

Ўзбекистон Республикаси
Марказий банки

Пул бозори ва ликвидлик шарҳи

2023 йил III чорак



Кириш

2023 йилнинг III чорагида ички валюта бозорида талабнинг нисбатан юқори шаклланиши фонида банк тизимида **тизимли ликвидлик профицитининг қисқариб бориши** кузатилди. Бу эса, ўз навбатида, банкларнинг **пул ва РЕПО бозорларида** фаоллигининг ортишига хизмат қилиб, ликвидликни бошқаришда пул бозорлари аҳамиятининг ошишига туртки бўлди.

Хусусан, чорак давомида банклараро пул бозори амалиётлари ҳажми ўтган чоракка нисбатан **29 фоизга** ошган бўлса, РЕПО бозори операциялари **1,6 баробарга** кўпайди ва РЕПО операцияларининг пул бозоридаги улуши **20 фоизга** етди. Ушбу ҳолат, бир томондан, савдо тизими имкониятлари яхшиланиб бораётганлигини ифодаласа, иккинчи томондан, банклар томонидан **кредит хатарини камайтириш** мақсадида ўзаро операцияларда **гаров мулкига бўлган талабнинг** юзага келаётганлигини ифодалайди.

Бунда, пул бозорида чорак давомида муддатлар кесимида нисбатан **узоқроқ муддатли операциялар** ҳажмида бироз ошиш кузатилган бўлса ҳам, операцияларнинг асосий қисмини (*77,2 фоизини*) овернайт операциялари ташкил қилди.

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

Банклараро пул ва РЕПО бозорларида чораклик ўртача тортилган фоиз ставкалари бирдек **14,2 фоизга** тенг бўлди ва асосий ставкага яқин даражада шаклланди. Пул бозорларидаги амалиётлар бўйича фоиз ставкаларидаги кичик ўсиш суръатини банк тизимидаги кўшимча ликвидликнинг қисқариб бориши билан изоҳлаш мумкин.

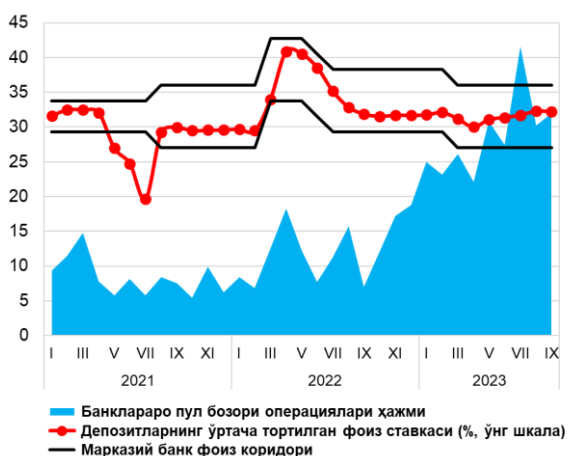
Ушбу чоракда Марказий банкнинг пул-кредит операциялари ҳажми қисқариб борди, хусусан, **Марказий банк облигациялари** тўлиқ қайтарилди ва эмиссия қилиш тўхтатилди. Умумий ликвидликдаги кичик профицит депозит аукционлари ва овернайт депозитлар орқали тартибга солинмоқда.

1. Банклараро пул бозори таҳлили

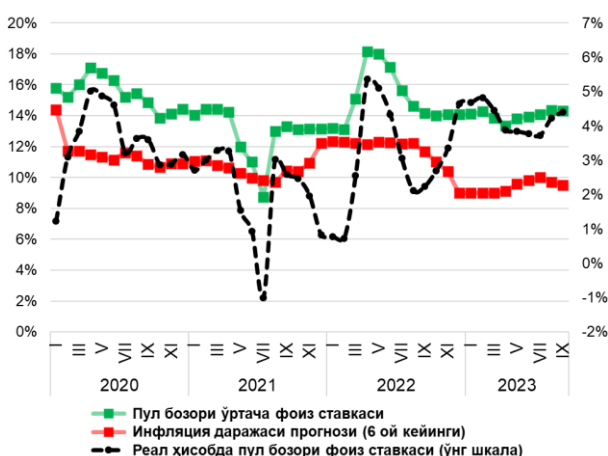
1.1. Пул бозори динамикаси ва фоиз ставкалари

2023 йилнинг III чорагида банклараро пул бозорида жами **103,8 трлн.** сўмлик ёки жорий йилнинг II чорагига нисбатан **29,2 фоизга** кўпроқ операциялар амалга оширилди (1-расм).

