



Ўзбекистон Республикаси
Марказий банки

Пул бозори ва ликвидлик шарҳи

2025 йил IV чорак



МУНДАРИЖА

Резюме	3
1. Банк тизими ликвидлиги таҳлили	5
1.1. Умумий ликвидлик динамикаси ва омиллари	5
1.2. Бюджет операцияларининг банк тизими ликвидлигига таъсири.....	7
1.3. Ликвидликни тартибга солиш операциялари таҳлили.....	10
2. Банклараро пул бозори таҳлили	13
2.1. Пул бозори динамикаси ва фоиз ставкалари.....	13
2.2. Банклараро пул бозори сегментацияси.....	16
Илова	18

Резюме

2025 йилнинг IV чорагида давлат бюджети харажатларининг аввалги чоракларга нисбатан сезиларли кўпайиши фонида банк тизими ликвидлиги профицитининг III чоракка нисбатан 49 фоизга ошиши кузатилди.

2025 йил 1 октябрдан тижорат банкларига мажбурий захиралаш базасига киритиладиган мажбуриятлар қамрови оширилиши таъсирини юмшатиш учун чет эл валютасидаги мажбуриятлар бўйича резерв нормаси 10,5 фоиздан 9,5 фоизгача пасайтирилди. Кўрилган чоралар натижасида IV чорак давомида банк тизимининг умумий ўртачалаш талаби III чоракка нисбатан ўртача 0,5 трлн сўмга ошиб, 16,6 трлн сўмни ташкил этди.

Пул бозори фоиз ставкаларини тартибга солишда IV чоракда жами 357,6 трлн сўм миқдорида 7 кунлик Марказий банк облигациялари тижорат банклари ўртасида жойлаштирилди. Бунда, чорак давомида Марказий банкнинг тижорат банклари билан пул-кредит операциялари бўйича ўртача соф позицияси 30 трлн сўмни ташкил этди.

Натижада чорак давомидаги ўртача UZONIA ставкаси аввалги чоракка нисбатан асосий ставкага яқинроқ даражада, 13,9 фоиз атрофида шаклланди (*асосий ставкадан тафовут 0,1 фоиз банд, аввалги чоракда 0,9 фоиз банд бўлган*).

Мазкур чоракда банклараро пул бозоридаги РЕПО ҳамда депозит операциялари умумий ҳажми 28 фоизга пасайиб 183,6 трлн сўмни ташкил этди. Пул бозоридаги операциялар ҳажмининг пасайиб боришига бозор иштирокчиларининг ликвидлик билан етарли даражада тўйинганлиги, шунингдек, қатъий пул-кредит шароитлари ҳисобига пул маблағларини Марказий банк операцияларига йўналтиришнинг афзалликлари ҳам таъсир кўрсатган.

Пул бозоридаги амалиётларнинг мамлакат ялпи ички маҳсулотига (*ЯИМ*) нисбати III чоракда ўзининг йил давомидаги максимумига (*51,5 фоиз*) эришган бўлса, ушбу кўрсаткич IV чоракда 33,6 фоизни ташкил этди.

Банк тизимида ликвидлик профицитининг сақланиб қолиши ликвидликни тақдим этиш операцияларига бўлган талабни чорак давомида қўйи даражада шаклланишига олиб келди. Бунда ликвидлик тақдим этиш бўйича барча операциялар ҳажми аввалги чоракка нисбатан паст шаклланди.

2026 йилнинг I чорагида бюджет амалиётларининг мавсумий камайиши, банк тизимида хорижий валютага нисбатан талабнинг жадал ошиши, шунингдек нақд пулларга бўлган талабнинг пасайиши ликвидлик профицитини нисбатан камайтирувчи омиллардан бўлиши кутилмоқда.

Марказий банк банк тизими ликвидлигини самарали тартибга солиш мақсадида ликвидликни жалб этиш бўйича асосий операцияларидан фаол фойдаланган ҳолда пул бозори фоиз ставкаларини фоиз коридори доирасида, асосий ставкага яқин даражада шаклланишини таъминлаш чораларини кўради.

