

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki



Moliyaviy barqarorlik sharhi

2024-yil

May 2025

Moliyaviy barqarorlik sharhi O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan yiliga ikki marta chop etiladi. Mazkur sharh moliya tizimidagi zaifliklar va xatarlarni baholash, moliya tizimi barqarorligining tahlili va moliyaviy barqarorlikni qo'llab-quvvatlash siyosati va choralari kabi masalalarni qamrab oladi.

Mazkur sharh 2025-yil 1-yanvargacha bo'lgan ma'lumotlar asosida tayyorlangan.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki Moliyaviy barqarorlik departamenti tomonidan tayyorlandi.

Fikr va mulohazalaringizni rmakhammadiev@cbu.uz elektron manziliga yuborishingiz mumkin.

Qisqartmalar

XVJ	Xalqaro valyuta jamg'armasi
YaIM	Yalpi ichki mahsulot
BSSM	Bayesian state space model
CoVaR	Conditional Value at Risk
DSTI	Qarzga xizmat ko'rsatishning daromadga nisbati
GaR	Growth-at-Risk
HP	Hodrick-Prescott
HH	Xerfindal-Xirshman
LCR	Likvidlilikni qoplash me'yori koeffitsiyenti
LTV	Kredit summasining garov summasiga nisbati
MSCI	Morgan Stanley Capital International
NSFR	Sof barqaror moliyalashtirish me'yori koeffitsiyenti
ROA	Aktivlar rentabelligi
ROE	Kapital rentabelligi
SSM	State space model
UCI	Uzbekistan Composite Index

2024-yil uchun moliyaviy barqarorlik sharhi

Mundarija

Umumiy xulosa	3
O'zbekistonning moliyaviy zaifliklar xaritasi	5
I. Global va O'zbekiston iqtisodiyotidagi makromoliyaviy sharoitlar ...	7
1-havola. O'zbekistonda kredit foiz stavkalarining shakllanishi.....	15
II. Moliyaviy sektor	19
2.1. Bank sektori.....	19
2-havola. Tizimli xatarlarni aniqlash bo'yicha so'rovnoma	36
2.2. Nobank moliya sektori.....	39
2.3. Kapital bozori.....	46
III. Nomoliyaviy sektor	52
3.1. Korporativ sektor.....	52
3.2. Uy xo'jaligi sektori	57
3-havola. Qarzga xizmat ko'rsatishning daromadga nisbati ko'rsatkichini hisoblash metodologiyasi	71
4-havola. Aholi qarz yuki bo'yicha so'rovnoma	72
IV. Aktivlar bozori	76
4.1. Ko'chmas mulk bozori.....	76
4.2. Avtomobil bozori	86
V. Bank tizimi bo'yicha makro stress-test	90
5.1. Makroiqtisodiy ssenariylar.....	90
5.2. To'lov qobiliyati makro stress-testi	95
5.3. Likvidlilik makro stress-testi.....	112
VI. Makroprudensial siyosat	119
6.1. Makroprudensial siyosat vositalari samaradorligi	119
6.2. Xatarlar va yengillashtiruvchi choralar.....	127
5-havola. Iqlim o'zgarishi.....	131
Ilovalar	134
Atamalar	173

Umumiy xulosa

2024-yilda O'zbekistonda moliyaviy sharoitlar yengillashdi va bank tizimida moliyaviy barqarorlik saqlanib qoldi. Bank va tashqi moliyaviy sektorlarda kuzatilgan ijobiy vaziyat, valyuta bozoridagi bosimning kamayishi hisobiga O'zbekiston moliyaviy sharoitlar indeksi ijobiy tomonga o'zgarmoqda. Shuningdek, moliyaviy sikl indeksi hamda kreditning YalMga nisbati tafovuti ko'rsatkichlari pasayish fazasini ko'rsatdi. 2024-yil yakuniga kelib, global miqyosda kuzatilgan noaniqliklar O'zbekiston moliyaviy sharoitlarni biroz qat'iylashtirdi. Bank tizimining kapital monandlilik koeffitsiyentlari belgilangan minimal talablardan yuqori darajada shakllanib, tizimning barqarorligini ta'minladi.

Bank tizimida moliyaviy stress holati yaxshilanib bormoqda. 2024-yil davomida pul bozoridagi holatning deyarli o'zgarishsiz shakllangan sharoitida bank sektori va ichki valyuta bozoridagi ijobiy o'zgarishlar umumiy moliyaviy stress indeksining pasayishiga sabab bo'ldi. Ushbu indeks o'zining o'rtacha va bir standart chetlanish qiymatidan past shakllanmoqda.

Jismoniy shaxslar kreditlari qoldig'i bo'yicha konsentratsiyalashuv darajasi past bo'lsa-da, ushbu kreditlar bo'yicha xatarlarning banklardagi moliyaviy yo'qotishlariga ta'siri ortib bormoqda. Chakana kreditlar qoldig'i bo'yicha konsentratsiyalashuv darajasining pasayishi konsentratsiya me'yorlari bo'yicha kiritilgan makroprudensial choralarning samarasi bilan izohlash mumkin. Bunga qaramasdan, uy xo'jaliklari sektorida kredit faolligi hamda jismoniy shaxslarga ajratilgan kreditlarning jami kredit portfelidagi ulushi oshib, bankdan qarz majburiyati mavjud aholi ko'lami kengayib bormoqda.

Aholining qarz majburiyatlarini bajarishi bo'yicha xavotirlar saqlanib qolmoqda. 2024-yilda jismoniy shaxslarning jami majburiyatlarni inobatga olgan holdagi umumiy qarz yuki darajasi o'rtacha 34 foizni tashkil etgan. Bankdan qarz jalb etgan aholi orasida umumiy DSTI ko'rsatkichi 50 foizdan yuqori qarzdorlarga to'g'ri keladigan kreditlar hajmining ulushi 40 foiz darajasida shakllandi.

Xatarli ssenariyda bank tizimi bo'yicha to'lov qobiliyati makro stress-testi natijalari bank sektorida yo'qotishlar yuzaga kelishi mumkinligini ko'rsatmoqda. 2027-yil yakunida bank tizimining I darajali asosiy va jami regulyativ kapitali monandlilik koeffitsiyentlari mos ravishda 5,6 hamda 8,1 foizlargacha pasayib, o'rnatilgan minimal talablardan pastda shakllanish ehtimollari taxmin qilinmoqda.

Likvidlilik makro stress-testi natijalari bo'yicha bank tizimida likvidlilik muammosi kutilmayotganligi namoyon bo'ldi. Bank tizimi bo'yicha milliy valyutadagi aktivlar va majburiyatlarning muddatlar orasidagi nomutanosiblik pasaygan. 2025-yil yakuni bo'yicha sof pul kiriminin jami va yuqori likvidli aktivlardagi ulushlari ijobiy shakllanishini kutilmoqda. Ayrim banklarda yuzaga kelishi mumkin bo'lgan manfiy sof pul kirimi bo'yicha yetarlicha yuqori likvidli aktivlarning mavjudligi likvidlilik bilan bog'liq xatarlarning tarqalish xavfini cheklaydi.

Banklarda depozitorlar bo'yicha konsentratsiya xavfi yuqori shakllangan. Jami depozitlar tarkibida eng yirik depozitorning ulushi ko'plab tijorat banklarida yuqori darajada saqlanib qolmoqda. Eng yirik depozitorlar mablag'larining bankdan chiqib ketish farazi asosidagi stress-test natijalari bank tizimida likvidlilik bilan bog'liq xavotirlar xavfi vujudga kelishi mumkinligini ko'rsatmoqda.

Uy-joylarning bozor va fundamental narxlari orasidagi tafovut qisqarmoqda. 2024-yilda uy-joylarning bozor narxi fundamental narxiga nisbatan 17 foizga yuqori shakllangan. Shuningdek, ko'chmas mulk bozorida faollik pasaygan. Banklar tomonidan ipoteka kredit ajratish standartlari esa qat'iylashgan.

Makroprudensial choralar banklarning avtokredit segmentidagi kredit xatarini pasaytirdi. 2024-yilda avtokreditlar bo'yicha jismoniy shaxslarning qarz yuki holati yaxshilanib, avtokreditlar bo'yicha LTV taqsimotida ijobiy o'zgarish kuzatildi. Shuningdek, avtomobil xaridi hajmlari muqobillashib, avtomobillarning bozor va fundamental narxlari orasidagi tafovut qisqargan.

Mikroqarzarlar bo'yicha kredit xavfi ortmoqda. Mikroqarz portfeli tarkibida muammoli kreditlar ulushi yuqori bo'lgan banklarda muammoli kreditlar uchun yaratilgan zaxiralar darajasining pastligi mikroqarzarlar bo'yicha kredit xavfini oshirmoqda. Banklarning kredit portfelida jismoniy shaxslarga ajratilgan mikroqarzar miqdori hamda mikroqarz oluvchilar soni yuqori sur'atlarda o'smoqda. Jismoniy shaxslarga ajratilgan mikroqarzarlar qoldig'i bo'yicha konsentratsiyalashuv darajasi ham oshishda davom etmoqda.

Moliyaviy barqarorlikka ta'sir ko'rsatishi mumkin bo'lgan xatarlar saqlanib qolmoqda. Bunday xatarlar qatoriga tashqi moliyalashtirish manbalarning qimmatlashuvi, uy-joylar narxlarining ortiqcha baholanishi, mikroqarzlarning yuqori sur'atlarda o'sishi hamda kiberhujumlarning ortib borishini kiritish mumkin.

O'zbekistonning moliyaviy zaifliklar xaritasi

Zaiflik		2020				2021				2022				2023				2024			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Kreditlarning keskin o'sishi	Kreditning YalMga nisbati tafovuti																				
	Kreditning YalMga nisbati o'sishi																				
	Jami kreditlar qoldig'ining o'sishi (YoY)																				
	Ipoteka kreditlari qoldig'i bo'yicha leveraj																				
	Nobarqaror moliyalashtirish koeffitsiyenti																				
	Joriy hisob balansining defitsiti/profitsiti																				
Uy xo'jaligi sektori	Uy xo'jaliklari kreditlari qoldig'ining o'sishi																				
	Uy-joylarning real narxi																				
	Uy-joy narxining aholi ixtiyoridagi daromadga nisbati																				
	Jami kreditlar tarkibida jismoniy shaxslarga ajratilgan kreditlarning ulushi																				
	Jismoniy shaxslarning qarzga xizmat ko'rsatish nisbati																				
Korporativ sektor	Korporativ kreditlar o'sishi																				
	Jami kreditlar tarkibida korporativ kreditlarning ulushi																				
	Tijoriy maqsadlar uchun ko'chmas mulk kreditlari																				
	Xorijiy valyutada berilgan kreditlar ulushi																				
	Korporativ kreditlarning YalMga nisbati tafovuti																				
Likvidlilik va valyuta bo'yicha tizimli xatarlar	Kreditning depozitga nisbati																				
	Jami majburiyatlar tarkibida nobarqaror moliyalashtirishning ulushi																				
	Jami aktivlarda yuqori likvidli aktivlarning ulushi																				
	Kreditlar tarkibida uzoq muddatli kreditlarning ulushi																				
	Jami depozitlarda uzoq muddatli depozitlarning ulushi																				
	Sof ochiq valyuta mavqei																				
Tarkibiy tizimli xatarlar	Bank sektorining konsentratsiya darajasi (aktivlar bo'yicha)																				
	Bank tizimi aktivlarining YalMga nisbati																				



Moliyaviy zaifliklar xaritasi uy xo'jaligi sektori va ko'chmas mulk bozori bilan bog'liq zaifliklar saqlanib qolayotganligini ko'rsatmoqda. Xususan, tijorat banklari tomonidan jismoniy shaxslarga kredit ajratish amaliyoti ortib, aholining kredit majburiyatlari bo'yicha qarz yuki holati bilan bog'liq xavotirlar kuchaymoqda.

Chakana kreditlar bo'yicha yuzaga kelishi mumkin bo'lgan xatarlarning banklardagi kredit yo'qotishlariga ta'siri ortib bormoqda. Xususan, uy xo'jaliklari sektorida kredit faolligi sezilarli tarzda oshib, jismoniy shaxslarga ajratilgan kreditlarning jami kredit portfelidagi ulushi ortib bormoqda. Bundan tashqari, jismoniy shaxslarning bank kreditlari bo'yicha qarzga xizmat ko'rsatish darajasi oshgan. Bu esa, uy xo'jaligi sektorida xatarlarning to'planib borishi va qarzdorlar moliyaviy holatining yomonlashishi oqibatida banklar kredit portfelida moliyaviy yo'qotishlarning ortishiga sabab bo'lishi mumkin.

Ko'chmas mulk bozorida uy-joy narxlardagi ehtimoliy tuzatishlar mamlakat real iqtisodiyotiga salbiy ta'sir ko'rsatish orqali tizimli xatarlarni yuzaga chiqarishi mumkin. 2024-yil yakuniga kelib, uy-joy narxlarining aholi ixtiyoridagi daromadga nisbati pasayganiga qaramay, o'zining tarixiy yuqori qiymatiga yaqin shakllanmoqda. Shuningdek, ipoteka kreditlari qoldig'i bo'yicha leveraj ko'rsatkichi biroz pasaygan bo'lsa-da, uning yuqori darajasi saqlanib qolmoqda.

I. Global va O'zbekiston iqtisodiyotidagi makromoliyaviy sharoitlar

2024-yilda global moliyaviy sharoitlarda qat'iylashish davomli bo'ldi. Jahon noaniqlik (World Uncertainty Index, WUI)¹ va jahon iqtisodiy siyosat noaniqlik (Global Economic Policy Uncertainty, GEPU)² indeksleri global miqyosda noaniqliklar ko'lamining ortib borayotganini ko'rsatmoqda. Dunyoda davom etayotgan keskin geosiyosiy vaziyat, savdo tariflari va iqtisodiy sanksiyalar bilan bog'liq siyosiy beqarorliklar global makromoliyaviy sharoitlarni yanada qat'iylashtirmoqda.

Xatarli geosiyosiy voqealar ko'lamining pasayishi sharoitida, dunyoda savdo siyosati bilan bog'liq xavotirlar ortib bormoqda. 2024-yil yakunida, jahon miqyosda savdo siyosati bo'yicha noaniqliklar darajasining ortishi savdo siyosati noaniqlik indeksining (Trade Policy Uncertainty (TPU) Index)³ o'sishida o'z ifodasini topdi. Shuningdek, geosiyosiy xatar indeksi (Geopolitical Risk (GPR) Index)⁴ qiymatidagi biroz pasayish xatarli geosiyosiy voqealar o'rnini xalqaro savdo bozoridagi ziddiyatlar bilan bog'liq xavotirlar egallaganidan dalolat bermoqda.

¹ World Uncertainty Index. (2024). World Uncertainty Index (WUI): Global.

Indeksda 21 ta davlat inobatga olingan: Avstraliya, AQSh, Braziliya, Birlashgan Qirollik, Germaniya, Gretsiya, Janubiy Koreya, Irlandiya, Ispaniya, Italiya, Kanada, Kolumbiya, Meksika, Niderlandiya, Rossiya, Fransiya, Hindiston, Xitoy, Chili, Shvetsiya va Yaponiya.

² Economic Policy Uncertainty. (2024). Global Economic Policy Uncertainty Index.

³ Matteo Iacoviello. (2025). Trade Policy Uncertainty (TPU) Index.

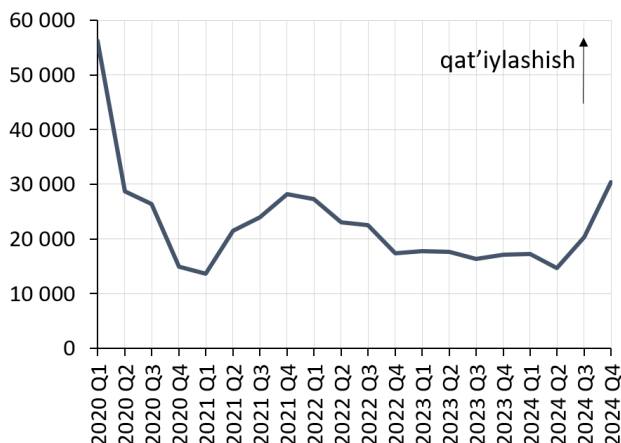
Indeksda 7 ta yetakchi gazetalar inobatga olingan: Boston Globe, Chicago Tribune, Guardian, Los Angeles Times, New York Times, Wall Street Journal, Washington Post.

⁴ Matteo Iacoviello. (2025). Geopolitical Risk (GPR) Index.

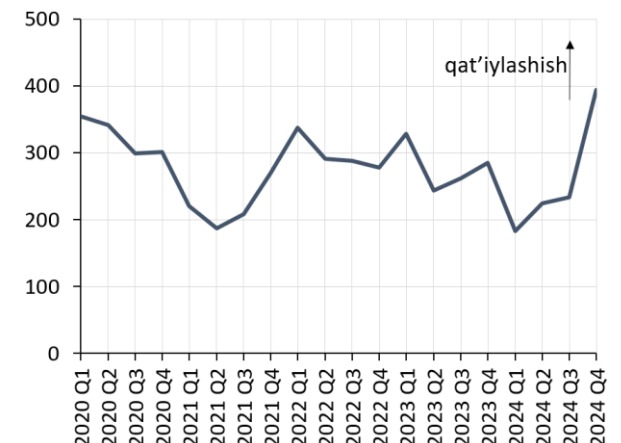
Indeksda 10 ta yetakchi gazetalar inobatga olingan: Chicago Tribune, Daily Telegraph, Financial Times, Globe and Mail, Guardian, Los Angeles Times, New York Times, USA Today, Wall Street Journal, Washington Post.

1-chizma. Global noaniqliklar va xatar indekslari

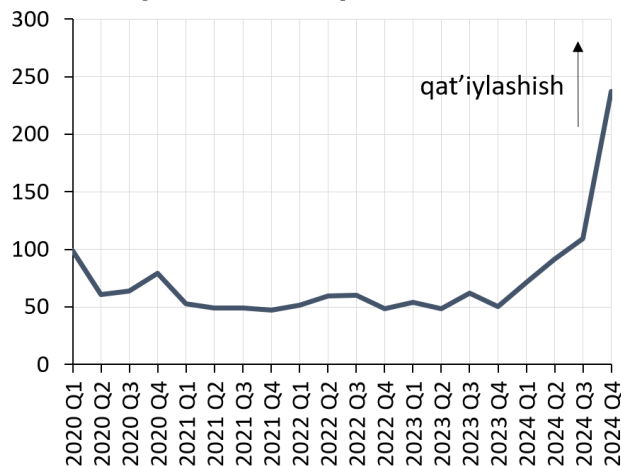
Jahon noaniqlik indeksi*



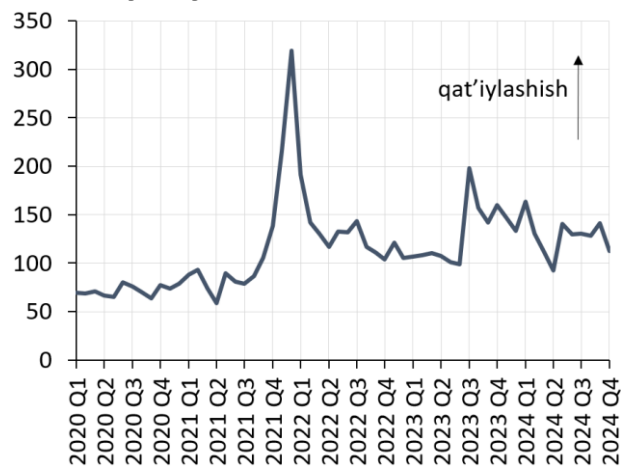
Jahon iqtisodiy siyosat noaniqlik indeksi**



Savdo siyosati noaniqlik indeksi***



Geosiyosiy xatar indeksi****



Manbalar: Jahon noaniqlik indeksi, Jahon iqtisodiy siyosat noaniqlik indeksi va Matteo Iacoviello.

Izohlar: Indeksning yuqori qiymati noaniqliklar va xatarlar darajasining yuqoriligini, aksincha past qiymati esa noaniqliklar va xatarlar darajasining pastligini anglatadi.

*Jahon noaniqlik indeksi 143 ta mamlakatni qamrab olib, Economist Intelligence Unit tomonidan mamlakatlar bo'yicha har chorakda chop etiladigan hisobotlarida qo'llanilgan "noaniqlik" (yoki uning variantlari) so'zlari sonining ushbu hisobotlarning jami so'zlaridagi ulushini 1 mln martaga ko'paytirilgan qiymati va mamlakatlar YaIMdan kelib chiqqan holda o'rtacha tortilgan qiymatini hisoblash orqali aniqlanadi.

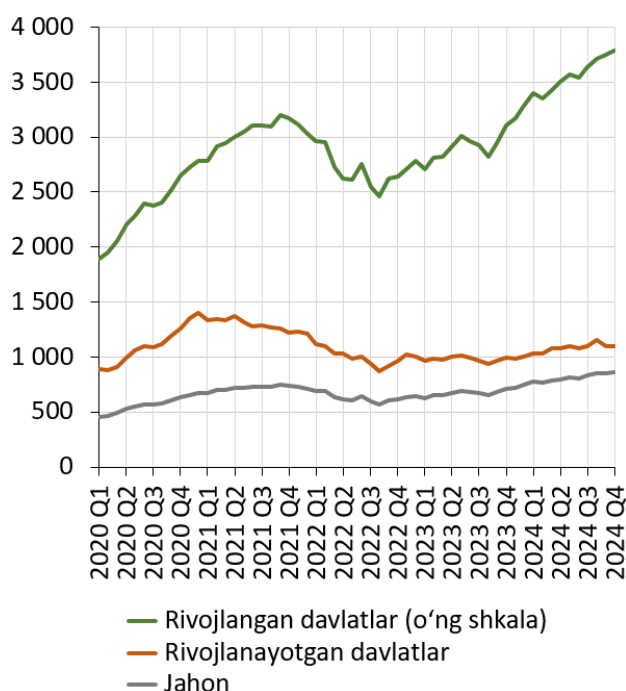
**Jahon iqtisodiy siyosat noaniqlik indeksi 21 ta mamlakat bo'yicha hisoblangan iqtisodiy siyosat noaniqlik indeksleri va mamlakatlar YaIMdan kelib chiqqan holda o'rtacha tortilgan qiymatini hisoblash orqali aniqlanadi. Mamlakatlar bo'yicha iqtisodiy siyosat noaniqlik indeksi, har bir mamlakatda chop etiladigan gazetalardagi "iqtisodiyot", "siyosat" va "noaniqlik" so'zlariga aloqador jumlar ishtirok etgan maqolalarni ushbu gazetalarning jami maqolalardagi ulushi topiladi. So'ngra, ushbu nisbatlarning 1997–2015-yillardagi o'rtacha qiymatini 100 ga tenglashtirish orqali normallashtirilgan holda hisoblanadi.

***Savdo siyosati noaniqlik indeksini aniqlashda jami 7 ta yetakchi gazetalardagi savdo siyosatining noaniqligi muhokama qilinadigan maqolalar umumiy sonining jami maqolalar sonidagi ulushlari hisoblanadi. Yakuniy indeks qiymatini normallashtirilgan holda aniqlashda har bir foiz ulush 100 ga tenglashtiriladi.

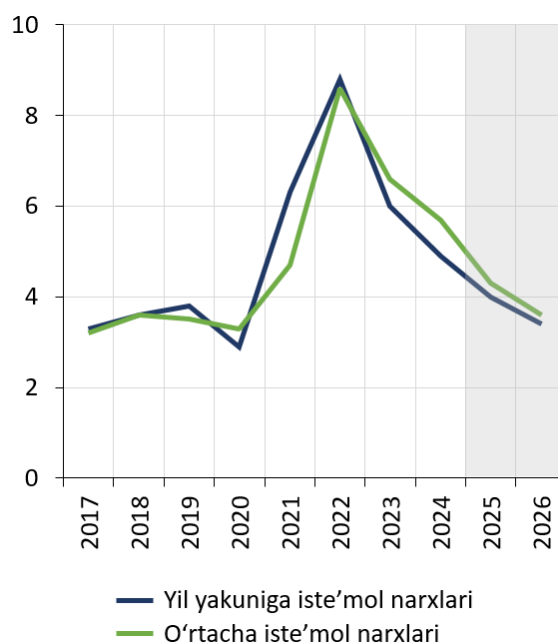
****Geosiyosiy xatar indeksini aniqlashda jami 10 ta eng yetakchi gazetalardagi, jumladan AQShning 6 ta, Birlashgan Qirollikning 3 ta va Kanadaning 1 ta chop etiladigan gazetalardagi xatarli geosiyosiy voqealarga oid maqolalar sonining ushbu gazetalardagi jami maqolalar sonidagi ulushlari topiladi. Hisoblangan ulushlarning 1985–2019-yillardagi o'rtacha qiymatini 100 ga tenglash orqali yakuniy geosiyosiy xatar indeksi baholanadi.

2024-yil davomida jahon fond bozorida ijobiy o'zgarishlar kuzatildi. 2024-yilda rivojlanayotgan hamda rivojlangan davlatlar bo'yicha Morgan Stanley Capital International (MSCI) indeksleri 1094 va 3790 AQSh dollarini tashkil etib, 2023-yilga nisbatan mos ravishda 10 va 22 foizlarga oshdi. Umumjahon MSCI indeksi 860 AQSh dollarida shakllanib, 2023-yilga nisbatan 21 foizga o'sdi⁵. Biroq, rivojlanayotgan mamlakatlar korxonalarining aksiyalari narxlarini qamrab olgan MSCI indeksida kuzatilgan biroz pasayish investorlarning ushbu mamlakatlar bo'yicha xavotirlarida aks ettirmoqda.

2-chizma. MSCI indeksleri, AQSh dollari**



3-chizma. Global inflyatsiya* prognozi (iste'mol narxleri indeksi), %



Manbalar: XVJ va Bloomberg.

Izohlar: *Global inflyatsiya darajasi har bir mamlakat bo'yicha inflyatsiya ko'rsatkichi hamda xarid qobiliyati paritetiga asoslangan YaIM hajmidan kelib chiqib o'rtacha tortilgan qiymatini hisoblash orqali aniqlanadi.

**MSCI indeksleri 23 ta rivojlangan va 24 ta bozor iqtisodiyoti shakllanayotgan mamlakatlardagi yirik korxonalarning aksiyalari narxlarini qamrab olgan jahon fond bozoridagi vaziyatni aks ettiruvchi indekslar hisoblanadi. Ushbu indekslar qiymatining ortishi jahon qimmatli qog'ozlar bozorida aksiyalar narxida ijobiy o'zgarish kuzatilganligini anglatadi.

⁵ Morgan Stanley Capital International. (2025). Real Time Index Data Search.

Global inflyatsiya darajasi pasayish tendensiyani namoyon etmoqda. 2024-yil yakunida global inflyatsiya darajasi 4,9 foizda shakllanib, 2023-yilga nisbatan 1,1 foiz bandga sekinlashgan. Shuningdek, XVJ tomonidan 2025 va 2026-yillar uchun o'rtacha global inflyatsiya darajalari mos ravishda 4,3 va 3,6 foizlarda bo'lishi prognoz qilinmoqda⁶. Biroq, 2025-yil boshida kuzatilgan global siyosiy va fragmentatsion o'zgarishlar xalqaro savdo tizimiga salbiy ta'sir ko'rsatib, noaniqliklarni oshirmoqda. Xalqaro savdo tizimidagi zaifliklar inflyatsiya darajasiga bo'lgan bosimning kuchayishi taxmin qilinmoqda. Oqibatda, xalqaro bozorlarda yuqori foiz stavka muhitining shakllanishi moliyaviy sharoitlarning yanada qat'iylashishiga olib kelishi mumkin.

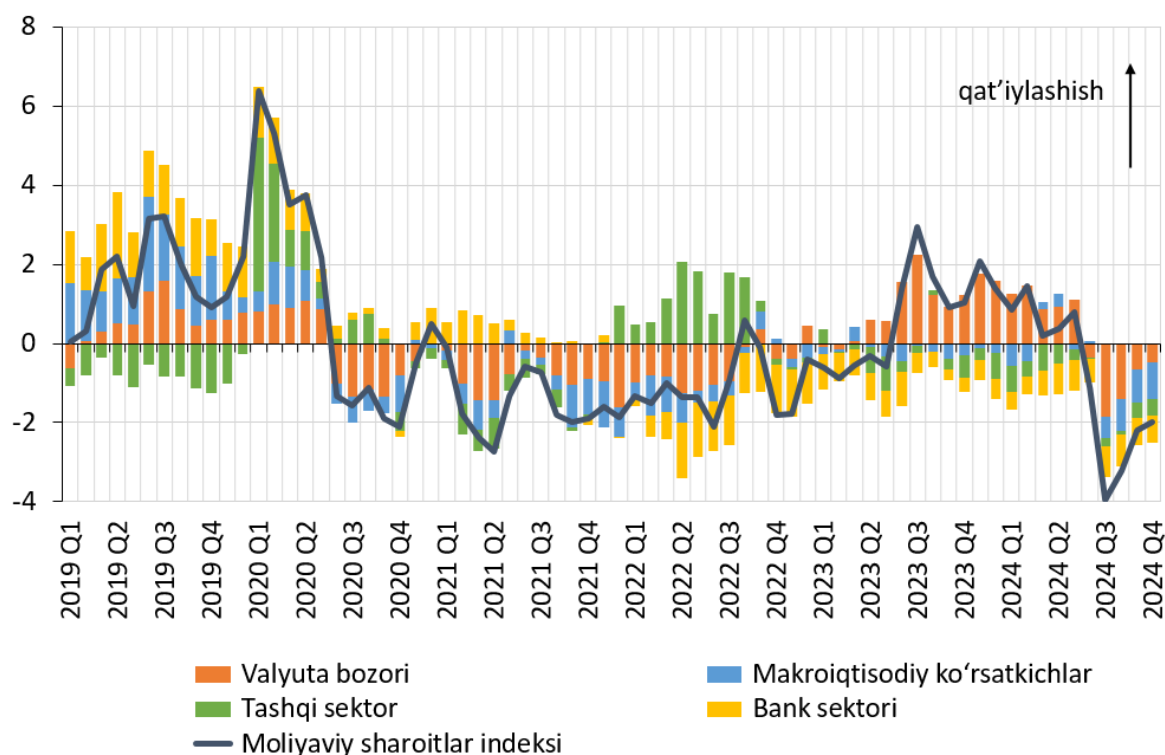
2024-yil yakunida O'zbekistonda moliyaviy sharoitlarning biroz qat'iylashishi kuzatildi. 2024-yilda bank va tashqi moliyaviy sektorlarda kuzatilgan ijobiy vaziyat, valyuta bozoridagi bosimning kamayishi hisobiga O'zbekiston moliyaviy sharoitlar indeksi pasaygan. 2024-yil yakuniga kelib esa, global miqyosda kuzatilgan noaniqliklar O'zbekiston moliyaviy sharoitlarni biroz qat'iylashtirdi. 2024-yilda AQSh dollariga nisbatan milliy valyuta kursining qadrsizlanish darajasi 4,7 foizni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 5,2 foiz bandga pasaygan⁷. Shuningdek, 2024-yilda xalqaro moliya bozorlarida investorlar kutilmalarini ifodalaydigan Chikago opsionlar birjasining o'zgaruvchanlik indeksi (VIX) o'rtacha 16 ko'rsatkichni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 8 foizga kamaygan⁸.

⁶ International Monetary Fund. (2025, April). World Economic Outlook.

⁷ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. (2025). Valyutalar kurslari arxivi.

⁸ Federal Reserve Bank of St. Louis. (2025). CBOE Volatility Index: VIX.

4-chizma. O'zbekiston moliyaviy sharoitlar indeksi

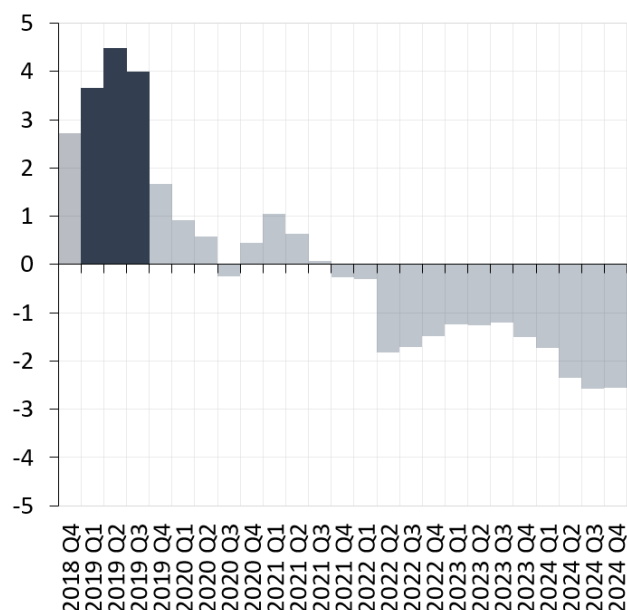


Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

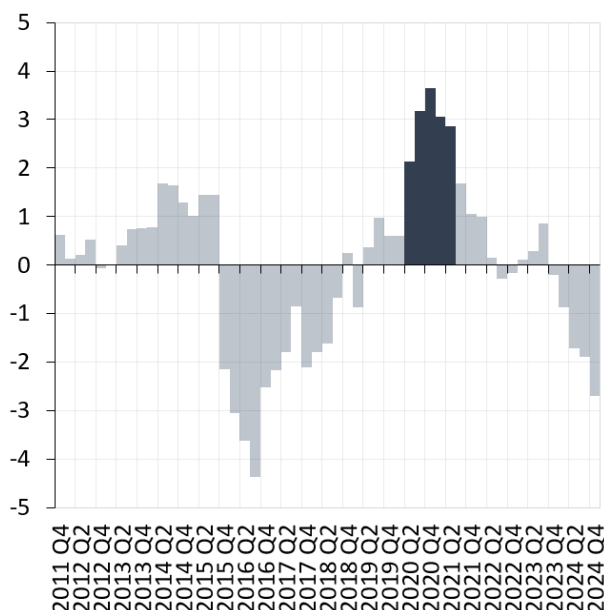
Izoh: Moliyaviy sharoitlar indeksi ko'rsatkichining musbat qiymatlari moliyaviy sharoitlarning qat'iyilashishini, manfiy qiymatlari esa moliyaviy sharoitlarning yengillashishini anglatadi.

Moliyaviy sikl indeksi hamda kreditning YaIMga nisbati tafovuti ko'rsatkichlari pasayish fazasini ko'rsatmoqda. 2024-yil davomida O'zbekiston moliyaviy sikl indeksi o'zining tarixiy minimal qiymatlarida shakllandi. Shuningdek, 2024-yil yakuni bo'yicha kreditning YaIMga nisbati tafovuti kontrsiklik kapital buferining benchmark darajasini o'rnatish chegarasidan past shakllandi. Xususan, 2024-yil yakunida xususiy sektorga ajratilgan kreditlarning YaIMga nisbati o'zining uzoq muddatli trendiga nisbatan 2,7 foiz bandga pastroq bo'ldi.

5-chizma. O'zbekiston moliyaviy sikl indeksi⁹



6-chizma. Xususiy sektorga ajratilgan kreditlarning YaIMga nisbati tafovuti, foiz band



■ Ijobiy buferni o'rnatish davri

Manbalar: Milliy statistika qo'mitasi va Markaziy bank hisob-kitobi.

Izoh: Moliyaviy sikl indeksining oshishi iqtisodiyotda o'sish davrini, aksincha tushishi iqtisodiyotni qisqarish davrini ko'rsatadi.

Xususiy sektorga ajratilgan kreditlarning YaIMga nisbati tafovuti bo'yicha ijobiy kapital buferni o'rnatish davrlari uchun mazkur tafovutning 2 foiz banddan yuqori bo'lgan davrlar inobatga olingan¹⁰. O'zbekiston moliyaviy sikl indeksi bo'yicha ijobiy kapital buferni o'rnatish davrlari uchun uning eng yuqori qiymatga ega davrlari hisobga olingan.

O'zbekistonda ichki talabning ortishi iqtisodiy o'sishga turtki bo'lmoqda. 2024-yilda YaIM o'sish sur'ati 6,5 foizni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 0,2 foiz bandga ortdi¹¹. 2024-yilda mamlakatda ichki talabning oshishi YaIMning real o'sishiga 7,4 foiz band miqdorida ijobiy ta'sir ko'rsatdi. 2024-yilda sof eksport manfiy saldosini kengayishining real YaIM o'sishiga salbiy ta'siri ichki talabning sezilarli ortishi hisobiga qoplandi.

⁹ Moliyaviy sikl indeksini hisoblash metodologiyasi 2023-yil uchun moliyaviy barqarorlik sharhida keltirilgan.

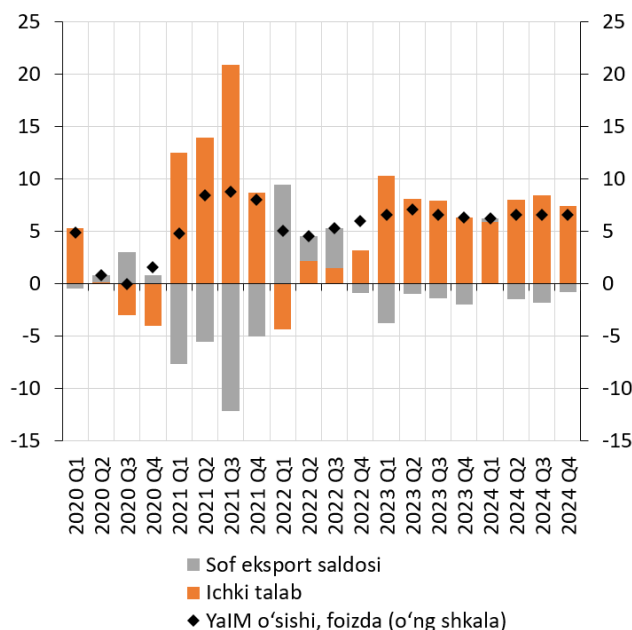
¹⁰ Buferning benchmark darajasi kreditning YaIMga nisbati tafovutidan kelib chiqib quyidagi formula orqali hisoblanadi:

$$BBR = \begin{cases} 0 & \text{agar, } GAP < 2 \text{ foiz band} \\ 0,3125 * GAP - 0,625 & \text{agar, } 2 \text{ foiz band} \leq GAP \leq 10 \text{ foiz band} \\ 2,5\% & \text{agar, } GAP > 10 \text{ foiz band} \end{cases}$$

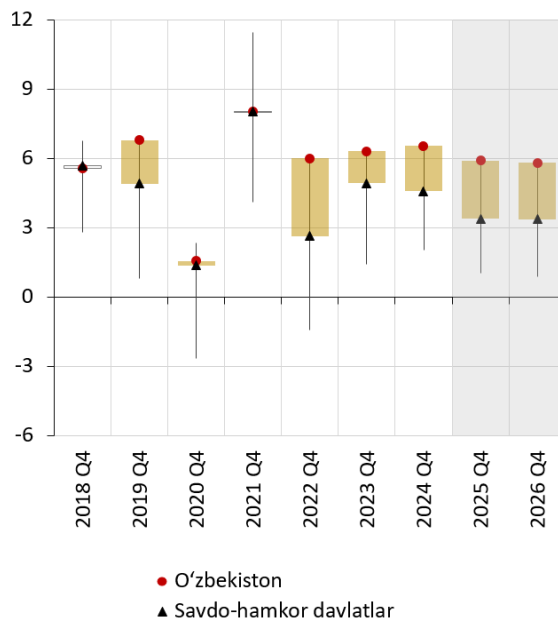
Bu yerda,
BBR – buferning benchmark darajasi;
GAP – kreditning YaIMga nisbati tafovuti.

¹¹ Milliy statistika qo'mitasi. (2025). Yalpi ichki mahsulot o'sish sur'atlari (yakuniy iste'mol usulida choraklik).

7-chizma. YalM yillik o'sishining dekompozitsiyasi*, foiz band



8-chizma. O'zbekiston va asosiy savdo-hamkor davlatlarning¹² real o'sish sur'atlari, %**



Manbalar: Milliy statistika qo'mitasi, Markaziy bank hisob-kitobi va XVJ.

Izoh: *Ichki talab yakuniy iste'mol xarajatlari va yalpi jamg'arishlar yig'indisidan iborat. YalMni yakuniy iste'mol usulida hisoblashda yuzaga kelgan statistik tafovut chizmada aks ettirilmagan.

**Chizmadagi to'rtburchak shakl O'zbekiston va ma'lumotlari qo'llanilgan savdo-hamkor davlatlar uchun YalMning o'rtacha tortilgan o'sish sur'atlari orasidagi farqni ko'rsatadi. O'sish sur'atlari o'rtasidagi farq qanchalik katta bo'lsa, to'rtburchak shakli ham shunchalik uzun bo'ladi. Agarda O'zbekiston YalMning o'sish darajasi o'rtacha tortilgan o'sish sur'atidan ortiq bo'lsa, to'rtburchakning ichki qismi to'liq bo'yalgan rangda va aksincha kichik bo'lsa, oq rangda bo'ladi. Vertikal qora chiziqning eng yuqori nuqtasi ma'lum bir yil uchun mazkur davlatlar orasida maksimum o'sish ko'rsatkichini, uning quyi nuqtasi esa minimum o'sish sur'atiga ega bo'lgan davlatning ko'rsatkichini bildiradi.

O'zbekistonning 2025 va 2026-yillar uchun kutilayotgan iqtisodiy o'sish sur'atlari asosiy savdo hamkor davlatlariga nisbatan yuqoriroq baholanmoqda. XVJ prognoziga ko'ra, 2025 va 2026-yillarda O'zbekistonning iqtisodiy o'sish darajasi mos ravishda 5,9 va 5,8 foizlarda¹³, Jahon bankining prognozlariga asosan esa 5,9 foizlarda¹⁴ bo'lishi kutilmoqda. Shuningdek, XVJ ma'lumotlari asosida O'zbekistonning asosiy savdo-hamkor davlatlari bo'yicha hisoblangan o'rtacha yillik iqtisodiy o'sish prognozlari 2025 va 2026-yillar uchun bir xil 3,4 foizni tashkil etmoqda¹⁵.

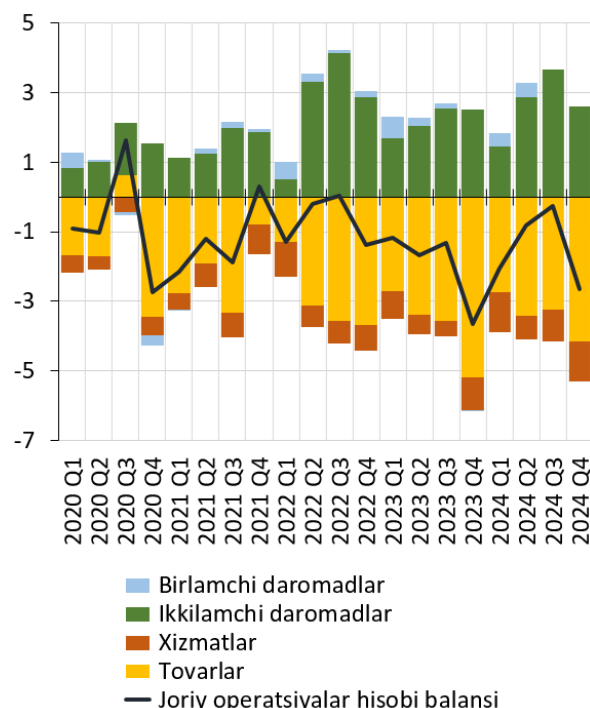
¹² Janubiy Koreya, Rossiya, Turkiya, Xitoy va Qozog'iston davlatlari hisobga olingan.

¹³ International Monetary Fund. (2025, April). World Economic Outlook.

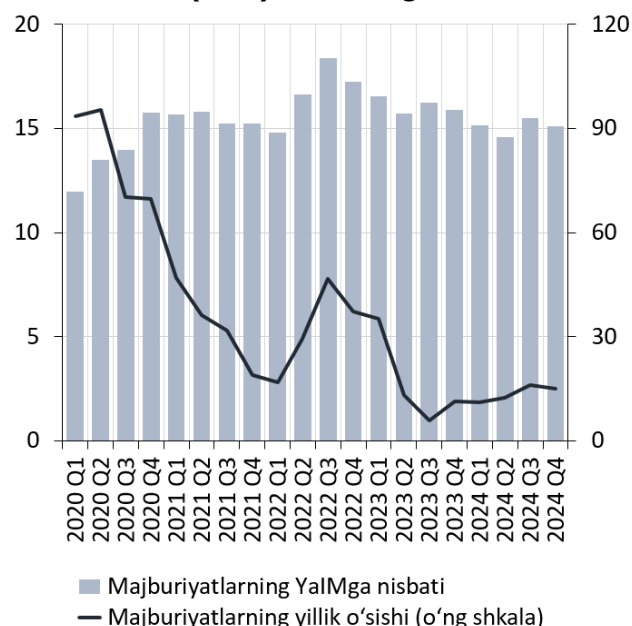
¹⁴ World Bank. (2025). Accelerating Growth through Entrepreneurship, Technology Adoption, and Innovation.

¹⁵ International Monetary Fund. (2025, April). World Economic Outlook.

9-chizma. Joriy operatsiyalar balansining choraklik taqsimlanishi, mlrd AQSh dollari



10-chizma. O'zbekiston tijorat banklarining norezidentlar oldidagi majburiyatlarining yillik o'sish sur'atlari (YoY) va YalMga nisbati, %



Manba: Markaziy bank.

Joriy operatsiyalar balansining manfiy saldosi qisqardi. 2024-yil yakunida joriy operatsiyalar hisobi taqchilligi 5,7 mlrd AQSh dollarini tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 26 foizga pasaygan. Xususan, 2024-yilda birlamchi va ikkilamchi daromadlarning ijobiy saldosi 11,7 mlrd AQSh dollarida shakllanib, 2023-yilga nisbatan 20 foizga oshgan. Shuningdek, tashqi savdo balansi manfiy saldosi 1 foizga qisqargan¹⁶. Tashqi savdo balansi taqchilligining biroz qisqarishi, shuningdek birlamchi va ikkilamchi daromadlar ijobiy saldosinga 2024-yilda joriy operatsiyalar balansi manfiy tafovuti mamlakat YalMning 5 foizigacha kamaygan.

Tijorat banklarini norezidentlar oldidagi tashqi majburiyatlari miqdorining o'sish sur'ati biroz tezlashdi. 2024-yil yakunida banklarning norezidentlar oldidagi majburiyatlari qoldig'i 220,1 trln so'mni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 15 foizga oshgan¹⁷. Shuningdek, 2024-yil yakunida tijorat banklari tomonidan norezidentlardan jalb qilingan majburiyatlar qoldig'ining YalMdagi ulushi esa 15 foiz darajasida shakllanib, 2023-yilga nisbatan 1 foiz bandga kamaygan.

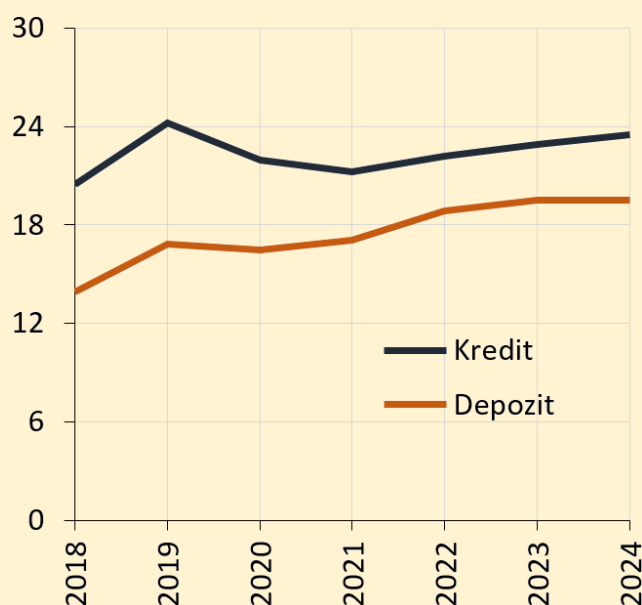
¹⁶ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. (2025). O'zbekiston Respublikasining to'lov balansi (tahliliy ko'rinishi).

¹⁷ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. (2025). 2024-yil dekabr Statistik byulleten.

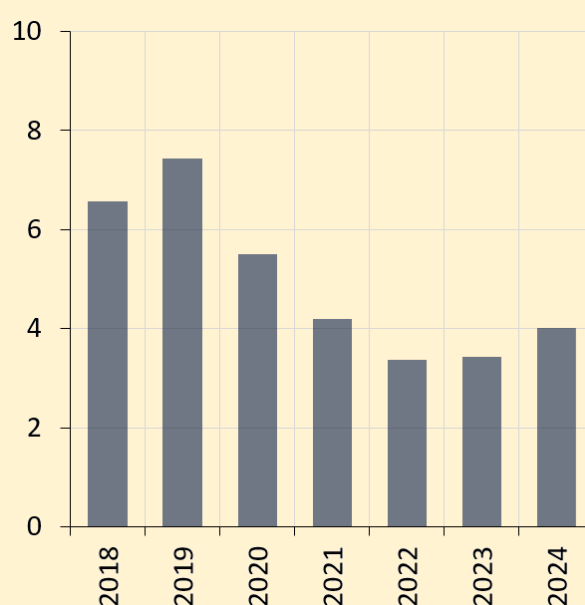
1-havola. O'zbekistonda kredit foiz stavkalarining shakllanishi

O'zbekiston bank tizimida so'nggi yillarda bank kreditlari¹⁸ va depozitlari¹⁹ bo'yicha foiz stavkalarda o'sish kuzatildi. Xususan, 2020-yilgi Covid-19 pandemiya davrida milliy valyutadagi bank kreditlari va depozitlari bo'yicha o'rtacha tortilgan foiz stavkalarida kuzatilgan pasayishdan so'ng foiz stavkalarda o'sish tendensiyasi davom etmoqda.

11-chizma. Milliy valyutadagi kredit va depozit foiz stavkalari, %



12-chizma. Milliy valyutadagi kredit va depozit foiz stavkalari orasidagi tafovut, foiz band



Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

Izoh: Foiz stavka spreadi – kredit va depozit foiz stavkalari orasidagi tafovut.

2024-yilda bank kreditlari bo'yicha milliy valyutadagi o'rtacha tortilgan kredit foiz stavka 23,5 foizni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 0,6 foiz bandga ortgan. Milliy valyutadagi muddatli depozitlarning o'rtacha tortilgan foiz stavkasi 2023 va 2024-yillar davomida deyarli o'zgarishsiz 19,5 foiz atrofida shakllangan²⁰.

Kredit foiz stavkasi va foiz stavka spreadining shakllanishida ta'sir etadigan ko'rsatkichlar makro-fiskal sharoitlar, bank sektori va biznes muhiti guruhlariga ajratgan holda o'rganildi²¹.

¹⁸ O'rtacha tortilgan kredit foiz stavkasi banklar tomonidan ajratilgan imtiyozli kreditlar va mikroqarzlarini hisobga olmagan holda milliy valyutada ajratilgan kreditlarning o'rtacha tortilgan foiz stavkasini ifodalaydi.