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



2-расм. Пул бозоридаги реал фоиз ставкалари динамикаси



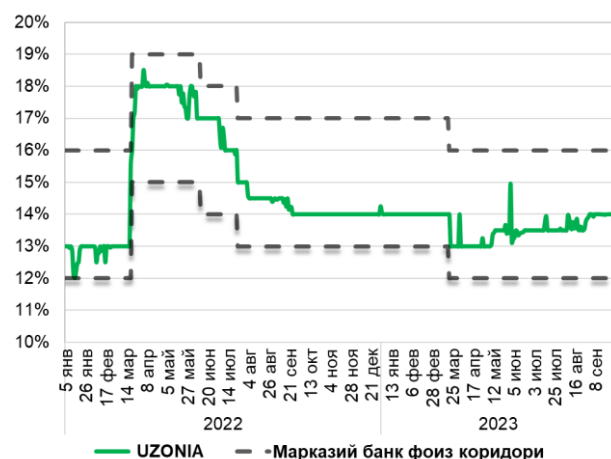
Пул бозоридаги операциялар бўйича ўртача тортилган фоиз ставкалари ушбу даврда **тўлиқ фоиз коридори доирасида** шаклланди ва кичик ўсувчи динамикани намоён этди. Хусусан, ўртача тортилган фоиз ставкаси июнь ойидаги **13,9 фоиздан** сентябрь ойида **14,3 фоизгача** ошди. Бунда, жорий йил бошидан кузатилаётган банк тизимида **қўшимча ликвидликнинг қисқариб бораётганлиги** пул бозорида операциялар ҳажмининг ортишида ва ўртача тортилган фоиз ставкаларининг ошишида ўз аксини топди.

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

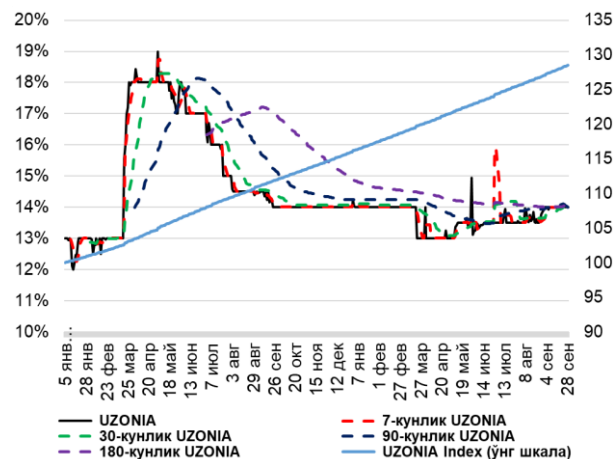
“**UZONIA**” бенчмарк ставкасининг ушбу даврда маълум тебранишлар билан асосий ставкага яқин шаклланиши, умумий ликвидлик профицитининг қисқариши ва банклар томонидан нархни белгилаш жараёнидаги ўзгаришлар билан изоҳланади (3-расм).

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

3-расм. UZONIA бенчмарк ставкаси динамикаси



4-расм. Муддатли UZONIA ставкалари ва UZONIA индекси шаклланиши



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

1.2. Пул бозоридаги фаоллик, сегментацияси ва РЕПО бозори

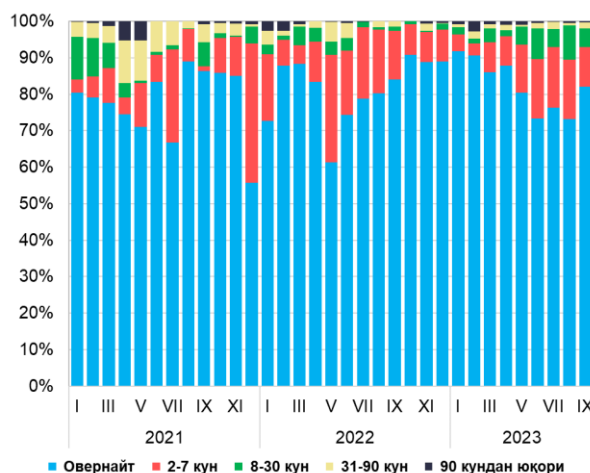
Банклараро пул бозоридаги ойлик ўртача амалиётлар ҳажми жорий йилнинг III чорагида **34,6 трлн. сўм**гача ошди (II чорақда 26,8 трлн. сўм). Шунингдек, тижорат банклари томонидан ликвидлик асосан **қисқа муддатли операциялар (овернайт ва 7 кунгача депозитлар)** орқали бошқарилаётган бўлиб, мазкур чорақда пул бозоридаги жами амалиётларнинг **77,2 фоизи** овернайт операциялар ва **14,7 фоизи** 2-7 кунлик депозит операциялари ҳиссасига тўғри келмоқда (5-расм).

Жорий йилнинг III чорагида пул бозоридаги операциялар ҳажмининг ортишига мос равишда уларнинг қолдиғида ҳам ўсиш суръатлари кузатилди. Хусусан, ушбу даврда миллий валютадаги банклараро депозитларнинг ўртача ойлик қолдиғи **14,2 фоизга** кўпайиб, **11,2 трлн. сўмга** етди.

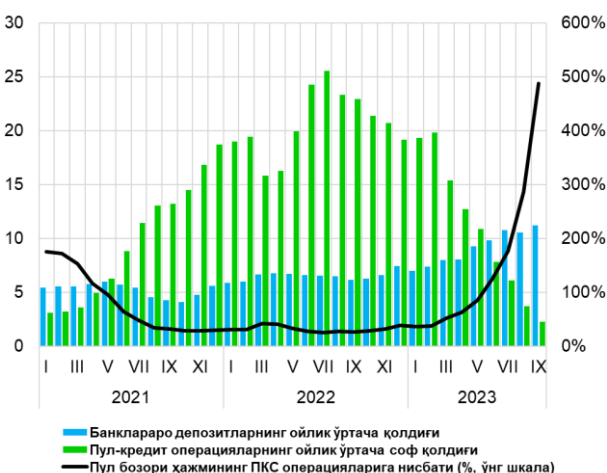
Ўз навбатида, ушбу даврда банк тизимидаги кўшимча ликвидликнинг қисқариб бориши ҳисобига пул-кредит операцияларининг ойлик ўртача қолдиғи сентябрь ойида **2,3 трлн.**