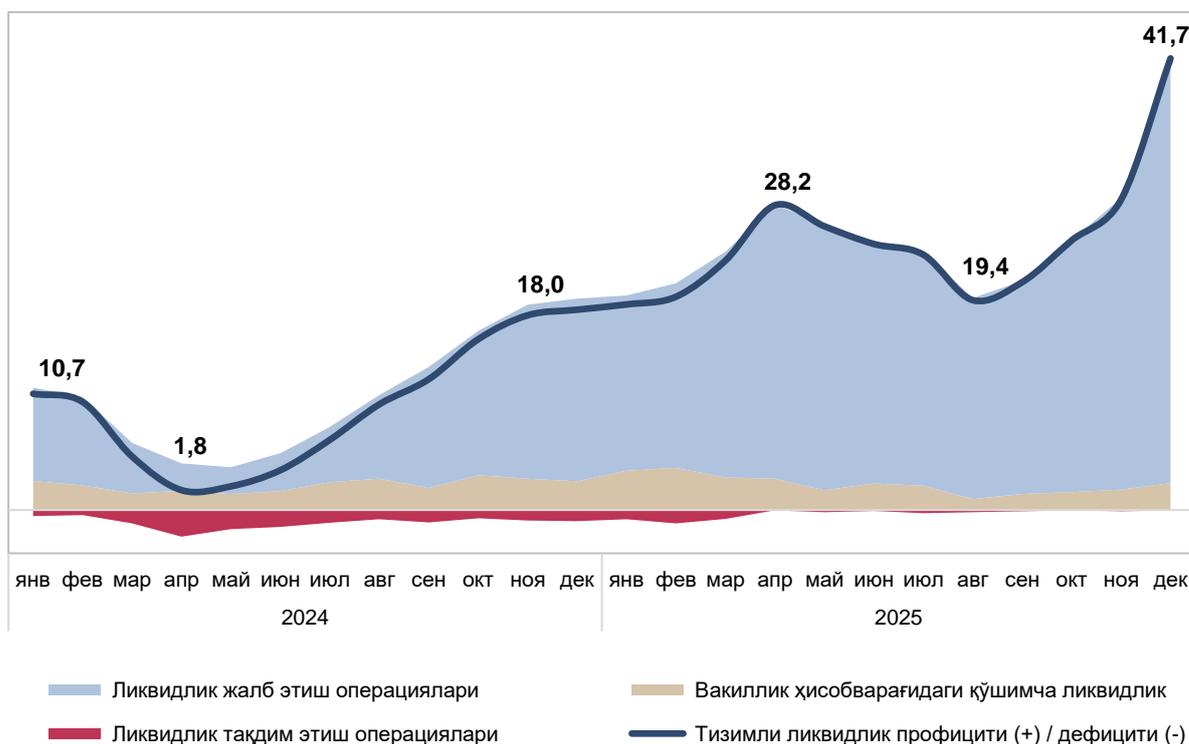
1. Банк тизими ликвидлиги таҳлили

1.1. Умумий ликвидлик динамикаси ва омиллари

Банк тизими умумий ликвидлик ҳолати¹ 2025 йил IV чорақда ўртача 32 трлн сўмни ташкил этиб, III чорақка (ўртача 21,3 трлн сўм) нисбатан 49 фоизга баланд шаклланди. Бунда, ликвидлик профицити октябр ойидаги ўртача 25 трлн сўмдан ноябр ойида 28,7 трлн сўмгача ошган бўлса, декабр ойида ўртача 41,7 трлн сўмни ташкил этди (1-расм).

2025 йил 1 октябрдан тижорат банкларига мажбурий захиралаш базасига киритиладиган мажбуриятлар қамров даражасининг 10 фоиздан 15 фоизга оширилиши таъсирини юмшатиш учун чет эл валютасидаги мажбуриятлар бўйича резерв нормаси 10,5 фоиздан 9,5 фоизгача пасайтирилди. Кўрилган чоралар натижасида IV чорақ давомида банк тизимининг умумий ўртачалаш талаби III чорақка нисбатан ўртача 0,5 трлн сўмга ошиб, 16,6 трлн сўмни ташкил этди.

1-расм. Банк тизимидаги умумий ликвидлик ҳолати, трлн сўм



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоблари

¹ Банк тизими умумий ликвидлиги ҳолати – тижорат банкларининг Марказий банкдаги миллий валютадаги вакиллик ҳисобварағи қолдиғи ва ўртачалаш ҳажми тафовутига банкларнинг пул-кредит операциялари бўйича соф позицияси (ликвидликни жалб этиш операциялари ва ликвидликни тақдим этиш операциялари соф қолдиғи) қўшилиши орқали ҳисобланади. Ушбу кўрсаткич Марказий банкнинг пул-кредит сиёсати операциялари амалга оширилмаган вазиятда банк тизими умумий ликвидлик ҳажмининг эҳтимолий миқдорини кўрсатади.

Чорак давомида банкларнинг вакиллик ҳисобварағида ўртача 2 трлн сўмлик қўшимча ликвидлик шаклланиб, тўловлар узлуксизлигини таъминланишга хизмат қилди.

Мавсумий омиллар ҳисобига муомаладаги нақд пулларга бўлган талабнинг ошиши IV чорақда банк тизими ликвидлигининг 3 трлн сўмга қисқаришига хизмат қилди.

Маълумот учун: Мажбурий захиралаш талаблари (МЗТ) пул-кредит сиёсатининг муҳим инструментларидан бири бўлиб, инфляцион таргетлаш режимида пул-кредит сиёсатининг операцион мақсадига эришишда банк тизими ликвидлигини бошқариш инструменти сифатида фаол фойдаланилади.

Халқаро амалиётда банкларнинг капитал бўлмаган барча мажбуриятлари МЗТ базасига қўшилади. Бироқ Ўзбекистон шароитида МЗТ базаси банк тизими мажбуриятларини тўлиқ қамраб олмаганлиги, мажбуриятлар қамровининг банклар кесимида турлича тақсимланганлиги, шунингдек, захира базасига тортилмаган мажбуриятлар бўйича долларлашув даражасининг юқори сақланиб қолаётганлиги мазкур инструментдан самарали фойдаланиш имкониятини пасайтириб, банклар томонидан пул ва молия бозорларида ресурс жалб қилинишида фоиз ставкаларининг турли шароитларда шаклланишига сабаб бўлди.

Мажбурий захиралаш инструменти халқаро стандартларга мослаштириш ва таъсирчанлигини ошириш, шунингдек тижорат банклари томонидан ресурс жалб қилишда депозитлар ҳамда бошқа мажбуриятлар бўйича фоиз ставкаларининг тенг шароитларда шаклланишини таъминлаш мақсадида 2025 йил апрел ойидан мажбурий захиралаш инструментига тегишли ўзгартиришлар киритилди.

Киритилган ўзгартиришлар сабабли мажбурий захира талабларини бажаришда банкларга қўшимча юклама тушишини олдини олиш мақсадида, янги банк ҳисобварақларини мажбурий резервлар бўйича ҳисоб-китобларга 2025-2030 йиллар давомида босқичма-босқич қўшиб бориш ҳамда унга мутаносиб равишда мажбурий резерв нормативларини пасайтириб бориш белгиланган.

Хусусан, 2025 йил март ойида чет эл валютасидаги мажбуриятлар бўйича мажбурий захиралаш меъёри 14 фоизни ташкил этган бўлса, 2026 йил 1 январ ҳолатига ушбу кўрсаткич 8,5 фоизгача пасайтирилди.