¹⁹ O'rtacha tortilgan depozit foiz stavkasi banklar tomonidan jalb qilingan milliy valyutadagi muddatli depozitlar bo'yicha o'rtacha foiz stavkalari inobatga olingan.

²⁰ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. (2025). 2024-yil dekabr Statistik byulleten.

²¹ Erik, F. & Igor, Z. (2020). Bank Lending Rates and Spreads in EMDEs: Evolution, Drivers, and Policies. World Bank Policy Research Working Paper.

1-jadval. Kredit foiz stavkasi va foiz stavka sprediga ta'sir etuvchi ko'rsatkichlar

Guruhlar	Ko'rsatkichlar
Makro-fiskal sharoitlar	Yillik inflyatsiya darajasi
	Inflyatsiya darajasining o'zgaruvchanligi
	Davlat qarzining YaIMga nisbati
	Aholi jon boshiga hisoblangan nominal YaIM miqdori
	Yalpi jamg'arishning YaIMga nisbati
	Markaziy bank asosiy stavkasi
Bank sektori	Operatsion xarajatlarning jami aktivlarga nisbati
	Uchta eng yirik bank aktivlarining jami bank aktivlaridagi ulushi
	Muammoli kreditlarning jami kreditlardagi ulushi
	Foizsiz daromadlarning jami daromadlardagi ulushi
	Xususiy sektorga ajratilgan kreditlarning YaIMga nisbati
Biznes muhit	Kredit byurosi qamrovi
	Qonun ustuvorligi ko'rsatkichi

Manba: Jahon banki.

O'zbekistonda kredit foiz stavkasi va uning depozit foiz stavkasi orasidagi spredlari shakllanishiga ta'sir etishi mumkin bo'lgan omillar guruhlariga ajratildi. Ko'rsatkichlarning turli kombinatsiyalari orasidan samarali ko'rsatkichlar Akaike Information Criterion (AIC) va Bayesian Information Criterion (BIC)²² testlari orqali aniqlandi.

Testlar natijalariga ko'ra, kredit foiz stavkasi va foiz stavka spredining shakllanishida inflyatsiya darajasi, Markaziy bank asosiy stavkasi, operatsion xarajatlarning jami aktivlarga nisbati, foizsiz daromadlarning jami daromadlardagi ulushi va xususiy sektorga ajratilgan kreditlarning YaIMga nisbati eng samarali ko'rsatkichlar sifatida tanlab olindi. Mazkur samarali ko'rsatkichlarning kredit foiz stavkasi va foiz stavka sprediga ta'siri eng kichik kvadratlar usuli orqali baholandi²³.

Model natijasiga ko'ra, kredit foiz stavkasi va foiz stavka spredi banklardagi operatsion xarajatlarning jami aktivlarga nisbati, Markaziy bank asosiy foiz stavkasi, inflyatsiya va xususiy sektorga ajratilgan kreditlarning YaIMga nisbati ko'rsatkichlari bilan to'g'ri bog'liqlik, foizsiz daromadlarning jami daromadlardagi ulushi bilan esa teskari bog'liqlik mavjudligi namoyon bo'ldi²⁴ (1-ilova).

²² AIC va BIC testlari mavjud ko'rsatkichlar orasidagi bog'liqlikni eng yaxshi ifoda etuvchi ko'rsatkichlarni tanlashda ishlatiladigan usullar hisoblanadi.

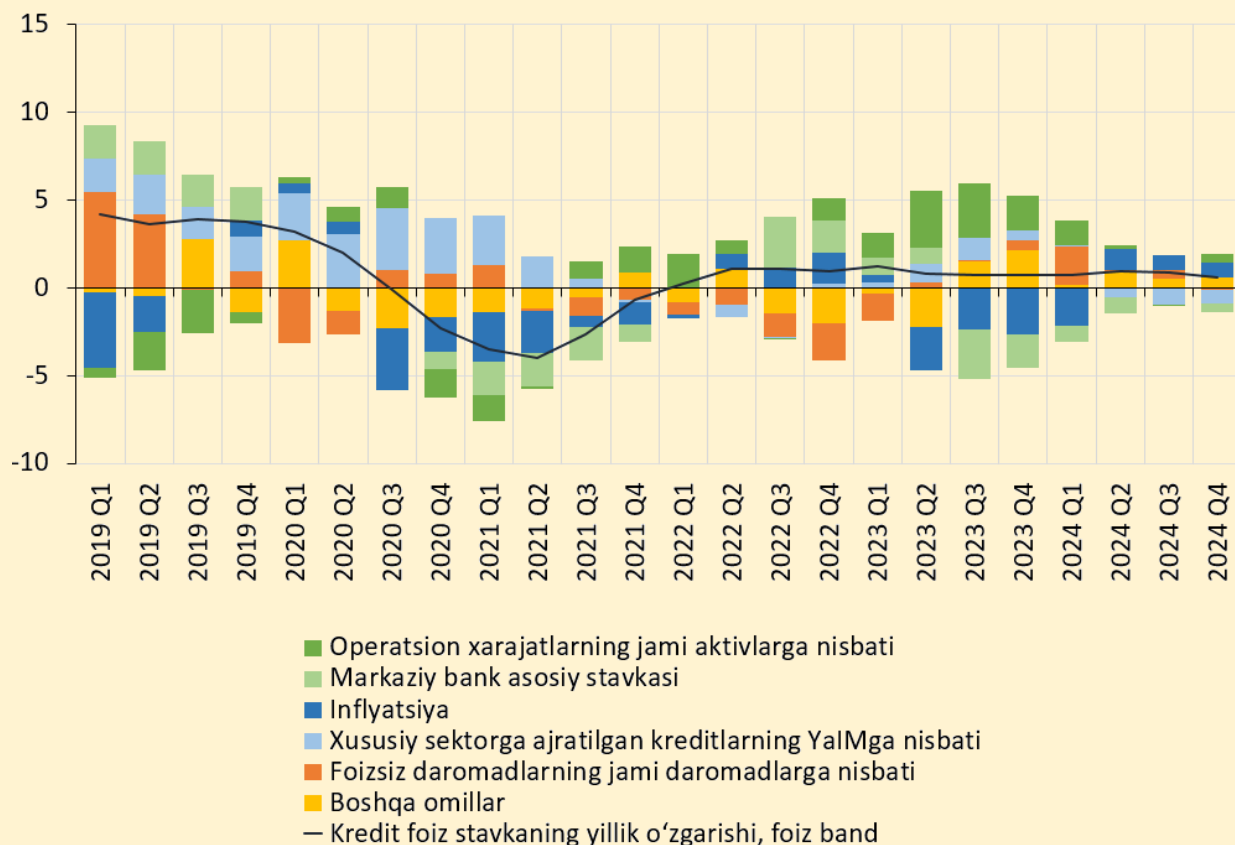
²³ Kredit foiz stavkasi va foiz stavka sprediga ta'sir etuvchi omillar quyidagi formula orqali aniqlanadi:

$$y = C + \beta_i x_i + \varepsilon$$

Bu yerda,
 y – kredit foiz stavkasi yoki foiz stavka spredi;
 x_i – ta'sir etuvchi samarali ko'rsatkichlar;
 β_i – noma'lum koeffitsiyentlar;
 C – ozod had;
 ε – nisbiy xatolik.

²⁴ Model natijalari bo'yicha regressiya koeffitsiyentining musbat bo'lishi erkli va erksiz o'zgaruvchi o'rtasidagi bog'liqlik yo'nalishi to'g'ri, aksincha manfiy bo'lishi esa bog'liqlik yo'nalishi teskari ekanligini anglatadi.

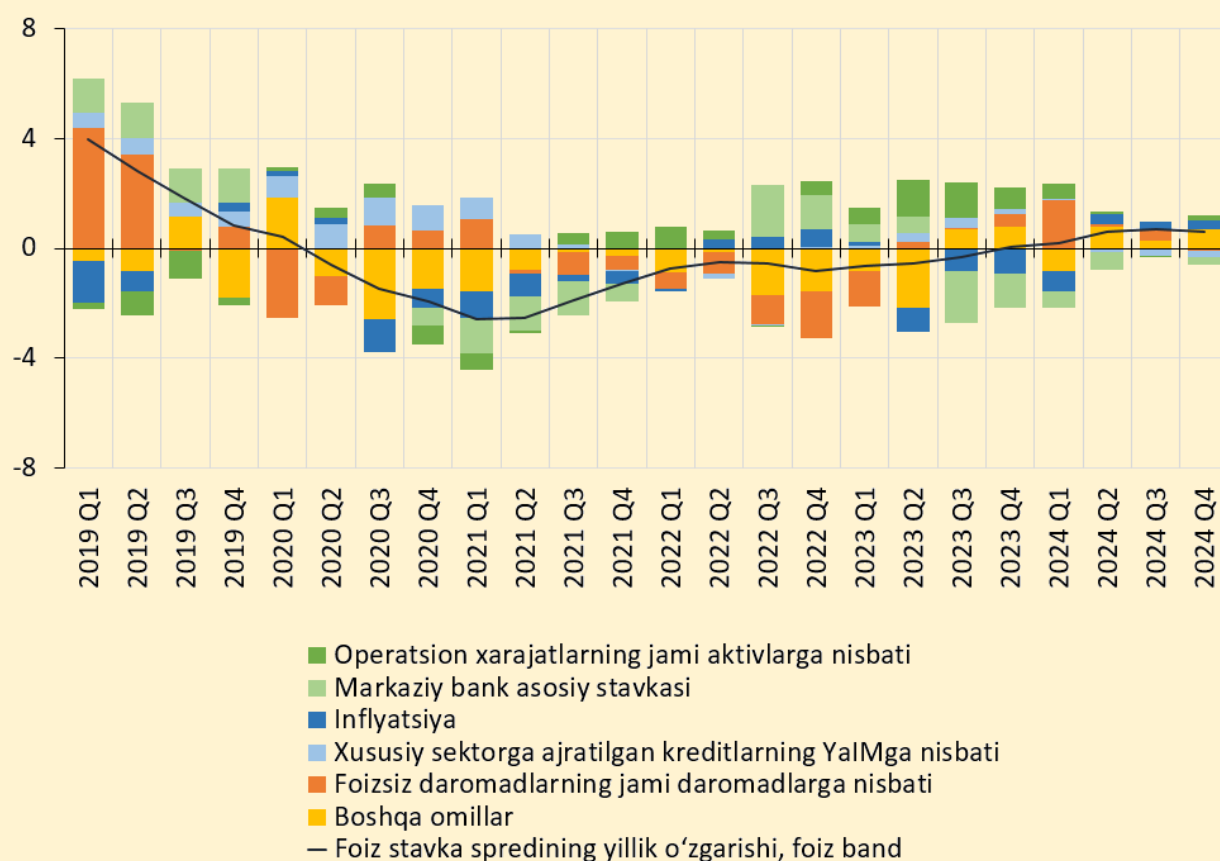
13-chizma. Kredit foiz stavkaning yillik o'zgarishi dekompozitsiyasi, %



Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

2024-yilda milliy valyutadagi kredit foiz stavkalari 2023-yilga nisbatan 0,6 foiz bandga oshgan. Bunda, inflyatsiya darajasining yuqorilashi hamda operatsion xarajatlarning jami aktivlarga nisbatidagi o'sish kredit foiz stavkasini mos ravishda 0,7 va 0,3 foiz bandlarga oshishiga ta'sir ko'rsatgan. Shuningdek, kredit foiz stavkasiga xususiyl sektorga ajratilgan kreditlarning YalMga nisbatining kamayishi 0,8 foiz bandlik, Markaziy bank asosiy stavkasining pasayishi 0,5 foiz bandlik hamda foizsiz daromadlarning jami daromadlarga nisbatining o'sishi 0,1 foiz bandlik oshiruvchi ta'sir ko'rsatgan.

14-chizma. Kredit va depozit foiz stavkalari orasidagi spredining yillik o'zgarishi dekompozitsiyasi, %



Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

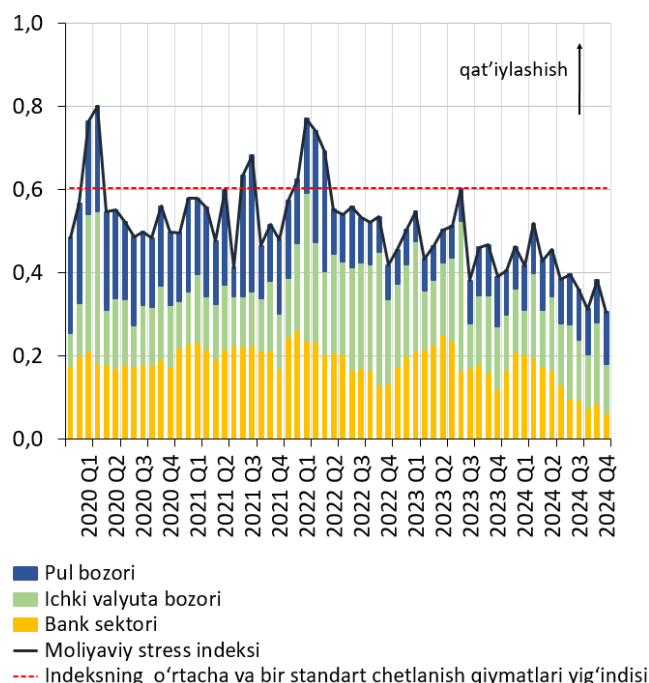
2024-yilda kredit va depozit foiz stavkalari orasidagi farq 2023-yilga nisbatan 0,6 foiz bandga yuqoriladi. Bunda, inflyatsiya darajasi 0,3 foiz band, operatsion xarajatlarning jami aktivlarga nisbati 0,2 foiz bandlik oshiruvchi ta'sir ko'rsatgan. Shuningdek, Markaziy bank asosiy stavkasi 0,3 foiz band, xususiy sektorga ajratilgan kreditlarning YaIMga nisbati 0,2 foiz bandlik va foizsiz daromadlarning jami daromadlarga nisbati 0,1 foiz bandlik kamaytiruvchi omillardan bo'lgan.

II. Moliyaviy sektor

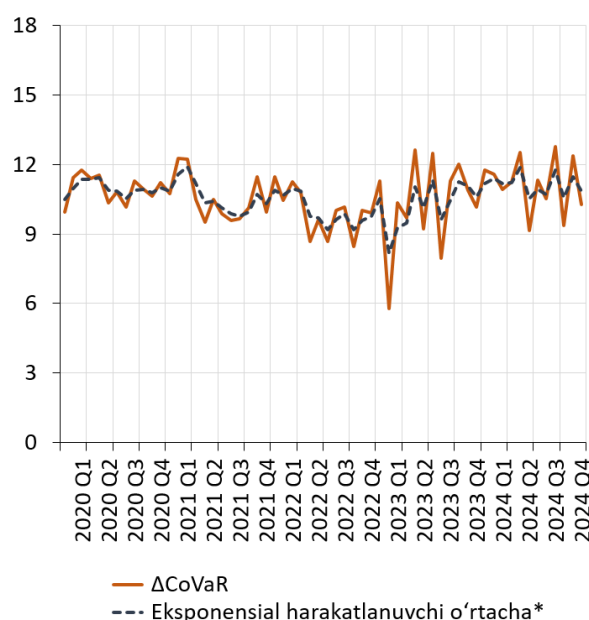
2.1. Bank sektori

O'zbekiston bank tizimida moliyaviy stress holati yaxshilanib bormoqda. 2024-yil davomida pul bozoridagi holatning deyarli o'zgarishsiz shakllangan sharoitida bank sektori va ichki valyuta bozoridagi ijobiy o'zgarishlar umumiy moliyaviy stress indeksining²⁵ pasayishiga sabab bo'ldi. O'zbekiston moliyaviy stress indeksi o'zining o'rtacha va bir standart chetlanish qiymatidan pastda shakllanib, mamlakat bank tizimidagi stress holatining past darajada ekanligidan dalolat bermoqda.

15-chizma. O'zbekiston moliyaviy stress indeksi



16-chizma. Bank tizimi uchun ΔCoVaR ko'rsatkichi



Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

Izohlar: Moliyaviy stress indeksining 1 ga yaqin bo'lishi stress darajasining yuqoriligini, aksincha 0 ga yaqin bo'lishi esa stress darajasining pastligini ko'rsatadi.

Bank tizimi uchun ΔCoVaR ko'rsatkichi har bir bank bo'yicha ΔCoVaR ko'rsatkichi hamda bank kapitalining bank tizimi jami kapitalidagi ulushlarining o'zaro ko'paytmalari yig'indisini absolyut qiymatlari orqali hisoblangan. ΔCoVaR ko'rsatkichining o'sishi bank tizimida tizimli xatarlar oshayotganligini, pasayishi esa kamayayotganligini anglatadi.

*Eksponensial harakatlanuvchi o'rtacha tasodifiy va qisqa muddatli tebranishlarni kamaytirish orqali ko'rsatkich qiymatini tekislash usuli hisoblanadi. Eksponensial harakatlanuvchi o'rtacha oddiy harakatlanuvchi o'rtachadan farqli ravishda, ko'rsatkichning so'nggi qiymatlariga yuqoriroq vazn berishi natijasida ko'rsatkich qiymatidagi joriy o'zgarishlar aniqroq ifodalanadi (2-ilova).

²⁵ Moliyaviy stress indeksini hisoblash metodologiyasi 2022-yil uchun moliyaviy barqarorlik sharhida keltirilgan.

Banklarda kredit qo'yilmalari va depozitlar hajmining o'sishi, shuningdek foizli marjaning ortib borishi bank tizimidagi ijobiy o'zgarishlarida o'z ifodasini topdi. 2024-yilda kreditlar va depozitlar qoldig'i yillik hisobda mos ravishda 13 va 28 foizlarga o'sdi. Depozitlar va kreditlar hajmining ortishi sharoitida banklarning foiz ko'rinishdagi sof daromadi oshdi. Xususan, 2024-yil yakuni bo'yicha bank tizimi bo'yicha jami sof foizli daromad hajmi 34,2 trln so'mni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 18 foizga ko'paygan²⁶.

Ichki valyuta bozorida xorijiy valyutadagi taklif talabga nisbatan yuqori shakllandi. Valyuta birjasidan 2024-yilda tijorat banklari tomonidan sof sotib olingan xorijiy valyutalar hajmi²⁷ 10,4 mlrd AQSh dollari ekvivalentini tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 16 foizga kamaygan. Shuningdek, 2024-yilda jismoniy shaxslar tomonidan banklarga sotilgan xorijiy valyuta hajmi sotib olingan xorijiy valyuta hajmiga nisbatan 6,7 mlrd AQSh dollarga ko'proq bo'ldi. Ushbu tafovut 2023-yilga nisbatan 2,1 barobar ortgan²⁸.

Moliyaviy stress holatining bank tizimiga tarqalishi bilan bog'liq xatar darajasi mo'tadil baholanmoqda. 2024-yil yakunida bank tizimida rentabellik ko'rsatkichining kamayishiga qaramay, banklarda likvidlilik holatining yaxshilanishi hamda fond bozori tebranuvchanligining pasayishi hisobiga ΔCoVaR ko'rsatkichida²⁹ keskin o'zgarish bo'lmadi. 2024-yilda ΔCoVaR ko'rsatkichi o'zining o'rtacha trendida shakllandi, bu esa banklardagi ehtimoliy zaifliklar natijasida tizimli xatarlarni sodir bo'lish bilan bog'liq xavotirlarni o'zgarishsiz saqlanayotganligi bilan izohlanadi.

Xususiyl sektorga ajratilgan kreditlarning YalMga nisbati, jismoniy shaxslarga ajratilgan kreditlarning aholi ixtiyoridagi daromadiga nisbati hamda banklar majburiyatining kapitalga nisbati ko'rsatkichlari yaxshilandi. Kredit bozori holati xaritasiga ko'ra, 2024-yilda xususiyl sektorga ajratilgan kreditlarning YalMga nisbati 31 foizni tashkil etib, 2023-yilning mos davriga nisbatan 2 foiz bandga kamaygan. Shuningdek, banklardagi majburiyatlar va kapital hajmining deyarli bir xil sur'atlarda o'sishi hisobiga ushbu ko'rsatkichlarning o'zaro nisbatida sezilarli o'zgarishlar kuzatilmadi. 2025-yil 1-yanvar holatiga bank tizimi bo'yicha

²⁶ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. (2025). 2024-yil dekabr Statistik byulleten.

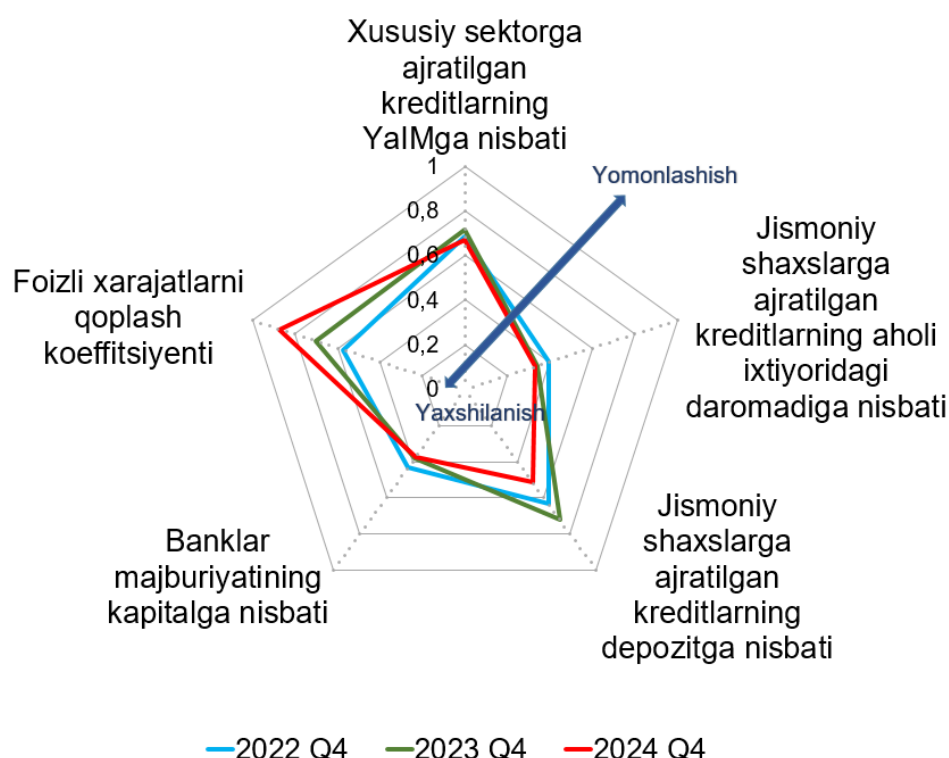
²⁷ Sof sotib olingan xorijiy valyutalar hajmi – valyuta birjasida banklar tomonidan sotib olingan xorijiy valyutalardan sotilgan xorijiy valyutalar miqdorini ayirish orqali aniqlanadi.

²⁸ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. (2025). 2024-yil dekabr Statistik byulleten.

²⁹ Dinamik ΔCoVaR modeli metodologiyasi 2023-yilning I yarim yilligi uchun moliyaviy barqarorlik sharhida keltirilgan.

majburiyatlar va kapital miqdorlarining yillik o'sish sur'atlari 18 foizni tashkil etdi.

17-chizma. Kredit bozorining holati



Manbalar: Milliy statistika qo'mitasi va Markaziy bank hisob-kitobi.

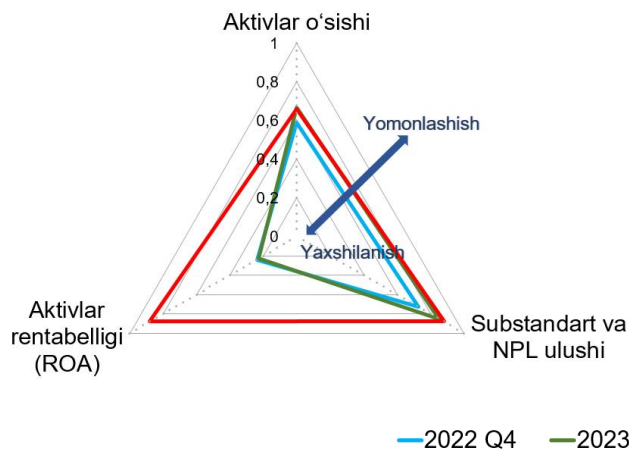
Aholi depozitlarining hajmi jismoniy shaxslarga ajratilgan kreditlarning qoldig'iga nisbatan yuqori sur'atlarda o'sdi. 2024-yil yakuni bo'yicha tijorat banklari tomonidan aholiga ajratilgan kreditlar qoldig'i 177,5 trln so'mni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 20 foizga oshdi. Jismoniy shaxslarning omonatlari miqdori esa 42 foizga o'sib, 2024-yil yakunida 122,4 trln so'mga yetdi³⁰.

Foizli xarajatlarni qoplash bilan bog'liq holat nisbatan yomonlashgan. 2024-yil yakunida banklarning soliq to'langunga qadar jami sof foydasini jami foizli xarajatlariga nisbati 12 foizni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 14 foiz bandga kamaygan. Jumladan, 2024-yilda banklarning jami foizli xarajatlari 77,7 trln so'mni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 35 foizga oshgan. Bank tizimi bo'yicha soliq to'langunga qadar jami sof foyda miqdori 36 foizga pasayib, 2024-yil yakunida 9,7 trln so'mga yetdi³¹. Ushbu holat aktivlar bo'yicha yo'qotishlarga zaxira shakllantirish darajasini oshganligi bilan izohlanadi.

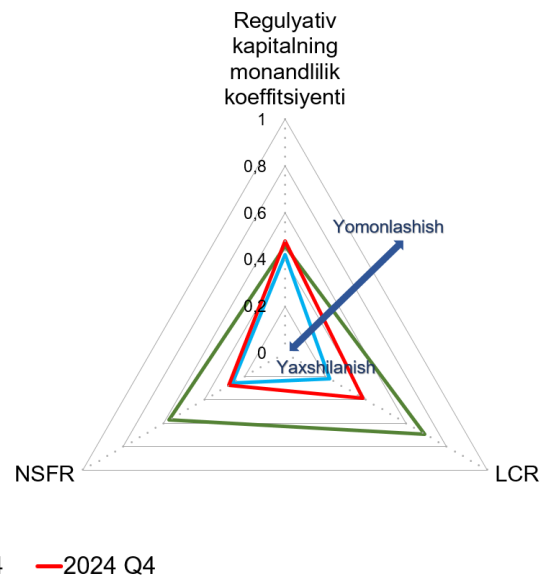
³⁰ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. (2025). 2024-yil dekabr Statistik byulleten.

³¹ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. (2025). 2024-yil dekabr Statistik byulleten.

18-chizma. Moliyaviy barqarorlik holati



19-chizma. Bank tizimi bardoshlilik holati



Manbalar: Milliy statistika qo'mitasi va Markaziy bank hisob-kitobi.

Bank tizimi aktivlari bo'yicha rentabelligi pasaygan. 2025-yil 1-yanvar holatiga ko'ra, soliq to'langunga qadar sof foydaning jami aktivlarga nisbati 1 foizni tashkil etib, 2024-yilning mos holatiga nisbatan 1 foiz bandga kamaygan. Jumladan, 2024-yil davomida bank tizimi aktivlari hajmi 18 foizga o'sdi. Shuningdek, 2024-yilda kredit va lizinglar uchun yaratilgan zaxiralar bo'yicha ko'rilgan zararlarning qiymati 2023-yilga nisbatan 41 foizga ortishi³² hisobiga soliq to'langunga qadar sof foyda miqdori pasaygan.

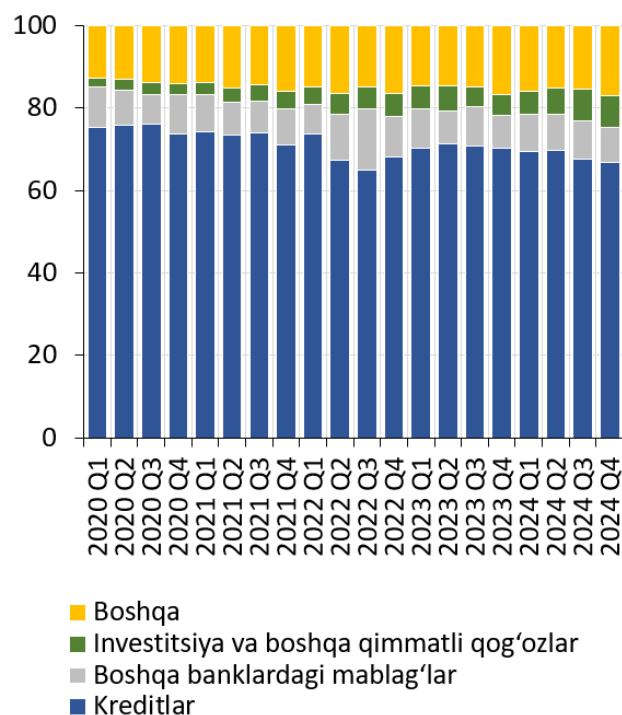
Banklar kredit portfelida substandart va muammoli deb tasniflangan kreditlar ulushi ortdi. 2025-yil 1-yanvar holatiga ko'ra, substandart va muammoli kreditlarning jami kreditlardagi ulushi 21 foizni tashkil etib, 2024-yilning mos holatiga nisbatan 1 foiz bandga o'sgan.

Bank tizimining xatarlarga bardoshlilik holati yaxshilangan. 2024-yakunida likvidlilikni qoplash koeffitsiyenti 194 foizni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 29 foiz bandga oshgan. Sof barqaror moliyalashtirish koeffitsiyenti 4 foiz bandga ortib, 2024-yil yakunida 115 foizni tashkil etdi. Shuningdek, kapital monandilik koeffitsiyenti o'rnatilgan minimal talabdan yuqori shakllanib, 2025-yil 1-yanvar holatiga 17 foizni tashkil etdi³³.

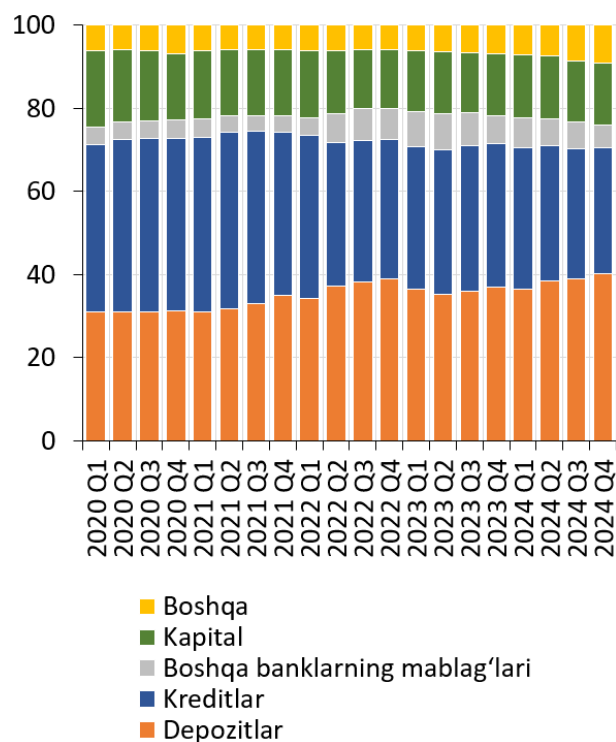
³² O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. (2025). 2024-yil dekabr Statistik byulleten.

³³ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. (2025). 2024-yil dekabr Statistik byulleten.

20-chizma. Bank aktivlarining dekompozitsiyasi, %



21-chizma. Banklarning moliyalashtirish manbalari dekompozitsiyasi, %

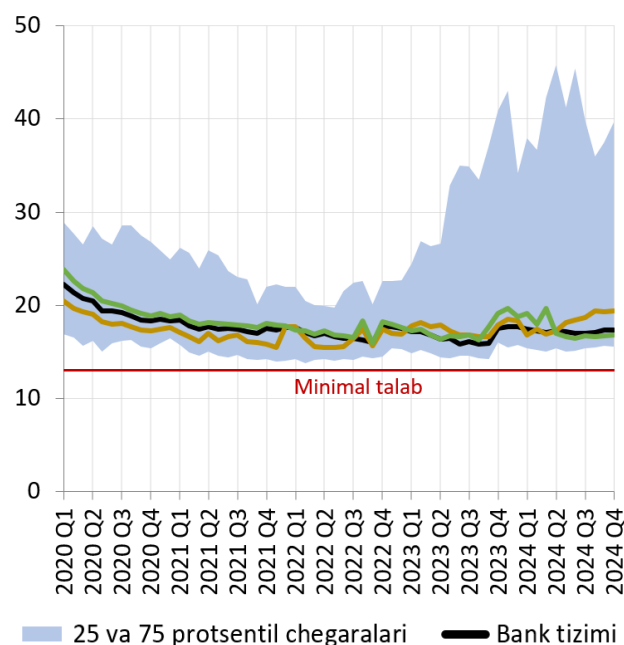


Manba: Markaziy bank.

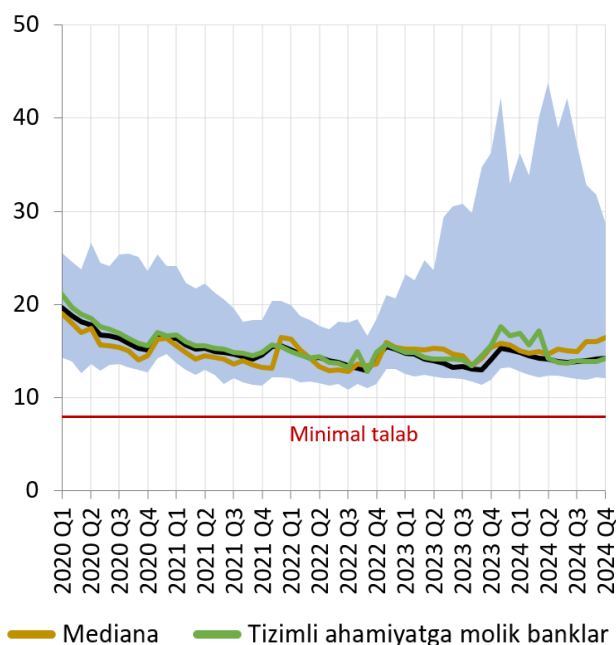
Kreditlar banklar uchun asosiy daromad manbai bo'lib qolmoqda. 2025-yil 1-yanvar holatiga bank tizimi jami aktivlari 769 trln so'mni tashkil etib, shundan bank aktivlarining 67 foizi kreditlar hissasiga to'g'ri keldi. Shuningdek, boshqa banklardagi mablag'lar, investitsiyalar va boshqa qimmatli qog'ozlarning jami aktivlardagi ulushi 16 foizga yetdi.

Bank tizimi majburiyatlari tarkibida depozitlarning ahamiyati ortib bormoqda. 2024-yilda banklar tomonidan jalb qilingan depozitlarning jami passivlardagi ulushi 3 foiz bandga oshib, 40 foizni tashkil etdi. Shuningdek, kreditlar banklarning asosiy moliyalashtirish manbalardan biri sifatida qaralib, uning ulushi 31 foizni tashkil etmoqda.

22-chizma. Bank tizimida kapital monandlilik koeffitsiyenti, %



23-chizma. Bank tizimida I darajali asosiy kapital monandlilik koeffitsiyenti, %



Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

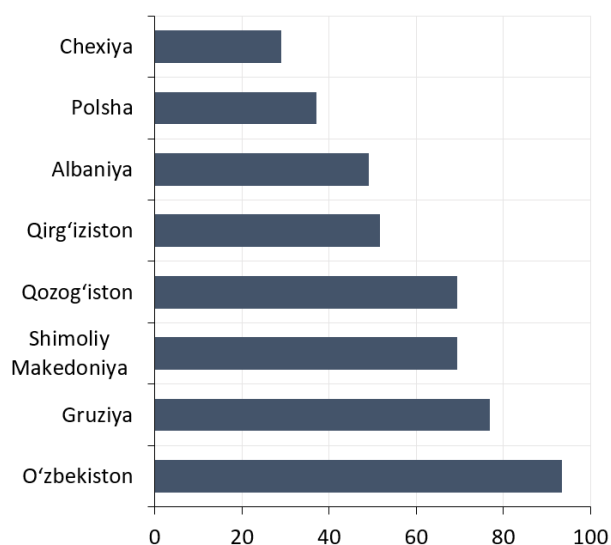
Banklarning kapital yetarlilik koeffitsiyentlari minimal talablardan yuqori shakllanib kelmoqda. Bank tizimi hamda tizimli ahamiyatga molik banklar uchun kapital monandlilik koeffitsiyentlari³⁴ mos ravishda 17,4 va 16,8 foizlarni tashkil etmoqda. Bank tizimi va tizimli ahamiyatga molik banklar bo'yicha I darajali asosiy kapital monandlilik koeffitsiyentlari³⁵ 14,3 foiz darajasida shakllangan. Shuningdek, 2024-yilda 25 va 75 protsentil chegaralari³⁶ oralig'ida joylashgan banklarning kapital yetarlilik ko'rsatkichlari orasidagi tarqoqlik kengaygan.

³⁴ Jami regulyativ kapitalning tavakkalchilikka tortilgan aktivlarga nisbati.

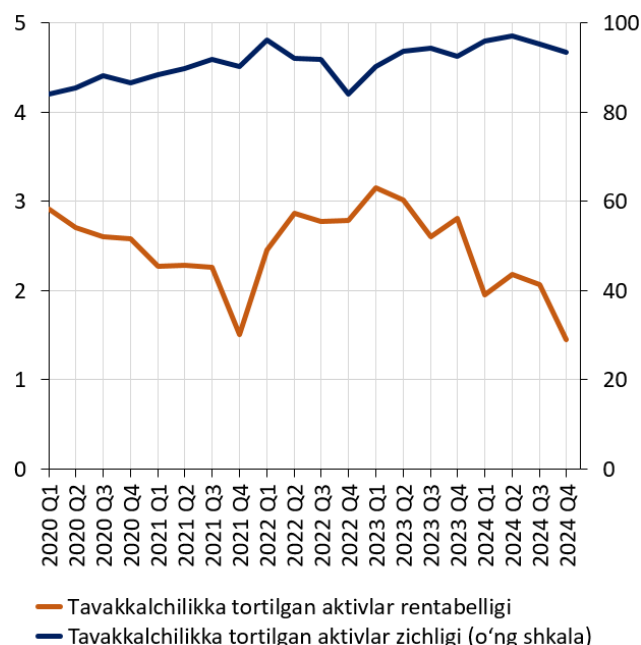
³⁵ I darajali asosiy kapitalning tavakkalchilikka tortilgan aktivlarga nisbati.

³⁶ Jami ko'rsatkichlarning eng past va eng yuqori 25 foizlarini inobatga olmagan holda chegaralarni belgilash orqali aynan o'rganilayotgan ko'rsatkichning ushbu oraliqda joylashgan o'rni hamda mediana chizig'idan qanchalik chetlatganligini ifodalovchi vizual tahlil turi.

24-chizma. Ayrim mamlakatlarda tavakkalchilikka tortilgan aktivlar zichligi, % (2025-yil 1-yanvar holatiga)



25-chizma. O'zbekistonda tavakkalchilikka tortilgan aktivlar zichligi³⁷ va rentabelligi, %

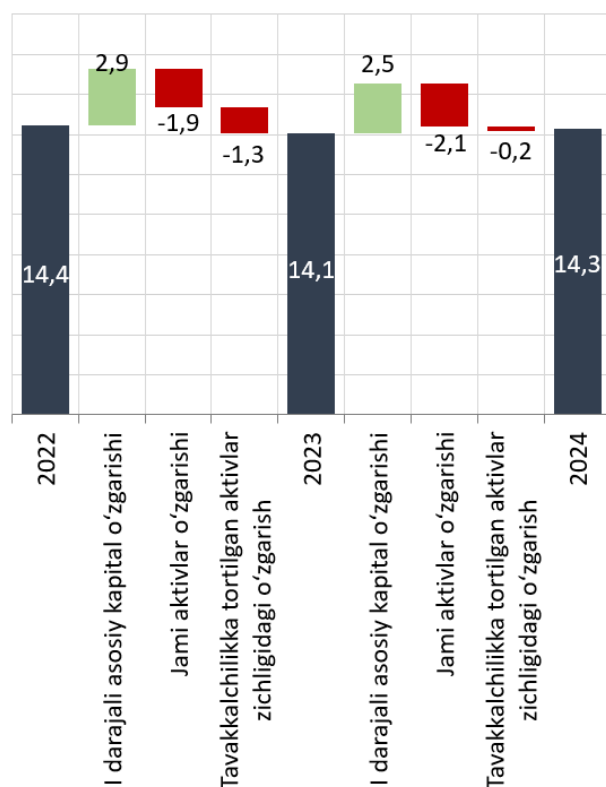


Manbalar: vakolatli davlat organlari va Markaziy bank hisob-kitobi.

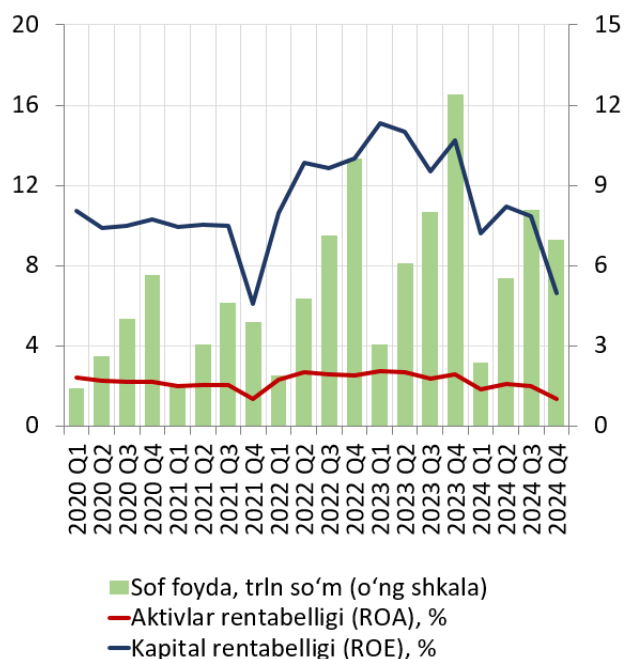
O'zbekistonda tavakkalchilikka tortilgan aktivlar zichligi yuqori bo'lib qolmoqda. 2024-yil yakunida jami bank aktivlarining o'rtacha tavakkalchilik darajasi 93 foizni tashkil etgan. Mazkur ko'rsatkich banklarning tavakkalchilikka bo'lgan moyilligi yuqori ekanligini anglatadi. O'zbekiston bank tizimi bo'yicha tavakkalchilikka tortilgan aktivlar zichligi ayrim Markaziy Osiyo, Kavkaz va boshqa davlatlarga nisbatan yuqori shakllangan. Ushbu holat O'zbekistonda xatarlarni oldini olishga qaratilgan tartib konservativ yondashuvga asoslanganligi bilan izohlanadi. Shuningdek, tavakkalchilikka tortilgan aktivlar rentabelligi pasayishda davom etib, 2024-yilda 1,4 foizni tashkil etgan.

³⁷ Tavakkalchilikka tortilgan aktivlar zichligi tavakkalchilikka tortilgan aktivlarning jami aktivlarga nisbati orqali topiladi. Ushbu ko'rsatkich jami aktivlarning o'rtacha tavakkalchilik darajasini ifodalaydi. Tavakkalchilikka tortilgan aktivlar zichligining yuqori bo'lishi bank aktivlari xatar darajasining yomonlashganini, aksincha kamayishi esa aktivlar xatar darajasi yaxshilanganini bildiradi.

26-chizma. I darajali asosiy kapital monandlilik koeffitsiyenti o'zgarishining taqsimlanishi, %



27-chizma. Bank sektori rentabelligi

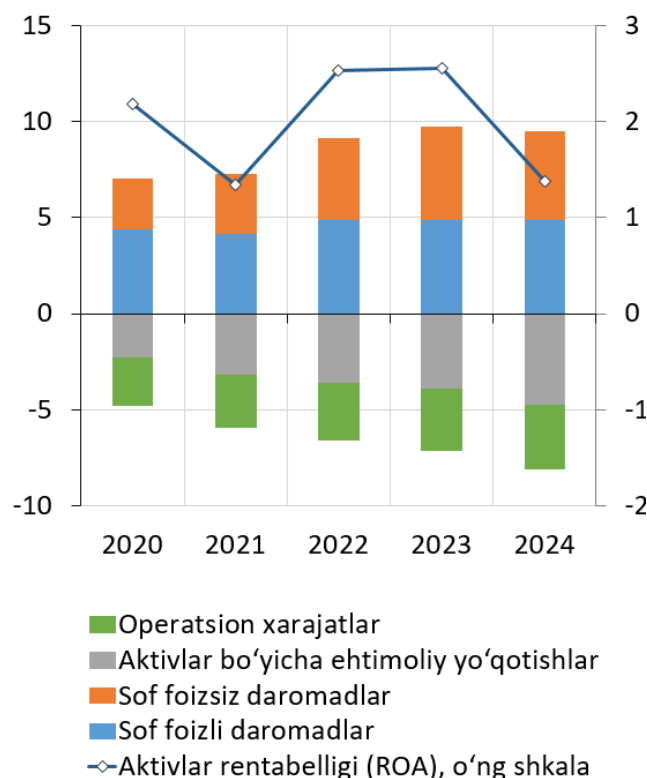


Manba: Markaziy bank.

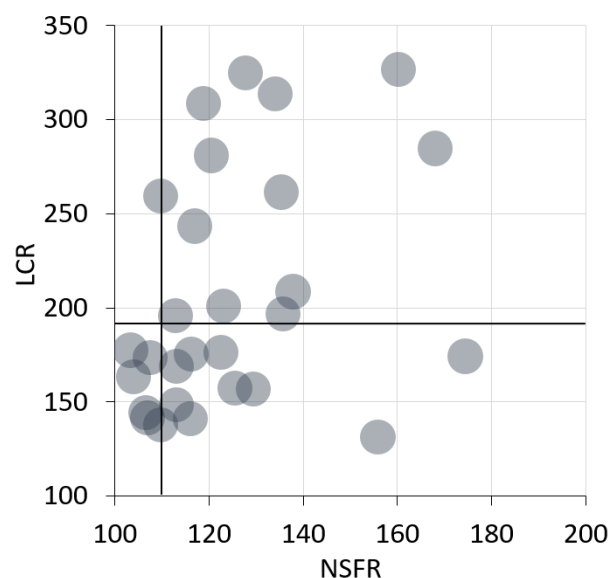
2024-yilda bank tizimi rentabellik ko'rsatkichlarida pasayish dinamikasi kuzatildi. 2024-yilning yakunida banklarning sof foydasi 7 trln so'mni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 44 foizga pasaygan. Banklar sof foydasining kamayishi hisobiga kapital rentabelligi (ROE) ko'rsatkichi 6,6 foiz darajasida shakllangan.

Bank tizimining aktivlar rentabelligi ko'rsatkichi pasaydi. 2024-yil yakuniga kelib aktivlar rentabelligi ko'rsatkichi 1,4 foizni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 1,2 foiz bandga kamaydi. Bunda, operatsion xarajatlar hamda aktivlar bo'yicha ehtimoliy yo'qotishlar mos ravishda 21 va 45 foizga oshgani aktivlar rentabelligining kamayishida asosiy omillardan bo'ldi.

28-chizma. Bank tizimida aktivlar rentabelligi (ROA) dekompozitsiyasi, %



29-chizma. 2025-yil 1-yanvar holatiga banklar bo'yicha likvidlilik ko'rsatkichlari, %

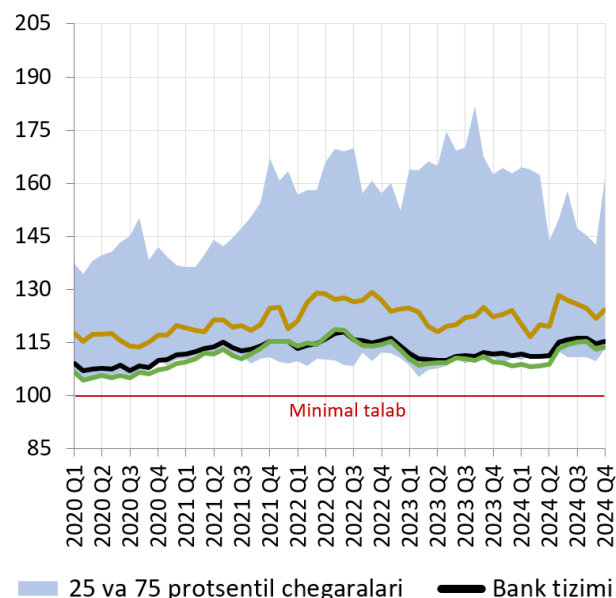


Manba: Markaziy bank.

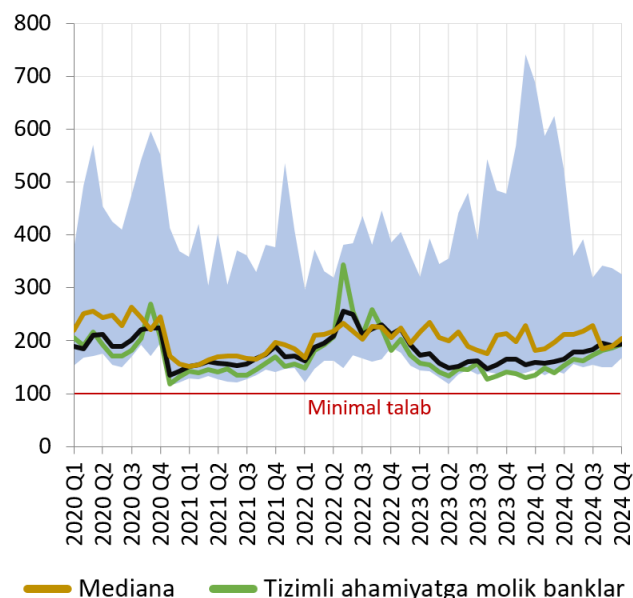
Izoh: Uzlusiz to'g'ri chiziqlar 2025-yil 1-yanvar holatiga bank tizimi bo'yicha likvidlilik ko'rsatkichlarining qiymatlarini anglatadi. Shuningdek, LCR va NSFR ko'rsatkichlari mos ravishda 350 hamda 200 foizdan yuqori bo'lgan banklar grafikda aks ettirilmagan.

Bank tizimining sof barqaror moliyalashtirish me'yori koeffitsiyenti (NSFR) quyi 25 protsentil chegaraga yaqin barqaror shakllanib kelmoqda. 2024-yilda bank tizimi NSFR ko'rsatkichi 115 foizni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 4 foiz bandga oshdi. Tizimli ahamiyatga molik banklar bo'yicha NSFR ko'rsatkichi 114 foiz, mediana esa 124 foizni tashkil etayotganligi banklar orasidagi tarqoqlik bilan izohlanadi.