сўмгача ёки июнь ойидаги кўрсаткичга нисбатан **3,4 баробарга** қисқарди. Натижада, банклараро депозитларнинг пул-кредит операцияларига **нисбати** сентябрь ойида **4,9 баробарга** тенг бўлди (6-расм). Бу, банклар томонидан ликвидликни бошқаришда Марказий банк операцияларига нисбатан **пул бозоридаги амалиётлар** афзал кўрилатганлигини билдиради.

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



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



Банклараро РЕПО бозорида банклар фаоллигининг сезиларли ошиши кузатилиб, II чорақка нисбатан **1,6 баробарга кўп** жами **25,9 трлн. сўмлик** РЕПО операциялари амалга оширилди. Бунда, РЕПО бозорининг банклар ўртасида ликвидликни қайта тақсимлашдаги улуши II чорақдаги **16,9 фоиздан** III чорақда **20 фоизгача** ошди.

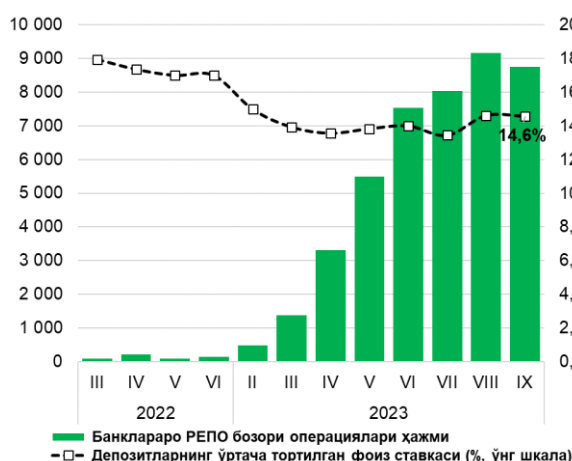
Банк тизими умумий ликвидлигининг қисқариши ва банклараро депозит операциялари ҳажмининг ортиб бориши шароитида юзага келиши мумкин бўлган **кредит хатарини олдини олиш** мақсадида айрим банклар гаров асосида ликвидлик бериш, яъни **РЕПО амалиётини** афзал кўришмоқда.

РЕПО операциялари бўйича фоиз ставкалари ҳам пул бозоридаги фоиз ставкаларига яқин шаклланиб, чорақлик ўртача тортилган фоиз ставкаси **14,2 фоизга** тенг бўлди.

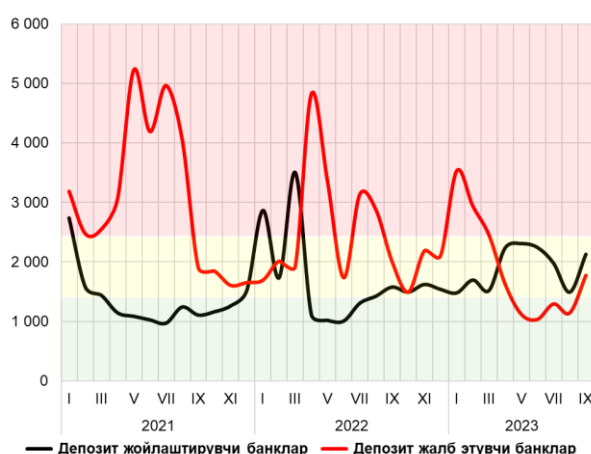
Банклараро РЕПО бозори платформасини такомиллаштириш ва операцияларни янада **автоматлаштириш** бўйича амалга оширилатган чоралар ҳисобига келгуси чорақларда ушбу бозорда **банклар фаоллигининг янада ортиши** кутилмоқда. Бунда, пул бозорида ҳам фаоллик ошиб боради ва ушбу икки бозор **бир-бирини**

тўлдирувчи аҳамият касб этади. Хусусан, банкларда хатарларни бошқариш сиёсати доирасида гаровсиз амалиётлар бўйича ўрнатилган чекловлар ҳамда кредит хатарини бошқариш эҳтиёжи РЕПО бозорида фаолликнинг ортишига хизмат қилса, **операцион қулайлик** пул бозорининг ликвидликни тақсимлашда муҳим ўрин тутишини таъминлайди.

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



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



Пул бозоридаги амалиётлар ҳажмининг ортиши билан бирга, бозорда иштирокчилар фаоллигида ҳам ижобий ўзгаришлар кузатилмоқда. III чорақда пул бозорида **депозит жалб этувчи банклар** сони ўртача **16-17 тани** ва **депозит жойлаштирувчи банклар** сони ўртача **20-21 тани** ташкил этди.

Шунингдек, бозорнинг маблағлар жалб этиш сегментидаги энг фаол **3 та** банкнинг жами операциялардаги улуши давр давомида ўртача **56 фоизгача** ошди (*II чорақда 48 фоиз*). Тизимда ликвидликнинг нотекис тақсимланганлиги сабабли депозитларни жойлаштириш сегментида энг фаол **3 та** банкнинг улуши ўртача **66 фоизга** тенг бўлди (*II чорақда 72 фоиз*).