1.2. Бюджет операцияларининг банк тизими ликвидлигига таъсири

2025 йилнинг IV чорагида бюджет операцияларининг банк тизими умумий ликвидлигига оширувчи таъсири III чоракка нисбатан 1,5 баробарга ошиб, 31 трлн сўмни ташкил қилди (2-расм). Хусусан:

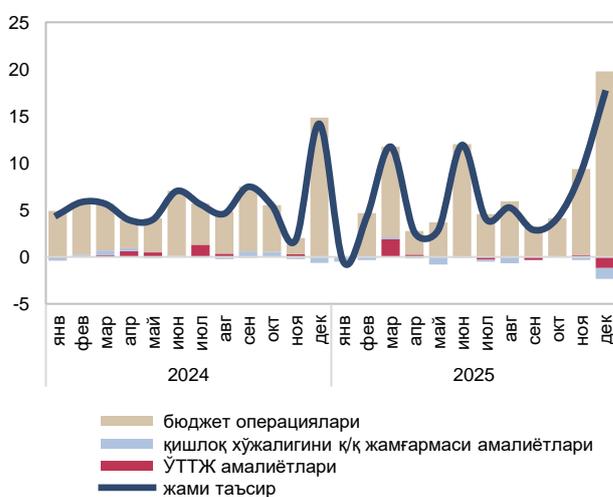
- Қишлоқ хўжалигини қўллаб-қувватлаш жамғармаси операциялари 1,5 трлн сўмга камайтирувчи;

- Ўзбекистон Тикланиш ва тараққиёт жамғармаси (ЎТТЖ) операциялари 1 трлн сўмга камайтирувчи;

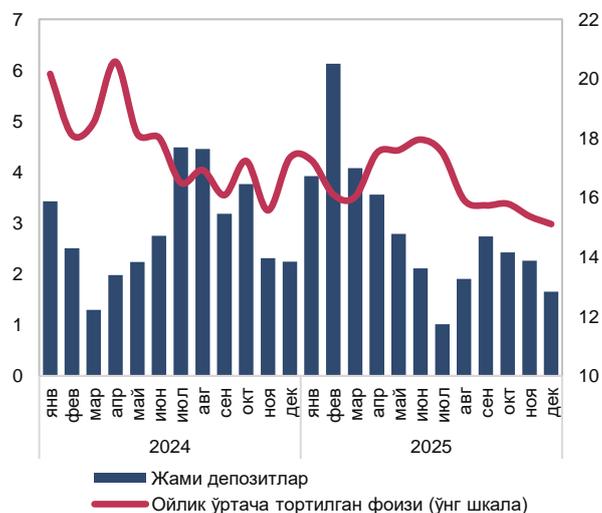
- Ягона ғазна ва бюджет ҳисобварақлари орқали амалга оширилган операциялар эса 33 трлн сўмга оширувчи таъсирга эга бўлди. Бунда, бюджет ташкилотларининг иш ҳақи, нафақа ва пенсия харажатлари билан бир қаторда бюджет ташкилотларининг қўшимча шакланган вақтинча бўш пул маблағларини тижорат банкларига аукцион асосида депозитларга жойлаштирилиши ҳам қўшимча таъсир кўрсатди.

Хусусан, IV чоракда жами 6,3 трлн сўмлик муддатли депозитлар (III чоракда 5,7 трлн сўм) аукцион савдолари орқали тижорат банклари ўртасида жойлаштирилган. Бунда аукцион савдолари ҳажми октябр ойидаги 2,4 трлн сўмдан ойма-ой камайиб бориб, декабр ойида 1,7 трлн сўмга етган бўлса, улар бўйича ўртача фоиз ставкалари мос равишда 15,8 фоиздан 15,1 фоизгача пасайиб борган (3-расм).

2-расм. Бюджет операцияларининг ликвидликка таъсири, трлн сўм



3-расм. Бюджет ташкилотлари томонидан жойлаштирилган депозитлар, трлн сўм



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоблари

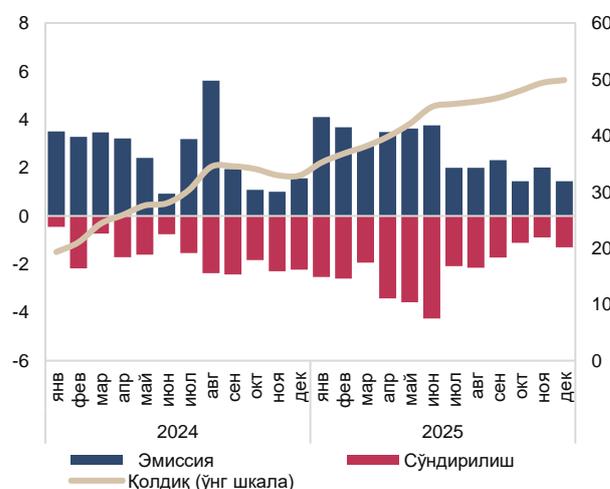
IV чорақда давлат қимматли қоғозлари эмиссияси, муддати келган облигацияларнинг қайтарилиши ва купон тўловларининг амалга оширилиши банк тизими ликвидлигига 2 трлн сўмлик соф пасайтирувчи таъсир кўрсатди.

Бюджет харажатларини молиялаштиришда Иқтисодиёт ва молия вазирлиги томонидан ушбу даврда жами 5 трлн сўмлик давлат қимматли қоғозлари муомалага чиқарилган бўлиб, шундан 4,5 трлн сўмлик облигацияларнинг муомала даври 3 йилни (ўртача 14,9 фоиздан жойлаштирилган), қолган облигацияларники эса 1 йилни (ўртача 13,9 фоиздан жойлаштирилган) ташкил этади. Иқтисодиёт ва молия вазирлиги облигацияларининг қолдиғи 2026 йил 1 январ ҳолатига 50 трлн сўмни ташкил этди (4-расм).