30-chizma. Bank tizimida sof barqaror moliyalashtirish me'yori koeffitsiyenti (NSFR), %



31-chizma. Bank tizimida likvidlilikni qoplash me'yori koeffitsiyenti (LCR), %

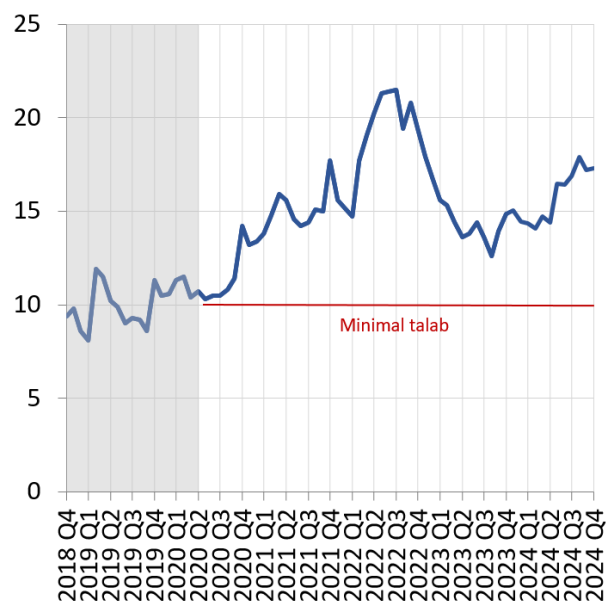


Manba: Markaziy bank.

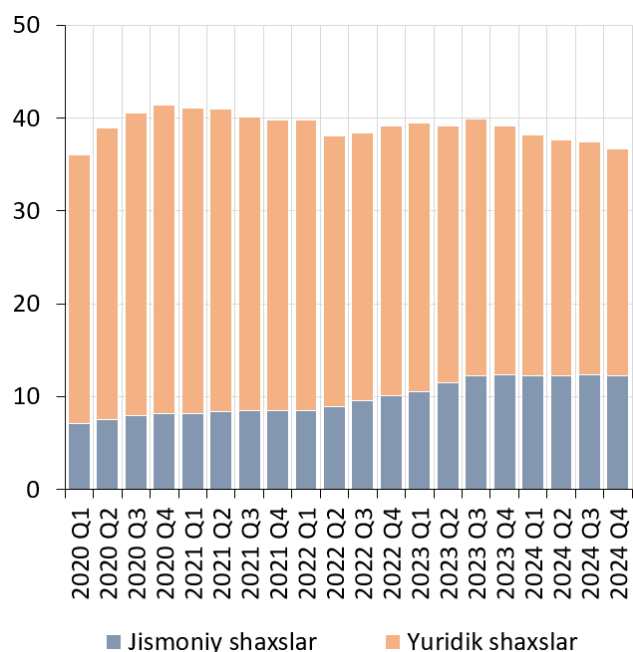
Likvidlilikni qoplash me'yori koeffitsiyentida (LCR) o'sish dinamikasi kuzatilmoqda. 2024-yilda bank tizimi bo'yicha LCR ko'rsatkichi 29 foiz bandga oshib, 194 foizga yetdi. Tizimli ahamiyatga molik banklar bo'yicha LCR ko'rsatkichi 193 foizni tashkil etdi. Bank tizimi hamda tizimli ahamiyatga molik banklar bo'yicha LCR ko'rsatkichlari mediana qiymatidan pastda shakllanmoqda.

2024-yilda yuqori likvidli aktivlar o'sish tendensiyasi davom etdi. Yuqori likvidli aktivlarning jami aktivlarga nisbati 17,3 foizni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 2,5 foiz bandga oshdi. Yuqori likvidli aktivlarning o'sishini davlat qimmatli qog'ozlar hajmining 20 trln so'mga ko'payganligi bilan izohlash mumkin.

32-chizma. Yuqori likvidli aktivlarning jami aktivlarga nisbati, %



33-chizma. Jismoniy va yuridik shaxslarga ajratilgan kreditlar qoldig'ining YalMga nisbati, %

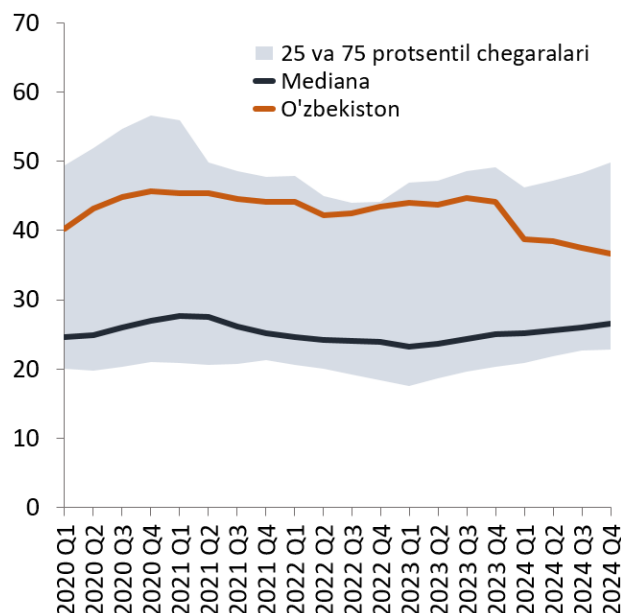


Manba: Markaziy bank.

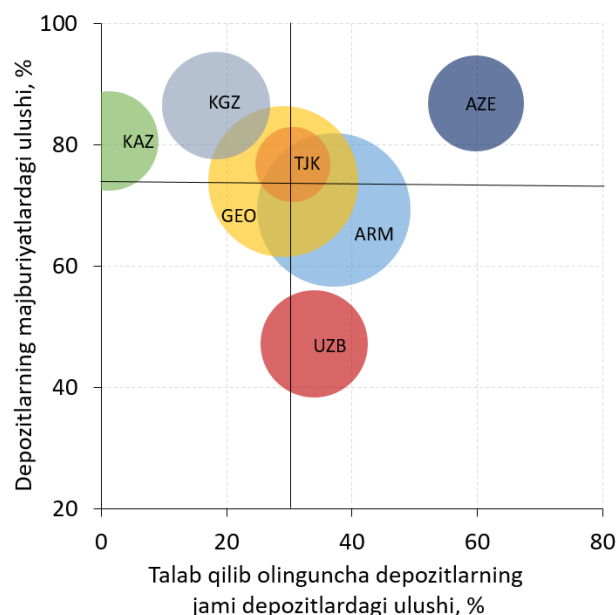
Izoh: 2020-yil 1-iyundan boshlab yuqori likvidli aktivlar uchun 10 foizlik minimal talab o'rnatilgan.

Ajratilgan kreditlar tarkibida chakana kreditlarning ulushi ortib bormoqda. 2024-yil yakunida jami ajratilgan kreditlarning 33 foizi jismoniy shaxslar hissasiga to'g'ri kelib, 2023-yilga nisbatan 2 foiz bandga oshgan. Jami ajratilgan kreditlarning 67 foizi yuridik shaxslarga ajratilgan kreditlardan tashkil topgan. Shuningdek, 2024-yilda yuridik hamda jismoniy shaxslarga ajratilgan kreditlarning YalMga nisbati mos ravishda 24 va 12 foizlarni tashkil etgan.

34-chizma. Markaziy Osiyo va Kavkaz davlatlari* bo'yicha kreditlarning YaIMga nisbati, %



35-chizma. Markaziy Osiyo va Kavkaz davlatlari* bo'yicha depozitlar qoldig'ining jami majburiyatlardagi va talab qilib olinguncha depozitlarning jami depozitlardagi ulushlari, 2025-yil 1-yanvar holatiga**



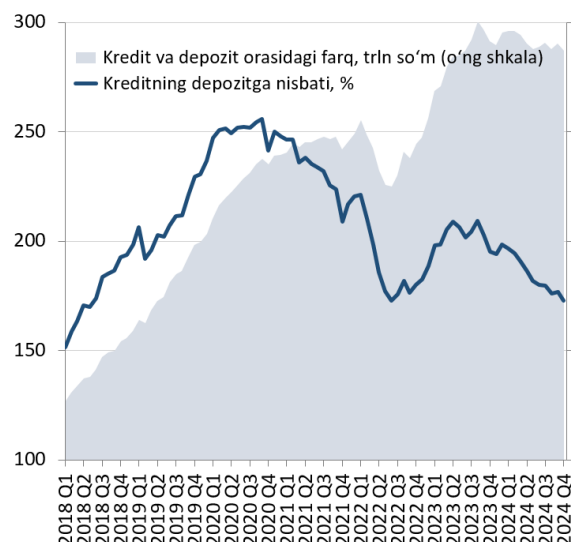
Manbalar: vakolatli davlat organlar, Milliy statistika qo'mitasi va Markaziy bank hisob-kitobi.

Izoh: *Armaniston, Gruzija, Ozarbayjon, Tojikiston, O'zbekiston, Qirg'iziston va Qozog'iston davlatlari hisobga olingan.

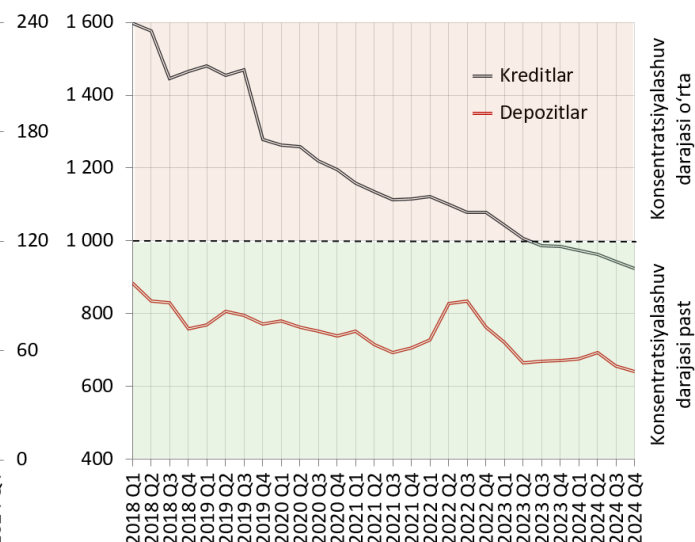
**Har bir davlat bo'yicha jami bank aktivlarining mamlakat YaIMdagi ulushi pufakchalar o'lchamida o'z aksini topgan. Shuningdek, uzluksiz to'g'ri chiziqlar Markaziy Osiyo va Kavkaz davlatlari bo'yicha ko'rsatkichlarning 2025-yil 1-yanvar holati uchun oddiy o'rtacha qiymatlarini anglatadi.

O'zbekistonda kreditning YaIMga nisbati Markaziy Osiyo va Kavkaz davlatlari ko'rsatkichlaridan balandroq, depozitlarning majburiyatlarga nisbati esa pastroq shakllanmoqda. 2024-yilda O'zbekistonda jami kreditlarning YaIMga nisbati Markaziy Osiyo va Kavkaz davlatlarining mediana ko'rsatkichidan 10 foiz bandga yuqori darajada joylashgan. 2025-yilning 1-yanvar holatiga, O'zbekistonda depozitlarning jami majburiyatlardagi ulushi 47 foizni tashkil etib, Markaziy Osiyo va Kavkaz davlatlariga nisbatan pastroq darajani ko'rsatmoqda.

36-chizma. Kreditning depozitga nisbati va ular orasidagi farq, %



37-chizma. Kreditlar va depozitlar qoldig'i bo'yicha konsentratsiya darajasi, HH indeksi*



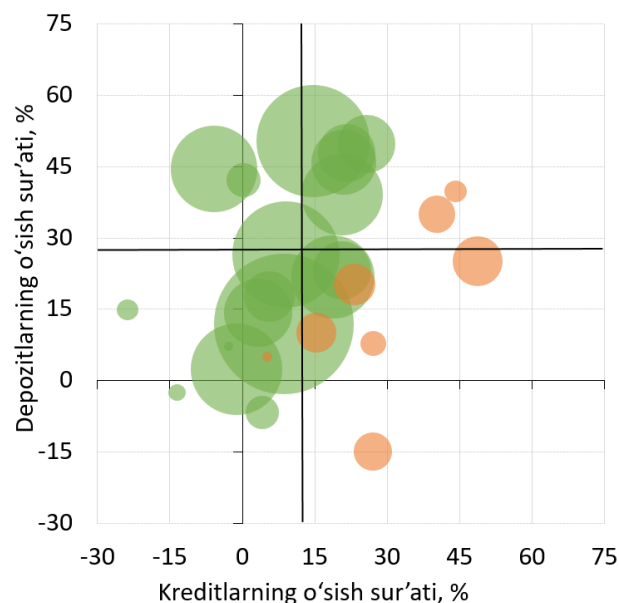
Manba: Markaziy bank.

Izoh: *Xerfindal-Xirshman indeksi (Herfindahl-Hirschman Index, HHI) bank xizmatlari bozoridagi raqobat darajasiga ko'ra past darajada konsentratsiyalashgan (1000 dan past), o'rta darajada konsentratsiyalashgan (1000 dan 1800 gacha) va yuqori darajada konsentratsiyalashgan (1800 dan yuqori) guruhlariga bo'linadi. HH indeksi har bir bank bo'yicha depozit va kredit qoldig'ining jami bank tizimi depozit va kredit qoldig'idagi ulushi kvadratlari yig'indisi orqali ifodalangan.

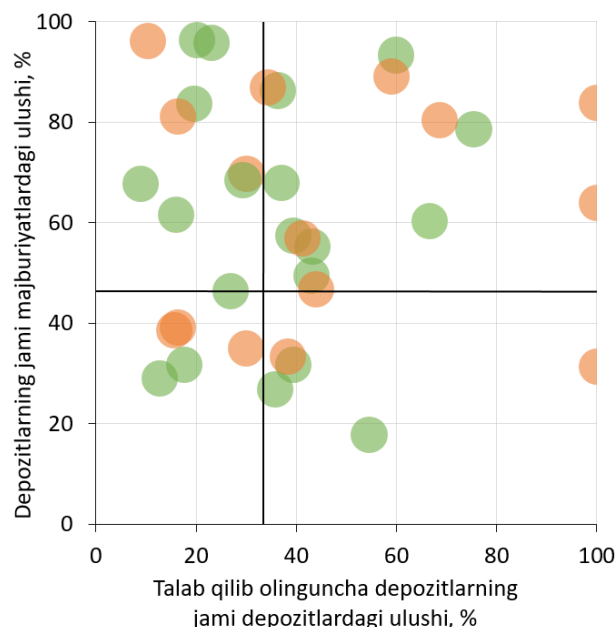
Kreditlar hamda depozitlar qoldig'i bo'yicha konsentratsiya past darajada shakllanmoqda. 2024-yilda bank tizimidagi kreditlar bo'yicha konsentratsiya darajasi 62 birlikka pasayib, 924 ni tashkil etdi. Xususan, yuridik shaxslarga ajratilgan kreditlar bo'yicha konsentratsiyalashuv darajasi o'rtacha, jismoniy shaxslar bo'yicha esa past darajada shakllangan. Shuningdek, bank depozitlari qoldig'i bo'yicha ham past darajadagi konsentratsiyalashuv saqlanib qolmoqda.

Bank sektori bo'yicha kreditlar va depozitlar orasidagi farq qisqarishda davom etmoqda. Depozitlar qoldig'i kreditlar qoldig'iga nisbatan 15 foiz bandga tezroq o'smoqda. Natijada, bank tizimi bo'yicha kreditlar va depozitlar orasidagi tafovut 224 trln so'mni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 5,3 trln so'mga qisqargan. Shu bilan birga, kreditlarning depozitlarga nisbati 22 foiz bandga kamaygan.

38-chizma. 2025-yil 1-yanvar holatiga banklar qirgimida depozitlar va kreditlar miqdorining yillik o'sish sur'atlari, %



39-chizma. 2025-yil 1-yanvar holatiga banklar bo'yicha depozitlar qoldig'ining jami majburiyatlardagi va talab qilib olinguncha depozitlarning jami depozitlardagi ulushi*



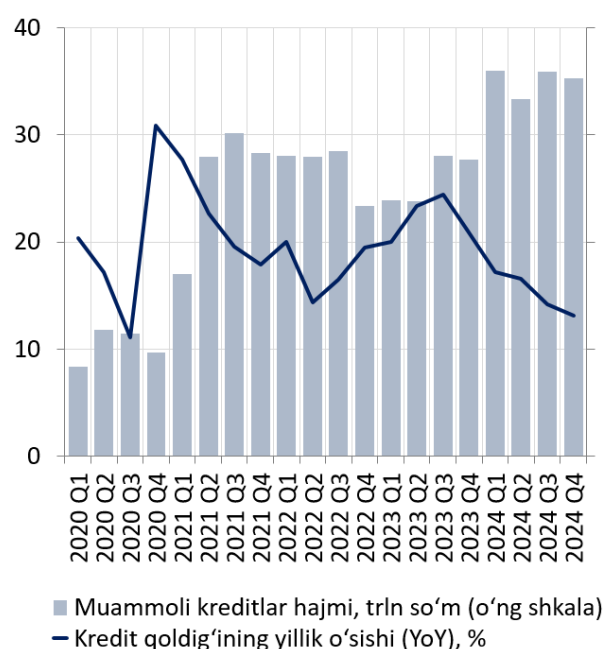
Manba: Markaziy bank xisob kitobi.

Izoh: Chap chizmada yashil rang depozitlar hajmining o'sish sur'ati kreditlar hajmining o'sish sur'atidan yuqori, jigarrang esa aksincha, kreditlar hajmining o'sish sur'atidan past bo'lgan banklarni ifodalaydi. Har bir bank bo'yicha bank aktivining jami aktivlardagi ulushi pufakchalar o'lchamida o'z aksini topgan.

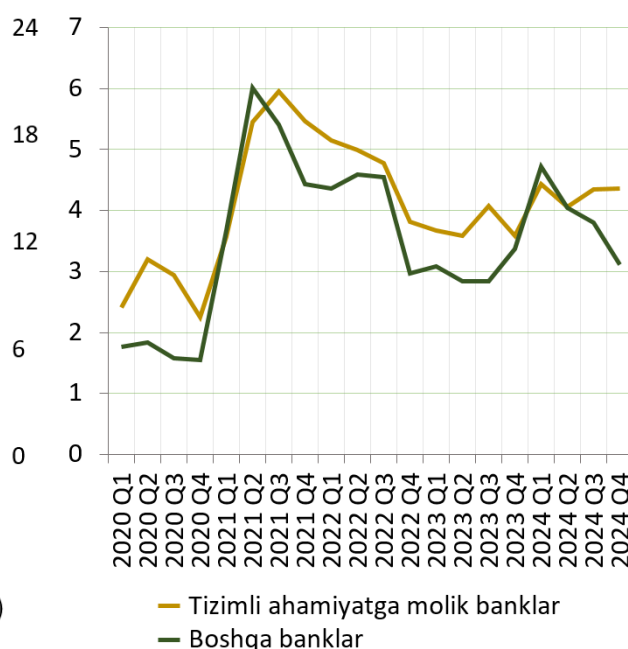
O'ng chizmada yashil rang talab qilib olinguncha depozitlarning jami depozitlardagi ulushi o'tgan yilning mos davriga nisbatan pasaygan banklarni ifodalaydi. Jigarrang esa aksincha, ushbu depozitlarning jami depozitlardagi ulushi o'tgan yilning mos davriga nisbatan oshgan banklarni ifodalaydi. Shuningdek, uzluksiz to'g'ri chiziqlar 2025-yil 1-yanvar holatiga bank tizimi bo'yicha ko'rsatkichlarini anglatadi.

Yirik banklarda depozitlar hajmi kreditlar hajmiga nisbatan tezroq o'smoqda. Shuningdek, bank tizimidagi talab qilib olinguncha depozitlarning jami depozitlardagi ulushida pasayish trendi kuzatilmoqda. Xususan, 2024-yil yakunida jami depozitlarning 34 foizi talab qilib olinguncha depozitlar hissasiga to'g'ri kelib, 2023-yilga nisbatan 2 foiz bandga pasaygan.

40-chizma. Muammoli kreditlar (NPL) hajmi va kredit qoldig'ini yillik o'sishi



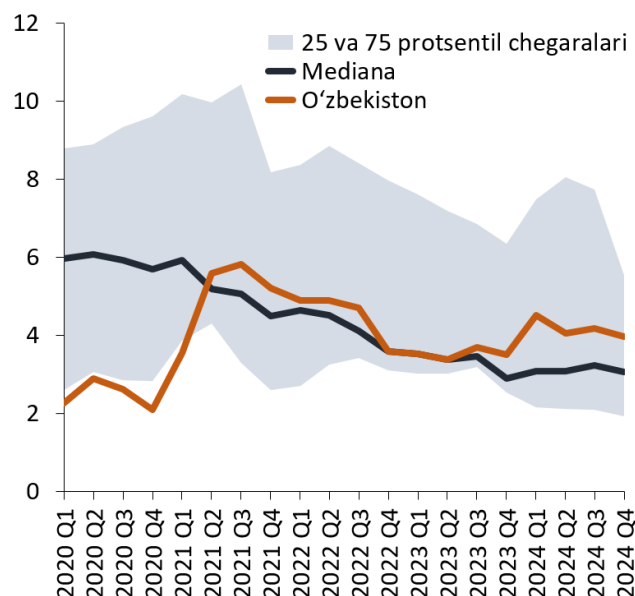
41-chizma. Muammoli kreditlarning jami kreditlar tarkibidagi ulushi, %



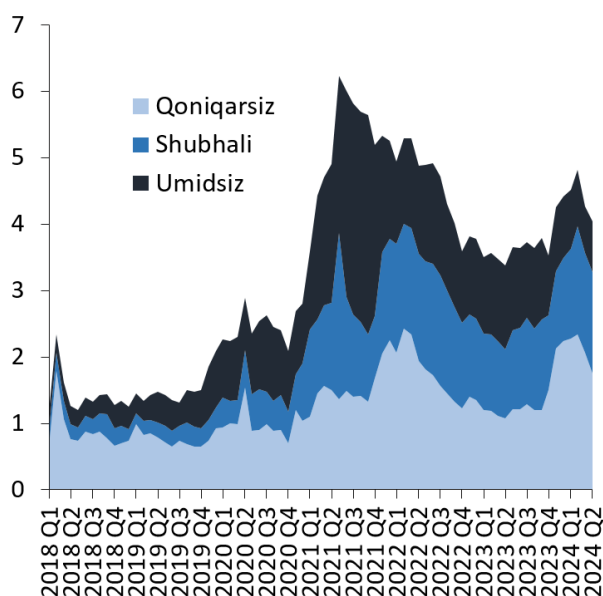
Manba: Markaziy bank.

Tizimli ahamiyatga molik banklarda muammoli kreditlarning ulushi yuqoriroq shakllanmoqda. Muammoli kreditlarning jami kreditlardagi ulushida o'sish kuzatilmoqda. 2024-yilda bank tizimi bo'yicha muammoli kreditlar hajmi 27 foizga oshib, 21,2 trln so'mga yetdi. Shuningdek, 2025-yilda kredit qoldig'ining yillik o'sish sur'ati 2024-yilga nisbatan 8 foiz bandga kamayib, 13 foiz bo'ldi. Tizimli ahamiyatga molik banklar bo'yicha muammoli kreditlarning ulushi 4,4 foizni tashkil etdi. Boshqa banklarda esa ushbu ko'rsatkich 3 foiz atrofida shakllandi. O'zbekistonda muammoli kreditlarning jami kreditlardagi ulushi 4 foizni tashkil etib, Markaziy Osiyo va Kavkaz davlatlari bo'yicha mediana ko'rsatkichidan 1 foiz bandga yuqoriroq joylashdi.

42-chizma. Markaziy Osiyo va Kavkaz davlatlari* bo'yicha muammoli kreditlarning ulushi, %



43-chizma. Muammoli kreditlarning sifati bo'yicha tarkibi, %

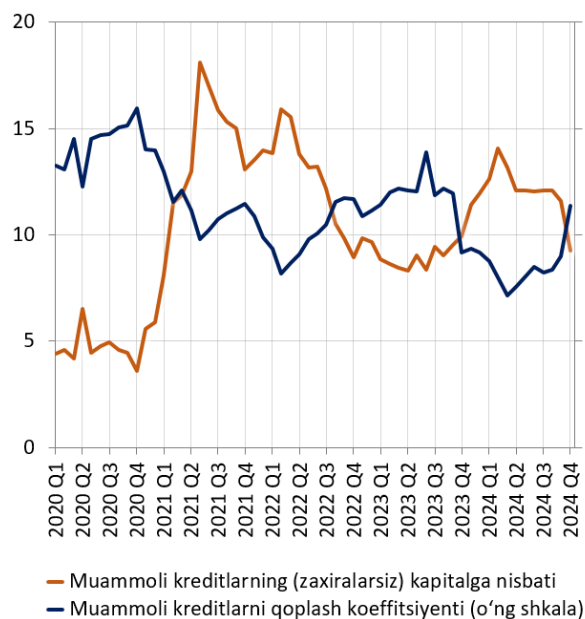


Manba: Markaziy bank.

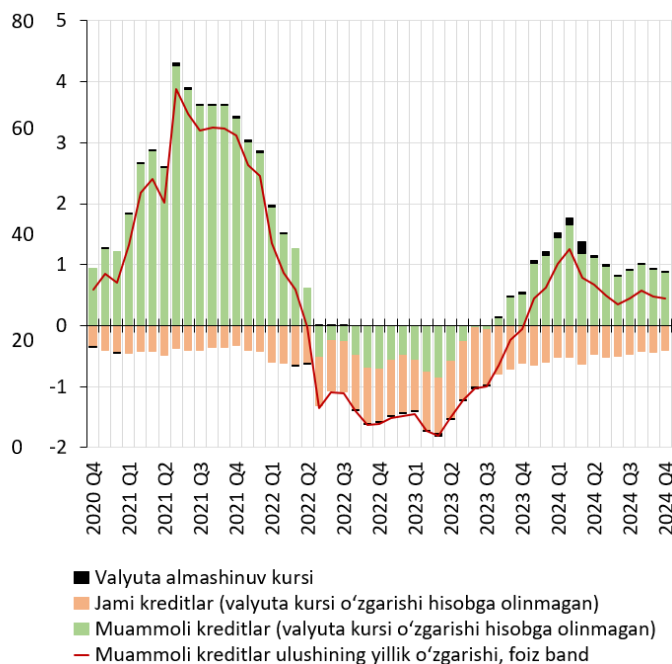
Izoh: *Armaniston, Gruzziya, Tojikiston, O'zbekiston, Qirg'iziston va Qozog'iston davlatlari, shuningdek 2021-yil IV chorakdan e'tiboran Ozarbayjon davlati hisobga olingan.

Muammoli kreditlarning sifati “umidsiz” deya tasniflangan kreditlarda pasayish kuzatilmoqda. 2024-yil yakunida muammoli kreditlar tarkibida “umidsiz” deb hisoblangan kreditlarning jami muammoli kreditlardagi ulushi 18 foizni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 7 foiz bandga kamaygan. Shu bilan birga, muammoli kreditlarning 47 foizi “qoniqarsiz” va 35 foizi “shubhali” deya tasniflangan kreditlar hissasiga to'g'ri kelgan.

44-chizma. Muammoli kreditlar va ehtimoliy zararlarni qoplashga mo'ljallangan zaxiralar, %



45-chizma. Muammoli kreditlar ulushining yillik o'zgarishi dekompozitsiyasi, %



Manba: Markaziy bank.

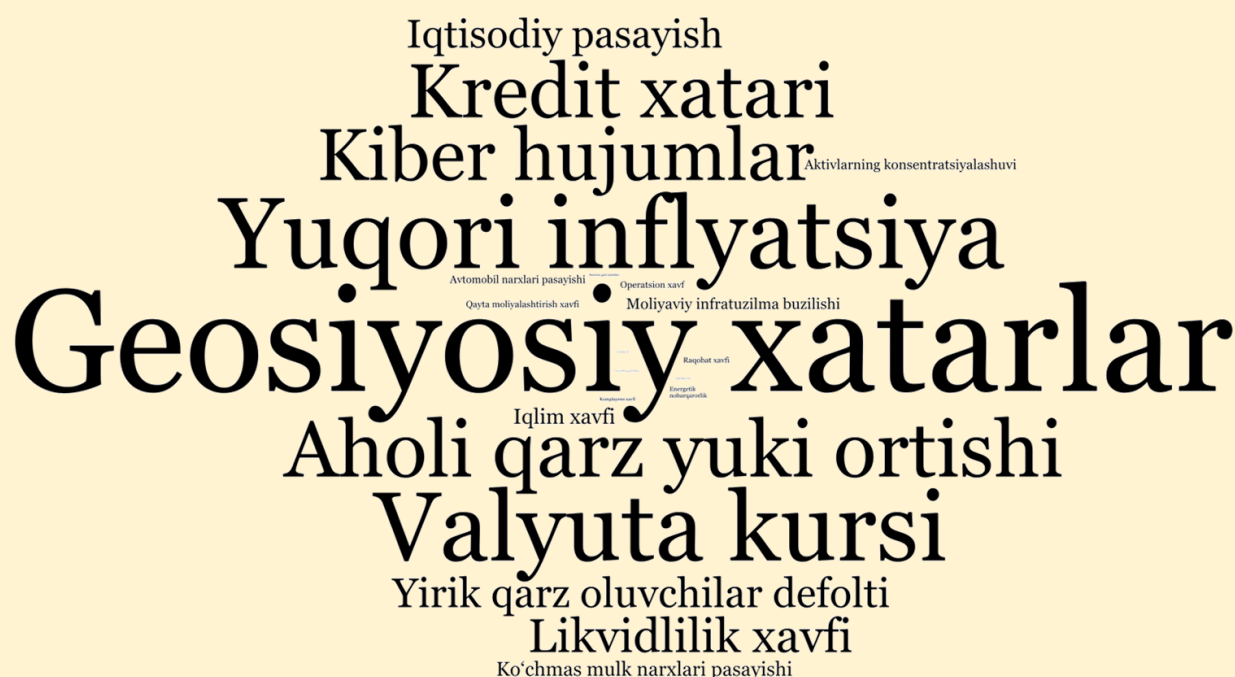
Bank tizimining kreditlar bo'yicha yo'qotishlarga bardoshlilik oshgan. 2024-yilda muammoli kreditlarning qoplash koeffitsiyenti 2023-yilga nisbatan 24 foizga oshib, 45 foizga yetdi. Bu esa, bank tizimida muammoli kreditlarni zaxiralar bilan qoplanganlik darajasi yaxshilanganligidan dalolat bermoqda. Shuningdek, 2024-yil yakunida zaxiralar chegirilgan holdagi muammoli kreditlarning regulyativ kapitalga nisbati 9 foizni tashkil etgan.

2-havola. Tizimli xatarlarni aniqlash bo'yicha so'rovnoma

Markaziy bank tomonidan 2025-yilning yanvar oyida O'zbekiston moliya tizimida yuzaga kelishi mumkin bo'lgan tizimli xatarlarni aniqlash va xatarlarning ta'sir ko'lamini baholash maqsadida barcha tijorat banklari (respondentlar) ishtirokida navbatdagi so'rovnoma³⁸ o'tkazildi.

So'rovnoma natijalariga ko'ra, geosiyosiy xatarlar, yuqori inflyatsiya, valyuta kursi, aholi qarz yuki ortishi va kredit xatarlari O'zbekiston moliya tizimiga sezilarli ta'sir ko'rsatishi mumkin bo'lgan xatarlar sifatida baholanmoqda. Geosiyosiy xatarlar respondentlar tomonidan qayd etilgan eng asosiy xatar sifatida saqlanib qolmoqda. Shuningdek, respondentlarning valyuta kursi o'zgaruvchanligi bo'yicha xavotirlari biroz pasayib, yuqori inflyatsiya xavfi asosiy xatarlar qatoridan joy olgan.

46-chizma. O'zbekiston moliya sektoridagi asosiy tizimli xatarlar



Manba: Markaziy bank so'rovnomasi.

Izoh: Tizimli xatarlarning shrift kattaligi ularning muhimlik darajasidan kelib chiqqan. Muhimlik darajasi 1 dan 5 gacha bo'lgan shkala bo'yicha vaznlar asosida hisoblangan.

Vaznlar bo'yicha hisoblangan har bir respondent tomonidan qayd etilgan 5 ta eng muhim tizimli xatarlar to'plamining 53 foizi tashqi geosiyosiy xatarlar, 37 foizi inflyatsiya sur'atining tezlashishi, 35 foizi valyuta kursining keskin o'zgaruvchanligi, 29 foizi aholi

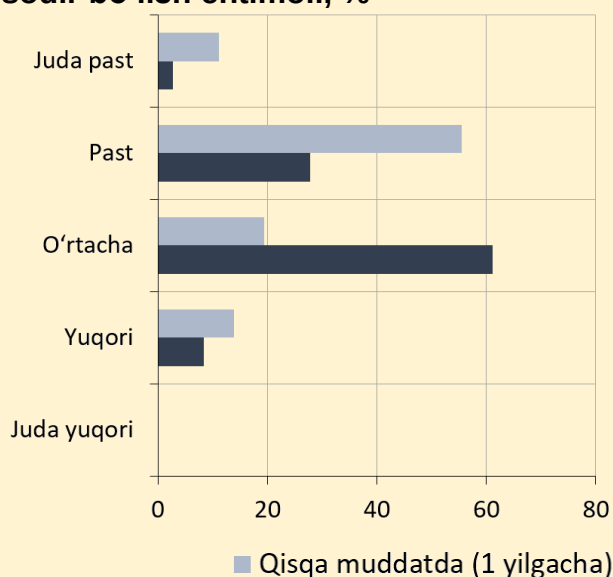
³⁸ Tizimli xatarlarni aniqlash bo'yicha so'rovnoma namunasi 2023-yil uchun moliyaviy barqarorlik sharhida keltirilgan.

qarz yukining ortishi, 27 foizi kredit xatarlari, 24 foizi kiber hujumlar bilan bog'liq xatarlardan iborat³⁹.

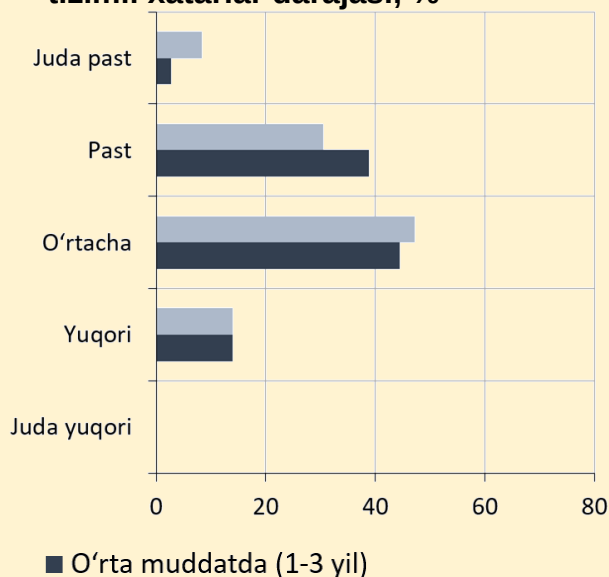
Shuningdek, mamlakat moliyaviy tizimi barqarorligiga salbiy ta'sir ko'rsatishi mumkin xatarlar qatorida likvidlilik xavfi, yirik qarz oluvchilar defolti, iqtisodiy pasayish hamda iqlim o'zgarishi bilan bog'liq xatarlar ham sanab o'tilgan.

Respondentlarning 56 foizi qisqa muddatda (1 yilgacha) tizimli xatarlarning sodir bo'lish ehtimolini past baholamoqda. O'rta muddatli (1–3 yil) istiqbolda, respondentlarning 61 foizi tizimli xatarlarning sodir bo'lish ehtimolini o'rtacha deb hisoblamogda.

47-chizma. Tizimli xatarlarning sodir bo'lish ehtimoli, %



48-chizma. O'tgan davr mobaynida tizimli xatarlar darajasi, %



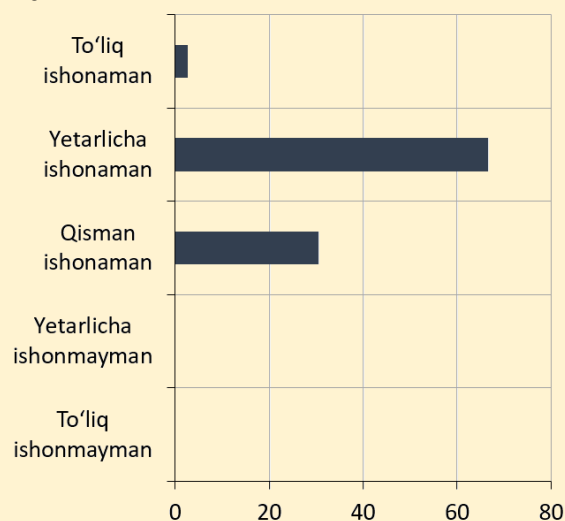
Manba: Markaziy bank so'rovnomasi.

So'rovnoma natijalariga ko'ra, respondentlarning 47 foizi qisqa davr uchun tizimli xatarlar darajasi o'rtacha bo'lganligini, 44 foizi esa o'tgan 1–3 yillar davomida ham o'rtacha xatar darajasi saqlanib qolganligini qayd etishgan.

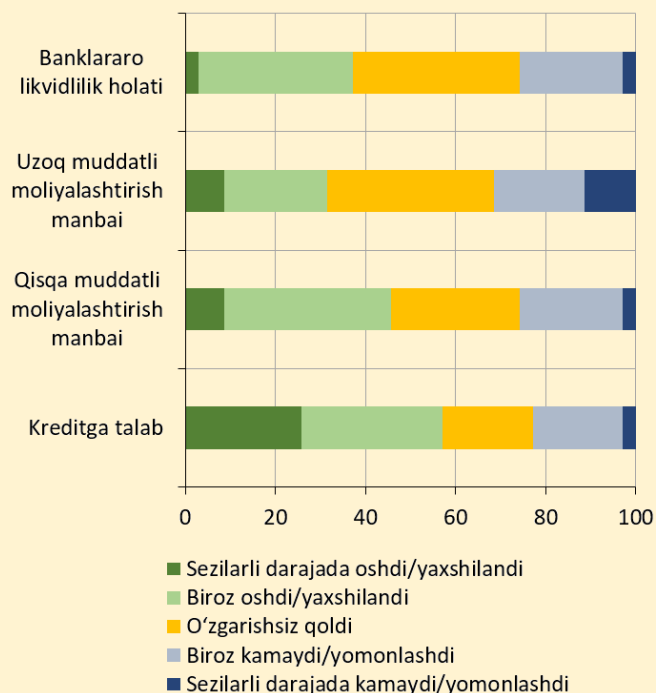
Shu bilan birga, respondentlarning 67 foizi keyingi 3 yil davomida O'zbekiston moliya tizimi barqarorligiga bo'lgan ishonchi ortgan. Jumladan, moliya tizimi barqarorligiga yetarlicha ishonadigan respondentlarning ulushi 2024-yilning iyul oyida o'tkazilgan so'rovnomaga nisbatan 7 foiz bandga oshgan. Respondentlarning 31 foizi kelgusida mamlakat moliya tizimi barqarorligiga qisman ishonch bildirgan.

³⁹ Mazkur savolda har bir bank tomonidan 5 tadan tizimli xatarlar sanab o'tilgan. Bunda, vaznlar bo'yicha hisoblangan moliya tizimiga ta'sir etuvchi ma'lum bir xatar turini tanlagan respondentlar sonining jami respondentlar sonidagi ulushi, boshqa bir xatar turining respondentlar o'rtasida tizimli xatar sifatida baholanish darajasi bilan o'zaro bog'liq emas. Banklar tomonidan belgilangan tizimli xatarlarning barcha respondentlar javoblari orasida tarqalishi o'zaro bog'liqsiz hodisalar (non-mutually exclusive) hisoblanadi. Shunga ko'ra, respondentlar tomonidan qayd etilgan xatar turlari bo'yicha ulushlarning yig'indisi jami 100 foizlik to'plamdan kelib chiqilmagan.

49-chizma. Keyingi 3 yil davomida O'zbekiston moliya tizimi barqarorligiga ishonchlilik darajasi, %



50-chizma. So'nggi 6 oy davomida moliyaviy barqarorlik ko'rsatkichlaridagi o'zgarishlar, %



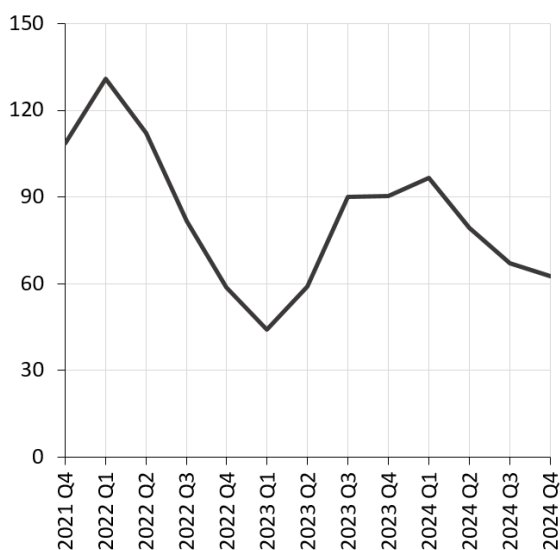
Manba: Markaziy bank so'rovnoma.

Respondentlar tomonidan o'tgan 6 oy davomida so'rovnomada keltirilgan asosiy moliyaviy barqarorlik ko'rsatkichlarida sezilarli salbiy o'zgarishlar kuzatilmagan. Shuningdek, respondentlarning 47 foizi kreditga talabning ortganligi hamda banklararo likvidlilik holatining yaxshilanganligini bildirishgan. Respondentlar 47 foizi qisqa va uzoq muddatli moliyalashtirish manbalarining so'nggi yarim yillikda o'zgarmaganligi ta'kidlab o'tishgan. Respondentlarning 39 foizi so'nggi 6 oy davomida qisqa muddatli moliyalashtirish manbasining oshganligini qayd etishgan.

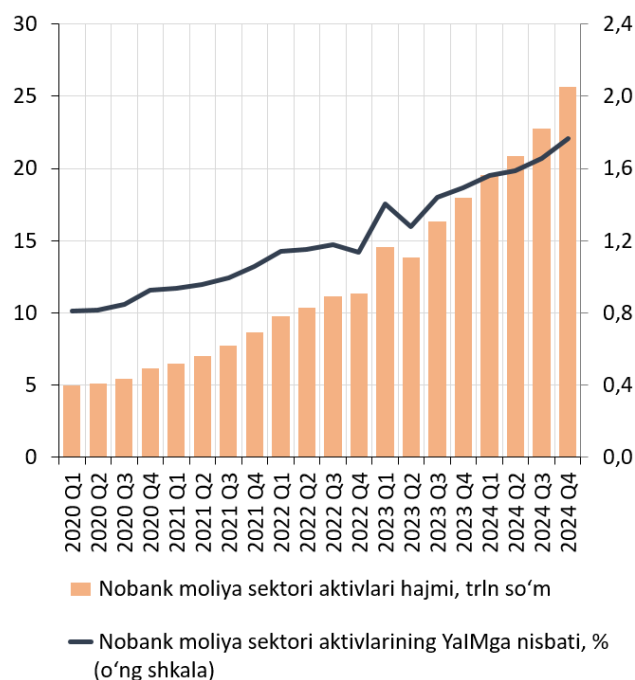
2.2. Nobank moliya sektori

O'zbekistonda nobank moliya sektorining⁴⁰ iqtisodiyotdagi ulushi kichik bo'lib, ushbu sektordagi zaifliklar tizimli xatarlarni keltirib chiqarish ehtimoli past darajada saqlanib qolmoqda. 2024-yil yakuniga ko'ra, nobank moliya sektori aktivlarining YalMga nisbati 1,7 foizni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 0,3 foiz bandga ortgan. Shuningdek, 2024-yilda nobank kredit tashkilotlari ko'lamining kengayishi sharoitida mikromoliya tashkilotlari bo'yicha kapital yetarliligi bo'yicha o'rnatilgan minimal talablar bajarilgan, ipotekani qayta moliyalashtirish korxonasida esa yuqori daromadlilik kuzatildi. Bundan tashqari, O'zbekiston sug'urta bozori rivojlanishida ijobiy o'zgarishlar kuzatilgan bo'lsa-da, sug'urta bozori ko'lami nisbatan past bo'lgan mamlakatlar qatorida qolmoqda.

51-chizma. Nobank kredit tashkilotlari kredit qoldig'ining yillik o'sish sur'ati, %



52-chizma. Nobank moliya sektori aktivlari, trln so'm



Manbalar: Markaziy bank, Milliy statistika qo'mitasi, Istiqbolli loyihalar milliy agentligi va Korporativ axborot yagona portali.

⁴⁰ Nobank moliya sektori tahlilida nobank kredit tashkilotlari va sug'urta kompaniyalari inobatga olingan.

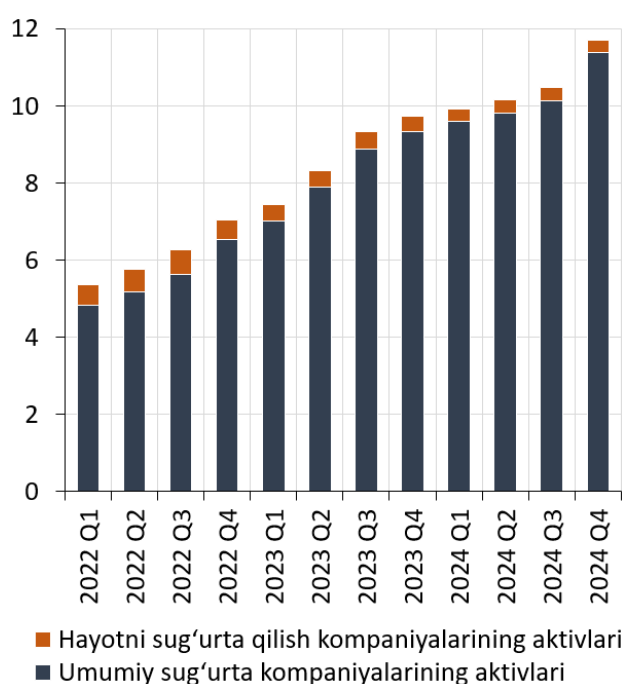
Nobank kredit tashkilotlari⁴¹ tomonidan ajratilgan kreditlar qoldig'ining o'sishi sekinlashgan. 2024-yil yakuniga ko'ra, nobank kredit tashkilotlari tomonidan ajratilgan kreditlar qoldig'ining yillik o'sish sur'ati 63 foizni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 28 foiz bandga pasaygan. Nobank kredit tashkilotlari tomonidan ajratilgan kreditlar qoldig'i tarkibida mikromoliya tashkilotlari va lombardlarning ulushi 64 foizni tashkil etdi⁴².

Nobank moliya tashkilotlarining butun moliya sektori⁴³ aktivlaridagi ulushi biroz ortgan. Jumladan, 2024-yil yakunida moliya tizimi aktivlari tarkibida nobank moliya sektori aktivlarining ulushi 3,2 foizni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 0,5 foiz bandga ortgan. 2024-yilda nobank moliya sektori aktivlari hajmi 41 foizga oshib, 25,4 trln so'mga yetdi⁴⁴.

53-chizma. Sug'urta tashkilotlari rentabelligi*, %



54-chizma. Sug'urta tashkilotlari aktivlari, trln so'm



Manbalar: Korporativ axborot yagona portali va Markaziy bank hisob-kitobi.

Izoh: *Sug'urta sektori uchun aktivlar rentabelligi (ROA) va kapital rentabelligi (ROE) ko'rsatkichlari barcha sug'urta tashkilotlarining balans ma'lumotlarini umumlashtirgan holda hisoblab chiqilgan.

⁴¹ Nobank kredit tashkilotlari mikromoliya tashkilotlari, lombardlar hamda ipotekani qayta moliyalashtirish tashkilotini o'z ichiga oladi.

⁴² Markaziy bank. (2025). Nobank kredit tashkilotlarining ko'rsatkichlari.

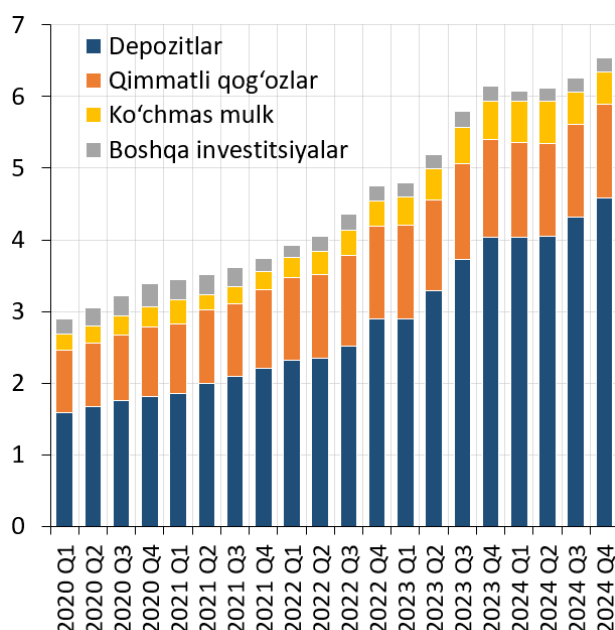
⁴³ Moliya sektori aktivlarida bank tizimi va nobank moliya tashkilotlari aktivlari inobatga olingan.

⁴⁴ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. (2025). 2024-yil dekabr Statistik byulleten.

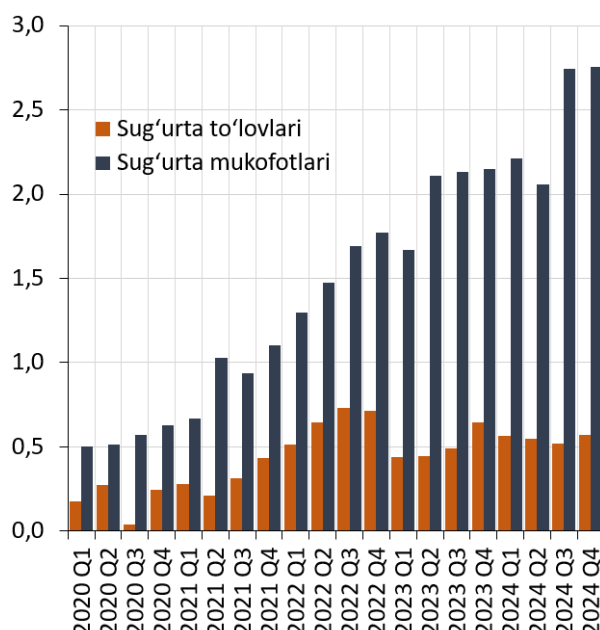
Sug'urta tashkilotlarining rentabellik ko'rsatkichlarida⁴⁵ o'sish trendi kuzatildi. 2024-yilning 1-oktabr holatiga yillik hisobdagi sug'urta tashkilotlarining aktivlar rentabelligi 8,4 foizni tashkil etib, 2023-yilning mos holatiga nisbatan 2,1 foiz bandga o'sgan. Sug'urta tashkilotlarining kapital rentabelligi ko'rsatkichi 2,2 foiz bandga ortib, 8,9 foizda shakllangan.

Jami sug'urta sektori aktivlari tarkibida hayotni sug'urta qilish sohasidagi sug'urta tashkilotlari ulushi yanada pasaygan. 2024-yil yakunida sug'urta bozori aktivlari tarkibida hayotni sug'urta qilish kompaniyalarining aktivlari 2,8 foizni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 1,3 foiz bandga pasaygan. Ushbu kamayish 2024-yilda hayotni sug'urta qilish sohasida faoliyat yurituvchi sug'urta kompaniyalari soni 7 tadan 5 tagacha qisqarganligi⁴⁶ bilan izohlanadi.