Пул бозорида **концентрациялашув даражасининг** “Herfindahl-Hirshman” индекси² асосидаги таҳлилга кўра (8-расм), пул бозорининг

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

жалб этувчи сегментида индекс кўрсаткичи сентябрь ойида **1 776 гача** ошган бўлиб (*2023 йил июнь ойида 1 040*), бозорда сегментация даражасининг ошганлигини ифодалайди.

Бозорнинг депозит жойлаштириш сегментида эса кичик пасайиш кузатилиб, сентябрь ойида **2 129 га** тенг бўлди (*2023 йил июнь ойида 2 245*). Бу эса, бозор “**ўртача концентрациялашув**” даражасида шаклланганлигини билдиради.

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

2. Банк тизими ликвидлиги таҳлили

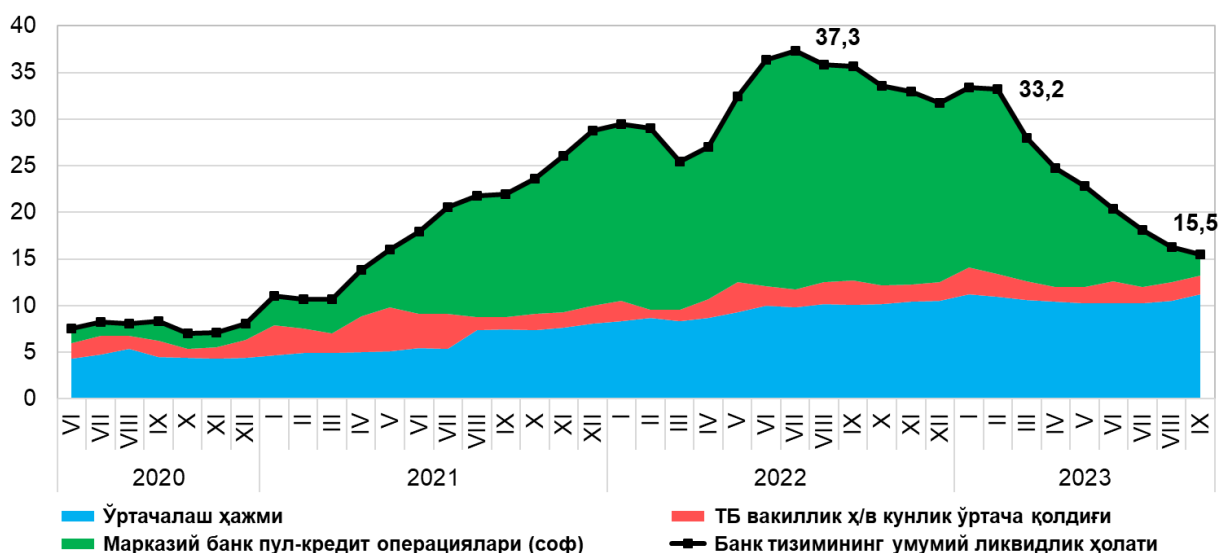
2.1. Умумий ликвидлик динамикаси ва омиллари

2023 йилнинг III чорагида банк тизими умумий ликвидлиги қисқаришда давом этди. Бунда ички валюта бозорида талаб ҳажмининг ўсиши ва давлат қимматли қоғозлари эмиссияси ликвидликни камайтирувчи асосий омиллардан бўлди. Ўз ўрнида, бюджет харажатларининг ортиши, Марказий банкнинг қимматбаҳо металллар хариди ва пул-кредит операциялари умумий ҳажмининг қисқариши умумий ликвидликни оширувчи аҳамият касб этди.

Натижада, сентябрь ойида банк тизимининг **эффектив ликвидлик ҳолати**³ июнга нисбатан **24 фоизга** пасайиб, ўртача **15,5 трлн. сўмга** тенг бўлди (9-расм). Бунда, тижорат банкларининг Марказий банкдаги вакиллик ҳисобварақлари ўртача ойлик қолдиғи **12-13 трлн. сўм** атрофида шаклланган бўлса, мажбурий захиралашнинг ўртачалаш талаби сентябрда **11,2 трлн. сўмга** тенг бўлди.

Умумий ликвидлик ҳажми мажбурий захиралашнинг ўртачалаш меъёридан **1-1,5 трлн. сўм атрофида ижобий тафовут** билан шаклланиб, мазкур ижобий тафовутнинг қисқариши кузатилди.

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



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

Банк тизими эффектив ликвидлигининг қисқариб бориши, ўз навбатида, Марказий банкнинг пул-кредит операцияларига бўлган талабнинг камайишига, шу жумладан, Марказий банк облигациялари эмиссиясининг тўхташига олиб келди.

Бюджет амалиётларининг умумий ликвидликка оширувчи таъсири олдинги чоракка нисбатан **1,6 баробарга** ошиб, **18,8 трлн.** сўмга тенг бўлди (*ўтган йилнинг мос чорагида 8,6 трлн. сўм*).