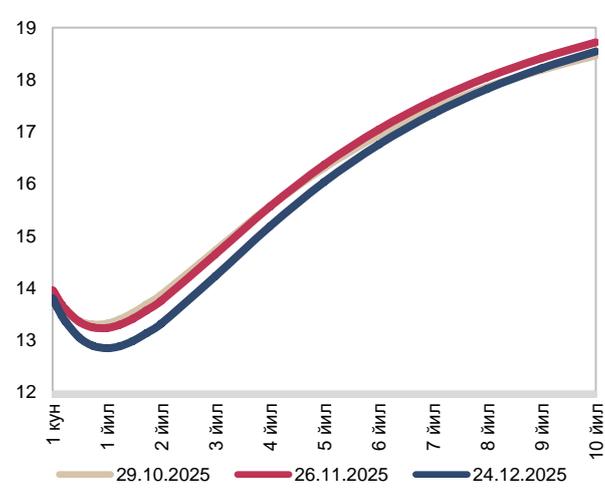
Иқтисодиёт ва молия вазирлиги облигациялари бўйича даромадлилик чорак давомида ўзгарувчан шаклланиб, ўртача 14,8 фоизни ташкил этган. Бунда 1 йилгача бўлган облигациялар асосан октябр ойида жойлаштирилганлиги ҳисобига ушбу ойда ўртача даромадлилик нисбатан пасайиб, 14,7 фоизга тенг бўлган бўлса, ноябр-декабр ойларида фақат узоқ муддатли облигациялар жойлаштирилиши ҳисобига ўртача даромадлилик мос равишда 14,9 фоиз ҳамда 14,6 фоиз атрофида шаклланди (5-расм).

Декабр ойида облигациялар бўйича даромадлиликнинг аввалги ойга нисбатан 0,3 фоиз бандга пасайиши ушбу даврда пул бозоридаги ликвидлик даражасининг кескин ошиши билан изоҳланади.

4-расм. Иқтисодиёт ва молия вазирлиги облигациялари, трлн сўм



5-расм. Даромадлилик эгри чизиғи, фоизда



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоблари

Олдинги йилларда кузатилган мавсумийликка асосан 2026 йилнинг I чорагида ҳам бюджет операцияларининг банк тизими ликвидлигига оширувчи таъсири сақланиб қолиши (*харажатларнинг даромадларга нисбатан юқори бўлиши*) кутилмоқда. Шунингдек, давлат қимматли қоғозлари эмиссиясининг давом этиши, ўз навбатида, бирламчи ва иккиламчи давлат қимматли қоғозлари бозори ҳамда банклараро РЕПО бозорининг фаоллашувига хизмат қилади.

1.3. Ликвидликни тартибга солиш операциялари таҳлили

2025 йилнинг IV чораги давомида Марказий банкнинг пул-кредит операциялари ликвидликни жалб этиш орқали пул бозоридаги қисқа муддатли фоиз ставкаларининг фоиз коридори доирасида шаклланишини таъминлади.

Марказий банк ликвидликни жалб қилиш бўйича асосий операция сифатида 1 ҳафталик облигацияларини муомалага чиқариши бевосита банк тизимидаги қўшимча ликвидликни Марказий банк томонидан самарали жалб қилинишига ва бу орқали пул бозоридаги фоиз ставкаларининг фоиз коридори доирасида асосий ставкага яқин даражада шаклланишига ҳисса қўшди.

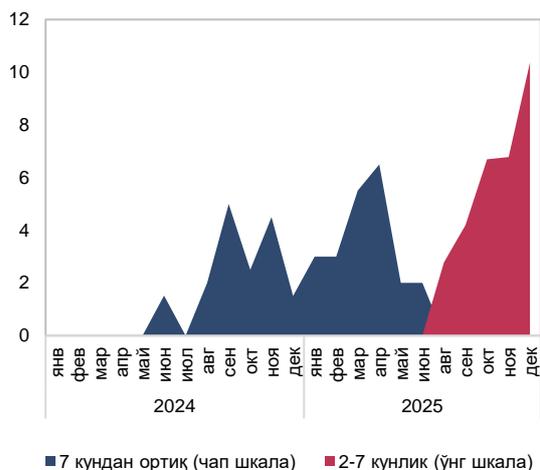
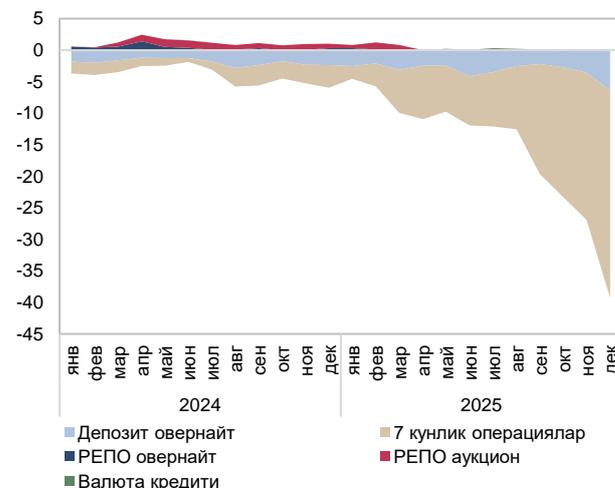
Маълумот учун: 2025 йилнинг 1 августидан тизимдаги ортиқча ликвидликни самарали жалб қилиш мақсадида Марказий банкнинг ликвидликни жалб қилиш бўйича асосий операциялари 1 ҳафталик депозит аукционларидан 1 ҳафталик Марказий банк облигацияларига ўзгартирилган.

Хусусан, 2025 йилнинг август-сентябр ойларида жами 104,6 трлн сўм миқдоридан Марказий банкнинг 7 кунлик облигациялари тижорат банклари ўртасида 14 фоиз (асосий ставка) дан жойлаштирилган бўлса, IV чоракда ушбу кўрсаткич салмоқли ошиб, 357,6 трлн сўмни ташкил этди (6-расм).

Облигациялар эмиссияси октябр-ноябр ойларида мос равишда 100,4 трлн ва 101,7 трлн сўмни ташкил этган бўлса, декабр ойидаги бюджет операцияларининг банк тизими ликвидлиги ошишига кескин босими фонида ортиқча ликвидлик 155,5 трлн сўмлик облигациялар билан мувозанатлаштирилди.

Натижада, пул бозоридаги фоиз ставкалари нисбатан барқарорлашиб, чорак давомидаги ўртача UZONIA ставкаси аввалги чоракка нисбатан асосий ставкага яқинроқ даражада, 13,9 фоиз атрофида шаклланди (асосий ставкадан тафовут 0,1 фоиз банд, аввалги чоракда 0,9 фоиз банд бўлган).

