносиб равишда ошиб кетишига қарши оддий ва самарали восита ҳисобланади.

**Леверажни камайтириш (Deleveraging)** – банклар томонидан ўз қарзларини камайтириш мақсадида амалга ошириладиган жараён. Леверажни камайтириш ихтиёрий бўлганда асосан хатарларни юмшатиш кўзда тутилса, баъзан молиявий ҳолатнинг ёмонлашуви натижасида келиб чиқадиган банкротликдан қочиш учун ҳам фойдаланилади.

**Ликвидлиликни қоплаш меъёри коэффиценти** – ликвидлиликни қоплаш меъёри коэффиценти банкларнинг қисқа муддатли ликвидлилик шокларига бардошлилигини оширишувчи восита ҳисобланади. Ликвидлиликни қоплаш меъёри коэффиценти юқори ликвидли активларнинг кейинги 30 кун ичидаги жами соф чиқимга нисбати сифатида аниқланади.

**Макро стресс-тест** – бутун молиявий тизимнинг хатарли сценарийлардаги ўта хавфли, аммо содир бўлиши мумкин бўлган макроиқтисодий кўрсаткичларни ўз ичига олган тизимли хатар омилларига бардошлилигини ўлчаш ҳамда стресс ҳолати юзага келганда барқарорликни сақлаб қолиш учун етарли капитал ва ликвид активларга эга бўлишини таъминлаш мақсадида қўлланиладиган воситалар мажмуи.

**Макропруденциал сиёсат воситалари** – макропруденциал сиёсатнинг бош ва оралиқ мақсадларига эришиш учун мўлжалланган воситалар ва чекловлар.

**Макропруденциал сиёсат** – тизимли хатарларни чеклаш ва уларнинг салбий оқибатларини юмшатиш, иқтисодиётнинг барқарор фаолият юритишини таъминлайдиган буферлар жорий этиш орқали молиявий тизимнинг барқарорлигини оширишга қаратилган ҳаракатлар мажмуасидан иборат. Макропруденциал сиёсат қуйидагилар билан тавсифланади: (а) унинг мақсади тизимли хатарларни чеклашдан иборат; (b) қўлланилиш доираси индивидуал институтларга эмас, балки бутун молиявий тизимга (жумладан, реал ва молиявий секторларнинг ўзаро муносабатларига) қаратилган сиёсатдир; (с) биринчи навбатда, тизимли хатарларнинг манбаларига йўналтириш учун мослаштирилган пруденциал воситалардан фойдаланади.

**Макропруденциал сиёсатнинг трансмиссион (узатиш) каналлари** – макропруденциал сиёсатга доир қарорларнинг молиявий тизим бардошлилигига ва кредит циклига таъсир қилиш каналлари ҳисобланади. Макропруденциал сиёсат воситаларининг қатъийлаштирилиши молиявий тизим ва реал иқтисодиётга нарх, миқдор, бардошлилик ва кутилмалар каналлари орқали узатилади.

**Молиявий барқарорлик** – банк тизимнинг, яъни кредит ташкилотлари ва бозор инфратузилмаларининг юзага келиши мумкин бўлган шокларга бардошли бўлиб, молиявий воситачилик функцияларини бажаришда узилишлар юз бериш эҳтимолини пасайтириш қобилиятидир. Молиявий барқарорликка эришиш деганда, индивидуал молиявий ташкилотларнинг эмас, балки бутун молиявий тизимнинг барқарорлигини таъминлаш тушунилади;

Молиявий тизимнинг хатарларни аниқлаш, баҳолаш, бошқариш ҳамда иқтисодий ресурсларни самарали тақсимлаш, шунингдек, ташқи ва ички шоклар юз беришига қарамасдан молиявий хизматларни узлуксиз кўрсата олиш қобилияти ҳисобланади. Молиявий тизим иқтисодий фаолиятни рағбатлантириш ҳамда кутилмаган молиявий номуносивликларни бартараф этишга қодир бўлганда барқарор ҳисобланади.

**Молиявий цикл** – тўғридан-тўғри молиявий тизим сабабли келиб чиқадиган ёки у томонидан кучайтириладиган иқтисодий тебранишлар сифатида қаралиши мумкин. Одатда, молиявий цикл ўзини кредит агрегатлари ва активлар нархлари ўртасидаги биргаликдаги ҳаракат сифатида намоён қилади, бу эса реал иқтисодий ўзгаришларга ҳам таъсир қилиши мумкин.