Муомаладаги нақд пуллар ҳажмида сезиларли ўзгариш кузатилмаганлиги ҳисобига нақд пул билан боғлиқ операциялар умумий ликвидликни **0,7 трлн.** сўмга оширди.

2.2. Ҳукумат операцияларининг банк тизими ликвидлигига таъсири

Ҳукумат операцияларининг банк тизими умумий ликвидлигига оширувчи таъсири жорий йилнинг III чорагида **18,8 трлн.** сўмга тенг бўлиб, унинг таркибида:

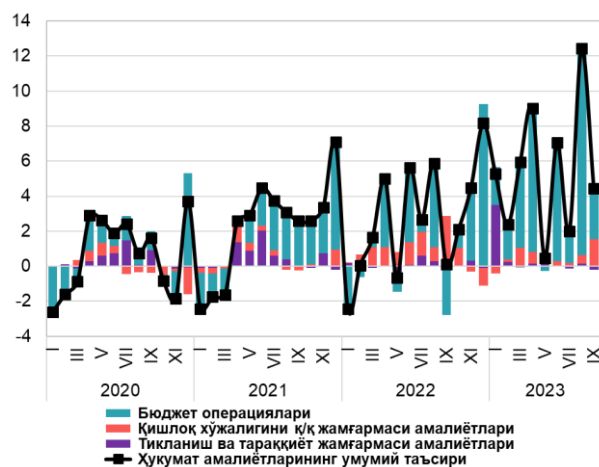
1) **Ўзбекистон Тикланиш ва Тараққиёт жамғармаси (ЎТТЖ)** операцияларининг банк тизими ликвидлигига таъсири деярли сезиларсиз бўлиб (*0,2 трлн. сўмга камайтирган*), тижорат банкларига аввалги ажратилган кредитларнинг қайтиши доирасида молиявий ресурсларнинг ажратилиши билан изоҳланади (*10-расм*);

2) **Қишлоқ хўжалигини қўллаб-қувватлаш жамғармаси** операцияларининг ликвидликка таъсири 2023 йилги пахта ҳосилини териб олиш ишларини самарали ташкил этиш мақсадида маблағларнинг ажратилиши ҳисобига **2,2 трлн.** сўмга оширувчи бўлди;

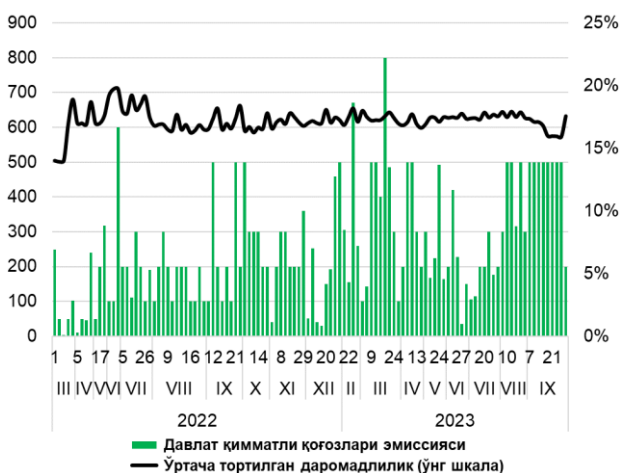
3) **Ягона ғазна ҳисобварағи** ва бошқа ҳукумат ҳисобварақлари орқали амалга оширилган амалиётлар эса ушбу даврда **16,8 трлн.** сўмлик оширувчи аҳамият касб этди. Бунда, бюджет харажатлари билан бир қаторда вақтинчалик бўш пул маблағлари тижорат банкларига депозитга жойлаштириб борилди.

Бюджет харажатларини молиялаштиришда Иқтисодиёт ва молия вазирлиги томонидан ушбу даврда **7,9 трлн.** сўмлик (*жорий йилнинг II чорагига нисбатан 1,9 баробар кўп*) давлат қимматли қоғозлари муомалага чиқарилди ва давлат облигациялари қолдиғи 2023 йил 1 октябрь ҳолатига **18,7 трлн.** сўмга тенг бўлди (*11-расм*).

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



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



Натижада, давлат қимматли қоғозлари эмиссияси, муддати келган облигацияларнинг қайтарилиши ва купон тўловларининг амалга оширилиши ҳисобига ушбу амалиётлар банк тизими ликвидлигига **1,4 трлн. сўмлик** соф камайтирувчи таъсир кўрсатди.

Молия вазирлиги облигациялари бўйича даромадлилик банк тизимидаги ликвидлик ҳолати ва қимматли қоғознинг муддатига боғлиқ бўлиб, 3 ойлик облигациялар даромадлилиги **16 фоизга** яқин шакланган бўлса, узоқроқ муддатли қимматли қоғозлар бўйича **17-18 фоиз** атрофида бўлди.

Ҳукумат амалиётларида олдинги йилларда кузатилган **мавсумийлик** асосида келгуси чорақда ҳам бюджет операцияларининг банк тизими ликвидлигига **оширувчи таъсири** сақланиб қолиши (*харажатларнинг даромадларга нисбатан юқори бўлиши*) кутилмоқда. Бунда, бюджет тақчиллигини молиялаштириш устувор равишда жорий ойда халқаро молия бозорларида жойлаштирилган давлат еврооблигациялари ҳисобига амалга оширилиши мумкин.