Маълумот учун: 2022 йилнинг 15 декабридан бошлаб Марказий банк томонидан пул-кредит сиёсатининг операциялар мақсади сифатида пул бозоридаги қисқа муддатли ресурслар нархини ифодаловчи бенчмарк ставка – UZONIA ставкасини асосий ставкага яқин ҳамда фоиз коридори доирасида шаклланишини таъминлаш белгиланган.

6-расм. Марказий банк облигациялари эмиссияси, трлн сўм**7-расм. Пул-кредит операциялари, трлн сўм**

Манба: Марказий банк ҳисоб-китоблари

Тизимли ликвидлик профицити шароитида пул бозоридаги фоиз ставкаларининг кескин тебранишини олдини олиш мақсадида, чорак давомида ликвидликни жалб қилиш бўйича асосий операциялар билан бир қаторда Марказий банкнинг овернайт депозит операцияларидан ҳам фаол фойдаланилди. Овернайт депозит операцияларига талаб чорак давомида ўсувчи динамика касб этиб, мос равишда октябр ойидаги 2,7 трлн сўмдан декабр ойида 6,4 трлн сўмга ошди (7-расм).

Мазкур чорак давомида Марказий банкнинг тижорат банклари билан пул-кредит операциялари бўйича ўртача соф позицияси 30 трлн сўмни ташкил этди.

Банк тизимида ликвидлик профицитининг сақланиб қолиши Марказий банкнинг ликвидликни тақдим этиш операцияларига бўлган талабни чорак давомида қуйи даражада шаклланишига олиб келди. Бунда ликвидлик тақдим этиш бўйича барча операциялар ҳажми аввалги чоракка нисбатан паст шаклланди.

Ушбу операцияларга талаб асосан, мавсумийликдан келиб чиқиб ой якунларида кузатиладиган ликвидликнинг бироз пасайиши фонидида шаклланди. Хусусан, ликвидликни тақдим этиш операцияларининг асосий қисмини валюта гарови асосидаги овернайт кредитлар ташкил этди. Бунда улар бўйича ўртача қолдиқ III чоракка нисбатан 63 фоизга камайиб, чорак давомида ўртача 59,3 млрд сўмни ташкил этди.

Шунингдек, овернайт РЕПО операцияларининг кунлик ўртача қолдиғи III чоракда 49 млрд сўмни ташкил этган бўлса, ушбу кўрсаткич IV чорак давомида кескин камайиб ўртача 2,7 млрд сўмга тушди.

Шу билан бирга, тижорат банкларининг амалиёт куни ичида кун давомидаги фоизсиз кредит инструментидан фойдаланиш кўламида ҳам қисқариш кузатилди. IV чорақда ушбу операцияларнинг кунлик ўртача ҳажми III чораққа нисбатан 33 фоизга қисқариб 1 трлн сўмни ташкил этди. Ушбу ҳолат ликвидлик профицити шароитида ҳам тўловлар узлуксизлигини таъминлаш ҳамда ликвидликни бошқаришда тижорат банкларининг пул-кредит инструментларидан фаол фойдаланаётганлиги билан изоҳланади.

2026 йилнинг I чорагида ликвидлик профицитининг сақланиб қолиши ва эҳтимолий ортиб бориши шароитида Марказий банк мавжуд қўшимча ликвидликни самарали тартибга солиш мақсадида ликвидликни жалб этиш бўйича асосий операцияларидан фаол фойдаланган ҳолда пул бозори фоиз ставкаларини Марказий банк фоиз коридори доирасида, асосий ставкага яқин даражада шаклланишини таъминлаш чораларини кўради.

2. Банклараро пул бозори таҳлили

2.1. Пул бозори динамикаси ва фоиз ставкалари

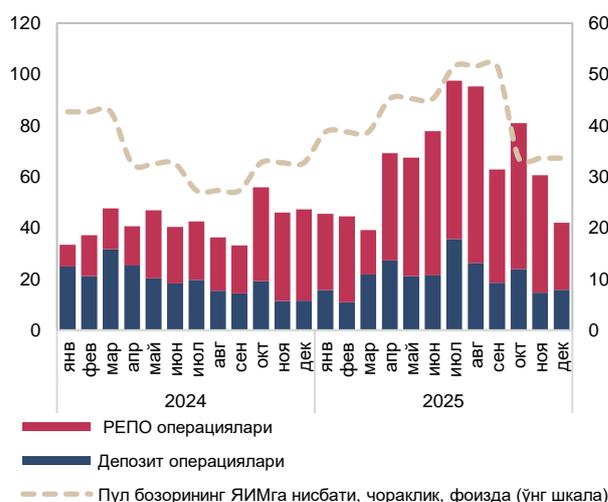
2025 йилнинг IV чорагида банклараро пул бозорида жами 183,6 трлн сўмлик операциялар амалга оширилиб, битимлар умумий ҳажми III чораққа (255,6 трлн сўм) нисбатан 28 фоизга пасайди (8-расм).

Таъкидлаш жоизки, пул бозоридаги амалиётларнинг чораклик ЯИМга нисбати III чорақда ўзининг йил давомидаги энг юқори даражасига (51,5 фоиз) эришган бўлса, ушбу кўрсаткич IV чорақда 33,6 фоизни ташкил этди.