55-chizma. Sug'urta tashkilotlarining investitsiyalari tarkibi, trln so'm



56-chizma. Sug'urta tashkilotlarining choraklik sug'urta to'lovlari va mukofotlari, trln so'm



Manba: Istiqbolli loyihalar milliy agentligi.

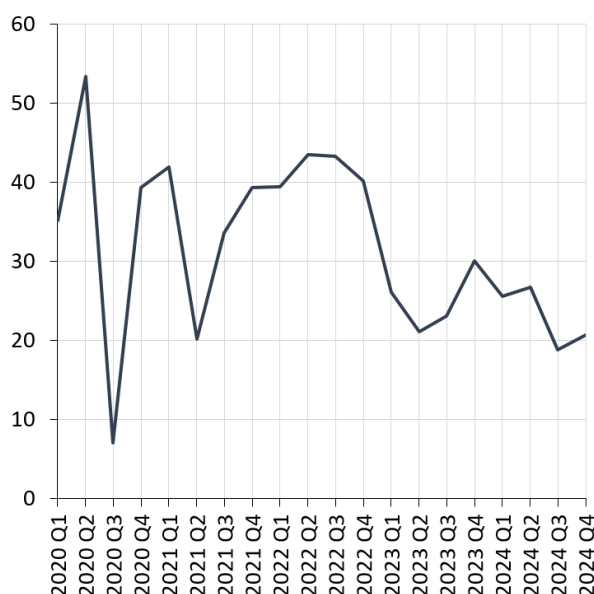
Sug'urta tashkilotlarining investitsiyalari tarkibida depozitlarning ulushi yanada ortgan. 2024-yil yakuni bo'yicha sug'urta tashkilotlari tomonidan qilingan jami investitsiyalar hajmi 6,5 trln so'mni tashkil etib,

⁴⁵ ROE ko'rsatkichi soliqlarni to'lashdan keyingi yillik sof daromadni o'rtacha kapital va zaxiralarga bo'lish yo'li bilan topiladi. ROA ko'rsatkichi soliqlarni to'lashdan oldingi yillik sof daromadni o'rtacha jami aktivlarga bo'lish orqali hisoblanadi.

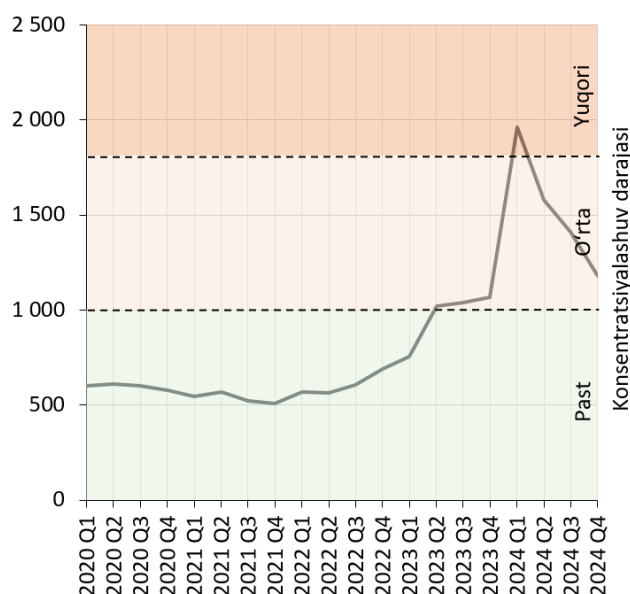
⁴⁶ O'zbekiston Respublikasi Istiqbolli loyihalar milliy agentligi. (2025). O'zbekiston Respublikasi sug'urta bozorining 2024-yil yakuni bo'yicha umumiy ko'rsatkichlari.

2023-yilga nisbatan 6 foizga oshgan. Sug'urtalovchilarning depozitlarga yo'naltirilgan investitsion faoliyati yanada ortib, 2024-yil yakunida jami investitsiyalarning tarkibida depozitlarning ulushi 70 foizgacha yetdi. Jumladan, 2024-yilda sug'urta tashkilotlarining investitsiyalari tarkibida depozitlar hajmi 14 foizga oshgan bo'lsa, ko'chmas mulk va qimmatli qog'ozlarga qilingan investitsiyalar miqdori, mos ravishda 16 va 4 foizlarga kamaygan. Bu esa, sug'urta tashkilotlari nisbatan xavfsiz va barqaror daromad manbaiga ko'proq ishonch bildirayotganini ko'rsatmoqda.

57-chizma. Sug'urta to'lovlarining mukofotlarga nisbati, %



58-chizma. Sug'urta bozorida mukofotlar bo'yicha konsentratsiya darajasi, HH indeksi⁴⁷



Manbalar: Istiqbolli loyihalar milliy agentligi va Markaziy bank hisob-kitobi.

⁴⁷ HH indeksi raqobat darajasiga ko'ra past darajada konsentratsiyalashgan (1000 dan past), o'rta darajada konsentratsiyalashgan (1000 dan 1800 gacha) va yuqori darajada konsentratsiyalashgan (1800 dan yuqori) guruhlariga bo'linadi.

2024-yilda sug'urta mukofotlari sug'urta to'lovlariga nisbatan yuqoriroq sur'atda o'sdi. Sug'urta tashkilotlari tomonidan 2024-yilda to'langan sug'urta to'lovlari⁴⁸ hajmi 2,2 trln so'mni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 9 foizga oshgan. Shu bilan birga, 2024-yilda jami sug'urta mukofotlari⁴⁹ miqdori 21 foizga o'sib, 9,8 trln so'mga yetdi. 2024-yilda sug'urta to'lovlariga qaraganda sug'urta mukofotlarining yuqoriroq sur'atlarda o'sganligi sug'urta tashkilotlari daromadlilikining ortishida o'z ifodasini topdi.

Sug'urta tashkilotlarida operatsion samaradorlik ko'rsatkichi oshgan. 2024-yilda sug'urta to'lovlarining sug'urta mukofotlariga nisbati 23 foizni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 3 foiz bandga o'sgan. Sug'urta tashkilotlari tomonidan amalga oshirilgan sug'urta to'lovlari ortishiga nisbatan jalb etilgan sug'urta mukofotlari miqdorining yuqoriroq sur'atlarda o'sishi sug'urta tashkilotlari samaradorligidagi ijobiy o'zgarishlardan dalolat beradi.

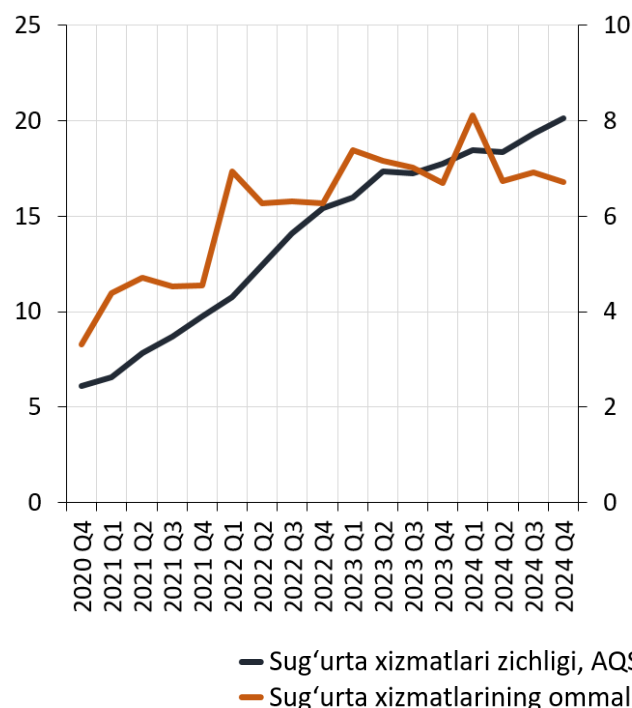
Sug'urta mukofotlarining konsentratsiyasi o'rtacha darajada shakllanmoqda. 2024-yil yakunida sug'urta bozorida mukofotlar bo'yicha konsentratsiya darajasi 1181 gacha pasaygan bo'lsa-da, 2023-yilga nisbatan 11 foizga ortgan. Bu esa, 2024-yil yakunida sug'urta mukofotlari bo'yicha sug'urta xizmatlari bozorining raqobat darajasi o'rta darajada konsentratsiyalashgan guruhda saqlanib qolganligidan dalolat beradi.

O'zbekistonda sug'urta xizmatlarining zichligi oshgan. Xususan, ushbu ko'rsatkich 14 foizga oshib, 2024-yil oxirida 20 AQSh dollariga yetdi. Shunga qaramasdan, O'zbekiston Markaziy Osiyo va Kavkaz mintaqasining ayrim davlatlari tarkibidagi nisbatan past ko'rsatkichga ega mamlakatlar qatorida joylashgan. Shuningdek, 2024-yil yakunida sug'urta xizmatlarining ommalashish darajasi 7 promilleni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan o'zgarishsiz shakllangan.

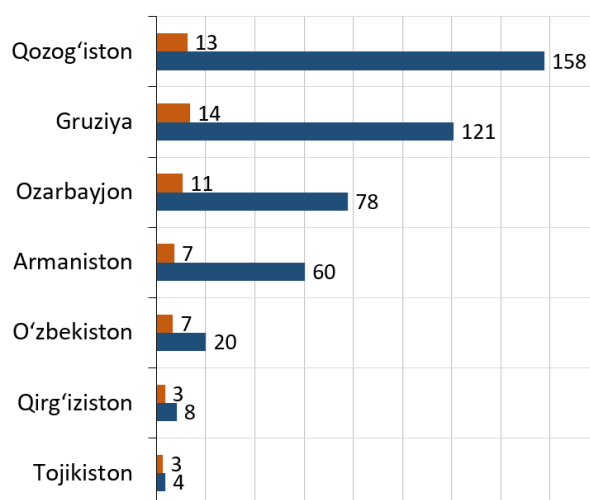
⁴⁸ Sug'urta to'lovi – bu sug'urta shartnomasida nazarda tutilgan sug'urta hodisasi yuz berganda sug'urta qildiruvchiga, sug'urtalangan shaxsga (naf oluvchiga) har bir sug'urtalangan shaxs uchun sug'urta summasi doirasida to'lanadigan pul mablag'lari summasi.

⁴⁹ Sug'urta mukofoti – sug'urta qildiruvchi tomonidan sug'urtalovchiga sug'urta shartnomasida shart qilib ko'rsatilgan tartibda va muddatlarda milliy valyutada yoki chet el valyutasida to'lanadigan sug'urta uchun to'lov.

59-chizma. O'zbekistonda sug'urta xizmatlari zichligi va ularning ommalashish darajasi



60-chizma. Ayrim davlatlarda sug'urta xizmatlari zichligi va ularning ommalashish darajasi (2025-yil 1-yanvar holatiga)



Manbalar: vakolatli davlat organlari, Istiqbolli loyihalar milliy agentligi, Milliy statistika qo'mitasi va Markaziy bank hisob-kitobi.

Izoh: Promille (‰) sonning mingdan bir ulushini yoki foizning o'ndan bir qismini ifodalaydi.

Sug'urta xizmatlari zichligi (insurance density) jami sug'urta mukofotlarini aholi soniga nisbati orqali aniqlanadi. Ushbu nisbatni hisoblashda yillik jami sug'urta mukofotlari inobatga olingan.

Sug'urta xizmatlarining ommalashish darajasi (insurance penetration) jami sug'urta mukofotlarining nominal YaIMga nisbati orqali hisoblanadi. Bunda, sug'urta mukofotlari va nominal YaIM ko'rsatkichlarining mos davrlardagi yillik qiymatlaridan foydalanilgan.

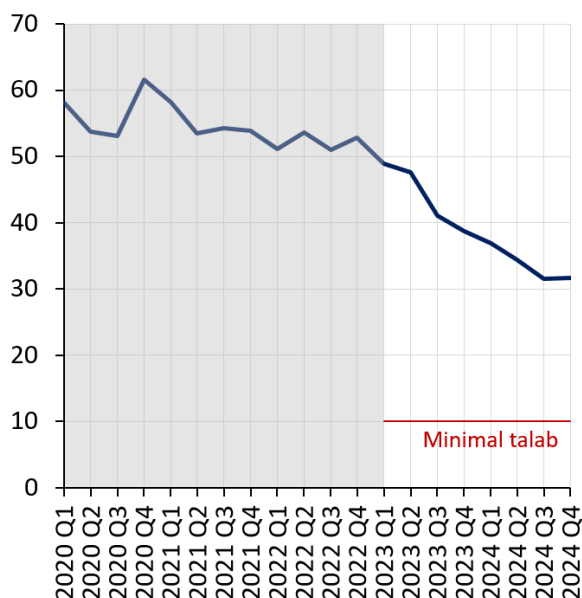
Mikromoliya tashkilotlari tomonidan kredit ajratish ko'lamining kengayishi hisobiga jami aktivlarning kapital bilan ta'minlanganlik darajasi pasaygan. 2024-yilda mikromoliya tashkilotlarning jami aktivlari 77 foizga oshib, 7,9 trln so'mni tashkil etdi. Mikromoliya tashkilotlarining jami kapital miqdori 44 foizga oshgan⁵⁰. O'z navbatida, aktivlar miqdorining nisbatan yuqori sur'atlarda o'sishi kapital yetarlilik koeffitsiyentini⁵¹ kamayishida o'z ifodasini topgan. 2025-yil 1-yanvar holatiga mikromoliya tashkilotlarining kapital monandlilik koeffitsiyenti 32 foizni tashkil etib, 2024-yilning mos holatiga nisbatan 7 foiz bandga tushgan. Mikromoliya

⁵⁰ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. (2025). 2024-yil dekabr Statistik byulleten.

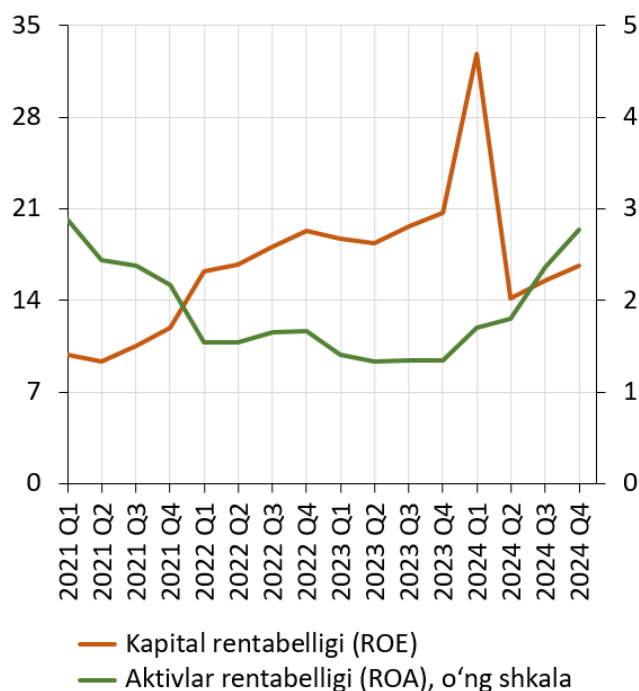
⁵¹ Mikromoliya tashkiloti kapitalining yetarlilik koeffitsiyenti mikromoliya tashkiloti jami xususiy kapitalining jami aktivlariga nisbati orqali hisoblanadi.

tashkilotlarning kapital yetarlilik koeffitsiyentlari oʻrnatilgan minimal talabdan yuqori shakllanmoqda.

61-chizma. Mikromoliya tashkilotlarining kapital yetarlilik koeffitsiyenti, %



62-chizma. Ipotekani qayta moliyalashtirish tashkilotining kapital va aktivlar rentabelliklari, %



Manbalar: Oʻzbekiston ipotekani qayta moliyalashtirish kompaniyasi va Markaziy bank hisob-kitobi.

Izoh: 2023-yil 14-apreldan eʼtiboran mikromoliya tashkilotlarining kapital yetarlilik koeffitsiyentiga minimal talab oʻrnatilgan.

Oʻzbekiston ipotekani qayta moliyalashtirish kompaniyasi kapitalining oshganligi hisobiga kapital rentabelligi koʻrsatkichi pasaygan. 2024-yil yakunida ipotekani qayta moliyalashtirish tashkilotining aktivlar va kapital rentabellik koʻrsatkichlari mos ravishda 3 va 17 foizlarni tashkil etdi. 2024-yilda ipotekani qayta moliyalashtirish tashkilotining sof foydasi 2023-yilga nisbatan 3,7 martaga ortgan. Jami kapital miqdori esa 5,5 barobarga oʻsgan⁵².

⁵² Oʻzbekiston ipotekani qayta moliyalashtirish tashkiloti. (2025). Moliyaviy hisobotlar.

2.3. Kapital bozori

Jahon kapital bozorlaridagi keskin o'zgaruvchanlik sharoitida mamlakatning ichki kapital bozorini rivojlantirish dolzarbligi ortmoqda. Global miqyosida iqtisodiy siyosat va savdo noaniqliklarining yuqori ekanligi investorlarning xavotirlarini oshirdi. 2025-yil I choragida jahon qimmatli qog'ozlar bozorlarida suveren va korporativ obligatsiyalarga bo'lgan talabning kamayishi natijasida qimmatli qog'ozlarning bozor narxi pasayib, daromadlilik ortdi. Investorlarning davlat qarzi yuqori bo'lgan mamlakatlar bo'yicha mavjud xavotirlari ushbu mamlakatlar qimmatli qog'ozlariga bo'lgan talabni kelgusida yanada pasaytirishi mumkin⁵³. Bu esa, o'z navbatida, rivojlanayotgan mamlakatlarning tashqi moliyaviy mablag'larni jalb qilish imkoniyatlarini qisqartiradi. Natijada, jahon kapital bozorlaridagi noaniqliklar sharoitida moliyaviy resurslar harakatini samarali ta'minlash maqsadida O'zbekistonda ichki kapital bozorini rivojlantirishning dolzarbligini yanada oshmoqda.

Tashqi geosiyosiy keskinliklarning ortishi jahon kapital bozorlaridagi nobarqarorlikka sabab bo'lmoqda. Geosiyosiy xatarlar iqtisodiy hamda bozor ishtirokchilari kutilmalari bilan bog'liq kanallar orqali moliyaviy aktivlar narxining pasayishiga ta'sir ko'rsatadi. 2025-yil boshida AQSh tomonidan yangi tarif siyosatining e'lon qilinishi jahon fond bozorlarida narxlarning o'zgarishiga sabab bo'ldi. Shuningdek, boshqa mamlakatlarning ham AQShga nisbatan choralarning qo'llanilishi noaniqliklarni yanada kuchaytirmoqda⁵⁴. Xususan, 2025-yil II choragining dastlabki haftasida S&P 500⁵⁵ va NASDAQ Composite⁵⁶ indeksleri mos ravishda 10⁵⁷ va 11⁵⁸ foizlarga keskin kamaydi.

Global noaniqliklar natijasida O'zbekiston suveren yevroobligatsiyalariga bo'lgan talabning pasayishi tashqi moliyalashtirish xarajatlarini yanada oshirishi mumkin. Global geosiyosiy xatarlar sharoitida rivojlanayotgan mamlakatlarda suveren obligatsiyalarning daromadlilik ortadi⁵⁹. Bu esa, xalqaro moliya bozorlarida

⁵³ International Monetary Fund. (2025, April). Global Financial Stability Report.

⁵⁴ International Monetary Fund. (2025, April). Global Financial Stability Report.

⁵⁵ AQSh fond birjasida jami bozor kapitallashuvining tahminan 80 foizini qamrab oluvchi 500 ta yetakchi korxonalar qimmatli qog'ozlarini o'z ichiga olgan fond indeksi.

⁵⁶ NASDAQ (National Association of Securities Dealers Automated Quotations) fond birjasidagi barcha kompaniyalarning qimmatli qog'ozlaridan tashkil topgan fond indeksi.

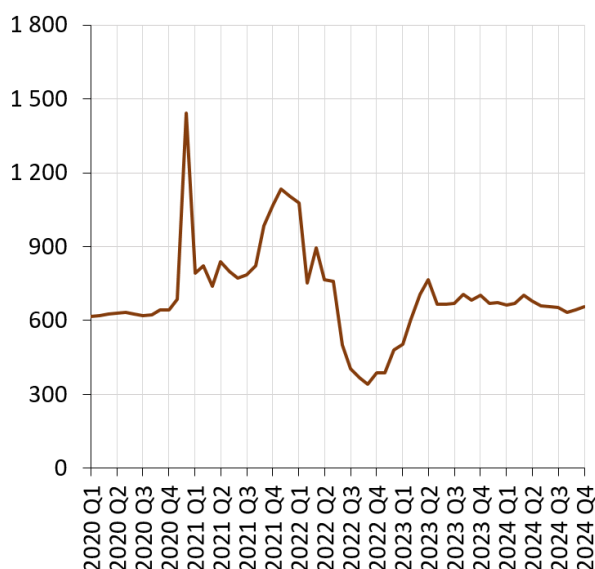
⁵⁷ S&P Dow Jones Indices. (2025). S&P 500.

⁵⁸ Nasdaq. (2025). NASDAQ Composite Index.

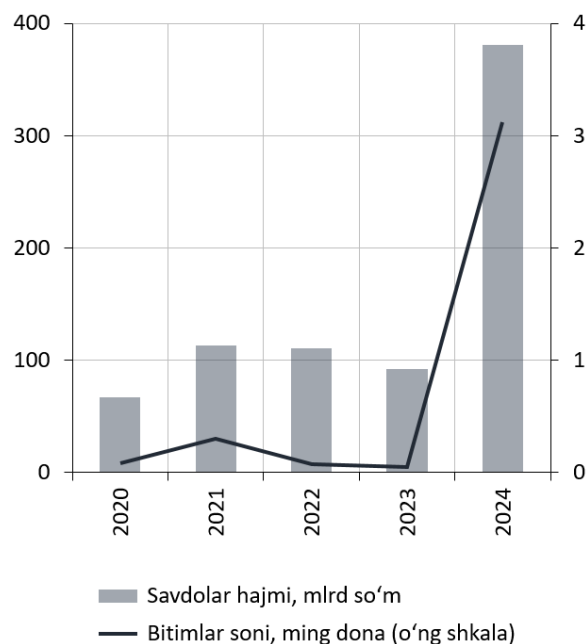
⁵⁹ International Monetary Fund. (2025, April). Global Financial Stability Report.

yuqori foiz stavka muhiti saqlanib qolayotgan sharoitda rivojlanayotgan mamlakatlar qatori O'zbekiston uchun jalb qilinadigan qo'shimcha tashqi moliyaviy resurslarga xizmat ko'rsatish xarajatlarini yanada oshiradi.

63-chizma. Respublika fond birjasi UCI indeksi*



64-chizma. O'zbekistonda korporativ obligatsiyalar bozorida savdolar hajmi va bitimlar soni



Manba: Respublika fond birjasi.

Izoh: *Uzbekistan Composite Index (UCI)⁶⁰ – Respublika fond birjasining indeksi bo'lib, birja kotirovkalar varag'iga kiritilgan aksiya emitentlarining umumiy holatini aks ettiradi. Indeks qiymatining pasayishi kotirovkalar varag'iga kiritilgan emitentlar aksiyalari narxining arzonlashgani va umumiy bozor kapitallashuvining kamayganini ifodalaydi. 2025-yil 1-yanvar holatiga ko'ra, birja kotirovkalar varag'ida 89 ta aksiya emitentlari mavjud bo'lib, shulardan 15 tasi tijorat banklari tashkil etadi.

⁶⁰ UCI quyidagi formula orqali aniqlanadi:

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

Bu yerda,

Market Cap_{current date} – birja kotirovkalari ro'yxatiga kiritilgan barcha aksiya emitentlarining joriy savdo sanasidagi so'nggi bitim bo'yicha tizim tomonidan hisoblangan jami kapitallashuv darajasi;

Market Cap_{base date} – indeks yaratilgan sanadagi (29.08.2016) birja kotirovkalari varaqasiga kiritilgan barcha aksiya emitentlarining so'nggi bitim bo'yicha tizim tomonidan hisoblangan jami kapitallashuv darajasi;

Base Index – indeks ko'rsatkichi uchun belgilangan qiymat 1000 ga teng.

Uzbekistan Composite Index (UCI) qiymati biroz pasaygan bo'lsa-da, barqaror shakllanib kelmoqda. 2024-yilda kotirovkalar varag'iga kiritilgan emitentlar tarkibining sezilarli qisqarishiga qaramay, emitentlar aksiyalari narxidagi ijobiy o'zgarishlar indeks qiymatidagi keskin tebranishlarni oldini oldi. 2024-yil yakunida UCI indeksi 655,1 ko'rsatkichni qayd etib, 2023-yilga nisbatan 48,1 birlikka kamaydi⁶¹. Ushbu pasayish kotirovkalar varag'iga kiritilgan aksiya emitentlari sonining 117 tadan 89 tagacha kamayganligi⁶² bilan izohlanadi.

Korporativ obligatsiyalar bozori emitentlari asosan bank va nobank moliya sektori tashkilotlaridan tashkil topmoqda. 2024-yil yakuni bo'yicha kotirovkalash varag'iga kiritilgan emitentlar tomonidan emissiya qilingan obligatsiyalarning jami nominal qiymati 825,2 mlrd so'mga teng bo'ldi. Bunda, banklar va nobank moliya tashkilotlarining ulushi mos ravishda 18 va 82 foizlarni tashkil etgan⁶³. Shuningdek, korporativ obligatsiyalar bozorida savdolar ko'lami ortib bormoqda. Xususan, 2024-yil davomida 3118 ta bitimlar bo'yicha 381 mlrd so'mlik savdolar amalga oshirilgan bo'lib, 2023-yilga nisbatan 4,1 barobarga oshgan⁶⁴.

O'zbekistonda aksiyalar bozori nisbatan kichik bo'lsa-da, ko'lami kengayib bormoqda. 2024-yilda aksiyalar bozoridagi amalga oshirilgan savdolar hajmi 19,2 trln so'mni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 7,3 barobarga o'sgan⁶⁵. Aksiyalar bozorida faollikning sezilarli ortishi bozor kapitallashuvining o'sishida ham o'z ifodasini topgan. Xususan, 2024-yil davomida mamlakatning aksiyalar bozori kapitallashuvi 43 foizga oshib, YaIMning 17 foiziga yetdi. O'zbekistonda aksiyalar bozori kapitallashuvining YaIMga nisbati iqtisodiy rivojlanish darajasi o'xshash bo'lgan mamlakatlar orasida nisbatan past ko'rsatkichga ega mamlakatlar qatorida shakllanmoqda.

⁶¹ Respublika fond birjasi. (2025). UCI.

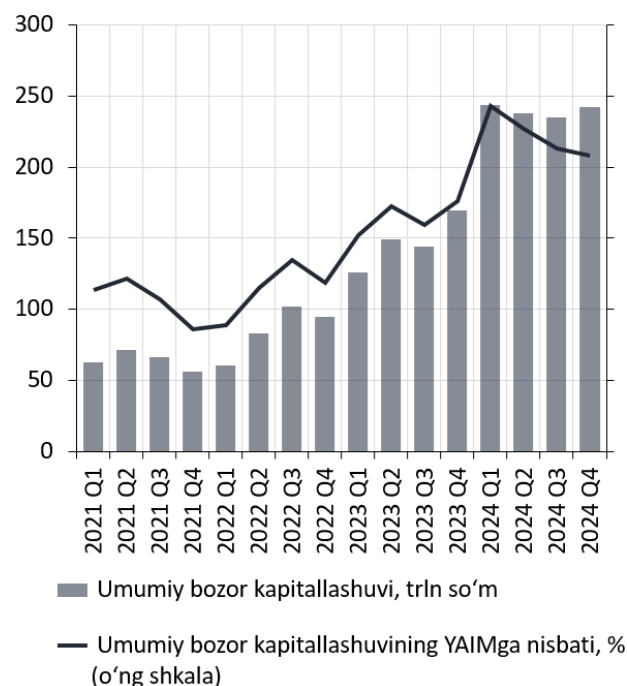
⁶² Respublika fond birjasi. (2025). Press-reliz: 2024-yil yakunlari.

⁶³ Respublika fond birjasi. (2025). Birjaviy tahlil. 2024-yil dekabr.

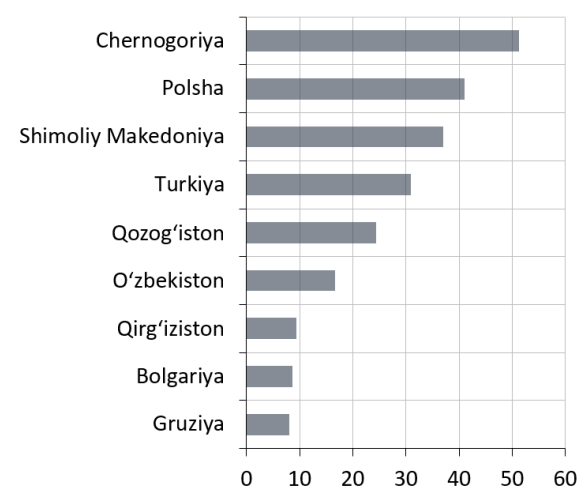
⁶⁴ Respublika fond birjasi. (2025). Press-reliz: 2024-yil yakunlari.

⁶⁵ Respublika fond birjasi. (2025). Press-reliz: 2024-yil yakunlari.

65-chizma. O'zbekistonda aksiyalar bozori kapitallashuvi* va YAIMga nisbati, trln so'm



66-chizma. 2025-yil 1-yanvar holatiga turli mamlakatlarda aksiyalar bozori kapitallashuvining YAIMga nisbati, %



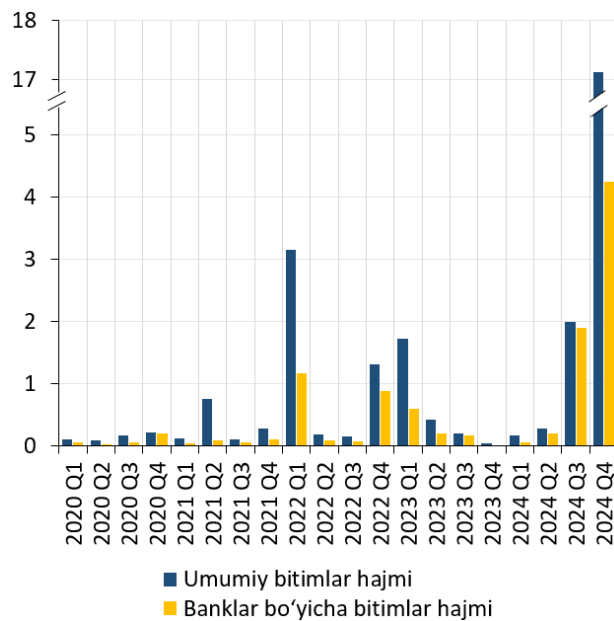
Manbalar: vakolatli davlat organlari va Respublika fond birjasi.

*Aksiyalar bozori kapitallashuvi birja kotirovkalari ro'yxatiga kiritilgan barcha aksiya emitentlarining qimmatli qog'ozlar soni va ularning savdo kunidagi yopilish narxlarining o'zaro ko'paytmasi orqali aniqlanadi.

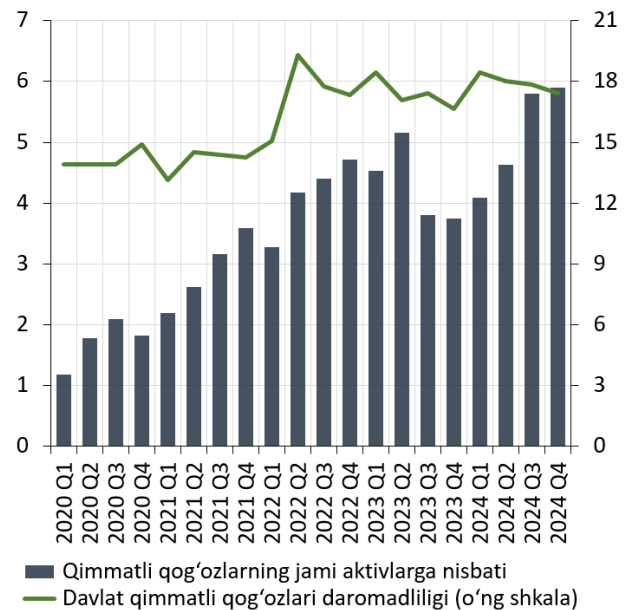
2024-yilda fond birjasi savdolaridagi ishtirokchilarning asosiy ulushini sanoat korxonalari va banklar tashkil etdi. Birja kotirovkalash varag'iga kiritilgan emitentlarning qimmatli qog'ozlari bilan 2024-yilda tuzilgan bitimlar hajmi 19,6 trln so'mni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan qariyb 8 martaga ko'proq bo'ldi. Bunda, asosiy ulushni sanoat korxonalarining qimmatli qog'ozlari tashkil etib, tuzilgan bitimlarning 63 foizini egalladi. Shuningdek, banklar qimmatli qog'ozlari bo'yicha tuzilgan bitimlar hajmining jami bitimlar hajmidagi ulushi 33 foizni tashkil etdi⁶⁶. Ta'kidlash joizki, 2024-yildan e'tiboran O'zbekiston fond birjasi bozor ma'lumotlarini Bloomberg terminalida kuzatish imkoniyati yaratilib, investorlar tomonidan O'zbekiston fond birjasi savdolari bo'yicha ma'lumotlarni olish osonlashdi.

⁶⁶ Respublika fond birjasi. (2025). Savdo statistikasi.

67-chizma. Respublika fond birjasi savdolarida tuzilgan bitimlar hajmi, trln so'm



68-chizma. Bank aktivlarida jami qimmatli qog'ozlarning ulushi va davlat qimmatli qog'ozlari daromadliligi, %

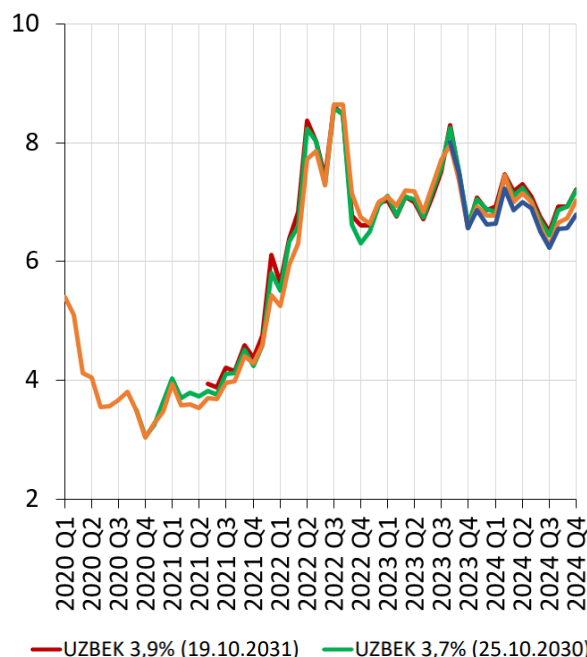


Manbalar: Respublika fond birjasi, Respublika valyuta birjasi va Markaziy bank hisob-kitobi.

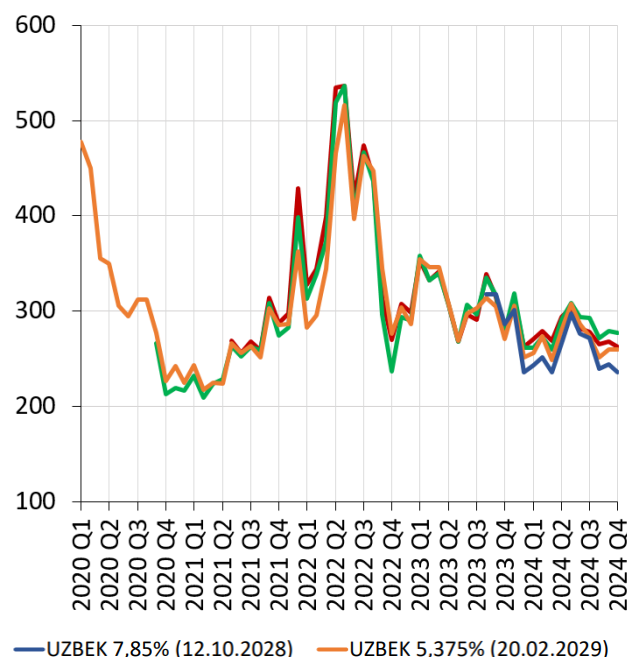
Davlat qimmatli qog'ozlari daromadliligi biroz oshgan. 2024-yilda davlat qimmatli qog'ozlari daromadliligi o'rtacha 18 foizni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 0,4 foiz bandga ortdi. 2025-yil 1-yanvar holatiga banklar aktivlari tarkibida jami qimmatli qog'ozlar ulushi 6 foizni tashkil etib, 2024-yilning mos holatiga nisbatan 2 foiz bandga o'sgan.

Global qimmatli qog'ozlar bozorida suveren yevroobligatsiyalar bo'yicha xatar kutilmalari ortgan. 2024-yilda O'zbekiston suveren yevroobligatsiyalarning daromadlilik ko'rsatkichida o'zgarishlar kuzatilib, yil yakunida 7 foiz atrofida shakllandi. O'zbekiston suveren yevroobligatsiyalari bo'yicha daromadlilik ko'rsatkichining ortishiga qaramay, mamlakatning xatar premiumi 2023-yilga nisbatan pasayib, 240–280 bazis band atrofida shakllandi. Bu esa, mavjud geosiyosiy xatarlar ta'sirida global qimmatli qog'ozlar bozoridagi benchmark suveren yevroobligatsiyalar narxida ham pasayish tendensiyalarining kuzatilayotganidan dalolat bermoqda.

69-chizma. Xorijiy valyutada joylashtirilgan O'zbekiston suveren yevroobligatsiyalarning daromadliligi, %



70-chizma. Xorijiy valyutada joylashtirilgan O'zbekiston suveren yevroobligatsiyalar G-spredi*, bazis band



Manbalar: Bloomberg va Iqtisodiyot va moliya vazirligi.

Izoh: *G-spred – obligatsiya va benchmark, ya'ni AQSh g'aznachiligi obligatsiyalari daromadliligi o'rtasidagi farq. Mazkur farqning ortishi ushbu obligatsiyaning benchmark obligatsiyaga nisbatan xatarlilik darajasi oshganini ifodalaydi.

Geosiyosiy xatarlar natijasida bozor iqtisodiyoti rivojlanayotgan mamlakatlarning suveren obligatsiyalariga talab pasaygan. Global noaniqliklar sharoitida investorlar moliyaviy resurslarini xavfsiz aktivlarga, shuningdek rivojlangan mamlakatlarning suveren obligatsiyalariga yo'naltirmoqda. Natijada, rivojlanayotgan mamlakatlar suveren obligatsiyalariga talab kamayib, global moliya bozorlarida ushbu obligatsiyalarning bozor narxi pasayib boradi. Tashqi geosiyosiy xatarlar ta'sirida davlat qarzi yuqori hamda xalqaro zaxiralar darajasi past bo'lgan bozor iqtisodiyoti rivojlanayotgan mamlakatlarning xatar premiumi sezilarli darajada ortishi mumkin⁶⁷. Bu esa, O'zbekistonga tashqi moliyaviy mablag'larni jalb etish xarajatlarini yuqori shakllanishi bilan bog'liq xavotirlarni oshiradi.

⁶⁷ International Monetary Fund. (2025, April). Global Financial Stability Report.

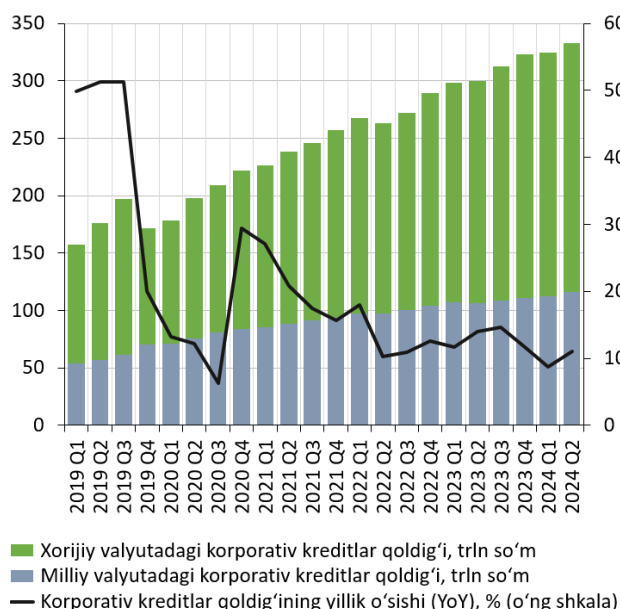
III. Nomoliyaviy sektor

3.1. Korporativ sektor

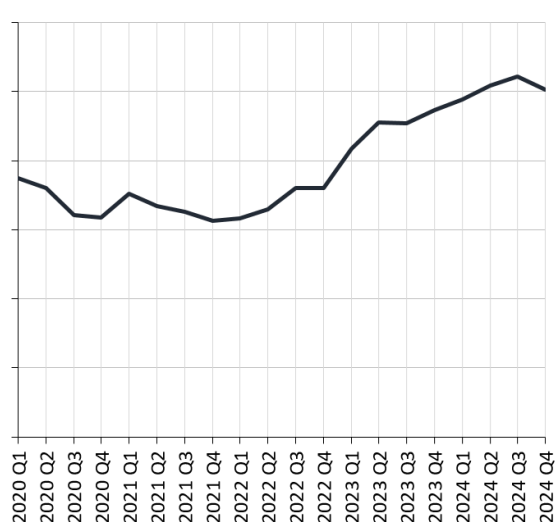
2024-yilda korporativ sektorda korxonalarning moliyaviy holati bo'yicha xavotirlar ortib bordi. Xorijiy valyutadagi kreditlarning oshishi hamda yuqori foiz stavkalar ushbu sektordagi zaifliklarni ko'rsatmoqda. Ushbu vaziyat korxonalarning o'z majburiyatlarini bajara olmaslik ehtimolining oshishi, foizli xarajatlarini qoplashdagi qiyinchiliklari hamda daromadlilik ko'rsatkichlarining pasayishi kabi holatlar bilan izohlanadi.

Yuridik shaxslarga kredit ajratish sur'ati sekinlashmoqda. 2024-yilda korporativ kreditlarning o'sish sur'ati 10,2 foizni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 1,5 foiz bandga pasaygan. Korporativ kreditlar qoldig'i 355,6 trln so'mga yetgan. Shuningdek, yuridik shaxslarga ajratilgan xorijiy valyutadagi kreditlarning ulushida ham pasayish kuzatilgan. Xususan, 2024-yilda xorijiy valyutadagi korporativ kreditlar qoldig'ining jami yuridik shaxslarning kredit qoldig'idagi ulushi 64 foizni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 1,4 foiz bandga kamaygan.

71-chizma. Korporativ kredit qoldiqlarining valyuta turlari bo'yicha taqsimlanishi va ularning yillik o'sish sur'ati



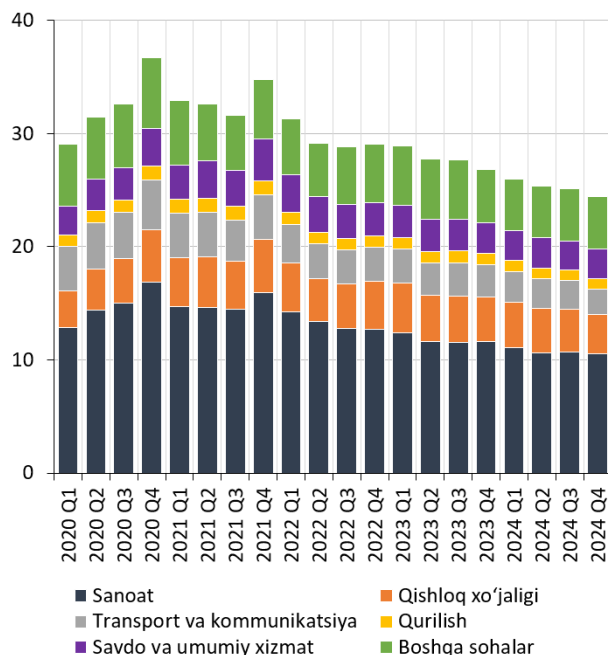
72-chizma. Xorijiy valyutadagi korporativ kreditlar bo'yicha o'rtacha tortilgan foiz stavkasi, %



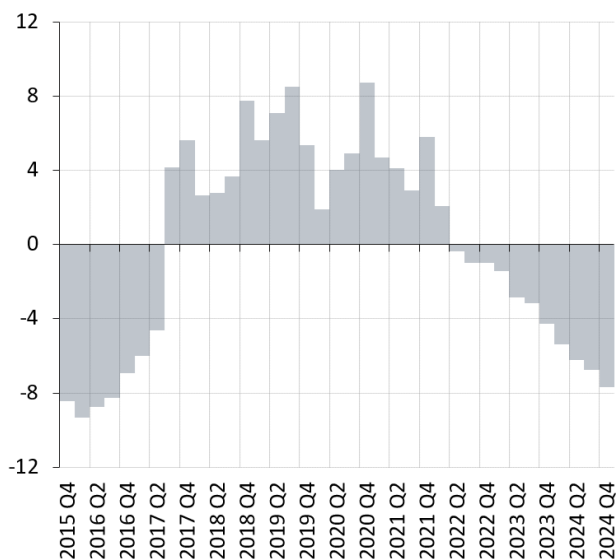
Manba: Markaziy bank.

Xorijiy valyutada ajratilgan kreditlar bo'yicha o'rtacha tortilgan foiz stavkalaridagi o'sish trendi saqlanib qoldi. 2024-yilda xorijiy valyutadagi korporativ kreditlar bo'yicha o'rtacha tortilgan foiz stavkalar 0,6 foiz bandga oshib, 10,1 foizni tashkil etdi. Ushbu foiz stavkalarining ko'tarilishi kreditga xizmat ko'rsatish xarajatlarini oshiradi.

73-chizma. Tarmoqlar bo'yicha korporativ kredit qoldiqlarining yillik YalMga nisbati, %



74-chizma. Yuridik shaxslarga ajratilgan kreditlarning YalMga nisbati tafovuti, foiz band



Manba: Markaziy bank hisob-kitoblari.

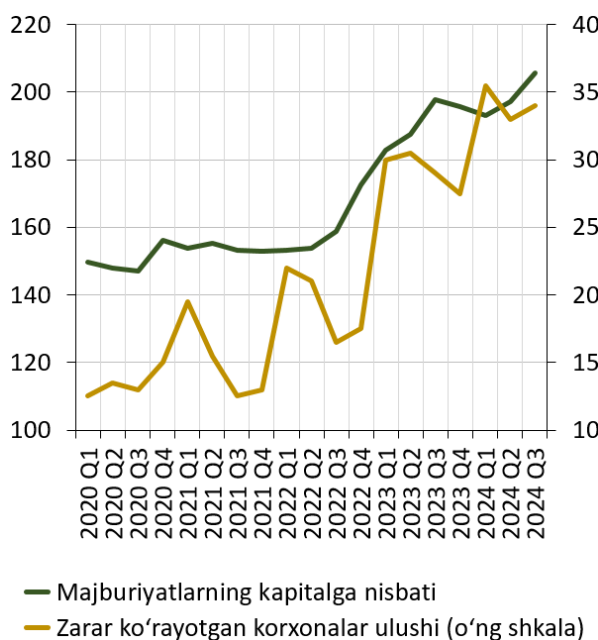
Yuridik shaxslarga ajratilgan kreditlar qoldig'ining YalMga nisbati tafovuti manfiy shakllanmoqda. 2024-yil yakunida yuridik shaxslarga ajratilgan kreditlarning YalMga nisbati 2023-yilga nisbatan 2,4 foiz bandga kamayib, 24 foizni tashkil qildi. Tarmoqlar bo'yicha sanoat uchun ajratilgan kreditlarning YalMga nisbati yuqori darajada saqlanib qolmoqda. Shu bilan birga, 2024-yil yakunida yuridik shaxslarga ajratilgan kreditlarning YalMga nisbati tafovuti⁶⁸ manfiy 8 foiz atrofida shakllandi hamda 2023-yilning mos davriga nisbatan 3 foiz bandga pasaydi.

Korporativ sektordagi holat 200 ta yirik korxona moliyaviy faoliyati tahlili asosida baholandi. Bunda, yirik soliq to'lovchi hamda aktivlari yuqori bo'lgan aksiyadorlik jamiyatlari tanlab olingan.

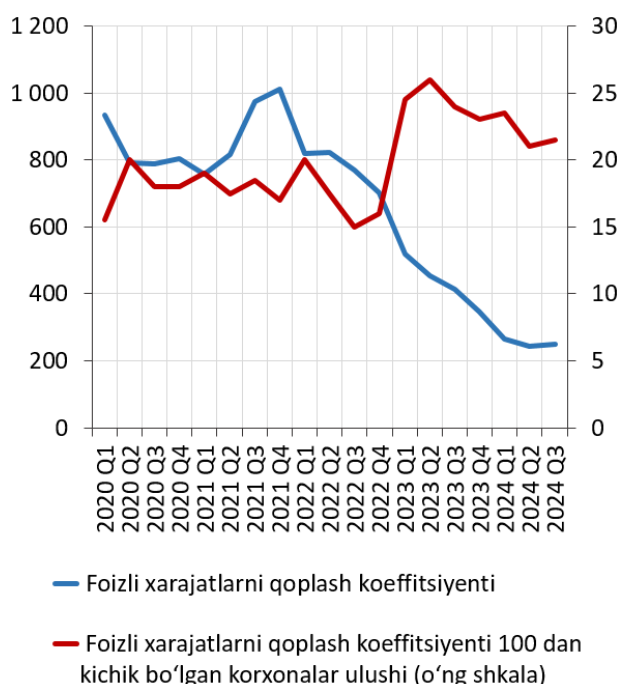
⁶⁸ Yuridik shaxslarga ajratilgan kreditlarning YalMga nisbati tafovuti amaldagi yuridik shaxslarga ajratilgan kreditlarning YalMga nisbatidan uning uzoq muddatli trendini ayirish orqali topilgan. Bazel yondashuviga ko'ra, yuridik shaxslarga ajratilgan kreditlarning uzoq muddatli trendi choraklik ma'lumotlar uchun 400,000 silliqlash parametridan foydalangan holda bir tomonlama HP filtri yordamida aniqlangan.

Korxonalarning leveraji o'sishda davom etmoqda. 2024-yilning III choragida tanlab olingan 200 ta yirik aksiyadorlik jamiyatlarining jami majburiyatlarining kapitalga nisbati 206 foizni tashkil etib, 2023-yilning mos davriga nisbatan 8 foiz bandga oshgan. Ushbu o'sish dinamikasi korxonalarning majburiyatlarini bajarish bilan bog'liq zaifliklar oshganligini ifodalaydi.

75-chizma. Majburiyatlarning kapitalga nisbati* hamda zarar ko'rayotgan korxonalar ulushi, %



76-chizma. Foizli xarajatlarni qoplash koeffitsiyenti, %**



Manbalar: Korporativ axborot yagona portali, korxonalarning moliyaviy hisobotlari va Markaziy bank hisob-kitoblari.