2.3. Марказий банкнинг қимматбаҳо металллар хариди ва валюта интервенциялари

2023 йилнинг III чорагида ташқи иқтисодий шароитлар, етакчи марказий банкларнинг пул-кредит шароитларини қатъийлаштириш бўйича қадамларининг яқунланиши ҳамда давлат қимматли қоғозлари бўйича даромадлилик даражасининг тебранувчан шаклланиши фонида жаҳон бозорида олтин нархи 1 троя унция учун **1 850-1 950 доллар** доирасида шаклланди.

Натижада, Марказий банкнинг қимматбаҳо металллар хариди ушбу даврда **19,5 трлн** сўмга тенг бўлиб, 2023 йилнинг II чорагидаги кўрсаткичга яқин бўлди (*2022 йилнинг мос даврида 16,3 трлн. сўм*).

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

Жумладан, Марказий банкнинг ички валюта бозорига соф интервенциялари (Иқтисодиёт ва молия вазирлиги ҳамда ЎТТЖ томонидан соф сотилган валюта маблағларини инобатга олганда) **1,9 млрд.** долларни (*22,8 трлн. сўм эквиваленти*) ташкил этиб, қимматбаҳо металл хариди натижасида юзага келган қўшимча ликвидликни тўлиқ стерилизация қилиш имконини берди.

Бунда, соф интервенциялар чораклик қимматбаҳо металллар харидидан биров (*0,3 млрд. долларга*) юқори бўлиб, олдинги даврларда ички валюта бозорида таклиф ҳажмининг етарли бўлганлиги сабабли **сотиш имконияти бўлмаган** хорижий валютанинг “**нейтраллик тамойили**” доирасида интервенция қилиниши сифатида баҳолаш мумкин.

Хусусан, 2022 йилда мамлакатга **валюта тушумларининг кескин ортиши** фонида қимматбаҳо металллар хариди натижасида юзага келган қўшимча ликвидлик ҳажми доирасида **интервенция амалга ошириш имкони бўлмаганлиги** сабабли мазкур ликвидлик асосан **Марказий банк облигациялари** орқали стерилизация қилинган ва валюта захиралари жамғариб келинган эди.

2.4. 2023 йил III чорак учун умумий ликвидлик прогнози

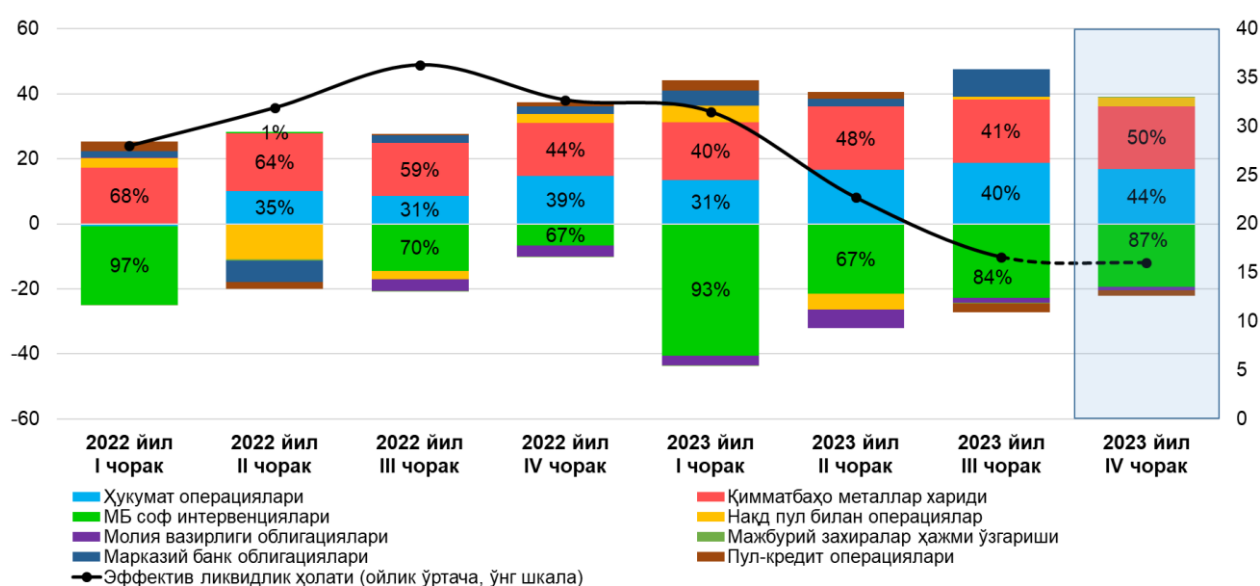
Жорий йил III чорагида банк тизимидаги қўшимча ликвидлик ҳажмининг янада қисқариши кузатилган бўлса, келгуси чорақда умумий ликвидликнинг олдинги йилларнинг мос давридаги кўрсаткичлардан бирмунча паст бўлиши прогноз қилинмоқда. Хусусан, ўтган йилнинг IV чорагида банкларнинг **эффektiv ликвидлик** позицияси ўртача **32-33 трлн.** сўм атрофида шаклланган бўлса, келгуси чорақда ушбу ҳолатнинг **15-17 трлн.** сўм оралиғида мувозанатлашиши кутилмоқда.