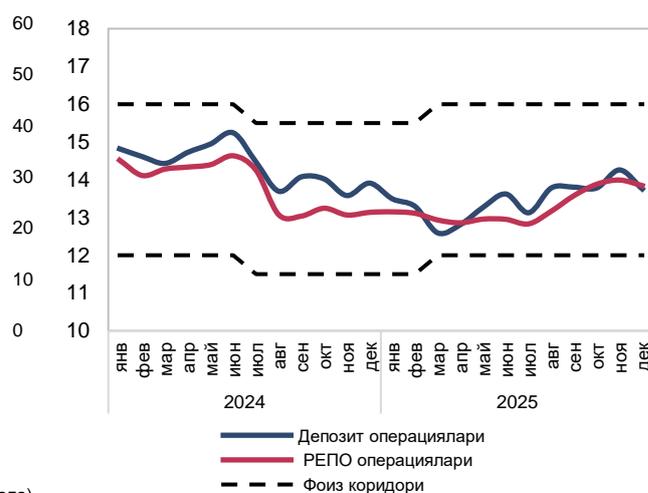
2025 йилнинг IV чорагида банклараро амалиётларнинг 70 фоизи РЕПО операцияларига тўғри келди ва ушбу операцияларнинг жами ҳажми 129 трлн сўмни ташкил этди (III чорақда 175 трлн сўм). Чорак давомида ойлик РЕПО операцияларининг ҳажми пасаяувчи динамика касб этиб, октябр ойидаги 57 трлн сўмдан декабр ойида 26 трлн сўмгача камайди.

Банклараро депозит операцияларининг ҳажми ўтган чораққа нисбатан 32 фоизга пасайиб, 54,3 трлн сўмни ташкил этди. Бунда, ойлик депозит операциялари ҳам чорак давомида пасаяувчи тенденция касб этиб, октябр ойидаги 24 трлн сўмдан декабр ойида 15,8 трлн сўмгача пасайди.

8-расм. Банклараро пул бозори амалиётлари, трлн сўм



9-расм. Банклараро пул бозори амалиётлари ставкаси, фоизда



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоблари

Банклараро пул бозоридаги операциялар ҳажмининг аввалги чоракка нисбатан пасайиши банк тизимидаги ликвидлик профицити даражасининг юқорилиги ҳамда бозор иштирокчиларининг ликвидлик билан етарли даражада тўйинганлиги билан изоҳланади. Шу билан бирга, Марказий банк томонидан қатъий пул-кредит шароитларининг таъминланиши банклар учун Марказий банкнинг ликвидликни жалб қилиш бўйича асосий операцияларидан фойдаланишда устувор аҳамият касб этди.

Банклараро РЕПО операцияларининг депозит операцияларига нисбатан кўплиги эса, ўз навбатида, тизимдаги ликвидликнинг ой якунида камайиши ҳисобига банклар томонидан ликвидлик ва кредит таваккалчиликларини бошқариш мақсадида ўзаро операцияларда гаров мулкига бўлган талабни ифодалайди.

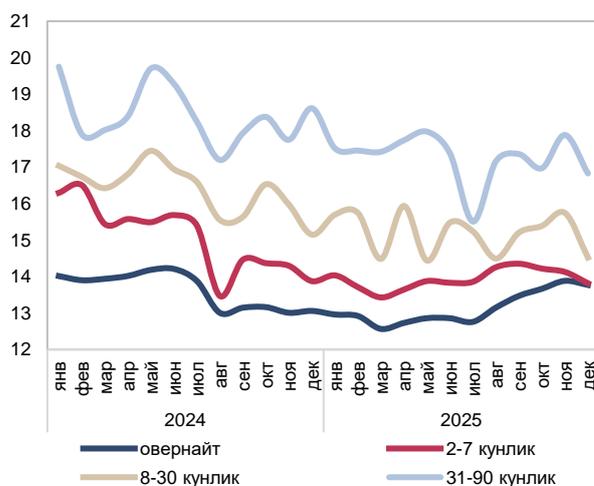
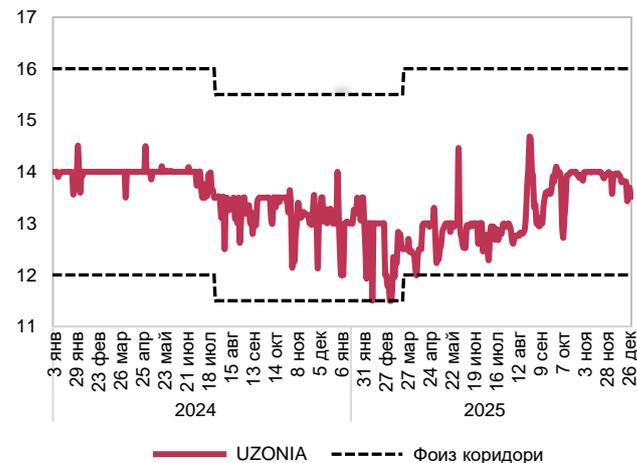
Пул бозоридаги операциялар бўйича ўртача тортилган фоиз ставкалари ушбу даврда тўлиқ фоиз коридори доирасида шаклланди ва Марказий банкнинг операцион механизмига киритилган ўзгаришлар фонида ўсиб борди. Бунда, фоиз ставкалар банк тизимида ликвидлик ҳажмининг юқорилиги ҳисобига асосий ставкадан пастроқ шаклланди.

Банклараро депозит ва РЕПО операциялари бўйича ўртача тортилган фоиз ставкалари чорак давомида ўзгарувчан шаклланиб иккала бозорда ҳам 13,9 фоизга тенг бўлди (*III чоракда 13,6 ҳамда 13,2 фоизни ташкил этган*). Бунда, ушбу кўрсаткичлар ўзининг энг баланд даражасини ноябр ойида қайд этиб мос равишда ўртача 14,3 ва 14 фоизни ташкил этди (*9-расм*).

Муддатлар кесимида фоиз ставкаларининг шаклланиши турлича бўлиб, фақатгина ноябр ойида бозорнинг барча сегментларда фоиз ставкалари ошиши кузатилди.

IV чорак бошига нисбатан банклараро овернайт операциялар бўйича ўртача тортилган фоиз ставкаси ошиб, декабр ойида 13,8 фоизга (*сентябрда 13,5 фоиз*) тенг бўлди (*10-расм*)

Бир кундан юқори муддатли операциялар бўйича фоиз ставкаларида пасайиш кузатилиб, декабр ойида муддати 2-7 кунлик операциялар бўйича ўртача фоиз ставкалар 13,8 фоизни (*сентябрда 14,4 фоиз*), 8-30 кунлик операциялар бўйича 14,5 фоизни (*сентябрда 15,2 фоиз*), 31-90 кунлик операциялар бўйича эса 16,8 фоизни (*сентябрда 17,4 фоиз*) ташкил этди.