Izoh: *Majburiyatlarning kapitalga nisbati 200 ta yirik aksiyadorlik jamiyatlarining ma'lumotlari asosida aniqlangan.

**Foizli xarajatlarni qoplash koeffitsiyenti eksponensial harakatlanuvchi o'rtachasi⁶⁹ orqali ifodalangan bo'lib, ushbu ko'rsatkich 200 ta yirik AJlarning ma'lumotlari asosida aniqlangan. Foizli xarajatlarni qoplash koeffitsiyenti korxonaning soliq to'langunga qadar sof foydasi uning qarzlarini bo'yicha foizli xarajatlarini necha barobariga qoplashi mumkinligini ko'rsatadi. Ushbu ko'rsatkichning 100 dan past bo'lishi korxona joriy daromadlaridan foydalangan holda foiz to'lovlari bo'yicha qarz majburiyatlarini bajara olmasligi va natijada defolt xavfi yuqori ekanligidan ogohlantiradi.

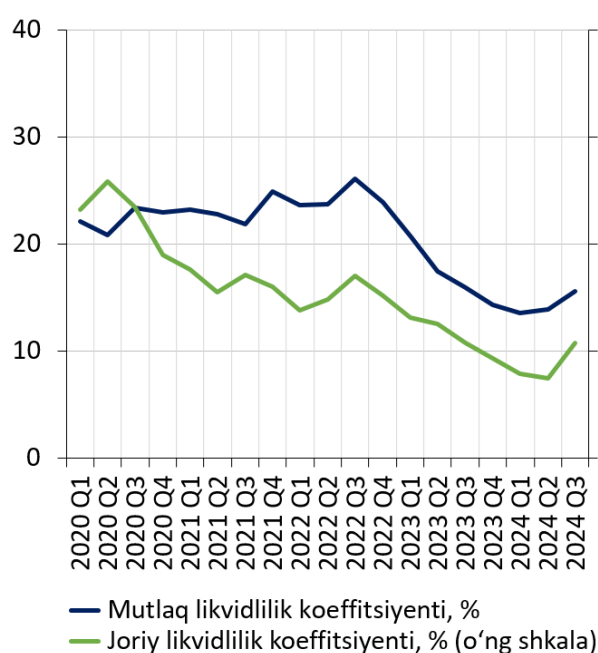
Korxonalarning foizli xarajatlarni qoplash koeffitsiyenti pasayib bormoqda. 2024-yilning III chorak yakunida yirik korxonalarning foizli xarajatlarini qoplash koeffitsiyenti 249 foizni tashkil etgan. Ushbu ko'rsatkich 2023-yilning mos davriga nisbatan 165 foiz bandga pastroq shakllangan

⁶⁹ Eksponensial harakatlanuvchi o'rtacha tasodifiy va qisqa muddatli tebranishlarni kamaytirish orqali ko'rsatkich qiymatini tekislash usuli hisoblanadi.

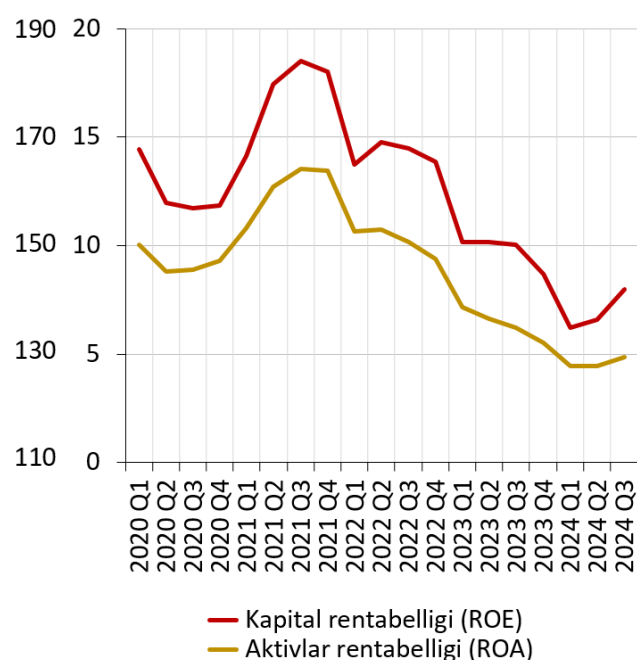
bo'lib, korxonalarning qarzlari bo'yicha foiz to'lovlarni amalga oshirish qobiliyati pasayganligi bilan izohlanadi.

Foizli xarajatlarni to'liq qoplay olmaydigan korxonalar sonining pasayishiga qaramay zarar ko'rayotgan korxonalar soni ortgan. 2024-yilning III chorak yakunida jami korxonalarning 22 foizi foizli xarajatlarni qoplash koeffitsiyenti 100 dan past bo'lgan korxonalar hissasiga to'g'ri kelib, 2023-yilning mos davriga nisbatan 3 foiz bandga kamaygan. Zarar ko'rayotgan korxonalarning soni 5 foiz bandga ortib, jami korxonalarning 34 foizini tashkil etgan.

77-chizma. Mutlaq⁷⁰ hamda joriy likvidlilik⁷¹ koeffitsiyentlari, %



78-chizma. Kapital va aktivlar rentabelliklari, %



Manbalar: Korporativ axborot yagona portali, korxonalarning moliyaviy hisobotlari va Markaziy bank hisob-kitoblari.

Izoh: Mutlaq hamda joriy likvidlilik koeffitsiyentlari eksponensial harakatlanuvchi o'rtachasi orqali ifodalangan bo'lib, ushbu ko'rsatkichlar 200 ta yirik AJlarning ma'lumotlari asosida aniqlangan.

Korporativ sektorning likvidlilik ko'rsatkichlari deyarli o'zgarishsiz shakllandi. 2024-yilning dastlabki 9 oyida korxonalarning mutlaq likvidlilik koeffitsiyenti 16 foizni tashkil etib, korxonalarning pul

⁷⁰ Mutlaq likvidlilik koeffitsiyenti korxonaning pul mablag'lari uning joriy majburiyatlarini qanday darajada qoplashini ko'rsatadi. Ushbu ko'rsatkich korxonaning eng likvid bo'lgan pul mablag'larining joriy majburiyatlarga nisbati orqali hisoblangan.

⁷¹ Joriy likvidlilik koeffitsiyenti joriy aktivlarning joriy majburiyatlarga nisbati orqali aniqlanadi. Ushbu ko'rsatkichning 100 dan yuqori bo'lishi korxonaning moliyaviy holati barqaror ekanligini bildiradi.

mablag'lari joriy majburiyatlarni qisman qoplay olish imkoniyatini ko'rsatmoqda. Joriy likvidlilik koeffitsiyenti 132 foizda shakllanib, korxonalar tomonidan majburiyatlarni bajarish holati barqarorligini ifodalaydi.

Korxonalarning kapital hamda aktivlar rentabelligi ko'rsatkichlarida pasayish kuzatildi. 2024-yilning dastlabki 9 oyida kapital rentabelligi ko'rsatkichi 8 foizni tashkil etib, 2023-yilning mos davriga nisbatan 2 foiz bandga kamaygan. Aktivlar rentabelligi ko'rsatkichi esa 1 foiz bandga kamayib, 5 foizga yetdi.

3.2. Uy xo'jaligi sektori

O'z vaqtida qo'llanilgan makroprudensial siyosat choralari banklarda jismoniy shaxslar bilan bog'liq kredit yo'qotishlari xavfini pasaytirdi. Jismoniy shaxslarga kredit ajratishda qarzdorlar uchun qarzga xizmat ko'rsatishning daromadga nisbati (DSTI) talabining o'rnatilishi⁷², rasmiy daromad manbaiga yoki o'z majburiyatlarini to'lash uchun yetarli to'lov qobiliyatiga ega bo'lmagan jismoniy shaxslarga kredit ajratish amaliyotini kamaytirdi.

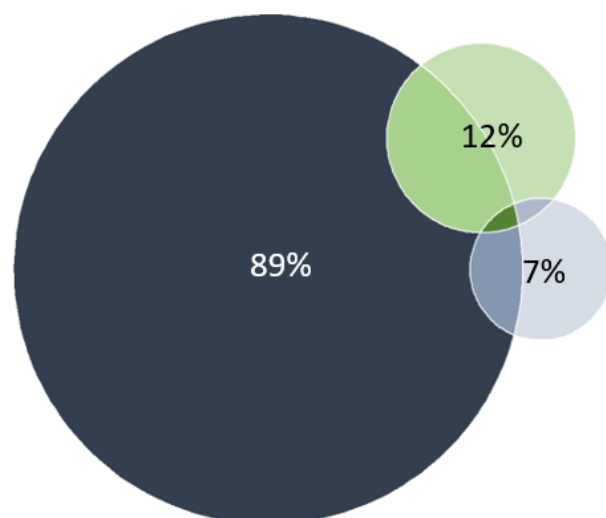
Rasmiy daromadga ega bo'lmagan qarzdorlar uchun yuqori tavakkalchilik darajalari belgilandi. 2024-yil I yarim yilligida banklar tomonidan ajratilgan kredit shartnomalari sonining 23 foizi rasmiy daromadga ega bo'lmagan shaxslar bilan tuzilgan bo'lib, 2024-yil II yarim yilligida ushbu ko'rsatkich 13 foizgacha pasaygan. Shuningdek, banklar kredit portfelida DSTI talabi bo'yicha belgilangan istisno doirasida ajratilgan kreditlar uchun yuqori tavakkalchilik darajalarning belgilanganligi⁷³ aholi qarz yuki bilan bog'liq xatarlarni pasaytirishga xizmat qilmoqda.

Bir nechta kredit majburiyatiga ega bo'lgan qarz oluvchilar ulushining ortib borishi aholi qarz yuki bilan bog'liq xavotirlarni oshirmoqda. Tijorat banklari kredit portfelida bir nechta kredit majburiyati mavjud qarz oluvchilar sonining ortishi banklar orasida tarqalish xavfini (contagion risk) oshishiga ham sabab bo'lishi mumkin. Bunda, tijorat banklari aktivlari tarkibida bir qarz oluvchining to'lov qobiliyatidagi salbiy o'zgarishlar tegishli banklarning aktivlar sifatiga bir vaqtda ta'sir ko'rsatadi. 2024-yil davomida banklardan kredit olgan jismoniy shaxslarning 68 foizida birdan ortiq kredit majburiyatlari mavjud. Ipoteka va avtokredit olgan jismoniy shaxslar tarkibida bir nechta krediti mavjud qarzdorlarning ulushi mos ravishda 48 va 42 foizlarni tashkil etgan. Mikroqarz bo'yicha ushbu ko'rsatkich nisbatan yuqoriroq bo'lib, ularning 70 foizi birdan ortiq kredit olgan.

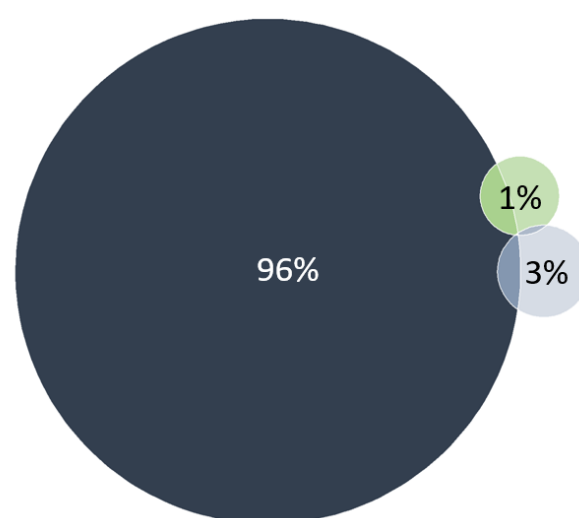
⁷² O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki boshqaruvining 2024-yil 26-yanvardagi "Qarz oluvchi jismoniy shaxslarning qarz yukini tartibga solish to'g'risidagi nizomga o'zgartirish va qo'shimchalar kiritish to'g'risida"gi 42/16–sonli qarori.

⁷³ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki boshqaruvining 2024-yil 31-yanvardagi "Tijorat banklari kapitalining monandililigiga ko'yiladigan talablar to'g'risidagi nizomga o'zgartirish va qo'shimchalar kiritish haqida"gi 14/14–sonli qarori.

79-chizma. Qarz oluvchilar soni bo'yicha taqsimot*, 2025-yil 1-yanvar holatiga

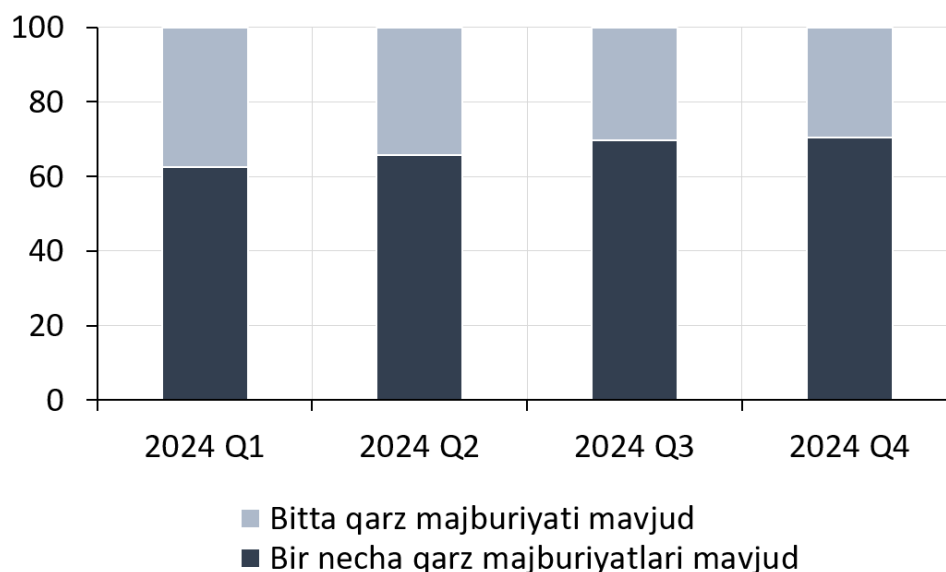


80-chizma. Qarz summasi bo'yicha taqsimot, 2025-yil 1-yanvar holatiga**



■ Banklar ■ Nobank kredit tashkilotlar ■ Nomoliyaviy tashkilotlar

81-chizma. Ajratilgan kreditlar bo'yicha jismoniy shaxslarning banklardan qarzidorlik holati, %



■ Bitta qarz majburiyati mavjud
■ Bir necha qarz majburiyatlari mavjud

Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

Izoh: *Diagrammadagi shakllarning chegaralangan yuzalari hajmi kredit yoki qarz majburiyati mavjud jismoniy shaxslar soniga proporsional ravishda belgilangan. Kredit yoki qarz majburiyati mavjud aholi sonini aniqlashda jismoniy shaxslarning shaxsiy identifikatsion raqamidan foydalanilgan. Hisob-kitoblar qarz oluvchilar soni bo'yicha amalga oshirilgan bo'lib, bunda bitta qarz oluvchida bank yoki bankdan tashqari tashkilotlardan mavjud bir necha kredit yoki qarz shartnomalari inobatga olinmagan.

**Bank, nobank va nomoliyaviy tashkilotlar tomonidan jismoniy shaxslarga ajratilgan kredit va qarz qoldig'ining taqsimlanishida ushbu tashkilotlar tomonidan aholiga ajratilgan mablag'larning ulushi mos ravishda keltirilgan. Doiralari kesishmalarining rangi tashkilotlardan ajratilgan summasiga ustunlikni ifodalalaydi. Kesishmalarining yuzasi bir necha kredit va qarzi mavjud aholiga kesishmadagi rang orqali belgilangan tashkilot tomonidan ajratilgan majburiyatlari hajmiga proporsional ravishda belgilangan.

Aholiga ajratilgan kredit va qarzlar majburiyatlari tarkibida asosiy ulushni bank kreditlari tashkil etmoqda. 2025-yil 1-yanvar holatiga ko'ra, bank yoki bankdan tashqari majburiyatlari mavjud jismoniy shaxslar soni 5,3 mln kishini tashkil etgan. Barcha qarzdor aholi sonining 89 foizida banklar oldida to'lashi lozim bo'lgan krediti mavjud bo'lib, ularning 9 foizida bankdan tashqari majburiyatlari ham mavjud.

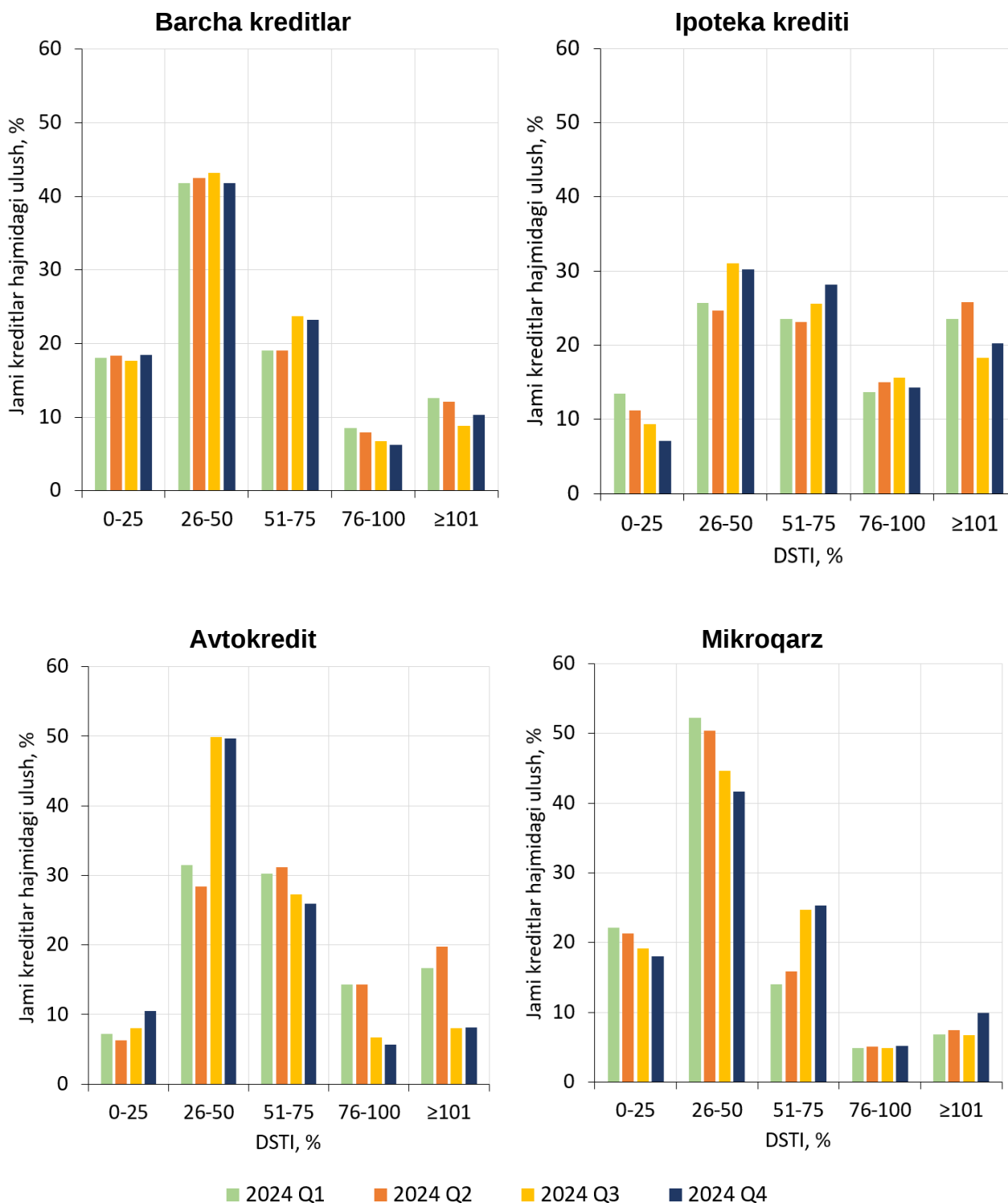
Bank tizimidan tashqari ajratilgan qarzlar bilan bog'liq zaifliklar ta'sirida tizimli xatarlarning sodir bo'lish ehtimoli past baholanmoqda. 2025-yilning 1-yanvar holatiga ko'ra, jismoniy shaxslarga ajratilgan bank kreditlari summasi jami qarz majburiyatlarining 96 foizini, nobank kredit va nomoliyaviy tashkilotlar tomonidan aholiga ajratilgan kreditlarning ulushi esa mos ravishda 3 va 1 foizlarni tashkil etmoqda.

Bankdan kredit olgan aholining umumiy qarz yuki ko'rsatkichi 2024-yilda biroz oshgan. 2024-yilda banklardan kredit olgan jismoniy shaxslarning bank va bankdan tashqari barcha qarzlarini inobatga olgan holdagi umumiy qarz yuki darajasi o'rtacha 34 foizni tashkil etgan. 2024-yilda bankdan qarz olgan aholi orasida umumiy DSTI ko'rsatkichi⁷⁴ 50 foizdan yuqori qarzdorlarga to'g'ri keladigan kreditlar hajmining ulushi 40 foizni tashkil etdi. Shuningdek, qarz oluvchilarning DSTI ko'rsatkichi 26–50 foiz oralig'ida bo'lgan kreditlar hajmining jami kreditlardagi hissasi 42 foizga to'g'ri kelgan. Kredit oluvchilarning 12 foizida esa kredit yo'qotishlarining yuzaga kelish ehtimoli baland bo'lib, ushbu kredit oluvchilar bo'yicha DSTI ko'rsatkichi 100 foizdan yuqori ko'rsatkichni tashkil etmoqda.

Ipoteka krediti olgan jismoniy shaxslarning beshdan bir qismi daromadlarini asosiy qismini qarz majburiyatlarini qoplashga sarflamoqda. 2024-yilda ipoteka qarz oluvchilarning 21 foizida DSTI ko'rsatkichi 100 foizdan yuqori bo'lgan. DSTI ko'rsatkichi 50 foizdan past bo'lgan qarz oluvchilar hissasi 39 foizni tashkil etgan. Shuningdek, banklardan ipoteka krediti olgan jismoniy shaxslarning barcha bank va bankdan tashqari majburiyatlarini inobatga olgan holdagi o'rtacha DSTI ko'rsatkichi 65 foizga to'g'ri kelgan.

⁷⁴ DSTI ko'rsatkichini hisoblash metodologiyasi O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining Aholining qarz majburiyatlarini bajarish holati tahlilida keltirilgan.

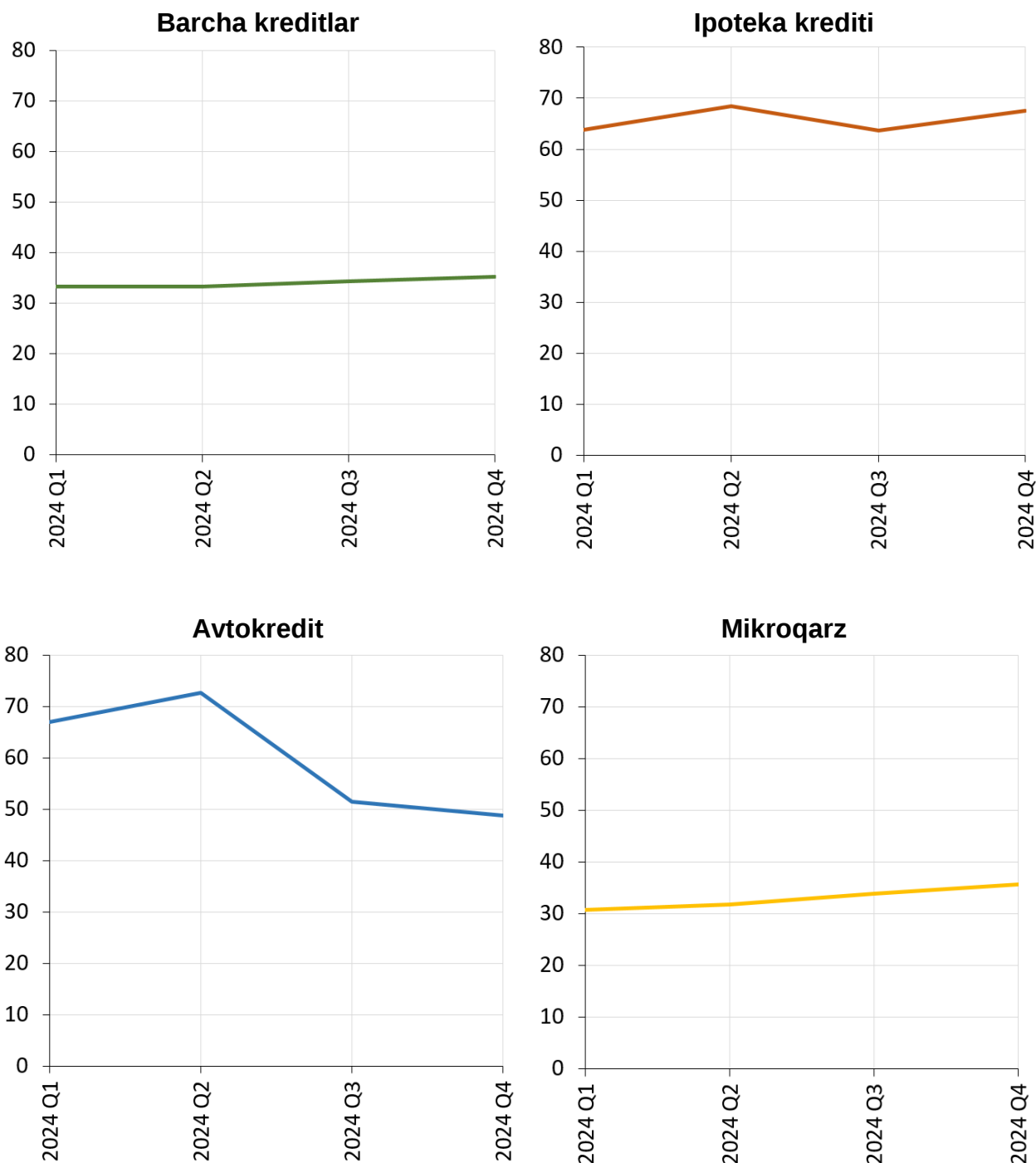
82-chizma. Bankdan qarzidor jismoniy shaxslarning bankdan tashqari jami majburiyatlarini inobatga olgan holdagi DSTI taqsimoti, 2024-yil



Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

Izoh: DSTI ko'rsatkichi daromadga ega va oylik daromadi o'rtacha uy xo'jaligining bir oylik minimal yashash xarajatidan kam bo'lmagan qarz oluvchilar bo'yicha hisoblangan. Bankdan kredit olgan jismoniy shaxslarning DSTI ko'rsatkichini hisoblashda 2024-yilda ajratilgan kredit majburiyatlariga qo'shimcha tarzda bank, nobank va nomoliyaviy tashkilotlar bilan tuzilgan hamda amalda bo'lgan kredit va qarz shartnomalari bo'yicha barcha majburiyatlar inobatga olingan.

83-chizma. Bankdan qarzдор jismoniy shaxslarning bankdan tashqari jami majburiyatlarini inobatga olgan holdagi DSTI o'rtachasi⁷⁵, 2024-yil



Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

Izoh: O'rtacha DSTI darajasi jismoniy shaxslarning mavjud majburiyatlari bo'yicha jami oylik to'lov miqdorini ularning oylik daromadiga nisbati ko'rsatkichining o'rtacha arifmetik qiymatini hisoblash orqali aniqlangan.

⁷⁵ Jismoniy shaxslar bo'yicha DSTI ko'rsatkichini hisoblashda rasmiy oylik daromadi o'rtacha uy xo'jaliklarining bir oylik minimal yashash xarajatlaridan kam bo'lmagan qarz oluvchilar qamrab olingan. 2024-yilda aholi qarz yuki darajasini aniqlashda bankdan jami kredit oluvchilarning 41 foizi qamrab olingan. Ushbu ko'rsatkich ipoteka kreditida 77 foiz, avtokreditda 61 foiz, mikroqarzda 46 foizni tashkil etgan.

O'rnatilgan makroprudensial choralar natijasida avtokreditlar bo'yicha jismoniy shaxslarning qarz yuki holati yaxshilanib bormoqda. 2024-yilda banklardan avtokredit olgan jismoniy shaxslarning o'rtacha DSTI ko'rsatkichi 61 foizni tashkil etgan. 2024-yil 1-iyuldan boshlab avtokreditlar bo'yicha o'rnatilgan makroprudensial choralar⁷⁶ kredit oluvchilarning qarz yuki darajasi pasayishiga xizmat qilmoqda. Jumladan, 2024-yil II yarim yilligida avtokredit olgan jismoniy shaxslar bo'yicha DSTI ko'rsatkichi 50 foizdan yuqori qarz oluvchilar ulushi 40 foizni tashkil etib, 2024-yil I yarim yilligiga nisbatan 23 foiz bandga kamaygan.

Mikroqarz oluvchilar bo'yicha qarz yuki darajasi oshib bormoqda. 2024-yilda mikroqarz olgan jismoniy shaxslarning bank va bankdan tashqari barcha majburiyatlari bo'yicha o'rtacha DSTI ko'rsatkichi 34 foizni tashkil etgan. Mikroqarz oluvchilarning qarz yuki darajasi ipoteka yoki avtokredit oluvchilar qarz yukiga nisbatan pastroq shakllangan bo'lsa-da, uning o'sish sur'ati tezlashgan. 2024-yil 1-iyuldan boshlab mikroqarz oluvchilar bo'yicha qarz yuki talabining yengillashtirilganligi⁷⁷ DSTI ko'rsatkichining ortishida o'z ifodasini topgan.

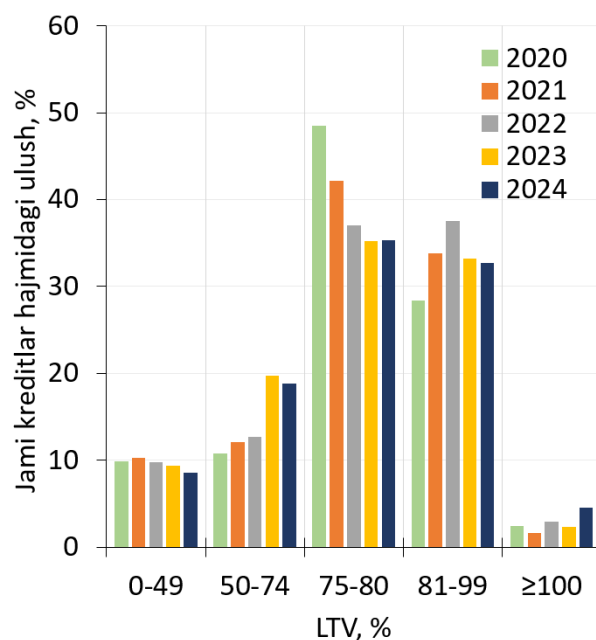
Aholiga ajratilgan ipoteka kreditlari bo'yicha LTV ko'rsatkichida deyarli o'zgarish kuzatilmadi. 2024-yil davomida tijorat banklari tomonidan ajratilgan ipoteka kreditlari bo'yicha o'rtacha tortilgan LTV ko'rsatkichi 76 foizni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 1 foiz bandga ortgan. LTV ko'rsatkichi 75 foizdan kam bo'lmagan ipoteka kreditlarining 2024-yilda ajratilgan jami ipoteka kreditlaridagi ulushi 73 foizni tashkil etib, 2023-yilgi ko'rsatkichga nisbatan 2 foiz bandga yuqori bo'ldi.

⁷⁶ Banklar tomonidan ajratilgan ipoteka va avtokreditlar bo'yicha tavakkalchilik darajasi LTV hamda DSTI ko'rsatkichi orqali aniqlash belgilangan. Xususan ushbu tartibga ko'ra, LTV hamda DSTI ko'rsatkichlarining darajasi qanchalik yuqori bo'lsa, tavakkalchilik darajasi ham shunchalik yuqori bo'ladi.

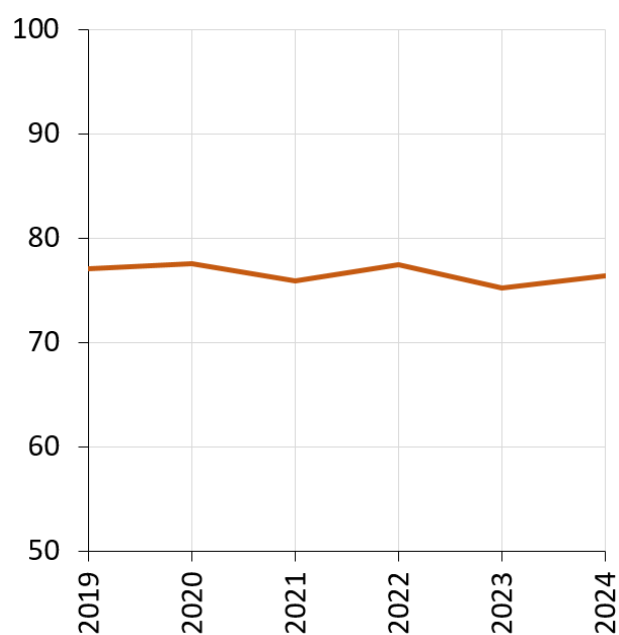
⁷⁷ 2024-yil 1-iyulga qadar mikroqarzlarda ajratishda jismoniy shaxslarning qarz yuki ko'rsatkichiga bo'lgan 50 foizlik talab, 2024-yil 1-iyuldan boshlab nisbatan yengillashtirildi. Xususan, barcha kreditlar qatori mikroqarz oluvchilarning qarz yukiga qo'yilgan talab 2024-yil 1-iyuldan 60 foiz etib belgilandi.

84-chizma. Ajratilgan ipoteka va avtokreditlar bo'yicha LTV ko'rsatkichlari

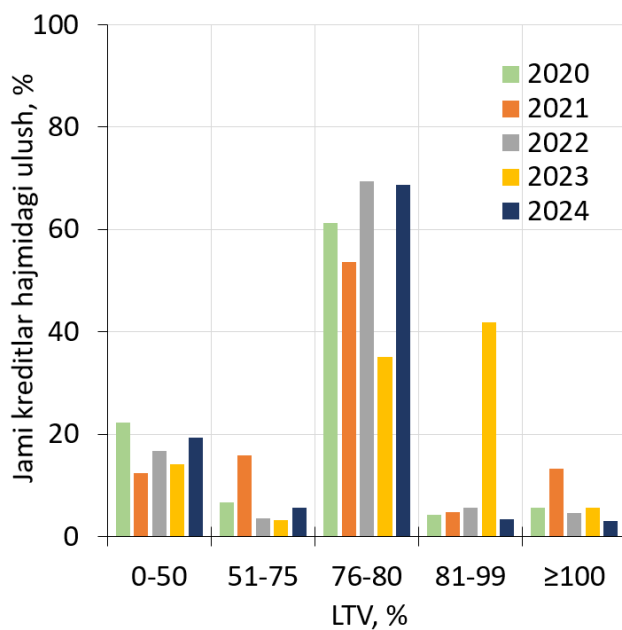
Ipoteka kreditlari bo'yicha LTV ko'rsatkichining taqsimlanishi



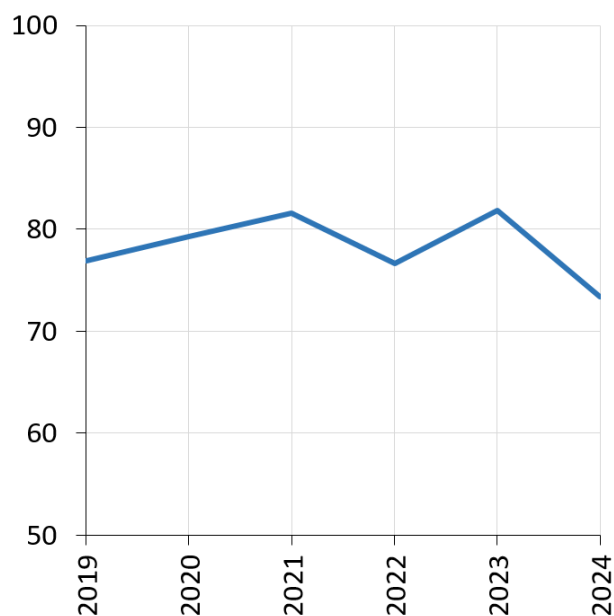
Ipoteka kreditlari bo'yicha o'rtacha tortilgan LTV ko'rsatkichi, %



Avtokreditlar bo'yicha LTV ko'rsatkichining taqsimlanishi



Avtokreditlar bo'yicha o'rtacha tortilgan LTV ko'rsatkichi, %

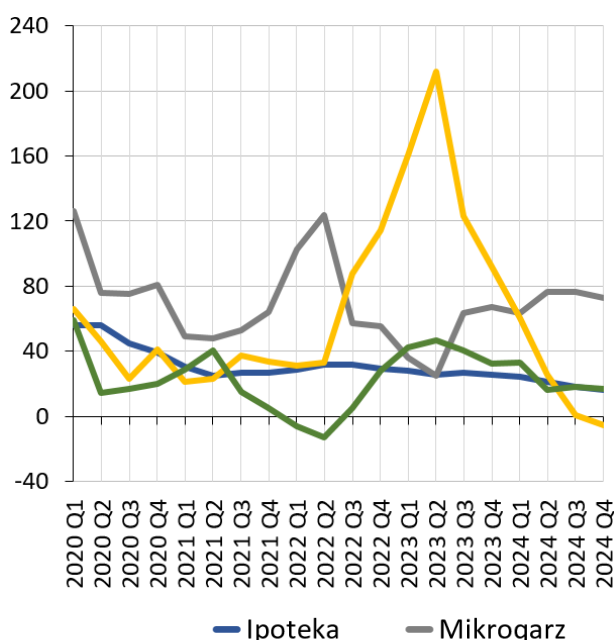


Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

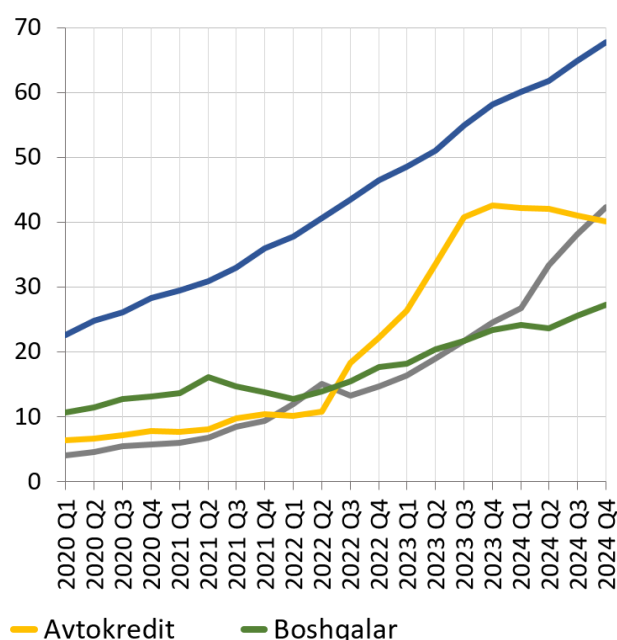
Makroprudensial vositalarning qat'iyashtirilishi avtokreditlarni garov bilan ta'minlanganlik darajasining ijobiy o'zgarishiga sabab bo'ldi. Xususan, 2024-yilda aholiga ajratilgan avtokreditlar bo'yicha LTV ko'rsatkichi 80 foizdan yuqori kreditlarning jami avtokreditlardagi ulushi 2023-yilga nisbatan 6 foiz bandga pasayib, 48 foizni tashkil etdi. Shuningdek, 2024-yilda ajratilgan avtokreditlar bo'yicha o'rtacha tortilgan LTV ko'rsatkichi 73 foizni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 9 foiz bandga kamaygan.

Banklarning kredit portfelida jismoniy shaxslarga ajratilgan mikroqarzarlar miqdori yuqori sur'atlarda oshmoqda. 2024-yil yakunida mikroqarzlarning yuqori sur'atlarda o'sishi hisobiga tijorat banklari kredit portfelida mikroqarzarlar qoldig'i avtokreditlar qoldig'iga nisbatan 6 foizga ko'p shakllanib, 42,4 trln so'mni tashkil etdi. 2024-yil davomida aholiga ajratilgan avtokreditlar qoldig'i 6 foizga kamaydi, mikroqarzarlar qoldig'i esa 73 foizga ortdi. 2024-yil yakunida ipoteka kreditlari qoldig'i 67,7 trln so'mni tashkil etib, 2023-yil yakuniga nisbatan 16 foizga o'sgan. Mikroqarzarlar ajratishda aniq maqsad va garov ta'minotining talab etilmasligi natijasida qarzdorlarning o'z majburiyatlarini bajara olmasligi banklarda kredit yo'qotish xavfini oshiradi.

85-chizma. Jismoniy shaxslarga ajratilgan kreditlar qoldig'ining yillik o'sishi (YoY), %



86-chizma. Jismoniy shaxslarga ajratilgan kredit qoldiqlari, trln so'm

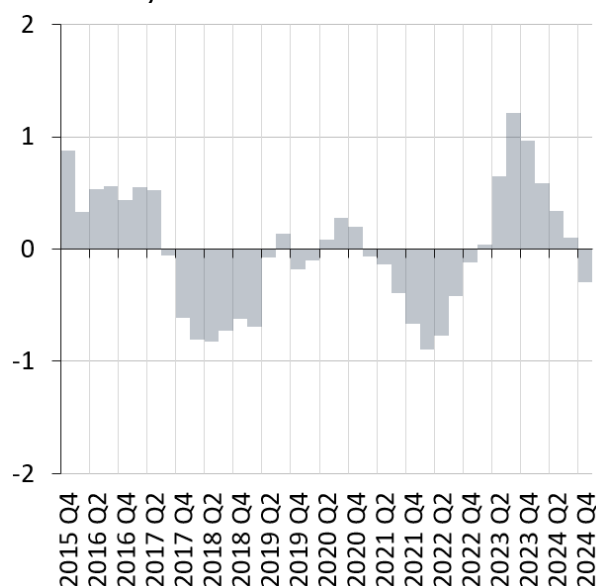


Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

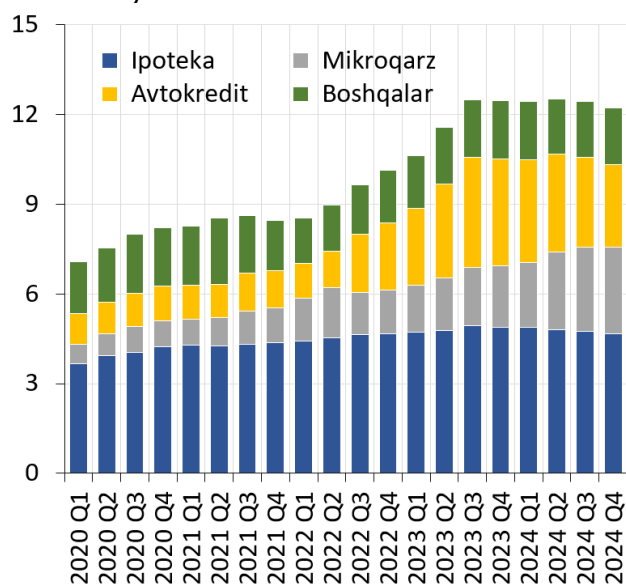
Jismoniy shaxslarga ajratilgan kreditlarning YalMga nisbati o'zining uzoq muddatli trendidan pastda shakllandi. 2024-yil yakuniga

ko'ra, banklar tomonidan jismoniy shaxslarga ajratilgan kreditlar qoldig'ining YaIMga nisbati 12,2 foizni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 0,3 foiz bandga kamaygan. 2024-yil yakuni bo'yicha jismoniy shaxslarning kredit portfelida eng yuqori ulushlar ipoteka krediti hamda mikroqarzlariga to'g'ri kelib, ushbu kreditlarning YaIMga nisbati mos ravishda 7 va 3 foizlarda shakllangan.

87-chizma. Jismoniy shaxslarga ajratilgan kreditlarning YaIMga nisbati tafovuti⁷⁸, foiz band



88-chizma. Jismoniy shaxslarga ajratilgan kredit turlarining YaIMga nisbati, %



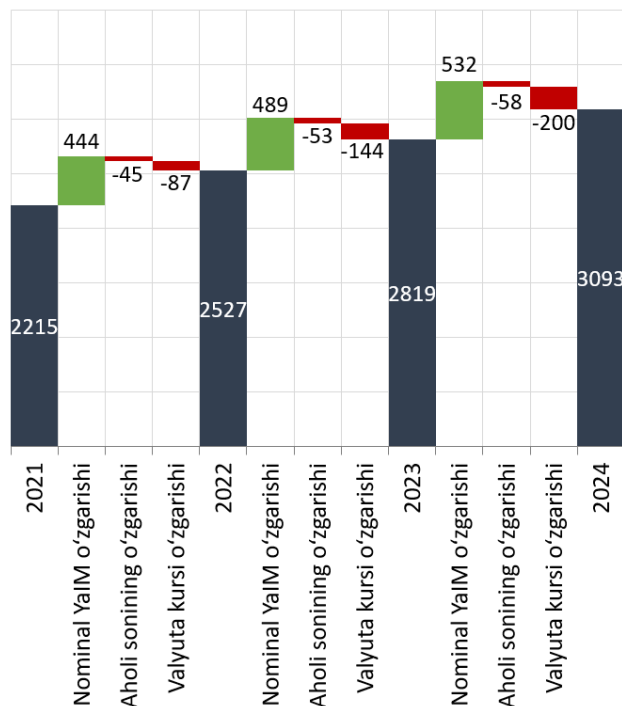
Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

Nominal YaIMning aholi jon boshiga hisoblangan AQSh dollaridagi qiymati ortgan. 2024-yil davomida doimiy aholi sonining ortishi va valyuta kursi o'zgarishiga qaramay, nominal YaIMda kuzatilgan yuqori o'sish sur'ati aholi jon boshiga nominal YaIM miqdorini o'sishiga ta'sir ko'rsatgan. 2024-yil yakuniga ko'ra, aholi jon boshiga nominal YaIM miqdori 3 093 AQSh dollarni⁷⁹ tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 274 AQSh dollariga oshgan. Bunda, 2024-yil davomida nominal YaIM miqdoridagi o'zgarish 532 AQSh dollarlik ijobiy, aholi soni va valyuta kursi o'zgarishlari esa birgalikda 258 AQSh dollarlik salbiy ta'sir ko'rsatgan.

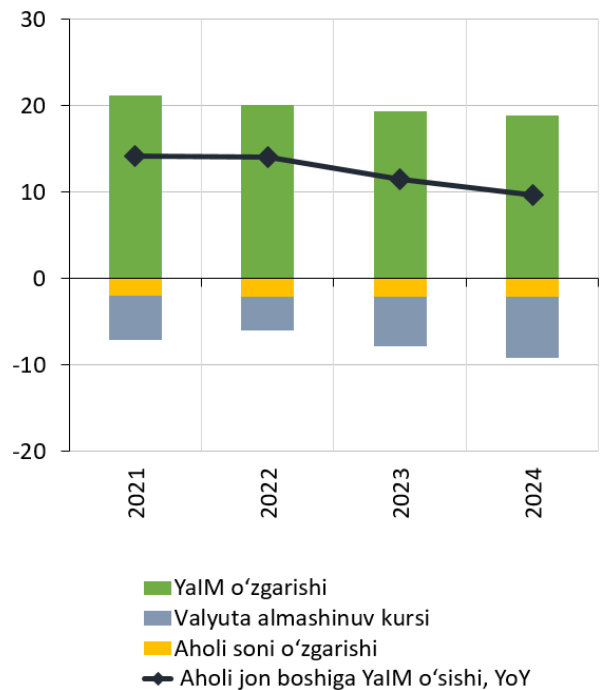
⁷⁸ Jismoniy shaxslarga ajratilgan kreditlarning YaIMga nisbatining uzoq muddatli trendi Bazel yondashuviga ko'ra, choraklik ma'lumotlar uchun 400 000 silliqlash parametridan foydalangan holda bir tomonlama HP filtri yordamida aniqlangan.

⁷⁹ Milliy statistika qo'mitasi. (2025). O'zbekiston Respublikasida yalpi ichki mahsulotni ishlab chiqarish 2024-yil.

89-chizma. Aholi jon boshiga hisoblangan nominal YaIM dekompozitsiyasi, AQSh dollari



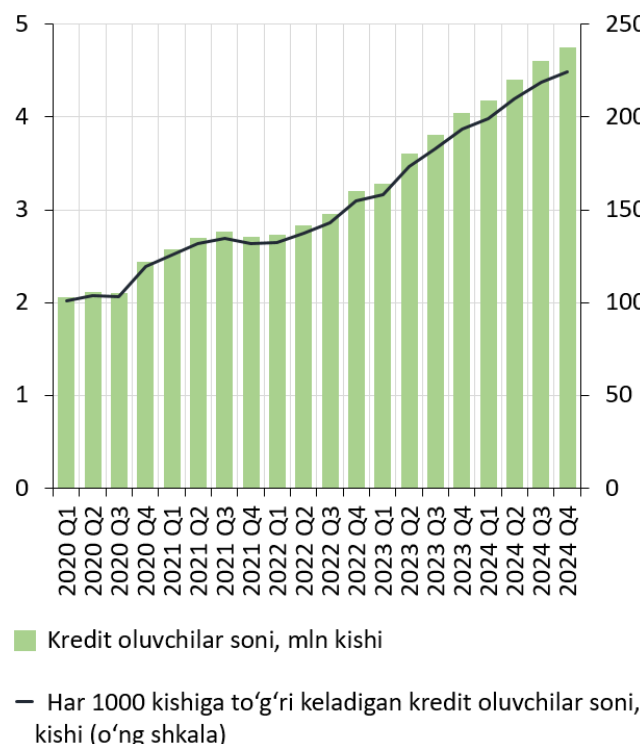
90-chizma. Aholi jon boshiga hisoblangan AQSh dollaridagi nominal YaIMning yillik o'zgarish dekompozitsiyasi, %



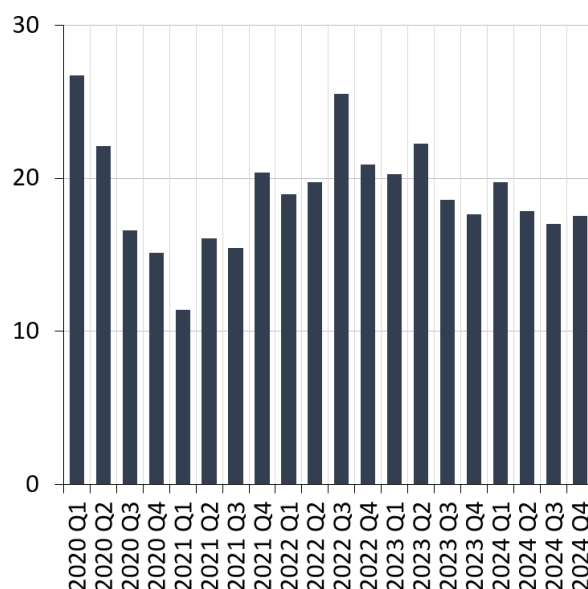
Manbalar: Milliy statistika qo'mitasi va Markaziy bank hisob-kitobi.