Келгуси чорақда ички валюта бозорига интервенцияларнинг “**олтин-валюта захиралари нейтраллиги**” тамойили асосида амалга оширилиши кутилмоқда. Бунда, Молия вазирлиги ва ЎТТЖ томонидан

ишлатиладиган хорижий валюта маблағлари ҳам нейтраллик тамойили бажарилишини прогноз қилишда ҳисобга олинган.

Ҳукумат харажатларининг **мавсумий ортиши** ҳисобига умумий ликвидликка оширувчи таъсири сақланиб қолиши кутилаётган бўлса ҳам, уни молиялаштиришда октябрь ойида жалб этилган ташқи қарз маблағлари билан биргаликда давлат қимматли қоғозлари эмиссиясидан ҳам фойдаланиши кутилмоқда. Натижада, давлат қимматли қоғозларининг соф эмиссияси **ликвидликка камайтирувчи** омиллардан бўлиши прогноз қилинмоқда (12-расм).

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



Марказий банкнинг **қимматбаҳо металллар хариди** ҳам олтиннинг жорий **нарх динамикаси** ҳисобига III чорак кўрсаткичларига яқин бўлиши кутилмоқда. Нақд пул билан боғлиқ операциялар эса аксинча **нақд пулга бўлган талабнинг мавсумий қисқариши** ҳисобига умумий ликвидликни оширувчи аҳамият касб этади (2021-2022 йиллар IV чоракларида соф оширувчи таъсири мос равишда 2,0 ва 2,7 трлн. сўмга тенг бўлган).

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

Ушбу омилларнинг таъсири нисбатан кичик бўлиб, умумий ликвидликнинг мувозанатли шаклланиши ва депозитлар ҳажмининг бир маромда ўсиб бориши кутилаётганлиги билан изоҳланади. Бунда,

умумий ликвидлик ҳажмининг жорий даражасида мувозанатлашиши ҳисобига Марказий банк облигацияларига муомалага чиқарилмайди ва депозит аукционлари ликвидликни жалб этишнинг асосий инструменти бўлади.

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

3. Ликвидликни тартибга солиш операциялари таҳлили

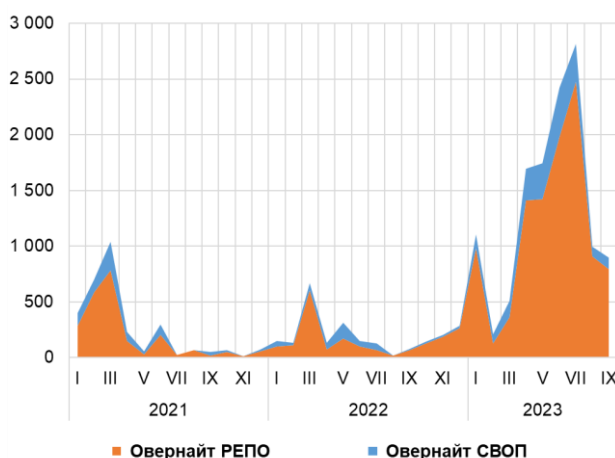
3.1. Ликвидликни тақдим этиш операциялари

2023 йилнинг III чорагида Марказий банкнинг ликвидликни тартибга солиш операцияларига бўлган талаб, тизимдаги умумий ликвидлик ҳолатига ва Марказий банк облигациялари қолдиғининг қисқариб боришига боғлиқ бўлди. Умумий ликвидлик ушбу даврда қисқариб борган бўлиб, муддати келган Марказий банк облигациялари бўйича маблағларнинг қайтарилиши ҳисобига **ликвидликни жалб этиш операцияларига талаб сўнгги 2 ойда сезиларди қисқарди.**

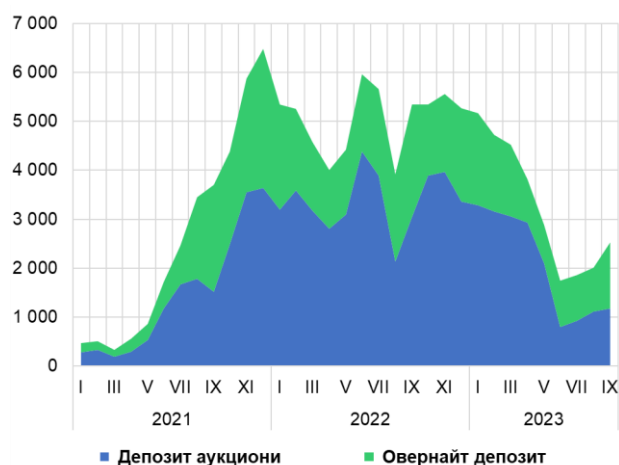
Хусусан, кунлик ўртача **овернайт РЕПО** операциялари ҳажми июль ойидаги 2,5 трлн. сўмдан сентябрь ойида **0,8 трлн. сўмгача** қисқарган бўлса, **овернайт СВОП** операциялари ҳажми 336 млрд. сўмдан **102 млрд. сўмгача** камайди (13-расм).