**Тартибга солиш арбитражи** – молиявий бозор иштирокчилари чекловларни четлаб ўтиш мақсадида нисбатан камроқ назорат қилинадиган бозор сегментларида ўз фаолиятларини кўчириши ва (ёки) бошлаши натижасида нисбий афзалликларга эга бўлиши.

**Риск-профили** – портфел учун инвестиция активларини тўғри тақсимлашни аниқлаш учун зарур бўлган баҳолашдир. Индивидуал инвесторлар, молиявий ташкилотлар ёки компаниялар ўзига хос риск-профилларига эга, чунки уларнинг риск аппетитлари психологик факторлар, йўқотишларни қоплаш қобилияти, инвесторларнинг ёши ва бошқа инвестицион мақсадлари бўйича фарқланиши мумкин; бу инвесторнинг таваккалчиликка бўлган муносабатини ифода этади ва инвестицион портфелдаги активларни самарали тақсимоли учун муҳим аҳамиятга эга. Одатда, риск-профилидан келиб чиқиб инвесторларни консерватив, рационал ва агрессив турларга ажратиш мумкин.

**Соф барқарор молиялаштиришнинг меъёрий коэффициенти** – узок давр давомида молиялаштиришнинг барқарорлигини таъминлашга қаратилган бўлиб, банклардан узок муддатли активларни узок муддатли мажбуриятлар билан молиялаштиришни талаб қилади ва шу орқали муддатлар ўртасидаги номутаносиблик (maturity mismatch) даражасини чеклайди. Мазкур воситадан ликвидликни қоплаш меъёри коэффицентини тўлдирувчи қўшимча талаб сифатида фойдаланилади.

**Тизимли аҳамиятга молик банк** – банк тизимининг барқарорлиги қайси банкнинг фаолиятига боғлиқ бўлса, ўша банк тушинилади; ўз ҳажми, мураккаблиги ва тизимли ўзаро боғлиқлиги натижасида назорат қилиб бўлмайдиган муваффақиятсизлиги бутун банк тизими ҳамда иқтисодий фаолиятда жиддий узилишларга олиб келиши мумкин бўлган банклардир.

**Тизимли аҳамиятга молик банклар учун капитал буфери** – тизимли аҳамиятга молик деб топилган банкларнинг фаолияти давомида юзага келиши мумкин бўлган шок ёки йўқотишларга бардошлилигини ошириш мақсадида капиталга қўшимча талаблар жорий этилишидир. Тизимли аҳамиятга эга бўлган банкларнинг тўлов қобилияти юқорилиги нафақат молиявий тизимининг, балки умуман иқтисодиётнинг барқарорлиги ва хавфсизлигини мустаҳкамлайди.

**Тизимли хатар буфери** – контрциклик капитал буфери ёки тизимли аҳамиятга молик банклар учун капитал буферлари каби макропруденциал воситалар орқали қамраб олинмаган тизимли хатарлар мавжуд бўлганда, уларни бартараф этишга қаратилган восита. Мазкур буфер умумий даражадаги тизимли хатарларни ёки банк таваккалчиликлари тўпламларига боғланган хатарларни бартараф қилиш учун ишлатилиши мумкин.

**Тизимли хатар** – умумий молия тизимида ёки унинг маълум бир секторида жиддий муваффақиятсизлик натижасида юзага келадиган ва реал иқтисодиёт учун жиддий салбий оқибатларга олиб келиши мумкин бўлган молиявий хизматлар кўрсатишдаги кенг миқёсдаги узилишлар хавфи. Макропруденциал чора-тадбирлар қўллашдан асосий кўзланган мақсад тизимли хатарларнинг олдини олиш ҳамда уларнинг оқибатларини юмшатиш орқали молиявий инқирозларнинг юзага келиш даврилиги ва кескинлигини камайтириш ҳисобланади. Тизимли хатарлар одатда икки хил кўринишда намоён бўлади: таркибий ва даврий тизимли хатарлар.

**Таркибий тизимли хатар** – молия тизими бўйлаб хатарларнинг тақсимланиши ва молиявий ташкилотлар ўртасидаги ўзаро боғлиқликлар ҳамда умумий таваккалчиликлар натижасида пайдо бўлувчи хавф.

**“Таназзулга учрамоқ учун ҳаддан зиёд йирик” ташкилот** – маълум бир молиявий ташкилот юқори даражада тизимли аҳамиятга эга эканлигини ҳамда унинг қулаши бутун молиявий тизимда нобарқарорликни ва умуман иқтисодиётнинг инқирозга учрашига олиб келишини англатади.