Aholi jon boshiga nominal YaIMning AQSh dollaridagi yillik o'sish sur'atida pasayish tendensiyasi kuzatildi. 2024-yil yakunida aholi jon boshiga AQSh dollarida YaIM miqdorining yillik o'sish sur'ati 10 foizda shakllanib, 2023-yilga nisbatan 2 foiz bandga kamaygan. 2024-yil yakuniga ko'ra, banklar oldida majburiyatga ega har bir qarz oluvchiga to'g'ri keladigan jismoniy shaxslar krediti qoldig'i 37,6 mln so'mni tashkil etib, 2023-yilning mos davriga nisbatan 1,5 foizga ortdi. Aholi jon boshiga nominal YaIM miqdorining yillik o'sish sur'ati jismoniy shaxslar bo'yicha har bir qarz oluvchiga to'g'ri keladigan kredit hajmining oshish sur'atiga nisbatan yuqoriroq ekanligi aholi qarz yuki darajasini pasayishiga ta'sir ko'rsatmoqda.

91-chizma. Uy xo'jaligi sektorida kredit oluvchilar soni va har 1 000 kishiga* to'g'ri keladigan kredit oluvchilar soni



92-chizma. Nominal ish haqining yillik o'sishi sur'ati (YoY), %



Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

Izoh: *Mehnatga layoqatli yoshdagi doimiy aholi soni inobatga olingan.

Mehnatga layoqatli yoshdagi doimiy aholi soni – muayyan aholi punkti yoki hududda doimiy istiqomat qilayotgan 16 yoshdan 60 yoshgacha bo'lgan erkaklar va 16 yoshdan 55 yoshgacha bo'lgan ayollardan iborat.

Bankdan qarz majburiyati mavjud aholi ko'lami ortib bormoqda.

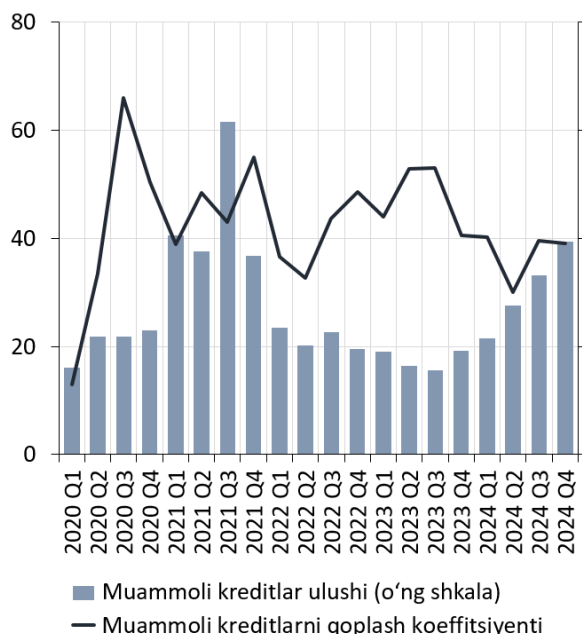
2024-yil yakunida har 1 000 kishiga banklar oldida qarz majburiyati mavjud 224 ta mehnatga layoqatli yoshdagi doimiy aholi to'g'ri kelib, 2023-yilga nisbatan 31 kishiga ortgan. Shuningdek, 2024-yil yakunida bankdan kredit olgan jismoniy shaxslar soni 4,7 mln kishini tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 18 foizga oshgan. Aholi bandligini ta'minlashga qaratilgan davlat dasturlari ko'lamining ortishi hamda bank xizmatlari qamrovining kengayib borishi aholi o'rtasida bank krediti mahsulotlari ommalashishiga turtki bo'lmoqda.

Nominal ish haqi miqdorining ortishi qarz majburiyati mavjud aholining to'lov qobiliyati yaxshilanishiga xizmat qiluvchi omillardan bo'ldi. 2024-yilda o'rtacha nominal ish haqi miqdori yillik 17 foizga oshib, qariyb 5,4 mln so'mni tashkil etdi⁸⁰. Nominal ish haqining yuqori sur'atlarda

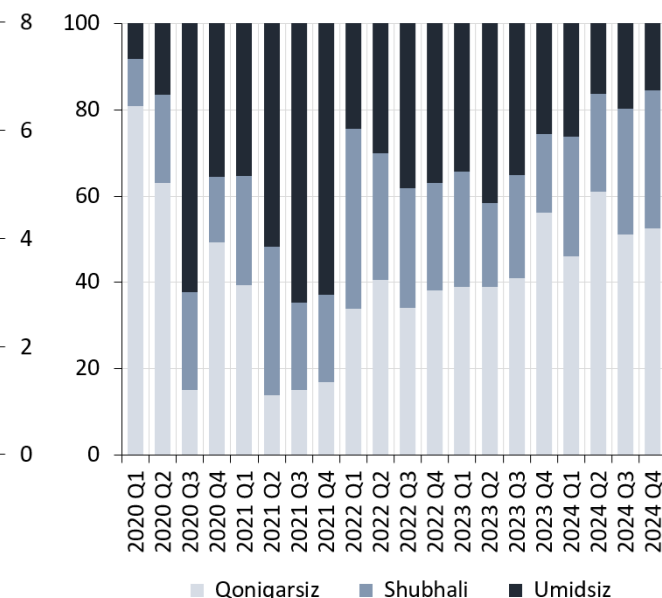
⁸⁰ Milliy statistika qo'mitasi. (2025). Nominal hisoblangan o'rtacha oylik ish haqi 2024-yil yanvar-dekabr.

o'sishi aholining qarz majburiyatlarini bajarish qobiliyatini yaxshilanishiga xizmat qiluvchi omillardan hisoblanadi.

93-chizma. Mikroqarzlar bo'yicha muammoli kreditlarning jami mikroqarzlardagi ulushi va qoplash koeffitsiyenti, %



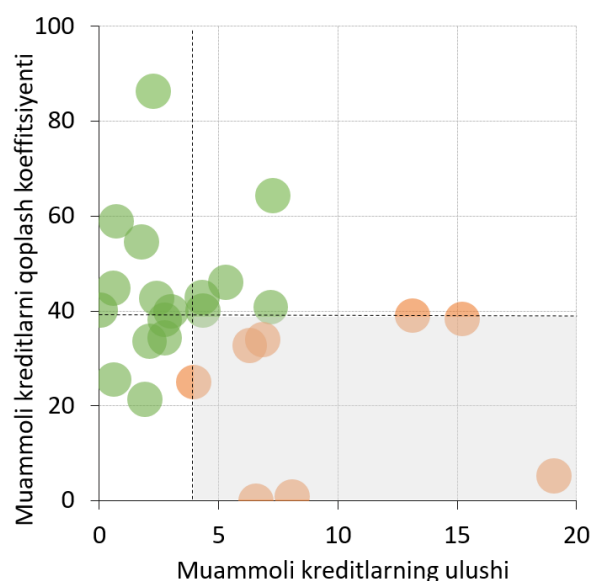
94-chizma. Mikroqarzlar bo'yicha muammoli kreditlar tarkibi, %



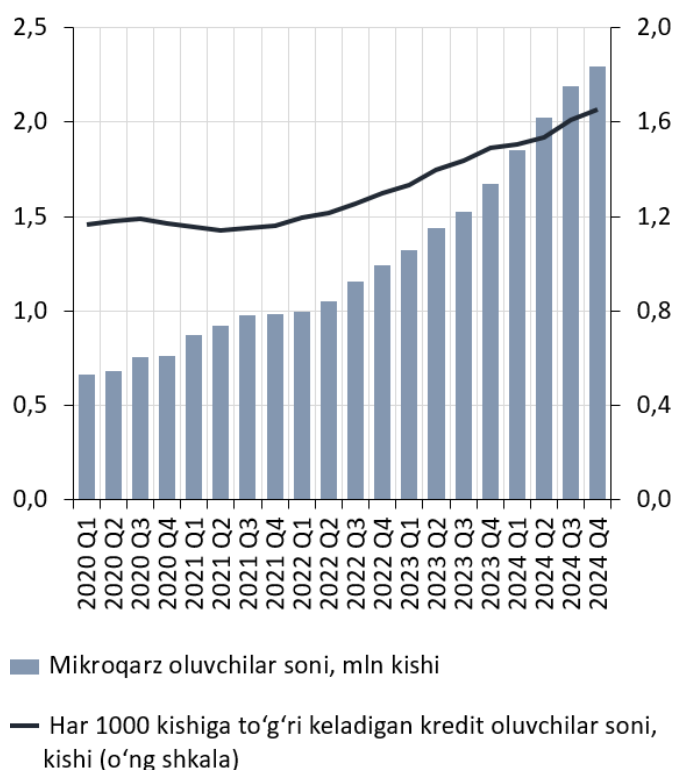
Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

Mikroqarzlar bo'yicha kredit xavfi ortmoqda. 2024-yil yakunida muammoli kreditlarning mikroqarzlar tarkibidagi ulushi 4 foizni tashkil etib, 2023-yilning mos davriga nisbatan 2 foiz bandga ortgan. 2024-yilda mikroqarzlar bo'yicha muammoli kreditlarni qoplash koeffitsiyenti 1 foiz bandga kamayib, yil yakunida 39 foizda shakllangan. 2024-yil yakunida mikroqarzlar bo'yicha muammoli kreditlarning 53 foizini qoniqarsiz, 16 foizini esa umidsiz kreditlar tashkil etgan. Mikroqarz portfeli tarkibida muammoli kreditlar ulushi yuqori bo'lgan banklarda muammoli kreditlar uchun yaratilgan zaxiralar darajasining pastligi mikroqarzlar bo'yicha kredit xavfini oshirmoqda.

95-chizma. 2025-yil 1-yanvar holatiga banklar qirqimida mikroqarzlar bo'yicha muammoli kreditlarni jami mikroqarzlardagi ulushi va muammoli kreditlarni qoplash koeffitsiyenti, %



96-chizma. Mikroqarz oluvchilar soni va har bir qarz oluvchiga to'g'ri keladigan mikroqarz shartnomalari soni, mln kishi

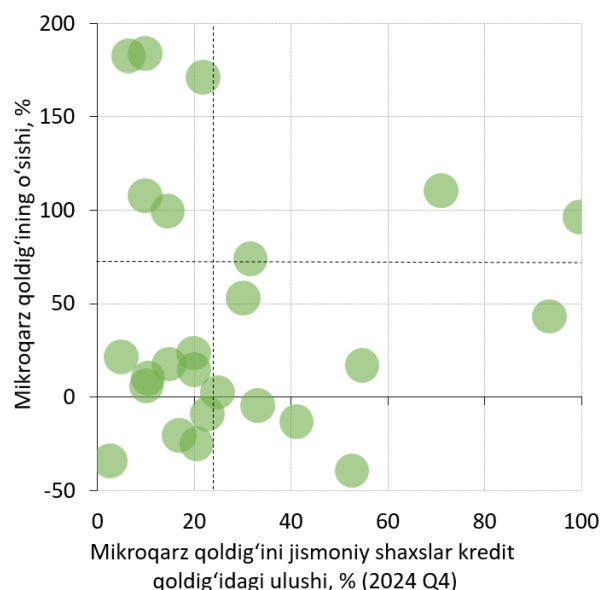


Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

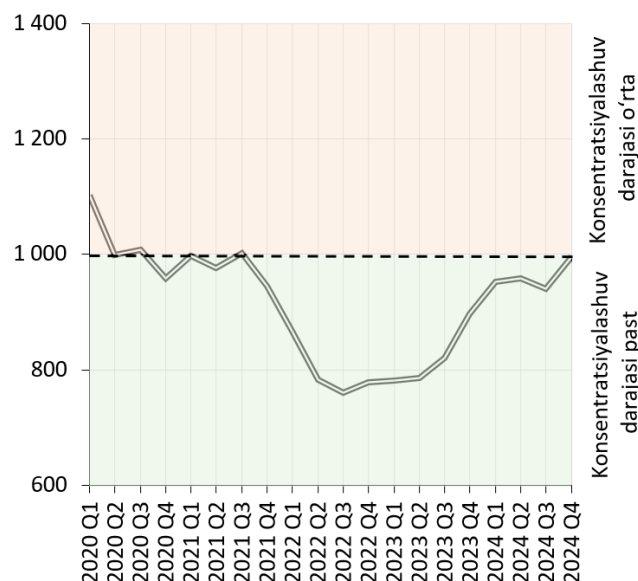
Izoh: Yashil rang mikroqarzlar bo'yicha muammoli kreditlarning jami mikroqarzlar tarkibidagi ulushi yoki mikroqarzlar bo'yicha muammoli kreditlarni qoplash koeffitsiyenti ko'rsatkichlaridan kamida bittasi bo'yicha bank tizimi o'rtacha ko'rsatkichiga nisbatan pastroq tavakkalchilikka ega bo'lgan banklarni ifodalaydi. Jigarrang esa aksincha, ushbu ikkala ko'rsatkichlar bo'yicha bank tizimi o'rtacha ko'rsatkichiga nisbatan yuqori tavakkalchilikka ega bo'lgan banklarni ifodalaydi. Kredit portfelida mikroqarzlar mavjud bo'lmagan yoki mikroqarzlar bo'yicha muammoli krediti bo'lmagan banklar inobatga olinmagan. Shuningdek, uzoq to'g'ri chiziqlar 2025-yil 1-yanvar holatiga bank tizimi bo'yicha ko'rsatkichlarning o'rtacha qiymatlarini anglatadi.

Mikroqarz oluvchi jismoniy shaxslar soni ortib bormoqda. 2025-yilning 1-yanvar holatiga ko'ra, tijorat banklaridan mikroqarz oluvchilar soni qariyb 2,3 mln kishini tashkil etib, 2024-yilning mos holatiga nisbatan 37 foizga oshgan. Shuningdek, mikroqarzlar bo'yicha har bir qarz oluvchiga to'g'ri keladigan shartnomalar soni 1,5 tadan 1,7 tagacha ortgan. Bu esa, aholida ortiqcha qarz yukining paydo bo'lishi bilan bog'liq xavotirlarni kuchaytirmoqda.

97-chizma. Banklar qirqimida jismoniy shaxslarga ajratilgan mikroqarzlar holati*, 2025-yil 1-yanvar



98-chizma. Tijorat banklari tomonidan ajratilgan mikroqarzlar qoldig'i bo'yicha konsentratsiya darajasi, HH indeksi



Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

Izoh: *Mikroqarzlar qoldig'ining yillik o'sish sur'ati 200 foizdan yuqori bo'lgan banklar inobatga olinmagan. Shuningdek, uzluksiz to'g'ri chiziqlar bank tizimi bo'yicha 2025-yil 1-yanvar holatiga ko'rsatkichlarning o'rtacha qiymatlarini anglatadi.

Jismoniy shaxslarga ajratilgan mikroqarzlar qoldig'i bo'yicha konsentratsiyalashuv darajasi oshishda davom etmoqda. So'nggi yillarda mikromoliyalash bozorida yuqori faollik kuzatilmoqda. 2024-yil boshidan mikroqarzlar qoldig'i bo'yicha HH indeksi 11 foizga ortib, yil yakuniga o'rta konsentratsiyalashuv darajasiga yaqinlashdi. 2025-yil 1-yanvar holatiga, mikroqarzlarning jami jismoniy shaxslar kredit qoldig'idagi ulushi bank tizimi bo'yicha 24 foizni tashkil etib, 42,4 trln so'mga yetdi.

3-havola. Qarzga xizmat ko'rsatishning daromadga nisbati ko'rsatkichini hisoblash metodologiyasi

Bank yoki bankdan tashqari qarz majburiyatlariga ega aholining qarz yuki darajasi qarzga xizmat ko'rsatishning daromadga nisbati ko'rsatkichi (DSTI) orqali baholanadi. Qarz oluvchi jismoniy shaxslar bo'yicha DSTI ko'rsatkichi quyidagi formula orqali hisoblanadi⁸¹:

$$DSTI_{j,t} = \frac{i_{j,t}}{(1 - (1 + i_{j,t})^{-s_{j,t}})} * \frac{D_{j,t}}{Y_{j,t}}$$

Bu yerda:

DSTI – qarzga xizmat ko'rsatishning daromadga nisbati;

i – ajratilgan kredit yoki qarzlarning yillik foiz stavkasi;

s – ajratilgan kredit yoki qarzlarning yillik muddati;

D – kredit yoki qarzlarning bo'yicha qoldiq summasi;

Y – kredit yoki qarz oluvchilarning yillik daromadi;

j – kredit yoki qarz turi;

t – yillar.

Jismoniy shaxslar bo'yicha DSTI ko'rsatkichi daromadga ega va oylik daromadi o'rtacha uy xo'jaliklarining bir oylik minimal yashash xarajatlaridan kam bo'lmagan qarz oluvchilar bo'yicha hisoblangan. Bunda, o'rtacha uy xo'jaliklarining bir oylik minimal yashash xarajati kishi boshiga minimal iste'mol xarajatlari miqdori⁸² va o'rtacha uy xo'jaliklari kattaligi⁸³ asosida aniqlangan.

Har bir qarz oluvchi bo'yicha DSTI ko'rsatkichini hisoblashda, kredit byuroning mikroma'lumotlari asosida ushbu qarz oluvchilarning to'liq to'lanmagan barcha mavjud qarz majburiyatlari inobatga olingan⁸⁴. Jumladan, bank, nobank kredit va nomoliyaviy tashkilotlar oldidagi kredit va qarz majburiyatlari bo'yicha har bir qarzdorlar qirqimida DSTI ko'rsatkichi mavjud majburiyatlar bo'yicha bir oylik jami to'lov miqdorini oylik daromadga nisbati orqali hisoblanadi. Jami qarzdorlar bo'yicha umumiy o'rtacha DSTI darajasi har bir qarzdorlar qirqimida aniqlangan DSTI ko'rsatkichlarining oddiy arifmetik o'rtacha qiymatini aniqlash orqali hisoblanadi.

⁸¹ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. (2022). Aholining qarz majburiyatlarini bajarish holati.

⁸² Har bir kishiga to'g'ri keladigan bir oylik minimal iste'mol xarajatlari 2024-yil yanvardan 2024-yil maygacha 621 ming so'm, 2024-yil maydan boshlab 648 ming so'mni tashkil etgan.

⁸³ Uy xo'jaliklarining o'rtacha kattaligi sifatida 5 kishi inobatga olingan.

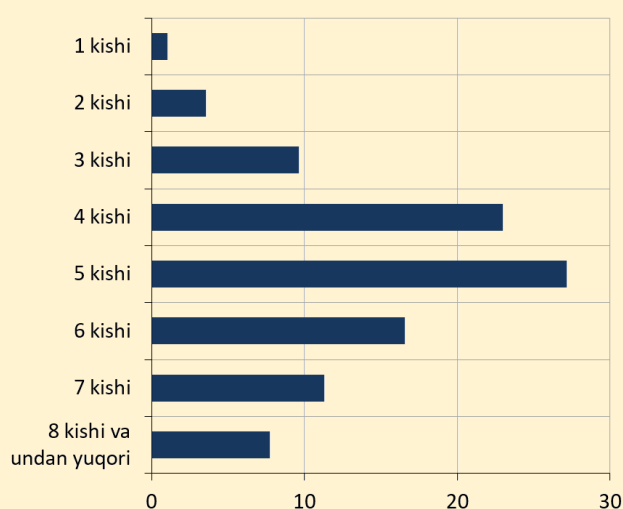
⁸⁴ Masalan, bankdan ipoteka krediti olgan jismoniy shaxsning DSTI ko'rsatkichini hisoblashda ushbu qarzdorning oldindan mavjud barcha bank kreditlari bo'yicha majburiyatlari inobatga olinadi.

4-havola. Aholi qarz yuki bo'yicha so'rovnoma

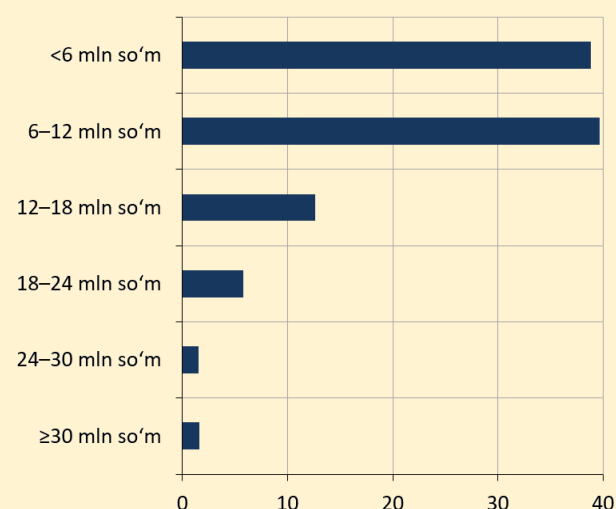
2025-yil 20–25-yanvar kunlari Markaziy bank tomonidan aholining bank va bankdan tashqari qarz majburiyatlari bo'yicha jami qarz yuki darajasini aniqlash maqsadida navbatdagi so'rovnoma o'tkazildi. Mazkur so'rovnoma O'zbekistonning barcha hududlari bo'yicha jami 3 546 nafar respondentlar ishtirok etgan.

So'rovnoma ishtirok etgan respondentlarning yarmida oila a'zolari soni 4 yoki 5 kishidan iborat. Shuningdek, respondentlar va ularning oila a'zolari band bo'lgan asosiy ish faoliyati turlarining katta qismi moliya, ta'lim, qishloq xo'jaligi, sog'liqni saqlash, savdo va boshqa sohalarga to'g'ri keladi.

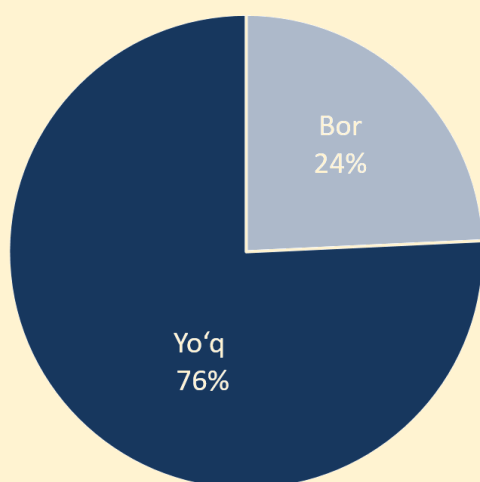
99-chizma. O'rtacha oila a'zolari soni, %



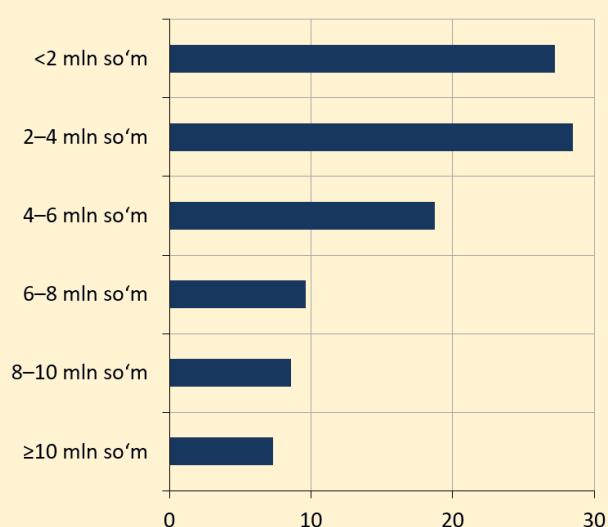
100-chizma. Oilaning asosiy ish faoliyati bo'yicha o'rtacha oylik daromadi, %



101-chizma. Oilada qo'shimcha daromadning mavjudligi



102-chizma. Oilaning qo'shimcha oylik daromadi, %

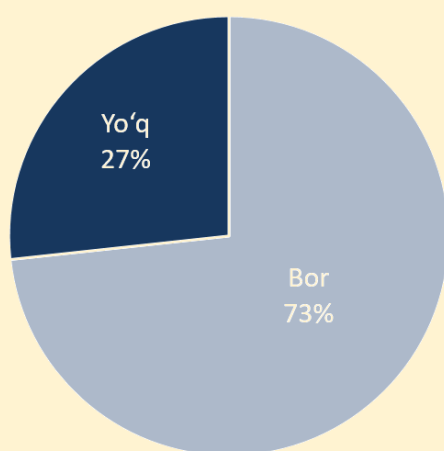


Manba: Markaziy bank so'rovnoma.

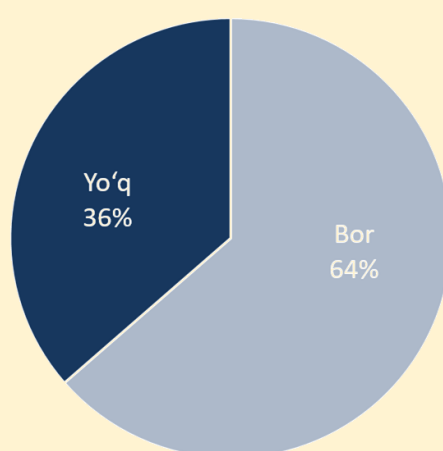
Asosiy mehnat faoliyati bo'yicha oilaviy o'rtacha oylik daromadi 12 mln so'mgacha bo'lgan respondentlarning ulushi 78 foizni tashkil etgan. Shuningdek, respondentlarning to'rtidan bir qismi asosiy faoliyatdan tashqari qo'shimcha daromad manbaiga ega. Mazkur respondentlarning 56 foizida 4 mln so'mgacha qo'shimcha daromadi mavjud.

Jami respondentlarning 73 foizi o'zi yoki oila a'zolaridan birida bank yoki bankdan tashqari kredit yoki qarz majburiyatlarining⁸⁵ mavjudligini qayd etishgan. Bundan tashqari, jami respondentlarning 64 foizi banklardan qarz majburiyatlari borligini ma'lum qilgan. Bankdan qarzidor respondentlarning 19 foizi bankdan tashqari boshqa qarz majburiyatlari ham mavjudligini qayd etishgan.

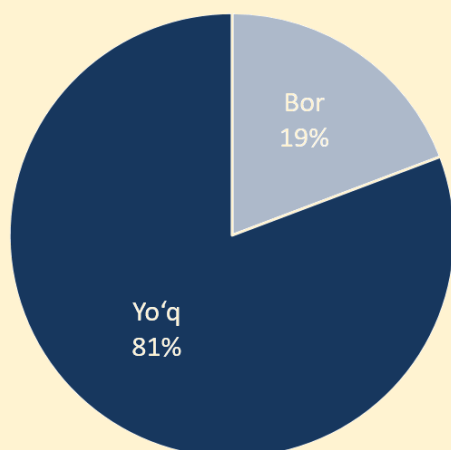
103-chizma. Bank yoki bankdan tashqari qarz majburiyatining mavjudligi



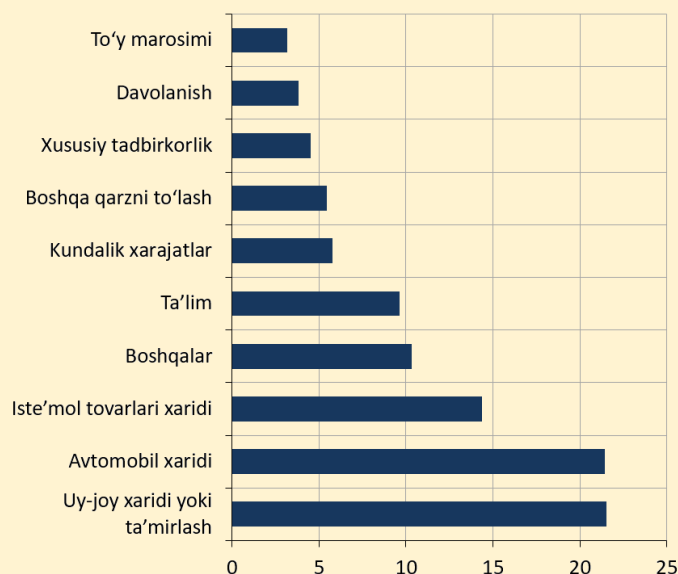
104-chizma. Banklardan qarz majburiyatining mavjudligi



105-chizma. Banklardan qarzi bo'lgan respondentlarning bankdan tashqari majburiyatlarining mavjudligi



106-chizma. Bank va bankdan tashqari olingan kredit va qarzlarning maqsadlari, %



Manba: Markaziy bank so'rovnomasi.

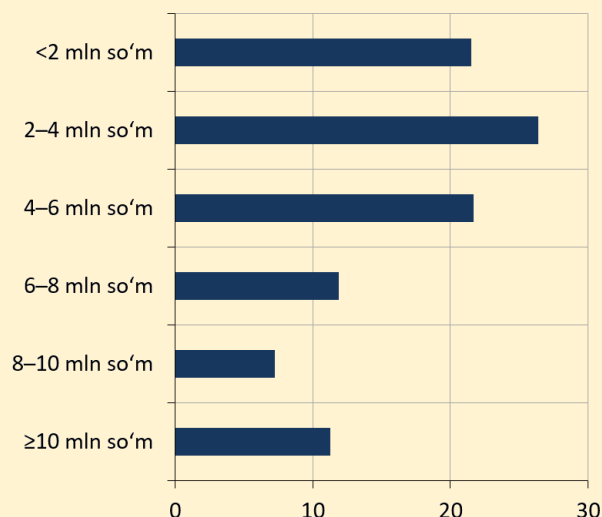
⁸⁵ Hisob-kitoblarda aholining bankdan, nobank kredit va nomoliyaviy tashkilotlardan olgan majburiyatlari, shuningdek boshqa qarzlari inobatga olingan.

Qarz majburiyatlari asosan ko'chmas mulk sotib olish yoki ta'mirlash, avtomobil hamda iste'mol tovarlarini xarid qilish maqsadlarida jalb etilgan. Xususan, respondentlarning 43 foizi qarz mablag'larini uy-joy sotib olish yoki ta'mirlash hamda avtomobil xarid qilishga yo'naltirgan.

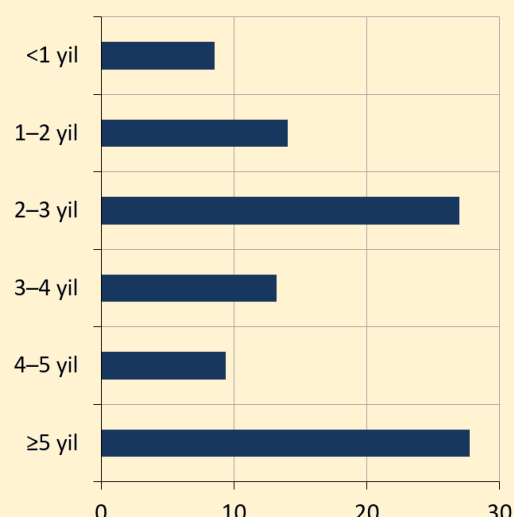
Respondentlarning 70 foizida bank va bankdan tashqari jami qarzlari bo'yicha oylik to'lov miqdori 6 mln so'mdan kam miqdorni tashkil etmoqda. Shuningdek, qarz majburiyatiga ega respondentlarning chorak qismida oylik to'lov miqdori 2–4 mln so'm oralig'iga to'g'ri kelmoqda. Respondentlarning 55 foizi qarz majburiyatlari bo'yicha 2–3 yil, 5 yil va undan ortiq muddatli to'lovlar qolayotganligini ta'kidlashgan.

Respondentlarning 64 foizi qarz majburiyatlarini o'z vaqtida to'lashda qiyinchiliklarga duch kelmoqda. Qarz majburiyatiga ega respondentlarning deyarli yarmi keyingi 6 oy davomida to'lov qobiliyatlari bo'yicha ijobiy o'zgarishlar bo'lishini kutishmoqda.

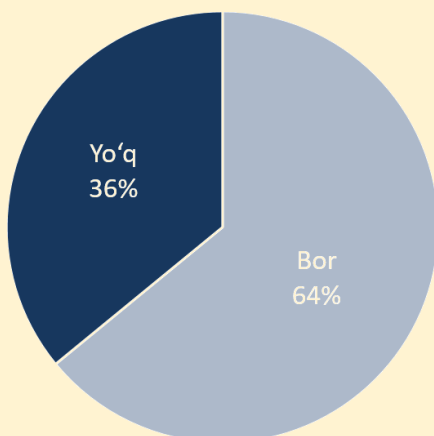
107-chizma. Jami qarz majburiyatlari bo'yicha oylik to'lov miqdori, %



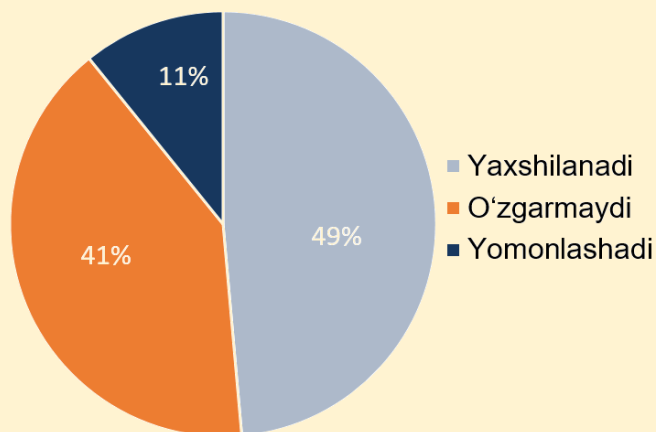
108-chizma. Jami qarz majburiyatlari bo'yicha qolgan to'lov muddati, %



109-chizma. Qarz majburiyatlarini o'z vaqtida qaytarishda qiyinchiliklarning mavjudligi



110-chizma. Keyingi 6 oy davomida to'lov qobiliyatidagi o'zgarishlar bo'yicha kutilmalar

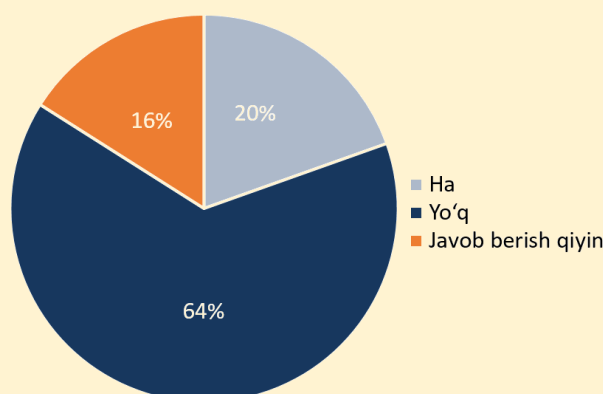


Manba: Markaziy bank so'rovnomasi.

Respondentlarning 20 foizi o'zi yoki oila a'zolari tomonidan keyingi yarim yil davomida qarzga ehtiyoj borligini qayd etishgan. Mazkur qarz majburiyatlari asosan uy-joy sotib olish yoki ta'mirlash maqsadida jalb qilinishi rejalashtirilgan.

So'rovnoma natijalariga ko'ra, banklar oldida kredit majburiyatiga ega respondentlarning bankdan tashqari barcha qarzlarini hisobga olgan holdagi jami o'rtacha qarz yuki darajasi⁸⁶ 73 foizni tashkil etdi⁸⁷. Shuningdek, qarz yuki darajasi bo'yicha mediana ko'rsatkichi 50 foiz, respondentlarning 43 foizida qarz yuki darajasi 60 foizdan yuqori bo'lishini ko'rsatmoqda.

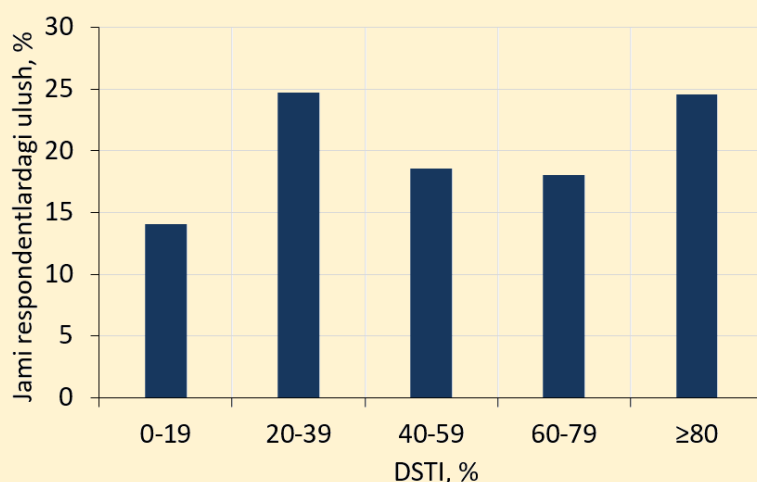
111-chizma. Keyingi 6 oy davomida qo'shimcha qarz olish rejalari



112-chizma. Keyingi 6 oy davomida olinishi rejalashtirilgan qarz maqsadlari, %



113-chizma. Bankdan qarzdor respondentlarning qarz yuki taqsimoti



Manba: Markaziy bank so'rovnomasi.

⁸⁶ Bank kreditlari mavjud respondentlarning jami o'rtacha qarz yuki darajasi, ushbu respondentlarning bank va bankdan tashqari qarz majburiyatlari bo'yicha jami oylik to'lov miqdorini jami asosiy va qo'shimcha oylik daromadlariga nisbati ko'rsatkichini o'rtacha arifmetik qiymatini hisoblash orqali aniqlangan.

⁸⁷ Respondentlarning oilaviy asosiy va qo'shimcha oylik daromadlari, shuningdek kredit va qarzlar bo'yicha oylik to'lovlar miqdorini aniqlashda respondentlar tomonidan belgilangan javoblarda keltirilgan oraliqlarning yuqori va quyi chegaralari bo'yicha o'rtacha qiymati inobatga olingan. Shuningdek, yuqoridan chegaralanmagan oraliqning shartli yuqori chegarasi, ushbu oraliqning quyi chegarasiga oldingi oraliq kattaligini (yuqori va quyi chegaralari o'rtasidagi farq) qo'shish orqali aniqlangan.

IV. Aktivlar bozori

4.1. Ko'chmas mulk bozori

Uy-joylarning bozor va fundamental narxlari orasidagi tafovut qisqarmoqda. Yuqori shakllangan bozor narxi sharoitida talab hajmining qisqarishi hamda qo'shimcha taklif hajmining ortishi ko'chmas mulk bozoridagi talab va taklif nomutanosibligini kamaytirdi. 2024-yil davomida uy-joylar bozor narxining o'sishdan to'xtaganligi, shuningdek fundamental narxida o'sish sur'atining saqlanib qolayotganligi hisobiga tafovut pasaymoqda. Ko'chmas mulk bozorida uy-joy narxlarining fundamental qiymati narx va daromad⁸⁸, state space model (SSM)⁸⁹, Bayesian state space model (BSSM)⁹⁰ hamda kvantil regressiya⁹¹ (3-ilova) modellaridan foydalangan holda o'rganildi. 2024-yilda ushbu modellar orqali aniqlangan fundamental narxlarning o'rtacha qiymatiga nisbatan uy-joylarning bozor narxi 17 foizga yuqori shakllangan.

Ko'chmas mulk bozoridagi fundamental qiymat kvantil regressiya modeli orqali qo'shimcha ravishda baholandi. Ko'rsatkichlar nisbiy xatoliklarining normal taqsimlanmasligi va kuzatuv davri davomida keskin farq qiladigan davrlarning (outliers) mavjudligi modelning aniqlik darajasini pasaytiradi. Shu sababli, erksiz o'zgaruvchiga fundamental omillar ta'sirini baholashda kvantil regressiya modelidan foydalanildi. Bunda, uy-joylarning bozor narxi kvantil regressiya modeli orqali aniqlangan 80 kvantildagi fundamental qiymatidan yuqori bo'lishi ortiqcha baholanish, 20 kvantildagi qiymatidan past bo'lishi esa past baholanish davrlarini ifodalaydi⁹².

⁸⁸ Narx va daromad modeli metodologiyasi 2022-yil uchun moliyaviy barqarorlik sharhida keltirilgan.

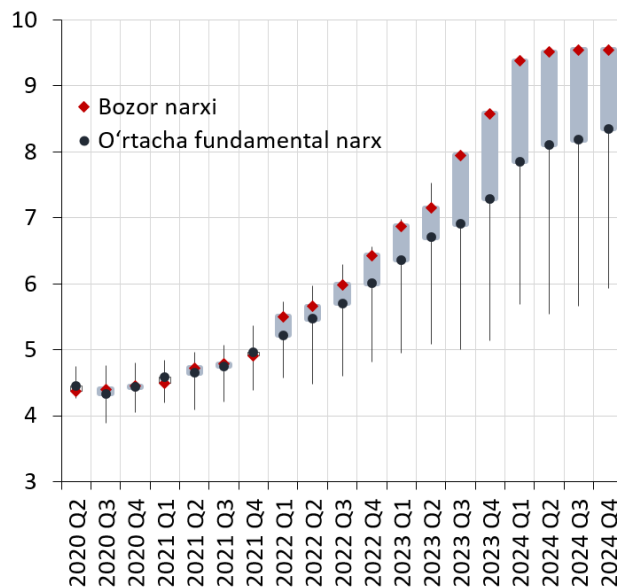
⁸⁹ State space model (SSM) metodologiyasi 2023-yil uchun moliyaviy barqarorlik sharhida keltirilgan.

⁹⁰ Bayesian state space model (BSSM) metodologiyasi 2024-yil I yarim yillik uchun moliyaviy barqarorlik sharhida keltirilgan.

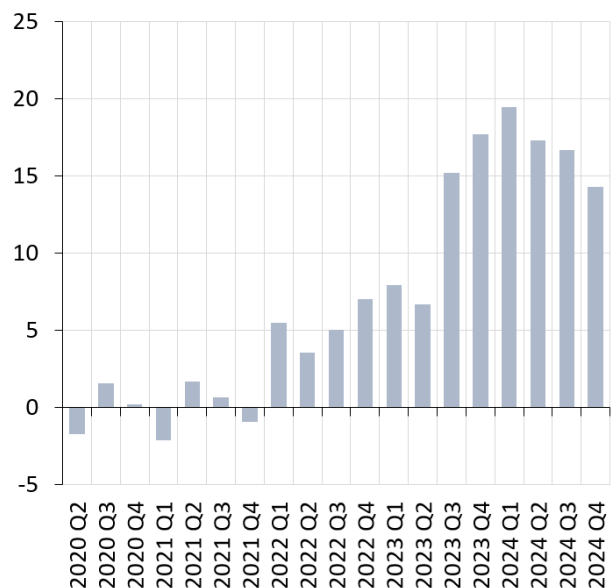
⁹¹ Fabozzi, F., Focardi, S., Rachev, S., & Arshanapalli, B. (2014). The Basics of Financial Econometrics.

⁹² Gerdesmeier, D., Lenarcic, A., & Roffia, B. (2012). An alternative method for identifying booms and busts in the euro area housing market. European Central Bank.

114-chizma. O'zbekistonda uy-joylarning bozor va fundamental narxlari, 1 m² uchun mln so'mda



115-chizma. Uy-joylarning bozor va o'rtacha fundamental narxlari orasidagi tafovut, %



Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

Izoh: Uy-joylarning o'rtacha fundamental narxi State space model, Bayesian state space model, narx va daromad hamda kvantil regressiya (50 kvantil) modellari orqali aniqlangan fundamental narxlarning oddiy o'rtacha arifmetik qiymatini hisoblash orqali topilgan.

Chizmadagi to'rtburchak shakl O'zbekistonda uy-joylarning bozor va o'rtacha fundamental narxlari orasidagi farqni ko'rsatadi. Bozor va o'rtacha fundamental narxlar o'rtasidagi farq qanchalik katta bo'lsa, to'rtburchak shakli ham shunchalik uzun bo'ladi. Agarda bozor narxi o'rtacha fundamental narxidan katta bo'lsa, to'rtburchakning ichki qismi to'liq bo'yalgan to'q rangda va aksincha kichik bo'lsa, oq rangda bo'ladi. Vertikal qora chiziqning eng yuqori nuqtasi ma'lum yil uchun uy-joylarning bozor narxi hamda modellar orqali aniqlangan fundamental narxlari orasidagi maksimum narx ko'rsatkichini, uning quyi nuqtasi esa minimum narx ko'rsatkichini bildiradi.

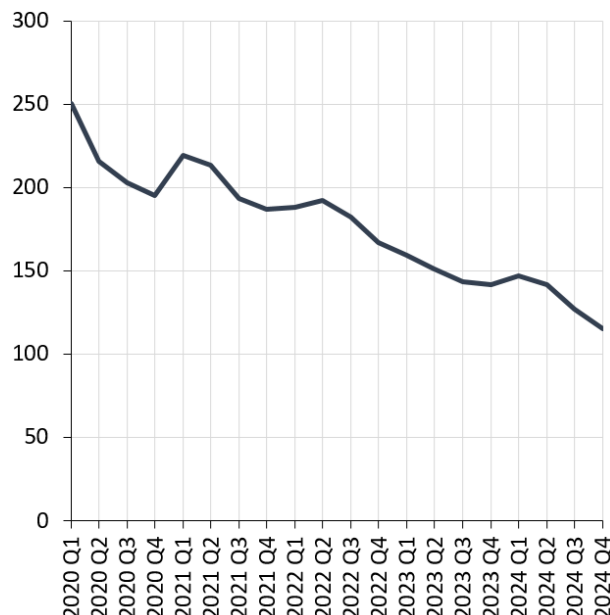
Ushbu sharhda foydalanilgan uy-joylarning o'rtacha bozor narxi ochiq internet veb-sahifalaridagi e'lonlar asosida hisoblangan bo'lib, oldi-sotdi shartnomalar ushbu narxlarda tuzilganligini bildirmaydi. O'zbekiston bo'yicha uy-joylarning o'rtacha bozor narxi Qoraqalpog'iston Respublikasi, viloyatlar, Toshkent shahri bo'yicha o'rtacha uy-joy narxlari va ushbu hududlar bo'yicha imzolangan oldi-sotdi shartnomalar sonidan kelib chiqqan holda narxlarning o'rtacha tortilgan qiymatini hisoblash orqali aniqlanadi.

Ipoteka krediti ajratish shartlarining qat'iylashganligi aholini ipoteka krediti asosida uy-joy xarid qilish imkoniyatlarini maqbullashtirmoqda. Banklar tomonidan ajratiladigan ipoteka kreditlari bo'yicha foiz stavkalarining nisbatan oshganligi va kredit so'ndirish muddatining qisqarganligi hisobiga ipoteka kreditlari uchun sarflanadigan har oylik xizmat ko'rsatish xarajatlari o'sgan. Bu, o'z navbatida, aholining ipoteka kreditlari asosida uy-joy xarid qilish imkoniyatlariga ta'sir ko'rsatmoqda. 2024-yil davomida o'rtacha oylik nominal ish haqining 17 foizga o'sishiga⁹³ qaramay, o'rtacha ipoteka kredit to'lovining 44 foizga

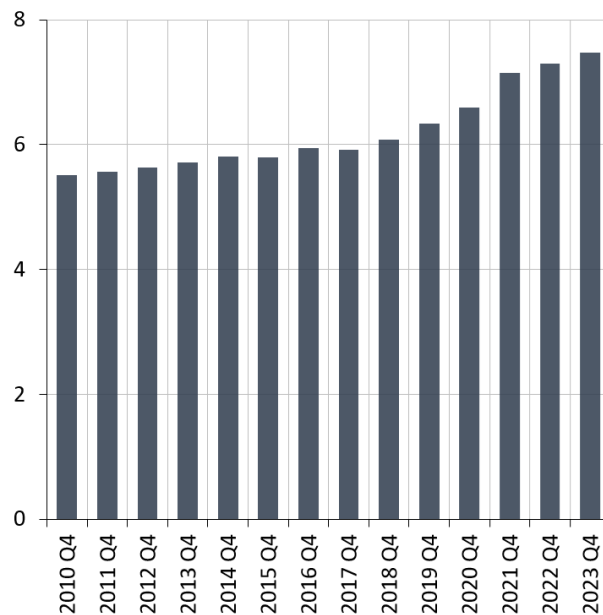
⁹³ Milliy statistika qo'mitasi. (2025). Nominal hisoblangan o'rtacha oylik ish haqi, 2024-yil yanvar-dekabr.

ortganligi xarid qilish qobiliyati indeksini 27 foiz bandga kamayishiga olib keldi.

116-chizma. Uy-joy xarid qilish qobiliyati indeksi*, %



117-chizma. O'zbekistonda mavjud uy-joylar soni, mln dona



Manbalar: Milliy statistika qo'mitasi va Markaziy bank hisob-kitobi.

Izoh: *Uy-joy xarid qilish qobiliyati indeksining⁹⁴ pasayishi aholi tomonidan uy-joy xarid qilish imkoniyatining pasayganini, aksincha ortishi esa uy-joy xarid qilish imkoniyatining ortganini anglatadi.

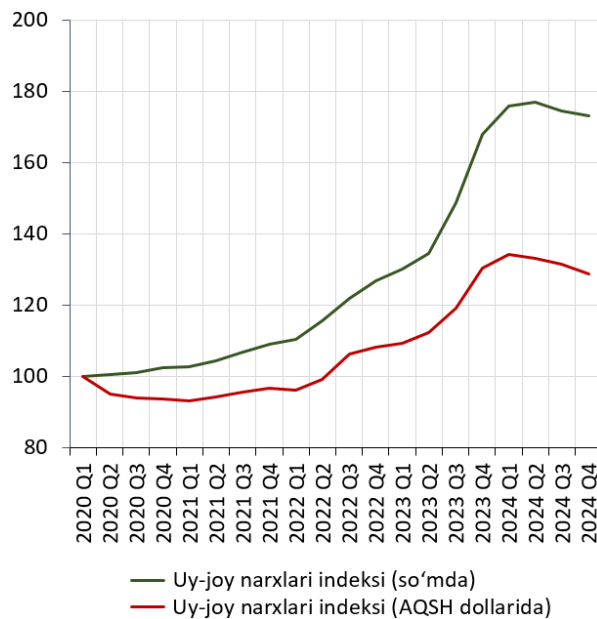
O'zbekistonda uy-joylar soni ortib bormoqda. 2023-yil yakuniga ko'ra, jami uy-joylar soni 7,5 mln donani tashkil etib, 2022-yilning mos davriga nisbatan 2,4 foizga ortgan⁹⁵. 2023-yil yakuni bo'yicha qariyb har 5 ta doimiy aholiga bittadan ko'chmas mulk to'g'ri kelmoqda. Aholi sonining doimiy o'sib borishi mamlakatda uy-joy fondining yuqoriroq sur'atlarda oshirib borish zaruratini yuzaga keltiradi.

Milliy valyuta kursi o'zgarishi ta'sirisiz shakllantirilgan uy-joy narxlarida pasayish kuzatildi. 2024-yil yakunida uy-joy narxlarining milliy valyutadagi indeksi 2023-yilning mos davriga nisbatan 5,3 birlikka ortgan bo'lsa-da, so'nggi 2 ta chorakda pasaygan. Shuningdek, uy-joylarning xorijiy valyutadagi bozor narxi indeks qiymati 1,7 birlikka kamaygan.