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

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



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



Банк тизими умумий ликвидлигида кичик ҳажмда **профицит** ҳолати сақланиб қолаётган бўлиб, Марказий банкнинг пул-кредит операциялари **асосан ликвидликни жалб этиш орқали** пул бозоридаги фоиз ставкаларини тартибга солишга қаратилмоқда ва ликвидликни тақдим этишдаги овернайт операциялари пул бозоридаги қисқа муддатли фоиз ставкаларининг **фоиз коридорининг юқори чегарасидан ошиб кетмаслигини** таъминлади.

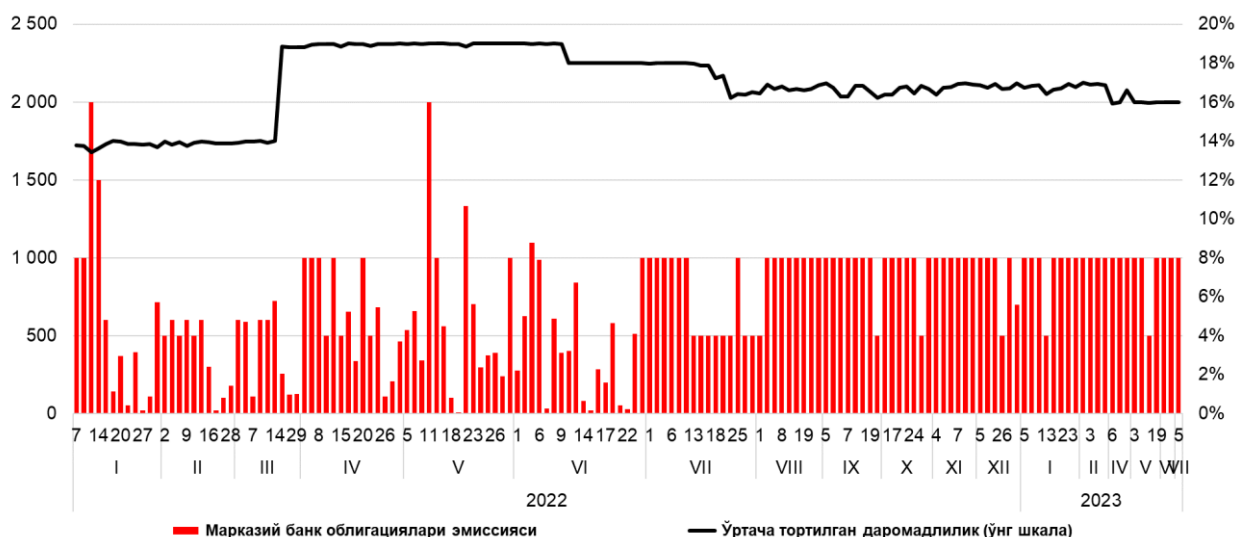
3.2. Ликвидликни жалб этиш операциялари

2023 йилнинг III чорагида банк тизими эффектив ликвидлик ҳолатининг қисқариб бориши фонида Марказий банкнинг ликвидликни жалб этиш операцияларига бўлган талаб ҳам камайди. Хусусан, ликвидликни жалб этиш операцияларининг кунлик ўртача қолдиғи июль ойидаги **8,9 трлн. сўмдан сентябрда 3,2 трлн. сўмгача** камайди.

Ушбу даврда депозит аукционларининг кунлик ўртача қолдиғи **1,1 трлн. сўмни** ташкил этиб, жами ликвидликни жалб этиш операцияларидаги улуши **18,9 фоизга** тенг бўлган бўлса, овернайт депозит операциялари ҳам **1,1 трлн. сўмни (улуши – 18,8%)** ташкил этди (14-расм).

Ўз ўрнида, 2023 йилнинг III чорагида фақатгина 1 мартаба **1 трлн. сўмлик** Марказий банк облигациялари муомалага чиқарилган бўлиб, банк тизими умумий ликвидлигининг қисқариб бориши ҳисобига сўнгги ойларда облигациялар муомалага чиқарилмади ва чорак бошида мавжуд бўлган **8,5 трлн. сўмлик** Марказий банк облигациялари тўлиқ сўндирилди (15-расм).

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



2023 йил 1 октябрь ҳолатига Марказий банк облигациялари **қолдиғи мавжуд эмас** ва банк тизими умумий ликвидлигининг жорий динамикаси шароитида келгуси чорақда ҳам облигациялар эмиссияси режалаштирилмаган.

Натижада, депозит аукционлари бугунги кунда банк тизимида мавжуд кичик ҳажмдаги қўшимча ликвидликни бошқаришнинг асосий

инструменти сифатида қўлланилмоқда ва овернайт депозит операциялари фоиз коридори пастки чегарасини таъминлаш учун доимий равишда мавжуд.

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

Жорий йилнинг сўнгги чорагида ҳам банк тизимида умумий ликвидлик профицитининг сақланиб қолиши прогноз қилинаётган бўлиб, Марказий банкнинг ликвидликни жалб этиш операцияларига бўлган талабнинг маълум даражада сақланиб қолиши кутилмоқда.

© Ўзбекистон Республикаси Марказий банки, 2023 йил

Пул-кредит сиёсати департаменти томонидан тайёрланди.

Ўз таклиф ва эътирозларингизни қуйидаги манзилга жўнатишингиз мумкин:

E-mail: achilov@cbu.uz

Тел.: (+998) 71 212-60-22