10-расм. Пул бозоридаги муддатлар бўйича фоиз ставкалар, фоизда**11-расм. Пул бозорининг бенчмарк фоиз ставкаси, фоизда**

Манба: Марказий банк ҳисоб-китоблари

Пул бозоридаги фоиз ставкалари бўйича декабр ойидаги пасайиш бевосита бюджет харажатларининг ой давомидаги муттасил ликвидликка оширувчи таъсирга боғлиқ бўлиб, тизимли ликвидлик профицити шароитида фоиз ставкалари пасайиши тенденцияси билан изоҳланади.

Овернайт РЕПО операциялари бўйича ҳисобланадиган UZONIA бенчмарк фоиз ставкаси чорак давомида тебранишлар билан фоиз коридори доирасида шаклланди. IV чоракда ўртача UZONIA ставкаси аввалги чоракка нисбатан 0,8 фоиз бандга ошиб, асосий ставкага яқин даражада ўртача 13,9 фоиз атрофида шаклланди (11-расм).

Пул-кредит сиёсати инструментлари фаоллиги ошиши фонида UZONIA ставкаси октябр ойида ўртача 13,8 фоизни ташкил этган бўлса, ноябрда ушбу кўрсаткич чорак давомидаги максимумига, ўртача 14 фоизга тенг бўлди. Декабр ойидаги ликвидлик ҳажмининг кундалик ошиши бевосита бозордаги фоиз ставкаларига таъсир қилиб UZONIA ставкасини ўртача 13,8 фоизга қайтишига сабаб бўлди.

2.2. Банклараро пул бозори сегментацияси

2025 йилнинг IV чорагида ҳам банклараро пул бозоридаги операцияларнинг асосий қисми овернайт операцияларга тўғри келган бўлса-да, уларнинг улуши III чорақдаги 89,2 фоиздан 86 фоизгача пасайган (12-расм).

IV чорақ давомида банклараро пул бозоридаги овернайт шаклидаги РЕПО ҳамда депозит операциялари умумий ҳажми аввалги чораққа нисбатан 31,5 фоизга пасайиб 156 трлн сўмни ташкил этди. Чорақ давомида операциялар ҳажми пасаявчи тренд касб этиб, октябрь ойидаги 66,4 трлн сўмдан декабр ойида 39,4 трлн сўмгача пасайди.

Муддати 2-7 кунлик операциялар улуши III чорақдаги 7,6 фоиздан IV чорақда 10,6 фоизгача, 8-30 кунлик амалиётлар улуши 0,8 фоиздан 0,9 фоизгача ошган бўлса, муддати 30 кундан юқори бўлган операцияларнинг улуши сезиларсиз пасайиб, 2,4 фоиздан 2,3 фоизгача тушган.

Муддати 2-7 кунлик операцияларнинг 54,4 фоизи октябр ойига тўғри келиб, ушбу жонланиш мажбурий захира талаблари ўзгариши сабабли муддатли ликвидликка эҳтиёж ошиши билан изоҳланади.

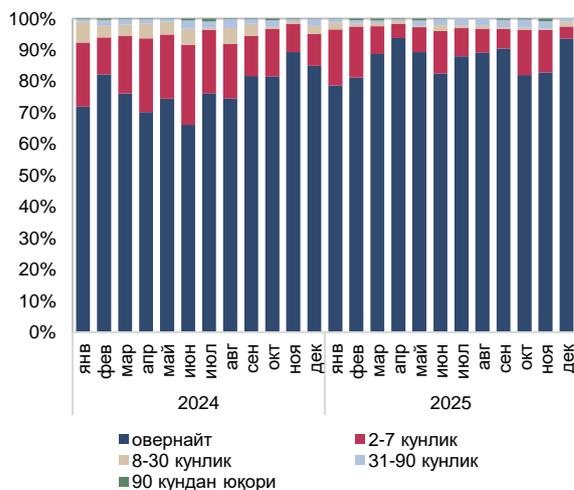
Ушбу даврда пул бозорларида ликвидлик тақдим этувчи банкларнинг ўртача кунлик сони 12 тани ташкил этган бўлса, (III чорақда – 13 та), ликвидликни жалб этувчи банклар ўртача кунлик сони 7 тага тенг бўлди (III чорақда – 9 та).

Чорақ давомида банклараро пул бозоридаги фаоллик аввалги чораққа нисбатан пасайган бўлса-да, операциялар кўлами ҳамда бозор иштирокчилари сони банк тизимида ликвидликни қайта тақсимлаш механизмларининг ривожланаётганини ва ликвидликни бошқариш самарадорлигининг ортиб бораётганини кўрсатади.

Пул бозорининг ликвидликни жалб этиш сегментида энг фаол 3 та банкнинг улуши ўртача 70 фоизга тенг бўлган бўлса, ликвидликни тақдим этиш сегментида энг фаол 3 та банкка жами амалиётларнинг 42 фоизи тўғри келди.

Ушбу кўрсаткичлар пул бозоридаги ликвидлик даражаси юқорилигини ўзида ифода этган ҳолда, бозордаги фоиз ставкалари шаклланишида ликвидлик жалб этиш сегментидаги иштирокчилар асосий рол ўйнаётганлигини билдиради.