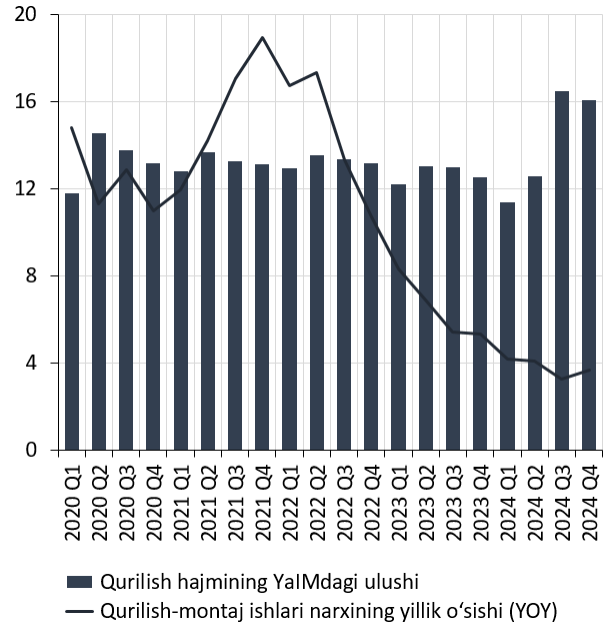
⁹⁴ Uy-joy xarid qilish qobiliyati indeksi hisoblash metodologiyasi 2024-yilning I yarim yilligi uchun moliyaviy barqarorlik sharhida keltirilgan.

⁹⁵ Milliy statistika qo'mitasi. (2025). Kvartira (uy)lar soni.

118-chizma. Uy-joylarning bozor narxi indekslari (2020 Q1=100)



119-chizma. Qurilish-montaj ishlari narxlarining yillik o'sish sur'atlari (YoY), %



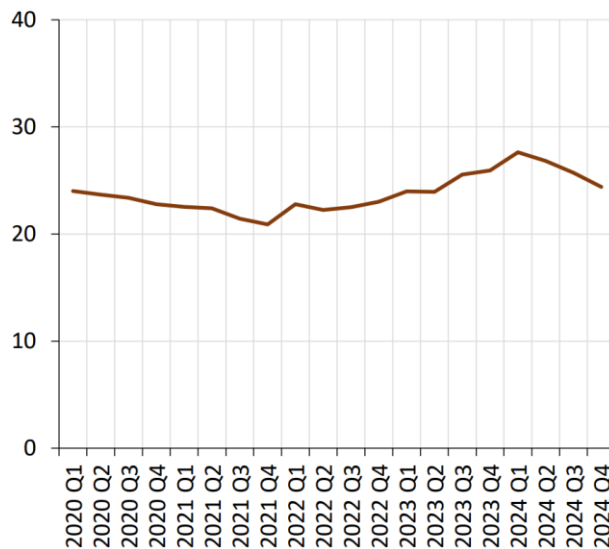
Manbalar: Milliy statistika qo'mitasi va Markaziy bank hisob-kitobi.

Ko'chmas mulk bozorida qo'shimcha takliflar hajmi ortdi. Davlat dasturlari⁹⁶ doirasida qurilish tashkilotlariga turli imtiyozlarning berilishi, ko'p qavatli uy-joylarni qurish huquqini berishdagi qurilish tashkilotlari reyting bahosiga qo'yiladigan talablarning pasaytirilishi, shuningdek bir qator qurilish materiallari, xom ashyolar va maxsus texnikalarga bojxona bojining nol stavkada qo'llanilishi natijasida qurilish ishlari hajmi sezilarli darajada o'sdi. Jumladan, 2024-yilda qurilish ishlari hajmining YalMga nisbati 16,1 foizni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 3,6 foiz bandga ortdi.

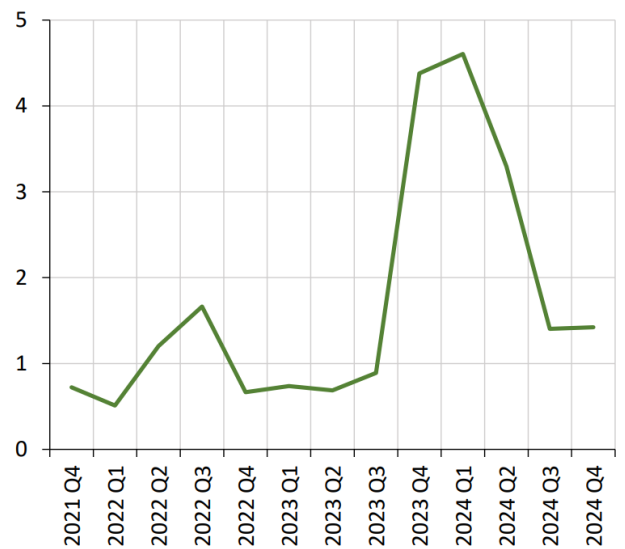
Qurilish-montaj ishlari narxlarining o'sish sur'atlari sekinlashdi. Qurilish-montaj ishlari narxlari o'sish sur'atida pasayish tendensiyasi kuzatilib, 2024-yil yakuni bo'yicha yillik o'sish sur'ati 3,7 foizgacha tushdi. Qurilish-montaj ishlari narxlarida kuzatilgan past darajadagi o'sish sur'ati ko'chmas mulk bozorida taklif hajmining real hisobda ortganligidan ham dalolat beradi.

⁹⁶ O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2024-yil 30-apreldagi "2024-yilda ipoteka kreditlarini ajratish mexanizmlarini takomillashtirish va aholining uy-joy sharoitlarini yaxshilashga oid qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida"gi PF-70-sonli Farmoni.

120-chizma. Uy-joy narxlarining* aholi jon boshiga hisoblangan nominal YaIMga nisbati, %



121-chizma. Uy-joy narxlari yillik o'sish sur'atining ijara haqlarining yillik o'sish sur'atiga nisbati, indeks



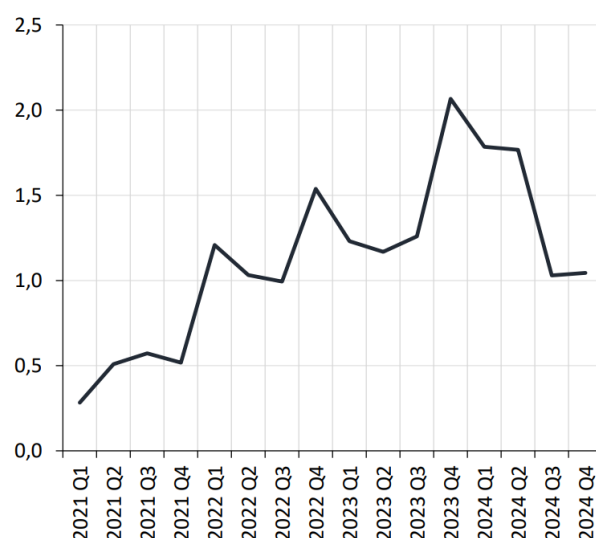
Manbalar: Milliy statistika qo'mitasi va Markaziy bank hisob-kitobi.

Izoh: *Uy-joylarning o'rtacha narxi ochiq internet veb-sahifalaridagi e'lonlar asosida hisoblangan bo'lib, uy-joylarning 1 kv. metr uchun to'g'ri keladigan o'rtacha narxni ifodalaydi.

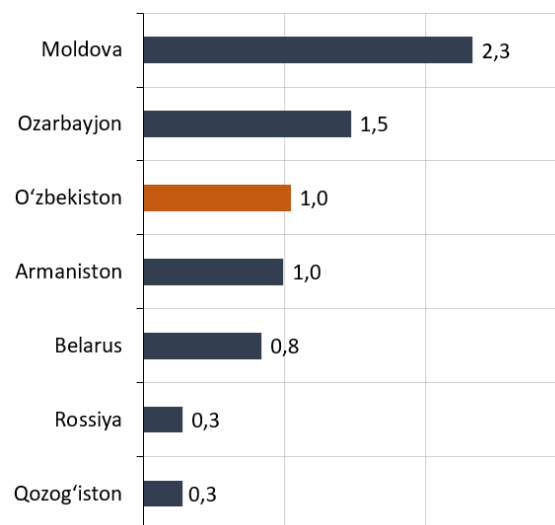
Uy-joy narxlarining shakllanishida fundamental omillarning ta'siri ortdi. 2024-yilda aholi jon boshiga joriy narxlarda hisoblangan YaIM miqdori 18,3 foizga o'sib, 39,1 mln so'mni tashkil etdi⁹⁷. Aholi jon boshiga YaIM miqdorining ortishi hamda uy-joy narxlari o'sish sur'atlarining sekinlashishi natijasida 2024-yil yakunida uy-joy bozor narxlarining aholi jon boshiga hisoblangan nominal YaIMga nisbati 24,4 foizni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 1,5 foiz bandga kamaygan. Bundan tashqari, uy-joy narxlari o'sish sur'atlarining o'rtacha oylik ish haqi o'sish darajasida ekanligi ham bozor narxlari shakllanishida fundamental omillar ta'sirining oshayotganligidan dalolat beradi. Shuningdek, 2024-yil yakunida uy-joy narxlari yillik o'sish sur'atining ijara haqlarining yillik o'sish sur'atiga nisbati 1,4 ni tashkil etdi.

⁹⁷ Milliy statistika qo'mitasi. (2025). O'zbekiston Respublikasida yalpi ichki mahsulotni ishlab chiqarish 2024-yil.

122-chizma. Uy-joy narxlari yillik o'sish sur'atining o'rtacha oylik ish haqining yillik o'sish sur'atiga nisbati, indeks



123-chizma. 2024-yil bo'yicha ayrim mamlakatlarda uy-joy narxlari yillik o'sish sur'atining o'rtacha ish haqining yillik o'sish sur'atiga nisbati, indeks



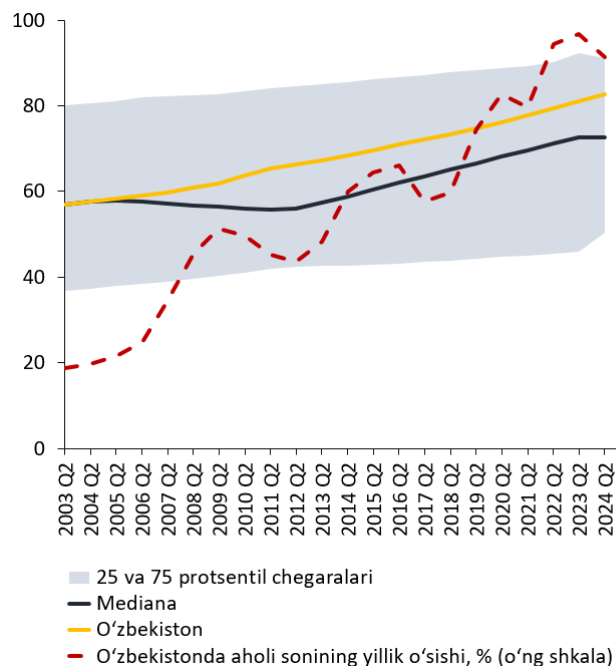
Manbalar: vakolatli davlat organlari, Milliy statistika qo'mitasi va Markaziy bank hisob-kitobi.

Ko'chmas mulk bozorida narxlarning yuqori o'sish sur'atida tuzatishlar kuzatila boshladi. O'rtacha oylik ish haqi va uy-joy narxlarining yillik o'sish sur'atlari deyarli bir xil shakllandi. Xususan, 2024-yilda uy-joy bozor narxlarining yillik o'sishi 18,2 foizni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 14,2 foiz bandga kamaygan⁹⁸. O'zbekistonda uy-joy narxlari yillik o'sish sur'atining o'rtacha ish haqining yillik o'sish sur'atiga nisbati ayrim Markaziy Osiyo, Kavkaz va boshqa davlatlar orasida yuqoriroq ko'rsatkichga ega mamlakatlar qatorida joylashdi.

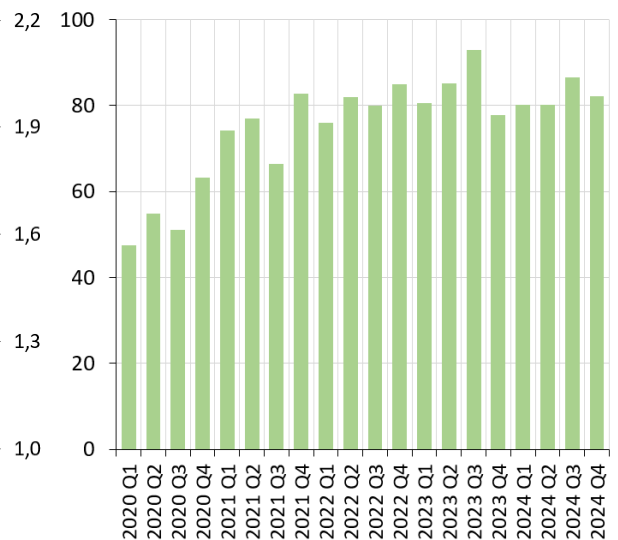
O'zbekistonda demografik o'sish sur'ati sekinlashmoqda. 2025-yil 1-yanvar holatiga ko'ra, O'zbekistonda 1 km² maydonga to'g'ri keladigan doimiy aholi soni 84 kishini tashkil etib, Markaziy Osiyo va Kavkaz davlatlari mediana ko'rsatkichiga nisbatan 5 kishiga yuqori shakllandi. Xususan, 2024-yilda O'zbekiston doimiy aholisi 2 foizga o'sib, 37,5 mln kishini tashkil etdi.

⁹⁸ Milliy statistika qo'mitasi. (2025). Uy-joy narxlari indeksi dinamikasi (o'tgan yilning mos choragiga nisbatan).

124-chizma. Markaziy Osiyo va Kavkaz davlatlari* bo'yicha aholi zichligi (1 km² ga to'g'ri keladigan aholi soni), kishi



125-chizma. Uy-joy oldi-sotdi shartnomalari soni, mingta



Manbalar: Birlashgan millatlar tashkiloti, Milliy statistika qo'mitasi, Adliya vazirligi va Markaziy bank hisob-kitobi.

Izoh: *Armaniston, Ozarbayjon, Tojikiston, O'zbekiston, Qirg'iziston, Qozog'iston davlatlari inobatgan olingan.

Ko'chmas mulk bozorida faollik pasaygan. 2024-yil davomida 329 mingta uy-joy notarial oldi-sotdi shartnomalari imzolangan bo'lib, 2023-yilga nisbatan 2,2 foizga kamaygan. Aholi tomonidan uy-joy xarid qilish imkoniyatlarining muvozanatlashuvi ipoteka kredit ajratish sur'atlarining sekinlashganligi hamda uy-joy narxlarining fundamental omillar asosida shakllanib borayotganligi ko'chmas mulk bozoridagi talabning pasayishiga sabab bo'lmoqda.

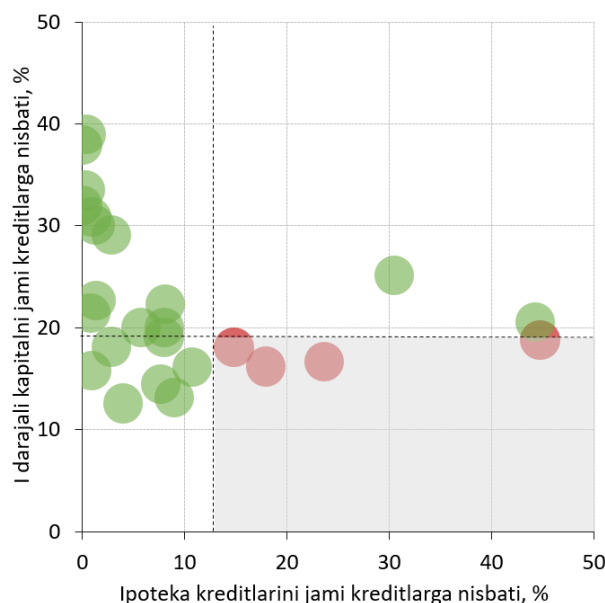
Tizimli ahamiyatga molik banklarning⁹⁹ ko'chmas mulk bozoridagi xatarlarga ta'sirchanligini past baholash mumkin. 2025-yil 1-yanvar holatiga ko'ra, bank tizimi jami kredit portfelida ipoteka kreditlari ulushi 13 foizni, I darajali kapitalni jami kreditlarga nisbati esa 19 foizni tashkil etdi¹⁰⁰. Ipoteka krediti bo'yicha konsentratsiya darajasi yuqori bo'lgan ayrim banklarda jami kreditlarga nisbatan kapital miqdorining kamligi, ularning

⁹⁹ 2025-yil uchun tizimli ahamiyatga molik banklar ro'yxati O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki rasmiy veb-sahifasida keltirilgan.

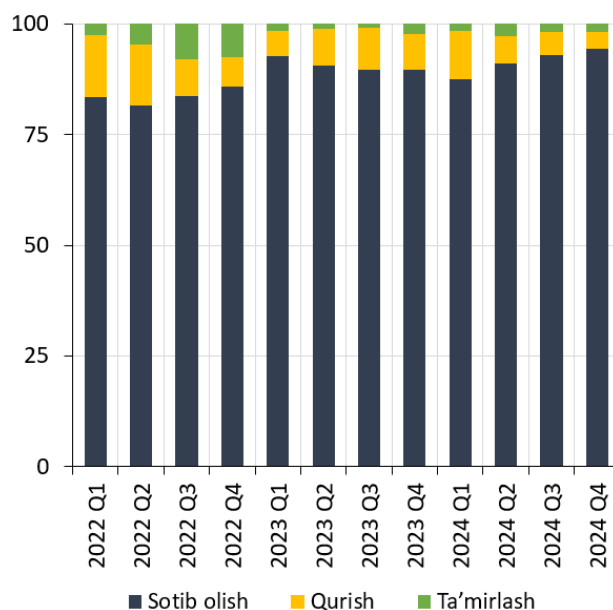
¹⁰⁰ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. (2025). Bank tizimi faoliyati ko'rsatkichlari.

to'lov qobiliyatida zaifliklar paydo bo'lishi mumkinligidan dalolat beradi. Biroq, tizimli ahamiyatga molik banklar ko'rsatkichlarining bank tizimi bo'yicha o'rtachasidan yuqoriligi tizimli xatarlar sodir bo'lish ehtimolini kamaytiradi.

126-chizma. 2025-yil 1-yanvar holatiga banklar qirgimida I darajali kapital va ipoteka kreditlarni jami kreditlarga nisbati, %



127-chizma. Ajratilgan ipoteka kreditlarining maqsadlari bo'yicha taqsimlanishi, %

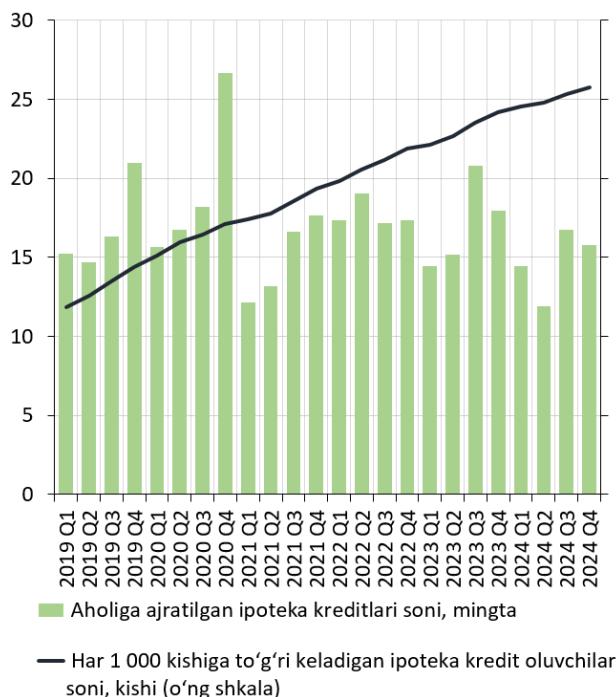


Manba: Markaziy bank.

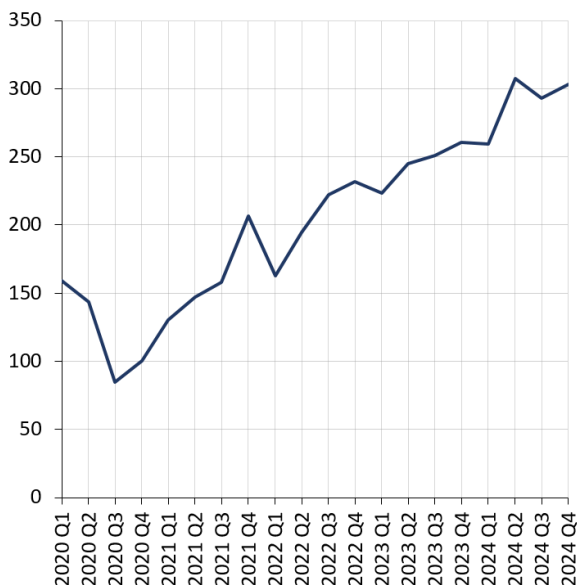
Izoh: Yashil rang I darajali kapitalning jami kreditlarga nisbati yoki ipoteka kreditlarining jami kreditlardagi ulushi ko'rsatkichlaridan kamida bittasi bo'yicha bank tizimi o'rtacha ko'rsatkichiga nisbatan pastroq tavakkalchilikka ega bo'lgan banklarni ifodalaydi. Qizil rang esa aksincha, ushbu ikkala ko'rsatkichlar bo'yicha bank tizimi o'rtacha ko'rsatkichiga nisbatan yuqori tavakkalchilikka ega bo'lgan banklarni ifodalaydi. I darajali kapitalni jami kreditlarga nisbati 50 foizdan yuqori bo'lgan banklar inobatga olinmagan. Shuningdek, uzoq to'g'ri chiziqlar bank tizimi bo'yicha 2025-yil 1-yanvar holatiga ko'rsatkichlarning o'rtacha qiymatlarini anglatadi.

Banklar tomonidan ajratilgan ipoteka kreditlari asosan aholi tomonidan uy-joy sotib olishga yo'naltirilgan. 2024-yilda aholiga ajratilgan ipoteka kreditlari hajmi 17,1 trln so'mni tashkil etib, ushbu kreditlarning 92 foizi uy-joy sotib olish uchun ajratilgan. 2024-yil davomida jismoniy shaxslarga uy-joy xaridi uchun ajratilgan ipoteka kreditlarning ulushi 2023-yilga nisbatan 1,3 foiz bandga ortgan.

128-chizma. Aholiga ajratilgan ipoteka kreditlari soni va har 1 000 kishiga* to'g'ri keladigan ipoteka kredit oluvchilar soni



129-chizma. Aholiga ajratilgan ipoteka kreditlarning o'rtacha miqdori, mln so'm



Manbalar: Milliy statistika qo'mitasi va Markaziy bank hisob-kitobi.

Izoh: *Mehnatga layoqatli yoshdagi doimiy aholi soni inobatga olingan.

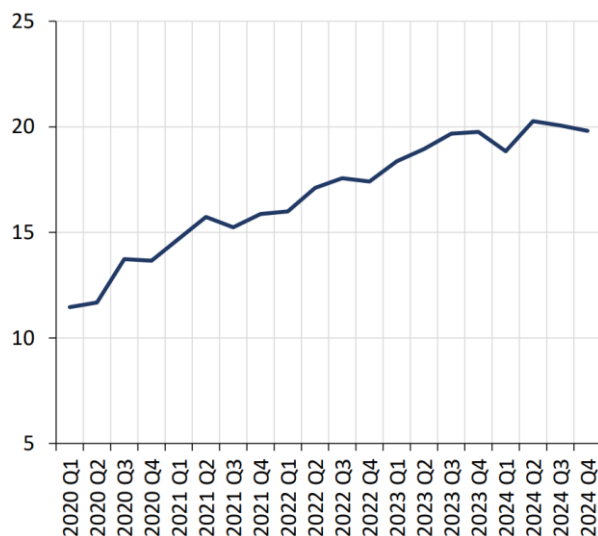
Mehnatga layoqatli yoshdagi doimiy aholi soni – muayyan aholi punkti yoki hududda doimiy istiqomat qilayotgan 16 yoshdan 60 yoshgacha bo'lgan erkaklar va 16 yoshdan 55 yoshgacha bo'lgan ayollardan iborat.

Ipoteka kreditlarining ko'chmas mulk bozoridagi talabga ta'sirida pasayish kuzatilmoqda. 2024-yil davomida banklar tomonidan ajratilgan ipoteka kreditlari soni 58,9 mingtani tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 14 foizga kamaydi¹⁰¹. Bundan tashqari, mamlakatning mehnatga layoqatli yoshdagi doimiy aholisi tarkibida ipoteka krediti mavjud jismoniy shaxslar ulushining o'sish sur'atida ham sekinlashish kuzatilgan. Jumladan, 2024-yil yakunida har mingta mehnatga layoqatli yoshdagi doimiy aholiga to'g'ri keladigan ipoteka kredit oluvchilar soni 18 kishini tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 7 foizga o'sgan. Shuningdek, 2024-yilda har mingta mehnatga layoqatli yoshdagi doimiy aholiga to'g'ri keladigan ipoteka krediti oluvchilar sonining o'sish sur'ati 2023-yilga nisbatan 4 foiz bandga kamaygan.

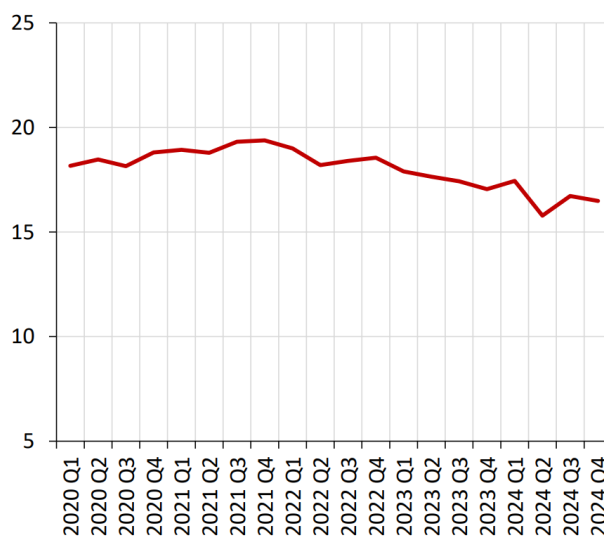
¹⁰¹ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. (2025). 2024-yil dekabr Statistik byulleten.

Aholiga ajratilgan ipoteka kreditlarining oʻrtacha miqdori ortmoqda. 2024-yil davomida ipoteka kreditlarining oʻrtacha miqdori 291 mln soʻmni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 18 foizga oshdi¹⁰². Bunda, uy-joy bozor narxlarining oʻsishi ajratilgan ipoteka kreditlari oʻrtacha miqdorining ortishiga taʼsir koʻrsatdi.

130-chizma. Aholiga ajratilgan ipoteka kreditlarining oʻrtacha tortilgan foiz stavkasi, %



131-chizma. Aholiga ajratilgan ipoteka kreditlarining oʻrtacha tortilgan muddati, yil



Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

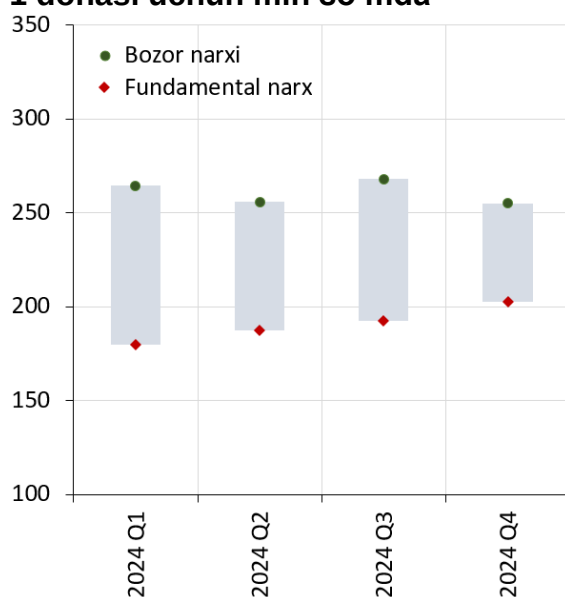
Banklar tomonidan ipoteka kredit ajratish standartlari biroz qatʼiylashdi. 2024-yilda ajratilgan ipoteka kreditlarining oʻrtacha tortilgan soʻndirish muddati 16,6 yilni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 0,8 yilga qisqardi. Shuningdek, 2024-yilda oʻrtacha tortilgan ipoteka kredit foiz stavkasi 0,5 foiz bandga ortib, 19,8 foizni tashkil etdi. Banklar tomonidan ipoteka kreditlari ajratish shartlarining qatʼiylashishi, bir tomondan, ipoteka kreditlariga xizmat koʻrsatish xarajatlarining ortishiga va ipoteka kreditlari asosida aholining uy-joy xarid qilish imkoniyatlarini pasayishiga taʼsir koʻrsatayotgan boʻlsa, ikkinchi tomondan, ipoteka kreditlarini qaytarish borasidagi xavflarni kamayishiga olib keladi.

¹⁰² Oʻzbekiston Respublikasi Markaziy banki. (2025). 2024-yil dekabr Statistik byulleten.

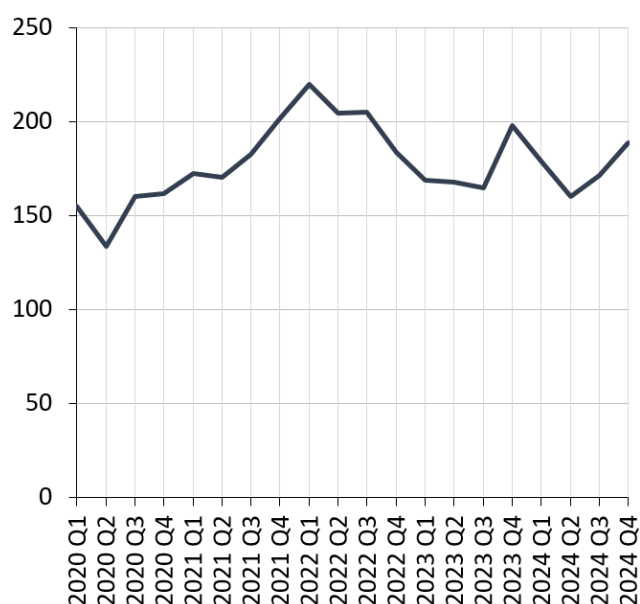
4.2. Avtomobil bozori

2024-yil yakunida avtomobillarning bozor va fundamental narxlari orasidagi tafovut qisqardi. 2024-yil yakuni bo'yicha avtomobillar bozor narxlarining fundamental qiymatiga nisbatan ortiqcha baholanishi 26 foizgacha kamaygan. Avtomobil bozorida qo'shimcha taklifning yaratilayotganligi, ikkilamchi bozordagi narxlarning barqarorlashishi, shuningdek aholi ixtiyoridagi daromadlarning ortishi avtomobillarning bozor va fundamental narxlari orasidagi farqning qisqarishiga turtki bo'ldi.

132-chizma. Avtomobillarning bozor va fundamental narxlari*, 1 donasi uchun mln so'mda**



133-chizma. Avtomobil xarid qilish qobiliyati indeksi***



Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

Izoh: *Chizmadagi to'rtburchak shakl avtomobillarning bozor va fundamental narxlari orasidagi farqni ko'rsatadi. Narxlar o'rtasidagi farq qanchalik katta bo'lsa, to'rtburchak shakli ham shunchalik uzun bo'ladi. Agarda avtomobillarning bozor narxi fundamental narxidan yuqori bo'lsa, to'rtburchakning ichki qismi to'liq bo'yalgan rangda va aksincha kichik bo'lsa, oq rangda bo'ladi.

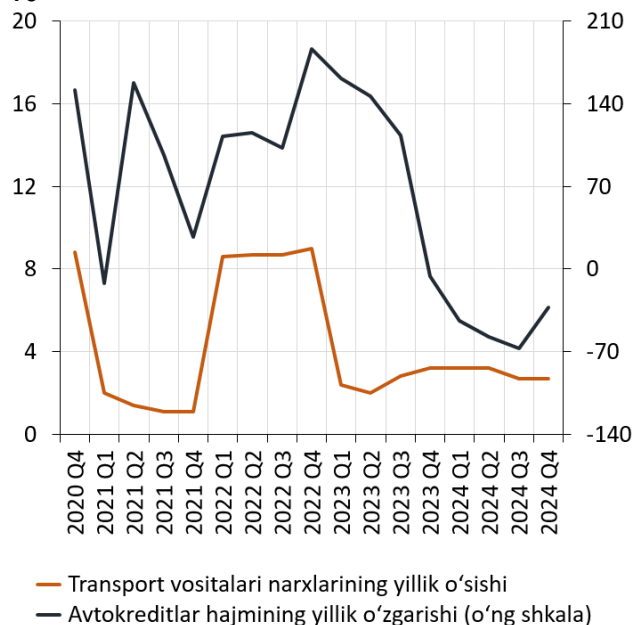
**Avtomobillar bozor narxini aniqlashda tijorat banklari tomonidan avtokreditlar ajratishda avtomobillar holatiga qo'yilgan talabdan kelib chiqqan holda, ishlab chiqarilganiga 5 yildan oshmagan yengil avtomobillar tanlab olingan. Avtomobillarning o'rtacha bozor narxi ularning har bir rusumi bo'yicha o'rtacha narxi va ochiq internet veb-sahifalaridagi e'lonlar soni asosida o'rtacha tortilgan qiymatini hisoblash orqali aniqlangan. Mazkur sharhda foydalanilgan avtomobillarning o'rtacha bozor narxi ochiq internet veb-sahifalaridagi e'lonlar asosida hisoblangan bo'lib, oldi-sotdi shartnomalar ushbu narxlarda tuzilganligini bildirmaydi.

***Avtomobil xarid qilish qobiliyati indeksining pasayishi aholi tomonidan avtomobil xarid qilish imkoniyatining pasayganini, aksincha ortishi esa avtomobil xarid qilish imkoniyatining oshganligini anglatadi.

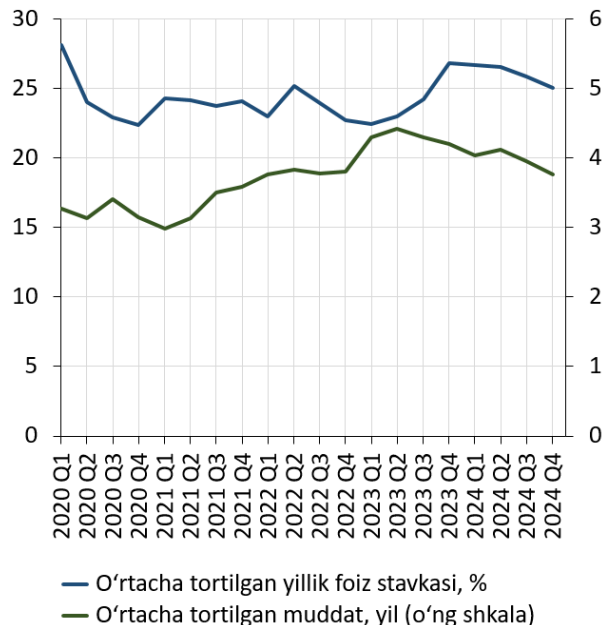
2024-yilda avtomobil xarid qilish qobiliyati biroz pasaygan.

Banklar tomonidan avtokredit ajratish shartlarining qat'iylashgani aholining avtomobil xarid qilish imkoniyatlarini maqbullashtirdi. Xususan, 2024-yilda ajratilgan avtokreditlar bo'yicha o'rtacha tortilgan so'ndirish muddati 4 yilni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 0,3 yilga qisqardi. 2024-yilda avtokreditlar bo'yicha o'rtacha tortilgan foiz stavka 26,1 foizda shakllanib, 2023-yilga nisbatan 2,1 foiz bandga oshdi. Shuningdek, avtokreditlar ajratish sur'ati pasaydi. Bunda, 2024-yilda tijorat banklari tomonidan ajratilgan avtokreditlar hajmi 2023-yilga nisbatan 2,1 marta kamayib, 17,1 trln so'm miqdorda shakllandi¹⁰³.

134-chizma. Transport vositalari narxlarining yillik o'sishi va avtokreditlar hajmining yillik o'zgarishi, %



135-chizma. Avtokreditlar bo'yicha o'rtacha tortilgan muddatlari va foiz stavkalari



Manbalar: Milliy statistika qo'mitasi va Markaziy bank hisob-kitobi.

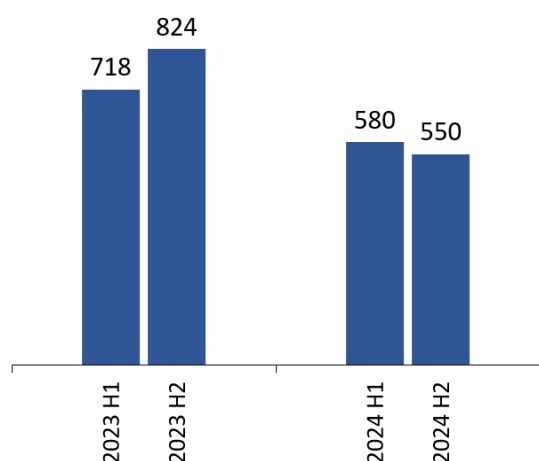
2024-yilda avtomobillar bozorida faollik susaydi. 2024-yilda import qilingan yengil avtomobillar soni 2023-yilga nisbatan 7 foizga kamaygan¹⁰⁴. Shuningdek, 2024-yilda O'zbekistonda ishlab chiqarilgan yengil avtomobillar (maxsus yengil avtomobillardan tashqari) soni 399 mingtani tashkil etib,

¹⁰³ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. (2025). 2024-yil dekabr Statistik byulleten.

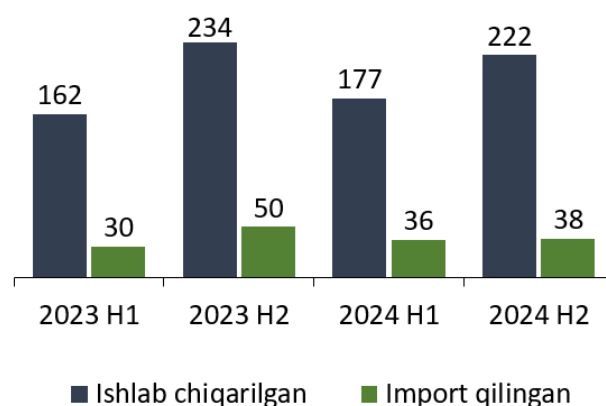
¹⁰⁴ Iqtisodiyot va moliya vazirligi huzuridagi Bojxona qo'mitasi. (2025). Iste'mol tovarlar importi to'g'risida ma'lumot (Transport vositalari).

2023-yilga nisbatan qariyb 1 foizga oshdi¹⁰⁵. 2024-yil davomida 1,1 mln dona avtomobil oldi-sotdi shartnomalari imzolangan bo'lib, ushbu ko'rsatkich 2023-yilga nisbatan 27 foizga kamaygan.

136-chizma. Avtomobil oldi-sotdi shartnomalari soni, ming dona



137-chizma. O'zbekistonda ishlab chiqarilgan yengil avtomobillar (maxsus yengil avtomobillardan tashqari) hamda xorijiy mamlakatlardan import qilingan yengil avtomobillar soni, ming dona



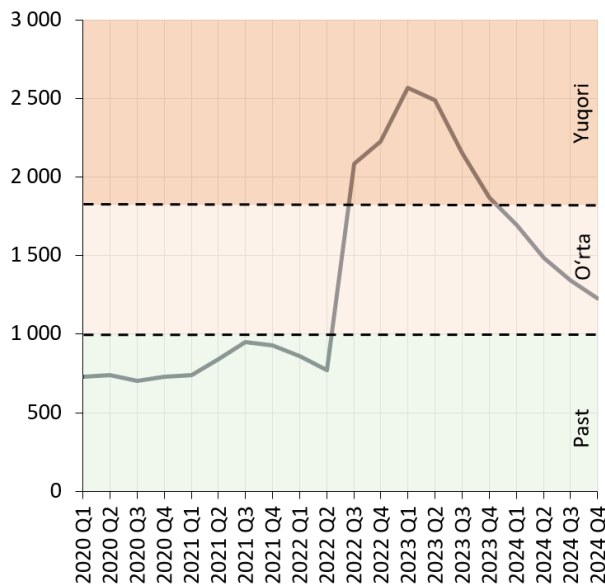
Manbalar: Adliya vazirligi, Milliy statistika qo'mitasi va Bojxona qo'mitasi.

2024-yil davomida nisbatan arzonroq yengil avtomobillar import qilingan. 2024-yilda 1,3 mlrd AQSh dollari qiymatidagi 74,5 mingta yengil avtomobillar import qilindi. 2024-yilda import qilingan yengil avtomobillarning o'rtacha qiymati 17,1 ming AQSh dollarni tashkil etib, 2023-yilda import qilingan yengil avtomobillarning o'rtacha narxiga nisbatan 28 foizga arzonroq shakllangan¹⁰⁶.

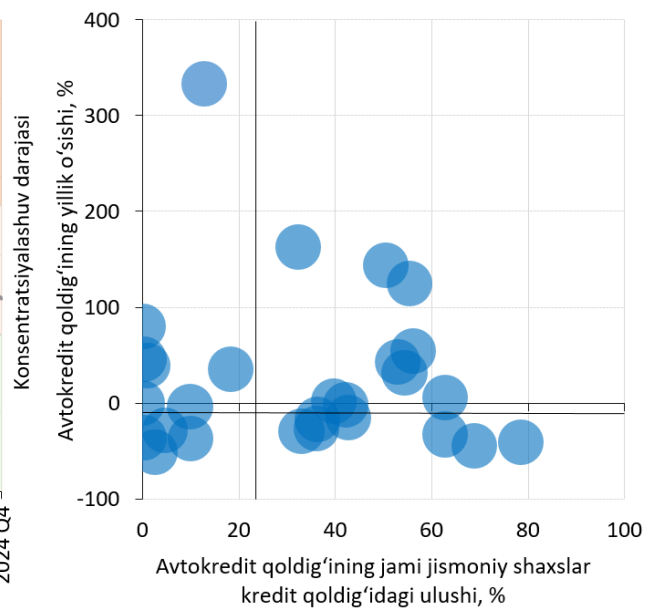
¹⁰⁵ O'zbekiston Respublikasi Milliy statistika qo'mitasi. (2025). O'zbekiston Respublikasining sanoat ishlab chiqarishi 2024-yil yanvar-dekabr.

¹⁰⁶ Iqtisodiyot va moliya vazirligi huzuridagi Bojxona qo'mitasi. (2025). Iste'mol tovarlar importi to'g'risida ma'lumot (Transport vositalari).

138-chizma. Avtokreditlar qoldig'i bo'yicha konsentratsiya darajasi, HH indeksi



139-chizma. Banklar qirqimida avtokreditlar holati*, 2025-yil 1-yanvar



Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

Izoh: *Avtokredit qoldig'ining yillik o'sish sur'ati 400 foizdan yuqori bo'lgan banklar inobatga olinmagan. Shuningdek, uzluksiz to'g'ri chiziqlar bank tizimi bo'yicha 2025-yil 1-yanvar holatiga ko'rsatkichlarning o'rtacha qiymatlarini anglatadi.

Avtokreditlar qoldig'i bo'yicha konsentratsiya darajasi past darajada konsentratsiyalashgan guruhga yaqinlashib bormoqda. Tijorat banklari tomonidan ajratilgan avtokreditlar qoldig'i bo'yicha HH indeksi 2024-yil yakuni bo'yicha 1229 ni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 639 ga kamaygan. 2024-yilda bank tizimi bo'yicha jami avtokreditlar qoldig'i 5,7 foizga kamayib, 40,2 trln so'mni tashkil etdi. Shuningdek, avtokreditlarning chakana kredit portfelidagi ulushi yuqori bo'lgan ko'plab banklarda avtokreditlar qoldig'ining yillik o'sish sur'ati sekinlashgan. Bu esa, o'z navbatida, avtokreditlar bo'yicha konsentratsiya xavfini kamaytirmoqda hamda avtomobil bozorida yuzaga kelishi mumkin bo'lgan tizimli xatarlarning bank tizimiga ehtimoliy salbiy ta'sirini sezilarli pasaytirmoqda.

V. Bank tizimi bo'yicha makro stress-test

5.1. Makroiqtisodiy ssenariylar

2025–2027-yillarda O'zbekiston bank tizimi moliyaviy barqarorligi asosiy va xatarli makroiqtisodiy ssenariylar asosida o'rganildi. Asosiy ssenariyda joriy iqtisodiy tendensiyalarning davom etishini inobatga olgan holda mamlakat iqtisodiyotining keyingi davrlardagi ehtimoliy holati baholangan. Shuningdek, ichki va tashqi zaifliklarning ortishi, jumladan tashqi geosiyosiy vaziyatning keskinlashuvi, jahon moliya tizimidagi nobarqarorlikning avj olishi inobatga olgan holda xatarli ssenariy shakllantirilgan.

Xatarli ssenariy bo'yicha real YaIM o'sish sur'ati Growth-at-Risk (GaR) modelining bir foiz ehtimollik qiymatiga qo'shimcha shok berish orqali aniqlangan. Bunda, iqtisodiy o'sish sur'ati moliyaviy sikl indeksi¹⁰⁷ hamda real YaIMning tarixiy qiymatlari yordamida baholangan. 2025-yil uchun xatarli ssenariydagi real YaIM o'sish sur'atida davriy tizimli xatarlarni qamrab olish maqsadida GaR modelida ta'sir etuvchi omillardan hisoblangan moliyaviy sikl indeksiga uch standard chetlanish miqdorida qo'shimcha shok berildi (4-ilova).

Ushbu ssenariylar doirasida makroiqtisodiy ko'rsatkichlardagi o'zgarishlarning bank tizimi aktivlari sifati hamda daromadlilikiga ta'siri baholandi. Asosiy va xatarli ssenariylar asosida muammoli kreditlarning jami kreditlardagi ulushi, sof foizli daromadlarning foiz ko'rinishida daromad keltiruvchi jami bank aktivlariga nisbati, shuningdek sof foizsiz daromadlarning jami aktivlardagi ulushining kelgusi davrlardagi qiymatlari yordamchi regression modellar orqali aniqlandi.

Xatarli ssenariy bo'yicha iqtisodiy pasayish kredit portfeli sifatining yomonlashishiga vaqt tafovuti bilan ta'sir ko'rsatadi. Kredit risk modeliga¹⁰⁸ ko'ra, xatarli ssenariy bo'yicha kredit portfeli tarkibida NPLning ulushi 2025–2027-yillarda qariyb 11 foizgacha o'sishi mumkin. Bunda, mamlakatda iqtisodiy o'sishining sekinlashishi kredit oluvchilar to'lov qobiliyatiga salbiy ta'sir ko'rsatib, jami kreditlar tarkibidagi muammoli kreditlar ulushining ortishiga sabab bo'ladi.

¹⁰⁷ Moliyaviy siklni hisoblash metodologiyasi bo'yicha batafsil ma'lumot 2023-yil uchun moliyaviy barqarorlik sharhida keltirilgan.

¹⁰⁸ Kredit risk modeli orqali muammoli kreditlar ulushi o'zining bitta oldingi davrdagi qiymati, YaIM o'sishi hamda kredit foiz stavkasining ssenariylar bo'yicha qiymatlari orqali kelgusi davrlar uchun baholangan.

Asosiy va xatarli ssenariylarga ko'ra, banklardagi foizli daromadlarning nominal miqdori ko'payadi. Sof foizli daromadning foiz ko'rinishida daromad keltiruvchi jami bank aktivlariga nisbati modeliga¹⁰⁹ ko'ra, xatarli ssenariy bo'yicha foiz ko'rinishida daromad keltiruvchi aktivlar rentabelligida biroz pasayish kutilmoqda. Bank balansi tarkibida foizli daromad keltiruvchi aktivlar miqdorining ortib borishi esa nominal hisobda banklarda sof foizli daromad miqdorining ko'payishiga sabab bo'ladi. Shuningdek, kredit foiz stavkalarining pasayishi tufayli foizli daromadlarning kamayishi sharoitida, depozit foiz stavkalarida kuzatiladigan pasayish hisobiga foizli xarajatlar qisqaradi. Buning natijasida banklarda sof foizli daromadlar miqdorining kamaymasligi yordamchi regression modelda inobatga olingan.

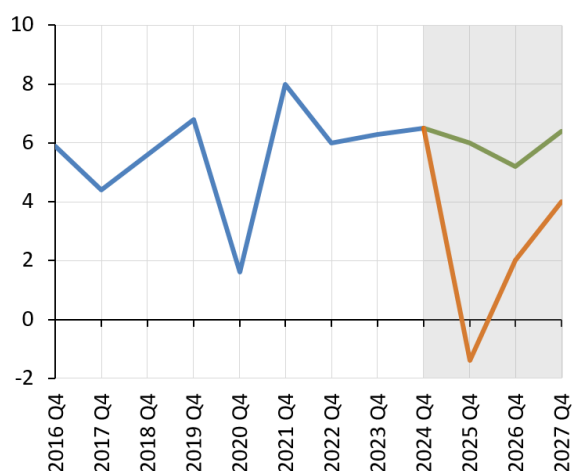
O'rta muddatda iqtisodiyotni qayta tiklanishi banklarning foizsiz daromadlarini o'sishiga sabab bo'lishi mumkin. Xatarli ssenariy bo'yicha, iqtisodiy o'sish sur'atlarining pasayishi banklarda bank xizmatlari va moliyaviy amaliyotlar hajmini qisqartirib, 2025-yil yakuniga ko'ra bank tizimi jami aktivlariga nisbatan sof foizsiz daromadlar ulushini 3,6 foizgacha kamaytirishi mumkin. Qisqa muddatli pasayishdan so'ng, o'rta muddatda iqtisodiyotni qayta tiklanishi banklarning foizsiz daromadliligiga ijobiy ta'sir ko'rsatadi. Bundan tashqari, sof foizsiz daromadlarning jami aktivlarga nisbati modelida¹¹⁰ ssenariylar bo'yicha milliy valyuta almashuv kursi qadrsizlanishining sof foizsiz daromadlar miqdoriga ijobiy ta'siri inobatga olingan. Jumladan, tijorat banklarining sof foizsiz daromadlari tarkibida xorijiy valyutadagi sof foydaning yuqori ulushi milliy valyuta qadrsizlanishining sof foizsiz daromadlar so'm ekvivalentidagi qiymatining ortishiga sabab bo'ladi.

¹⁰⁹ Sof foizli daromadlarning foiz ko'rinishida daromad keltiruvchi jami bank aktivlariga nisbati o'zining bitta oldingi davrdagi qiymati, kredit o'sishi, valyuta almashuv kursi hamda foiz stavka marjasining (kredit va depozit foiz stavkalari orasidagi farq) ssenariylar bo'yicha qiymatlari asosida kelgusi davrlar uchun baholandi.

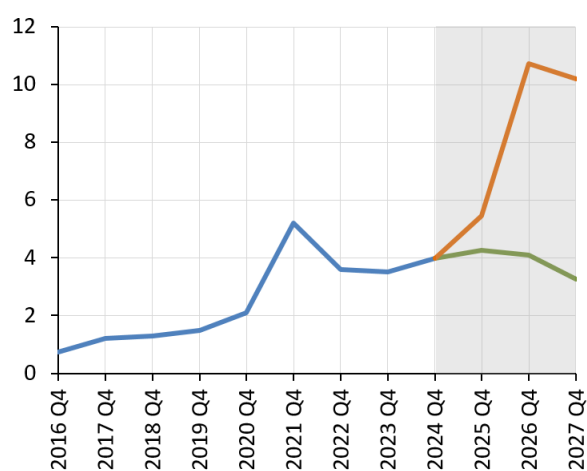
¹¹⁰ Sof foizsiz daromadlarning jami aktivlarga nisbati YaIM o'sishi va valyuta almashuv kursining ssenariylar bo'yicha qiymatlaridan foydalanib kelgusi davrlar uchun baholandi.