12-расм. Пул бозорларидаги операцияларнинг муддатлар кесимида улуши, фоизда



13-расм. Пул бозори бўйича “Herfindahl-Hirshman” индекси



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоблари

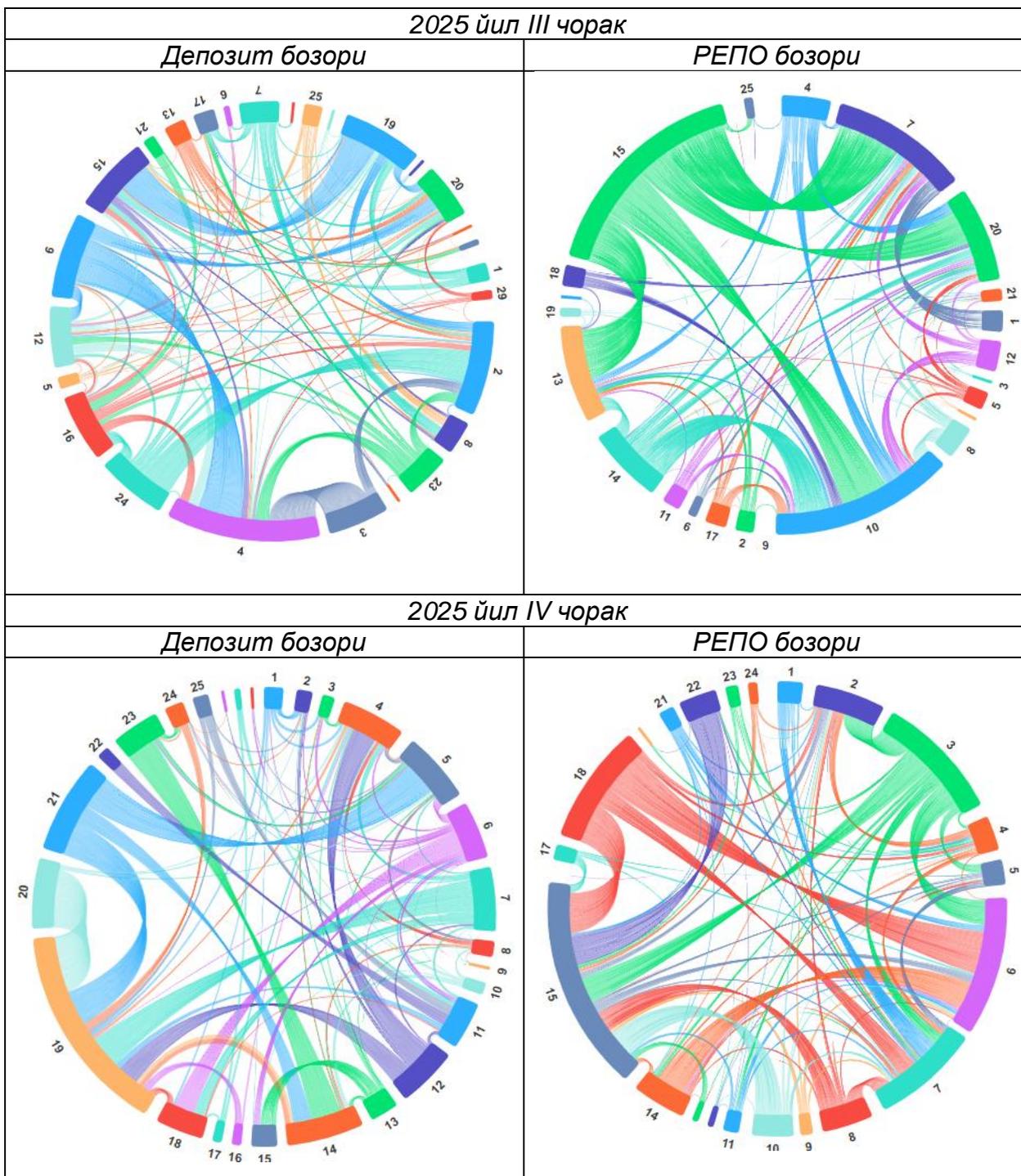
Пул бозорининг концентрациялашув даражасини ифода этувчи “Herfindahl-Hirshman” индекси² (НН индекси) асосидаги ҳисоб-китобларга кўра, 2025 йил декабр ойида пул бозорининг ликвидликни жалб этиш сегментида концентрациялашув даражаси сентябр (1 622) ойига нисбатан сезиларли даражада ошиб 2 167 га тенг бўлди (13-расм).

Ликвидликни тақдим этиш сегментида ҳам НН индекси сентябр ойига (779) нисбатан 1,8 баробарга ошиб, декабр ойида 1 426 га тенг бўлди.

Ушбу ҳолат ликвидлик жалб этиш ҳамда тақдим этиш сегментларида бозорнинг “нисбатан концентрациялашганлиги”ни ифода этади. Концентрация даражасининг III чоракка нисбатан ошиши юқори ликвидлик профицити шароитида ликвидлик тақсимотида фаол иштирок этувчи айрим йирик бозор иштирокчилари улушининг ортиши, шунингдек, ликвидликни жалб этиш ва тақдим этиш операцияларининг чекланган доирадаги иштирокчилар ҳиссасига тўғри келиши билан изоҳланади.

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

**Пул бозорининг депозит ва РЕПО сегментида
банклар ўртасида амалга оширилган операциялар
ҳажми таҳлили³**



³ Ушбу графикда пул бозоридаги энг фаол банклар номи шартли рақамларда ифодаланган бўлиб, ликвидлик тақдим этиш ва жалб қилишда юқори улушга эга банклар доира бўйлаб алоҳида рангларда акс эттирилган. Бунда, доира четидаги ранг билан бир хил рангдаги чизиқли боғланишлар ушбу банк учун ликвидлик тақдим этиш операцияларини билдирса, бошқа ранглардаги боғланишлар банк учун ликвидлик жалб қилиш операцияларини кўрсатади.

© Ўзбекистон Республикаси Марказий банки, 2026 йил



Ҳужжатнинг электрон версияси Ўзбекистон Республикаси Марказий банки веб-сайтнинг «Пул-кредит сиёсати нашрлари» бўлимининг «Пул бозори ва ликвидлик шарҳи» кичик бўлимида жойлаштирилган.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг расмий сайти:
www.cbu.uz

Пул-кредит сиёсати департаменти томонидан тайёрланди.

Ўз таклиф ва эътирозларингизни қуйидаги манзилга жўнатишингиз мумкин:

E-mail: sinogamov@cbu.uz

Тел.: (+998) 71 212-60-22