140-chizma. Makroiqtisodiy ssenariylar

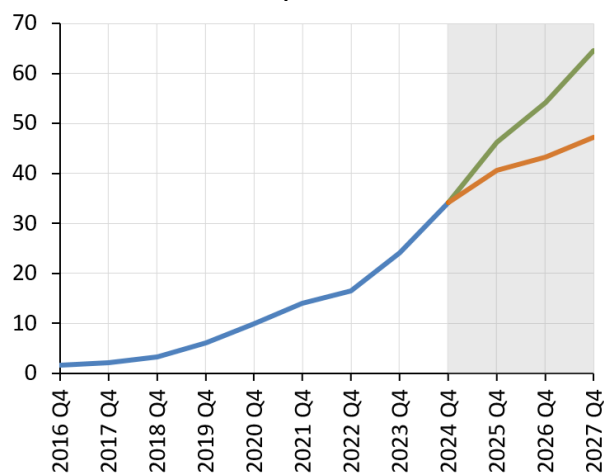
Real YalMning yillik o'sishi, %



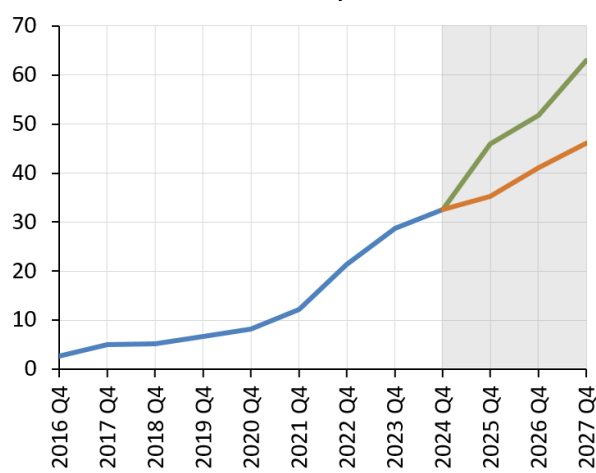
NPLning jami kreditlardagi ulushi, %



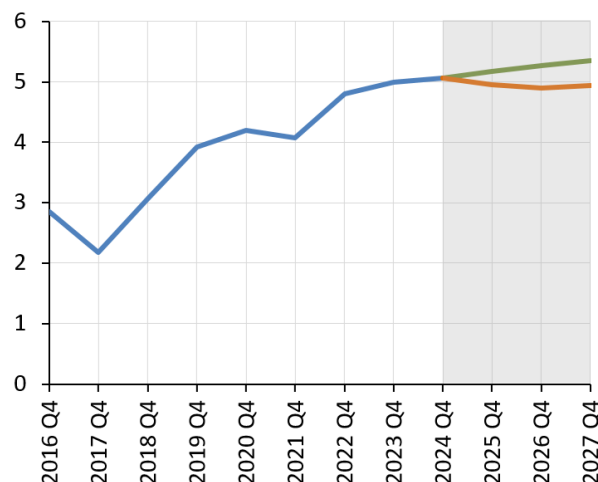
Sof foizli daromad, trln so'm



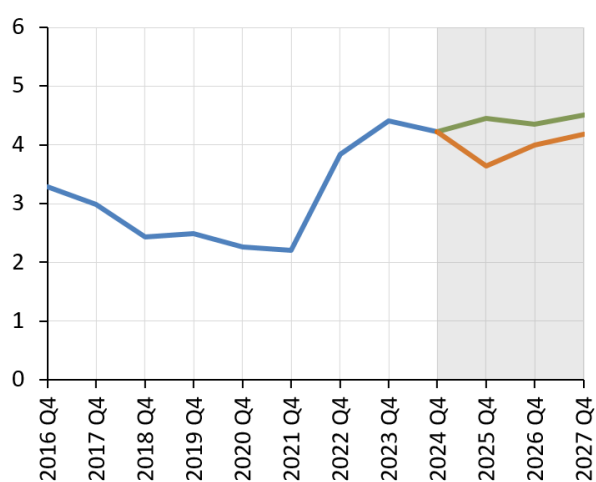
Sof foizsiz daromad, trln so'm



Sof foizli marjaning foiz ko'rinishida daromad keltiruvchi aktivlarga nisbati, %



Sof foizsiz daromadlarning jami aktivlarga nisbati, %

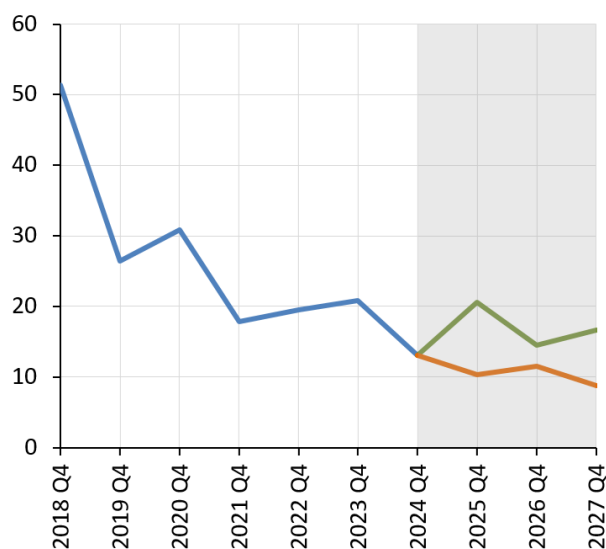


— Amaldagi — Asosiy — Xatarli

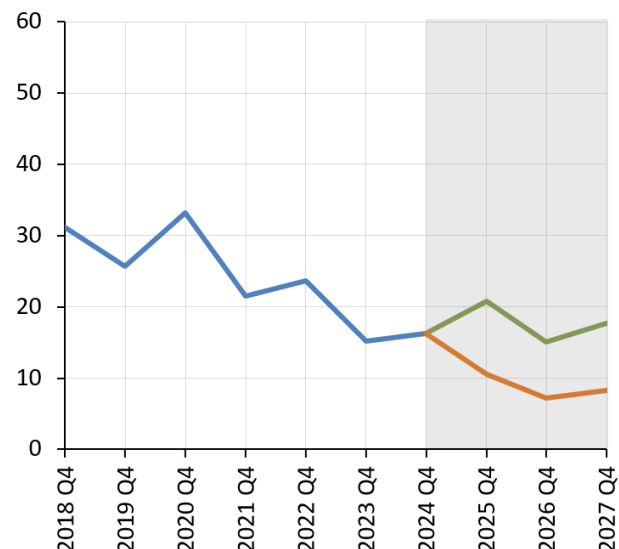
Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

141-chizma. Makroiqtisodiy ssenariylar¹¹¹

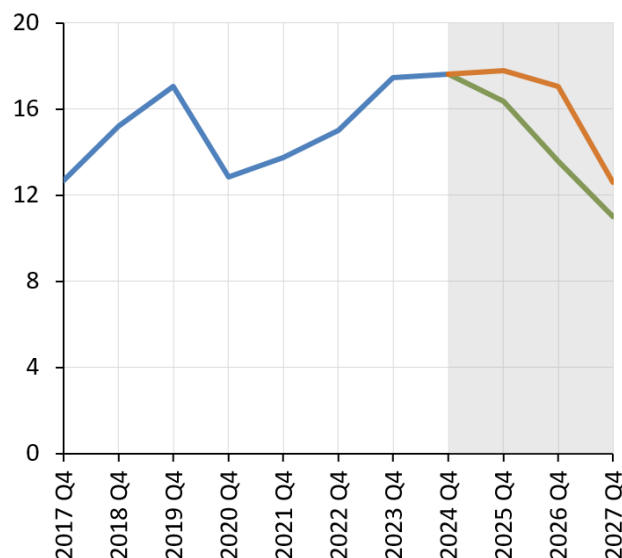
Kreditlar qoldig'ining yillik o'sishi, %



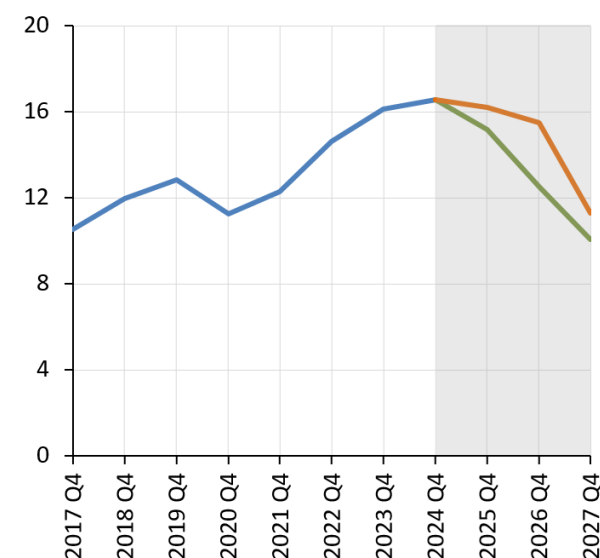
Foiz ko'rinishida daromad keltiruvchi jami bank aktivlarining yillik o'sishi, %



Kredit foiz stavkasi, %



Depozit foiz stavkasi, %



— Amaldagi — Asosiy — Xatarli

Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

¹¹¹ Makroiqtisodiy ssenariylar ko'rsatkichlarning prognozlarini ifoda etmaydi. Balki, yuzaga kelish ehtimoli juda past bo'lgan yuqori darajadagi xatarlar (tail risks) xatarli ssenariylarni shakllantirish hamda O'zbekiston tijorat banklarining jiddiy xatarlarga bardoshlilikini baholash uchun ishlab chiqilgan.

Xatarli ssenariy bo'yicha foiz ko'rinishida daromad keltiruvchi aktivlar hamda kreditlar qoldig'ining o'sish sur'atlarida sekinlashish kutilmoqda. Xatarli ssenariyda iqtisodiy faoliyatning pasayishi sababli banklar tomonidan kredit ajratishning sekinlashishi hamda aholining mavjud kredit majburiyatlarini qaytarishda qiyinchiliklar yuzaga kelishi mumkin. Banklarda kredit taklifining qisqarishi hamda kredit portfelida yo'qotishlar hajmining ortishi bank aktivlari tarkibidagi kreditlar hamda foizli daromad keltiruvchi aktivlar miqdorining o'sish sur'atini sekinlashtiradi.

O'rta muddatda kredit va depozit foiz stavkalari¹¹² pasayish dinamikasiga o'tadi. Asosiy va xatarli ssenariylarga ko'ra, 2027-yil yakuniga qadar inflyatsion targetga erishishning kutilishi¹¹³, shuningdek iqtisodiy o'sish sur'atlarining sekinlashishi kredit va depozit foiz stavkalarining ehtimoliy pasayishida o'z ifodasini topadi.

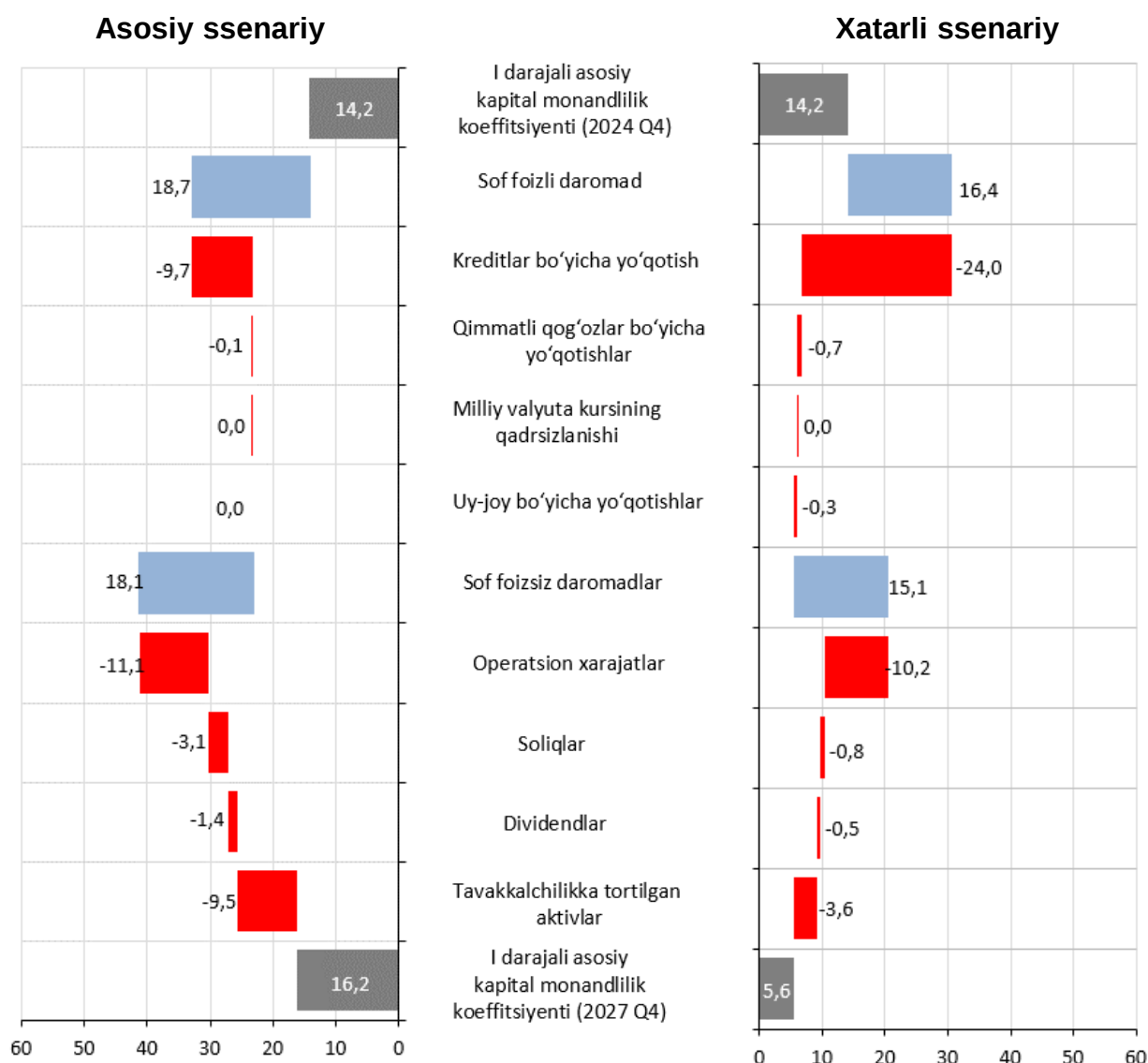
¹¹² Kredit va depozit foiz stavkalari milliy va xorijiy valyutada ajratilgan kredit va depozitlar bo'yicha o'rtacha tortilgan foiz stavkalari inobatga olingan.

¹¹³ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. (2024). Pul-kredit siyosatining 2025-yil va 2026–2027-yillar davriga mo'ljallangan asosiy yo'nalishlari.

5.2. To'lov qobiliyati makro stress-testi

Makro stress-test natijalariga ko'ra, 2027-yil yakuni bo'yicha kapital monandlilik koeffitsiyentlari asosiy ssenariyda o'sgan, xatarli ssenariyda esa o'rnatilgan minimal talabdan pastda shakllanishi namoyon bo'ldi. Asosiy va xatarli ssenariylar bo'yicha turli shoklarning banklar kapital monandliligiga ta'siri "yuqoridan pastga" to'lov qobiliyati makro stress-testi¹¹⁴ orqali baholandi (5-ilova).

142-chizma. I darajali asosiy kapital bo'yicha makro stress-test natijalari



Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

¹¹⁴ "Yuqoridan pastga" makro stress-test vositasi makroiqtisodiy ssenariylar asosida bank tizimi barqarorligini baholash instrumenti hisoblanadi. Bunda, barcha banklar uchun bir xil ssenariylar, farazlar va modellar ishlatiladi.

Asosiy ssenariy bo'yicha bank tizimida kuzatilgan yuqori daromadlilik I darajali asosiy kapital monandlilik koeffitsiyentini ortishida o'z ifodasini topdi. To'lov qobiliyati bo'yicha makro stress-test natijalariga ko'ra, 2027-yil yakunida bank tizimining I darajali asosiy kapital monandlilik koeffitsiyenti 16,2 foizgacha ortishi mumkin. Bunda, bank tizimi bo'yicha I darajali asosiy kapital monandlilik koeffitsiyentiga sof foizli va foizsiz daromadlar mos ravishda 18,7 va 18,1 foiz bandlik ijobiy, kredit bo'yicha yo'qotishlar va operatsion xarajatlar esa jami 20,8 foiz bandlik salbiy ta'sir ko'rsatishi mumkin.

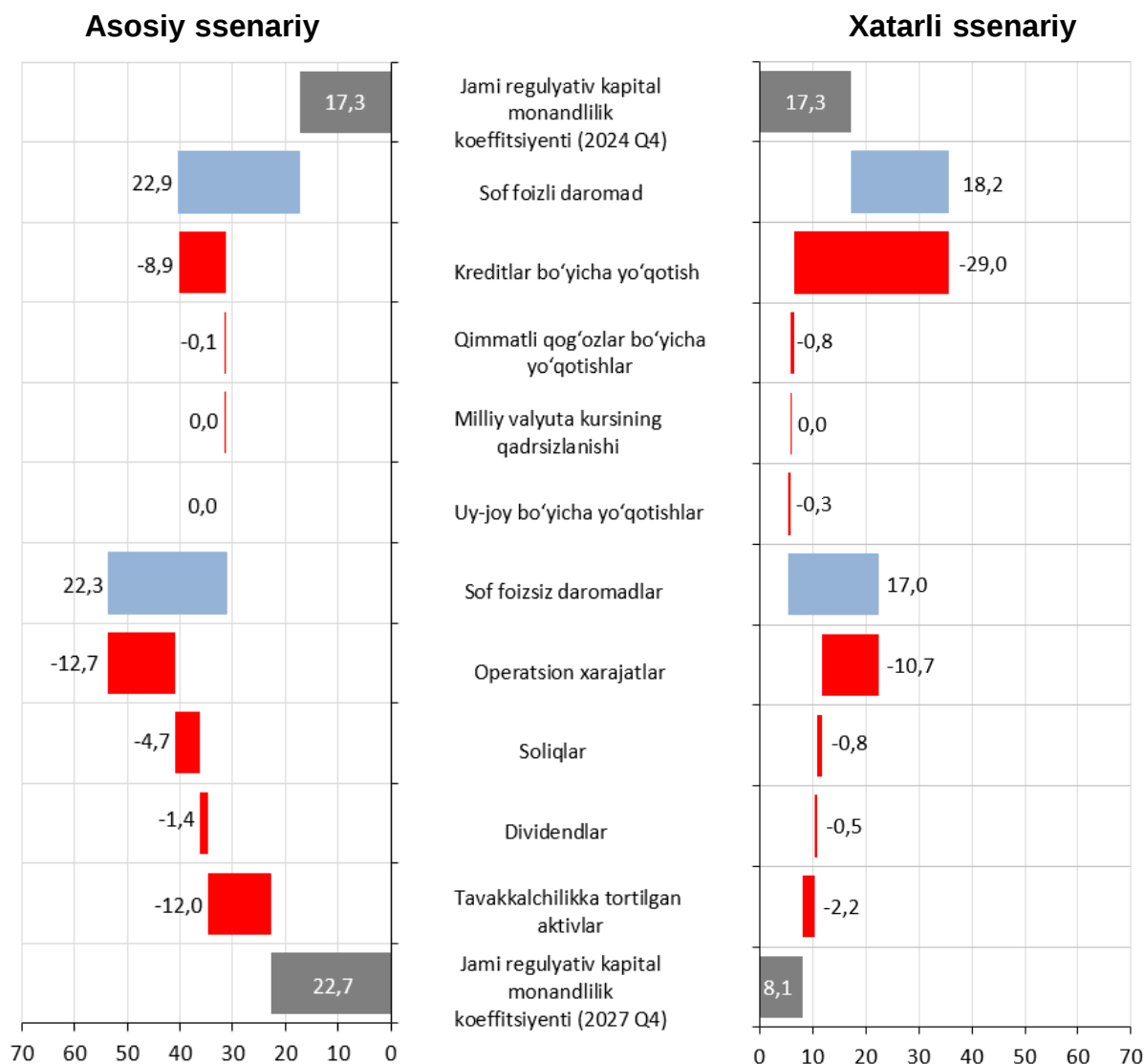
Xatarli ssenariyda 2027-yil yakuni bo'yicha bank tizimining I darajali asosiy kapital monandlilik koeffitsiyenti 5,6 foizgacha pasayishi mumkin. Bunda, I darajali asosiy kapital monandlilik ko'rsatkichining pasayishidagi asosiy ta'sir etuvchi omillar sifatida kredit bo'yicha yo'qotishlar hamda operatsion xarajatlarni ortishi hisoblanmoqda. Shuningdek, bank tizimi bo'yicha valyuta pozitsiyasida xorijiy valyutadagi aktivlar va majburiyatlar miqdorining deyarli muvozanatli holati milliy valyuta kursi qadrsizlanishining kapital monandliligiga bevosita ta'sirini yengillashtiradi. 2024-yil yakunida bank tizimi bo'yicha qisqa valyuta pozitsiyasi¹¹⁵ kuzatilib, tavakkalchilikka tortilgan aktivlarning 0,1 foizini tashkil etadi¹¹⁶.

Asosiy ssenariyda bank tizimi bo'yicha jami regulyativ kapitalning monandlilik koeffitsiyentini sezilarli ortishi kuzatiladi. Yuqori iqtisodiy faollik natijasida banklarda kuzatilgan operatsion xarajatlarning ortishi, shuningdek yuqori kredit ajratish muhitida tavakkalchilikka tortilgan aktivlarning yuqori shakllanishi bank tizimi jami regulyativ kapital monandlilik koeffitsiyentini kamaytiruvchi omillardan bo'ladi. Banklarning sof foizli va foizsiz daromadlari ortishi bo'yicha yuqori kutilmalar natijasida jami regulyativ kapital monandlilik koeffitsiyenti 2027-yil yakunida 22,7 foizgacha ko'tarilishi mumkin.

¹¹⁵ Qisqa valyuta pozitsiyasi — bankning chet el valyutasidagi majburiyatlari miqdori uning chet el valyutasidagi talablari miqdoridan ortiq bo'lgan holatdagi ochiq valyuta pozitsiyasi.

¹¹⁶ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. (2025). 2024-yil dekabr Statistik byulleten.

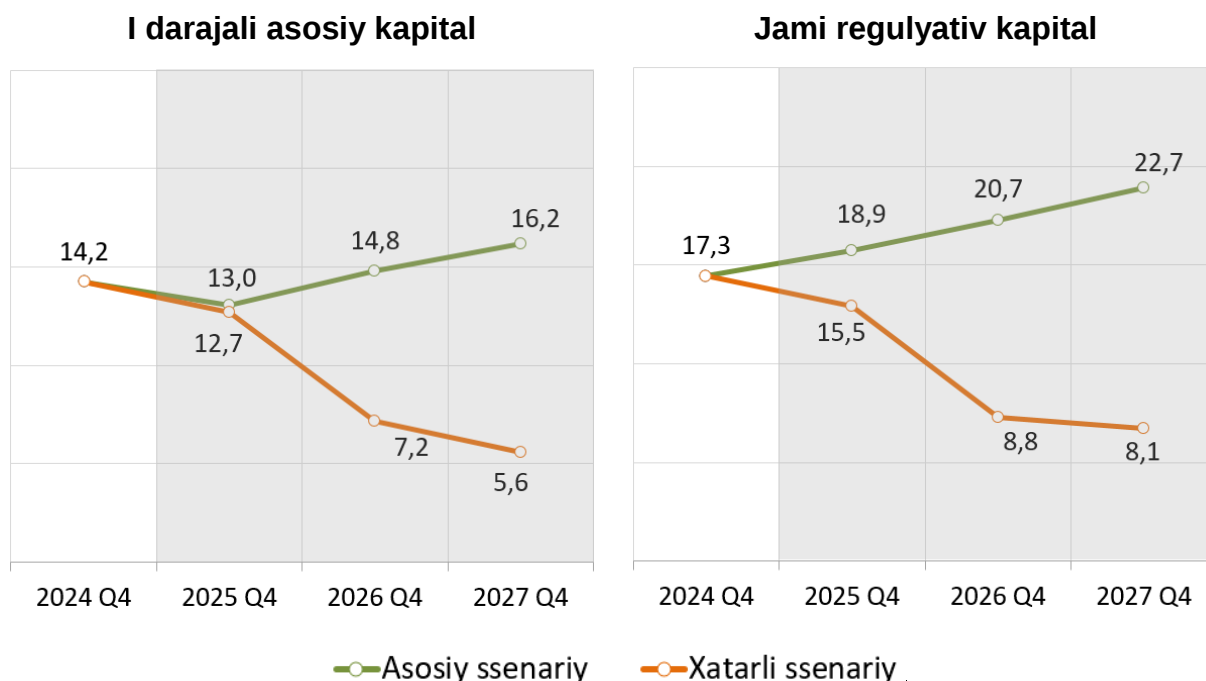
143-chizma. Jami regulyativ kapital bo'yicha makro stress-test natijalari



Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

Xatarli ssenariyda banklar jami regulyativ kapital monandlilik koeffitsiyenti minimal talabni bajara olmasligi mumkin. 2027-yakunida bank tizimi regulyativ kapital monandlilik koeffitsiyenti 8,1 foizni tashkil etib, o'rnatilgan 13 foizlik minimal talabdan pastda shakllanishi namoyon bo'ldi. Xatarli ssenariyda iqtisodiy o'sish sur'atlarining pasayishi tufayli kredit portfelining sezilarli yomonlashishi banklardagi kreditlar bo'yicha yo'qotishlar ko'lamini oshiradi. Bunda, yuqori kredit yo'qotishlari va operatsion xarajatlarning kapital monandlilik ko'rsatkichiga mos ravishda 29 va 10,7 foiz bandlik salbiy ta'siri sof foizli hamda foizsiz daromadlar ortishi hisobiga qisman qoplanadi. Shuningdek, banklarning soliq to'langunga qadar sof foydasi bo'yicha past kutilmalar soliq va dividend to'lovlarning kapital monandliliigi ta'sirini kamaytiradi.

144-chizma. Asosiy va xatarli ssenariylar bo'yicha bank sektorining kapital monandlilik koeffitsiyentlari, %

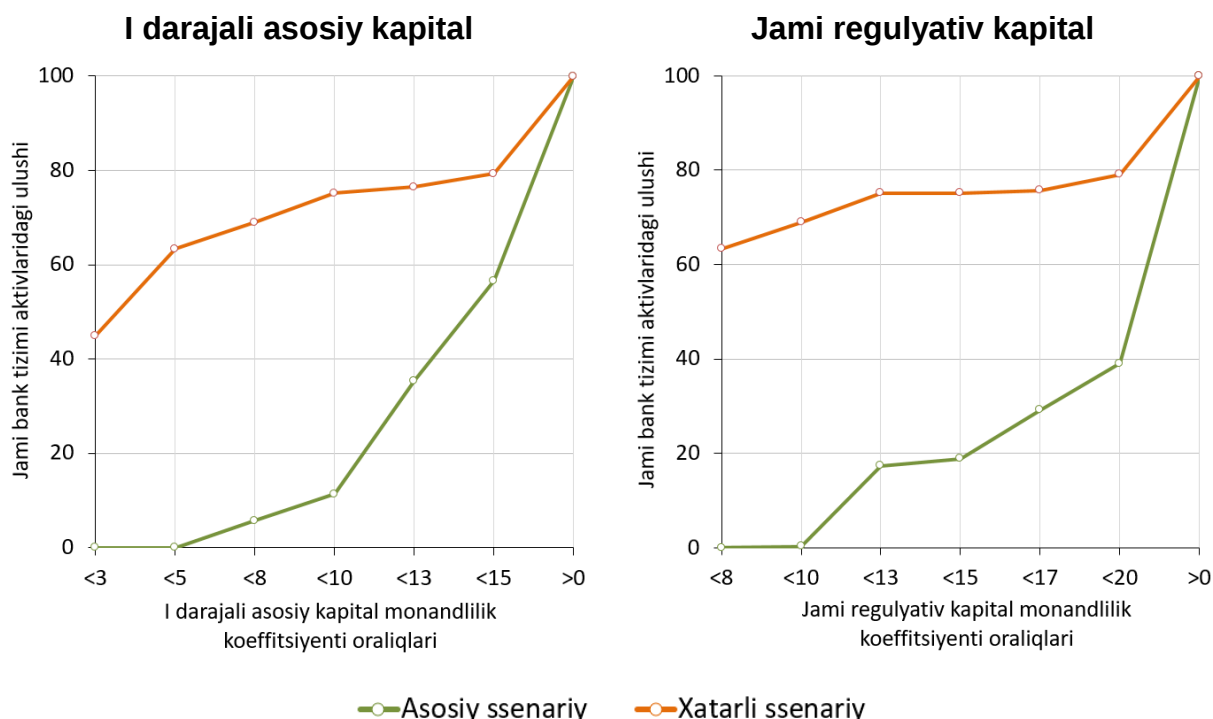


Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

Asosiy ssenariyda aksariyat banklar kapital monandlilik talablarini bajara oladi. 2027-yil yakuniga ko'ra, jami regulyativ kapital talablarini bajara olmaydigan banklarga to'g'ri keladigan aktivlarning bank tizimi jami aktivlaridagi ulushi 17 foizni tashkil etishi mumkin. Ushbu ssenariy bo'yicha, I darajali asosiy kapital talabini bajara olmaydigan banklarning aktivlari esa bank tizimi aktivlari tarkibida 6 foizda shakllanishi mumkin.

Xatarli ssenariy bo'yicha minimal kapital talablarini bajara olmaydigan banklar ko'lami kengayadi. Jumladan, 2027-yil yakunida I darajali asosiy kapital va jami regulyativ kapital monandlilik koeffitsiyentlari bo'yicha o'rnatilgan minimal talablardan past kapital monandlilik ko'rsatkichlariga ega banklarning aktivlari jami bank tizimi aktivlarining mos ravishda 69 va 75 foizlarini tashkil etishi mumkin.

145-chizma. Bank sektorining kapital monandlilik ko'effitsiyenti oraliqlari va jami aktivlardagi ulushlari taqsimoti, %



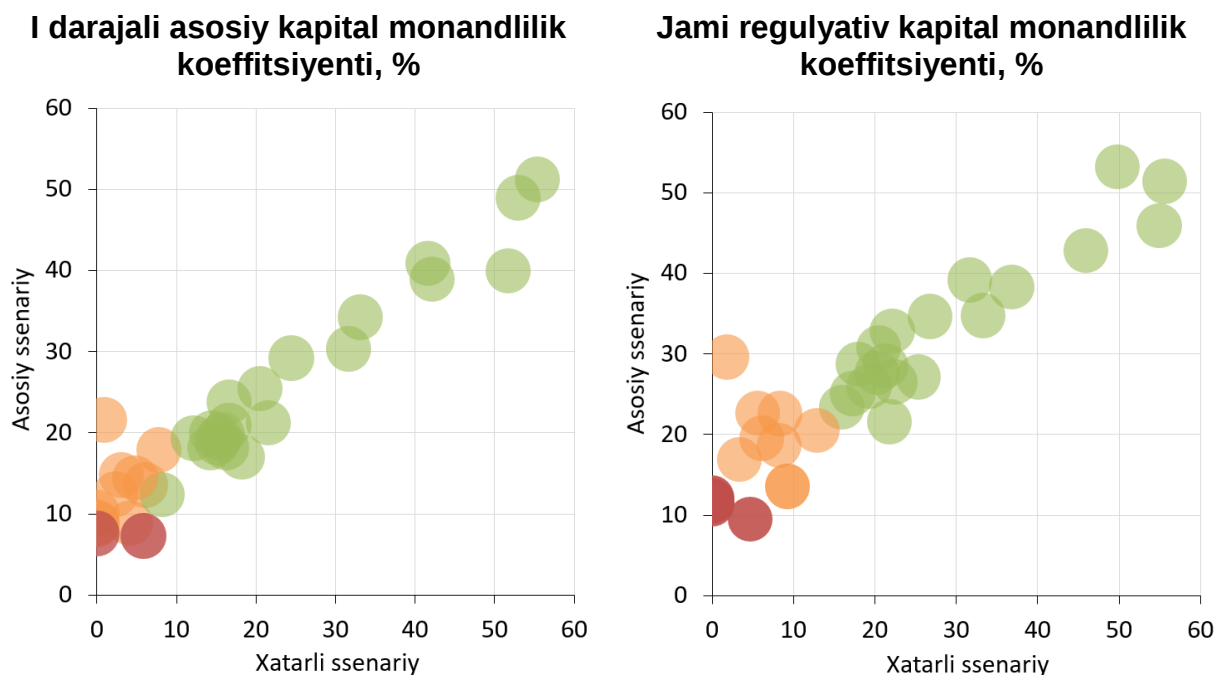
Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

Izoh: Kapital monandlilik ko'effitsiyentlari oraliqlarida joylashgan banklarning jami aktivlardagi ulushlari yig'ilib borish tartibida o'rnatilgan.

Xatarli ssenariyda I darajali asosiy kapital monandliligi talabini bajara olmaydigan banklar soni jami banklarning uchdan bir qismini tashkil etdi. 2027-yil yakunida I darajali asosiy kapital monandliligi bo'yicha minimal talablarni asosiy ssenariyda 2 ta bankning bajara olmasligi kutilsa, xatarli ssenariy bo'yicha esa 12 ta bankda ushbu kapital talablarini bajarishda qiyinchiliklar yuzaga kelishi mumkin.

Jami regulyativ kapital monandlilik talablarini xatarli ssenariy bo'yicha bajara olmasligi mumkin bo'lgan banklar ko'lami yuqori bo'lmoqda. 2027-yil yakuniga ko'ra, asosiy va xatarli ssenariylarda mos ravishda 5 ta hamda 13 ta banklarda jami regulyativ kapital monandlilik ko'effitsiyentlari o'rnatilgan minimal talablardan pastda shakllanishi mumkin.

146-chizma. Banklar qirqimida makro stress-test natijalari



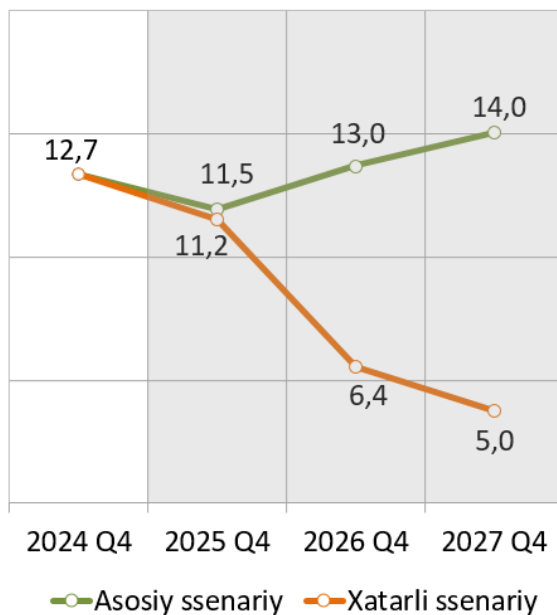
Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

Izoh: Bu yerda, jami regulyativ va I darajali asosiy kapital monandlilik koeffitsiyentlari 0–60 foiz oralig'ida joylashgan banklar inobatga olingan. Shuningdek, yashil rang jami regulyativ kapital yetarliligiga (13 foiz) hamda I darajali asosiy kapital yetarliligiga (8 foiz) qo'yilgan minimal talablarni asosiy va xatarli ssenariylar bo'yicha bajara oladigan, jigarrang ushbu talablarni xatarli ssenariyda, qizil rang esa asosiy ssenariyda ham bajara olmaydigan banklarni ifodalaydi.

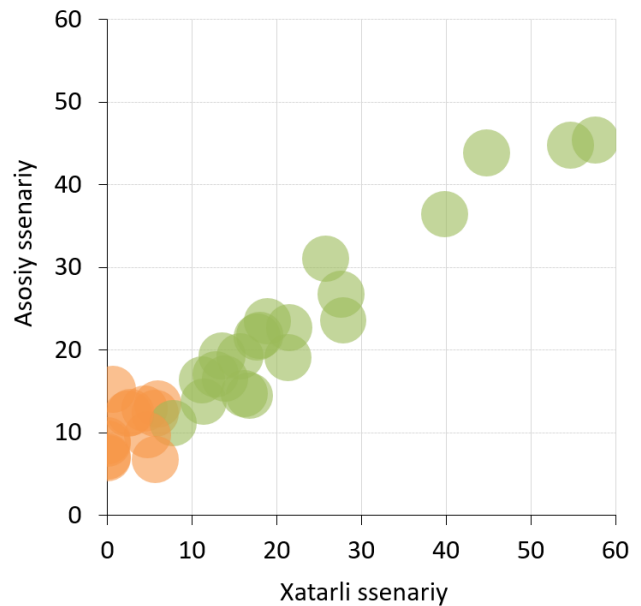
Xatarli ssenariy bo'yicha jami bank aktivlarining kapital bilan ta'minlanganlik darajasi o'rnatilgan minimal talab darajasidan pasayadi. 2027-yil yakunida asosiy va xatarli ssenariylar bo'yicha leveraj koeffitsiyentlari mos ravishda 5 va 14 foizlarni tashkil etishi mumkin. Xatarli ssenariy bo'yicha yuzaga kelishi mumkin bo'lgan kredit yo'qotishlari banklarning I darajali kapital miqdorini kamaytirib, jami aktivlarga nisbatan hisoblanadigan leveraj koeffitsiyentini pasaytiradi.

Xatarli ssenariyda ba'zi banklar leveraj koeffitsiyenti talablarini bajara olmasligi mumkin. Makro stress-test natijalariga ko'ra, 2027-yil yakunida asosiy ssenariy bo'yicha barcha banklarda leveraj koeffitsiyenti o'rnatilgan 6 foizlik minimal talabdan yuqori shakllanishi, xatarli ssenariy bo'yicha esa 12 ta bankda minimal leveraj talablarini bajara olmaslik holatlari kuzatilishi mumkin.

147-chizma. Asosiy va xatarli ssenariylar bo'yicha bank sektorining leveraj koeffitsiyenti, %



148-chizma. Banklar qirqimida leveraj koeffitsiyenti, %

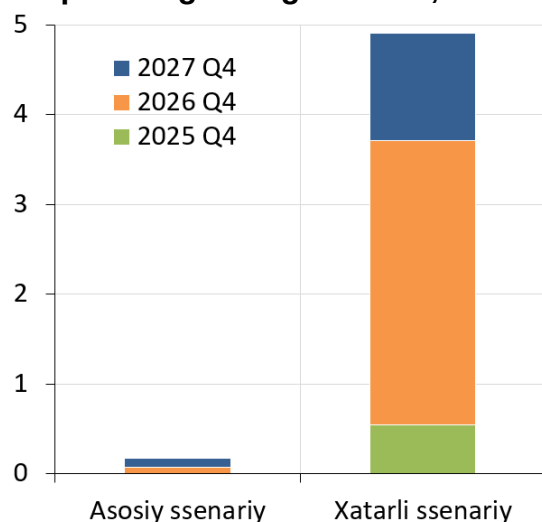


Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

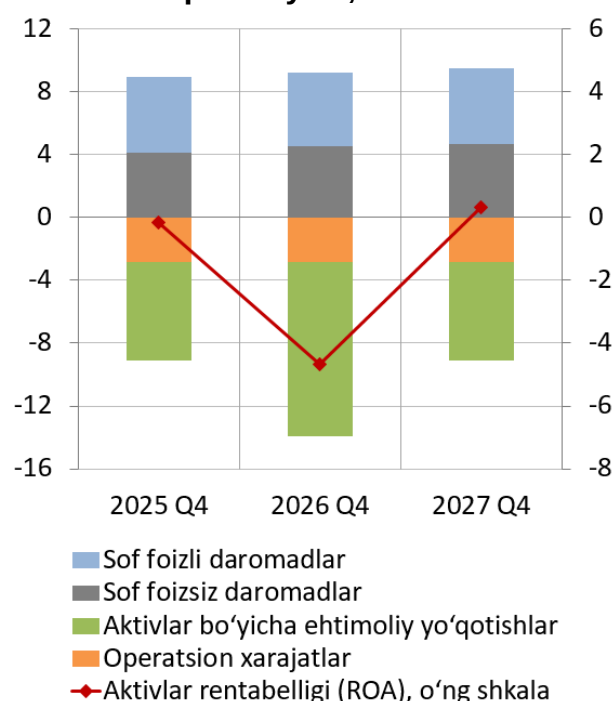
Izoh: Leveraj koeffitsiyentlari 0–60 foiz oralig'ida joylashgan banklar inobatga olingan. Shuningdek, yashil rangli pufakchalar leveraj koeffitsiyentiga (6 foiz) qo'yilgan minimal talabni asosiy va xatarli ssenariylar bo'yicha bajara oladigan, jigarrang ushbu talablarni xatarli ssenariyda, qizil rang esa asosiy ssenariyda ham bajara olmaydigan banklarni ifodalaydi.

Xatarli ssenariy bo'yicha minimal kapital talablarini bajarish uchun banklar tomonidan qo'shimcha kapital yaratish taqozo etiladi. Xatarli ssenariyda jami regulativ kapital monandlilik koeffitsiyenti uchun o'rnatilgan minimal talablarni bajara olmagan banklar tomonidan shakllantirilishi lozim bo'lgan qo'shimcha kapital miqdori ortib, 2027-yil yakuni bo'yicha YalMning 4,9 foizini tashkil etadi. Asosiy ssenariy bo'yicha banklar minimal kapital talablarini bajarish uchun YalMning qariyb 0,2 foizidagi qo'shimcha kapital kiritishi lozim bo'ladi. Shuningdek, asosiy va xatarli ssenariylar bo'yicha tizimli ahamiyatga molik banklar minimal kapital talablarni bajarish uchun mos ravishda YalMning 0,1 va 3,4 foizlardagi qo'shimcha kapital yaratishi zarur bo'ladi.

149-chizma. Xatarli ssenariyda yaratilishi lozim bo'lgan kapital miqdorining YalMga nisbati, %



150-chizma. Xatarli ssenariyda bank sektorining ROA dekompozitsiyasi, %



Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

2027-yil yakunida xatarli ssenariy bo'yicha aktivlar rentabelligida ijobiy holat qayd etiladi. Iqtisodiy o'sishning tiklanishi hisobiga aktivlar sifatidagi yaxshilanish rentabellik ko'rsatkichlaridagi ijobiy o'zgarishlarga sabab bo'ladi. 2027-yil yakunida aktivlar o'sishiga nisbatan deyarli o'zgarishsiz trend namoyon etgan operatsion xarajatlar hamda aktivlar bo'yicha ehtimoliy yo'qotishlar foizli va foizsiz sof daromadlarning ortishi hisobiga to'liq qoplanadi.

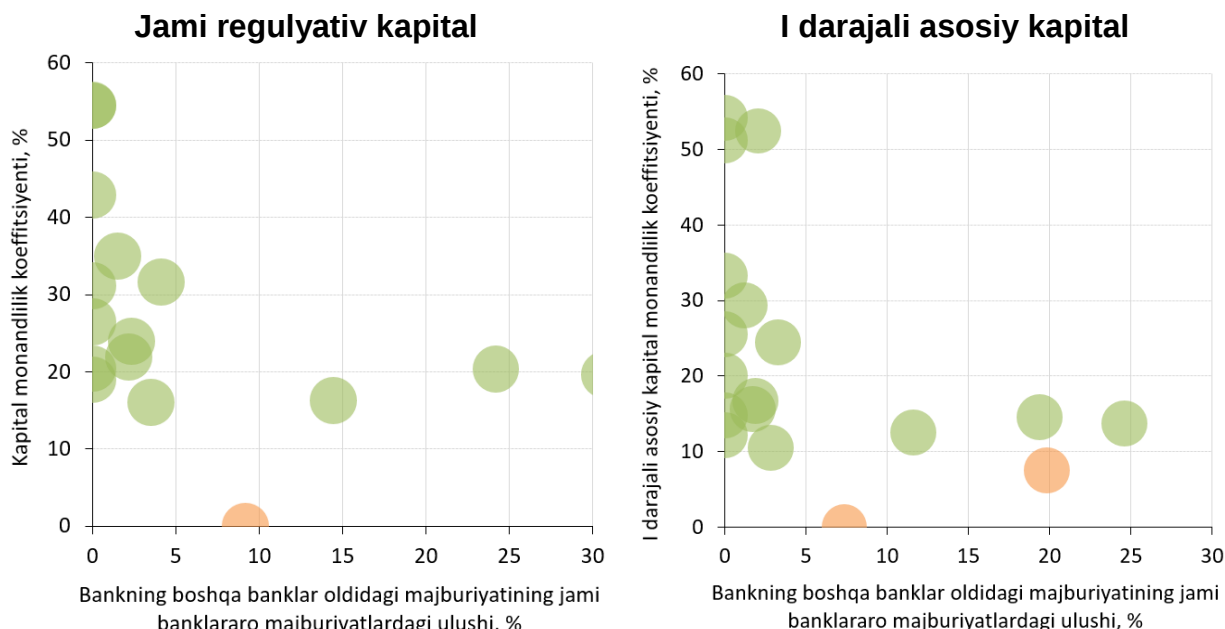
Bank defoltining bank tizimiga tarqalish xavfi kapitalga bog'langan¹¹⁷ hamda umuman qaytmaslik holatlari¹¹⁸ bo'yicha baholandi. Xatarli ssenariy natijalariga ko'ra, minimal kapital talablarini bajara olmagan banklarning boshqa banklar oldidagi majburiyatlarini bajara olmasligi oqibatida tarqalish xatari yuzaga keladi. Tarqalish xatari bo'yicha

¹¹⁷ Bank defoltining yo'qotishlari kapitalga bog'langan holatidagi tarqalish xatari yondashuvida banklar tarqalish xataridan qancha yo'qotishi defoltga uchrashi mumkin bo'lgan bankning kapital monandlilik koeffitsiyenti qiymatiga bog'lanadi. Bunda, defoltga uchrashi mumkin bo'lgan bankning kapital monandlilik koeffitsiyenti qanchalik past darajada bo'lsa, bu bank bilan moliyaviy aloqalari (kredit ajratgan yoki depozit joylashtirgan) bo'lgan bank proporsional ravishda ko'p zarar ko'radi.

¹¹⁸ Bank defoltining yo'qotishlari umuman qaytmasligi holatidagi tarqalish xatari yondashuvida banklar defoltga uchrash ehtimoli yuqori ya'ni kapital monandlilik koeffitsiyenti ko'rsatkichi minimal talabdan past bo'lgan bankka ajratgan jami kreditlari yoki depozitlarini yo'qotadi.

tahlillar bank defoltining yo'qotishlari tufayli boshqa banklarda defolt holatlari yuzaga kelgunga qadar davom ettiriladi.

151-chizma. Bank defoltining yo'qotishlari kapitalga bog'langan holatdagi tarqalish xatari

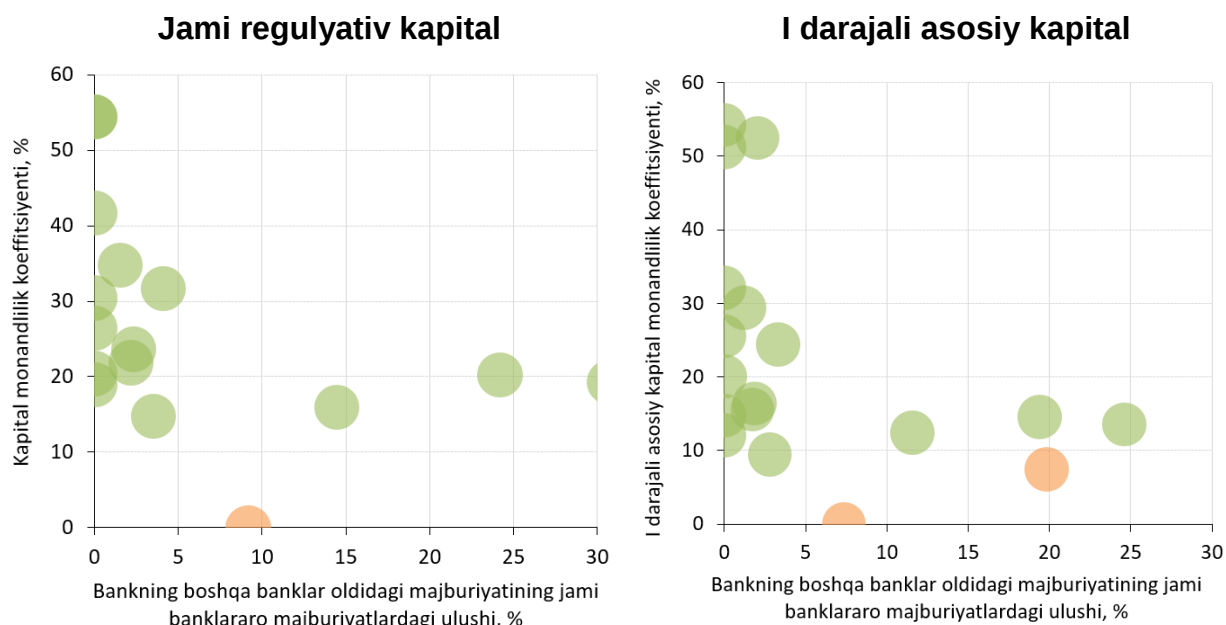


Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

Izoh: Bu yerda, kapital monandlilik koeffitsiyenti 60 foizdan kichik, boshqa banklar oldida majburiyatlarga ega hamda xatarli ssenariy bo'yicha jami regulyativ kapital yetarliligiga qo'yilgan minimal talabni (13 foiz) bajargan banklar inobatga olingan. Yashil rang jami regulyativ kapital yetarliligiga qo'yilgan minimal talabni (13 foiz) bajara oladigan banklarni ifodalaydi. Jigarrang esa ushbu minimal talabni bajara olmaydigan banklarni ko'rsatadi.

Bank defoltining bank tizimiga tarqalish xatar darajasi pastligicha saqlanib qolmoqda. Xatarli ssenariyga ko'ra, jami regulyativ kapitali minimal talabdan past bo'lgan banklar tomonidan boshqa banklar oldidagi majburiyatlarini bajara olmasligi hisobiga sezilarli yo'qotishlar yuzaga kelmaydi. Xususan, bank defoltining yo'qotishlari kapitalga bog'langan hamda umuman qaytmaslik holatlaridagi tarqalish xatarlarida faqatgina 1 ta bankda kapital talablarini bajarish bilan bog'liq qiyinchiliklar yuzaga kelishi mumkin. I darajali asosiy kapital monandliligi bo'yicha o'rnatilgan minimal talablarni bajarishda qiyinchiliklarda duch keladigan banklarning banklararo majburiyatlarni bajara olmasligi qo'shimcha 2 ta bankning defoltiga sabab bo'lishi mumkin.

152-chizma. Bank defoltining yo‘qotishlari kapitalga bog‘langan holatdagi tarqalish xatari

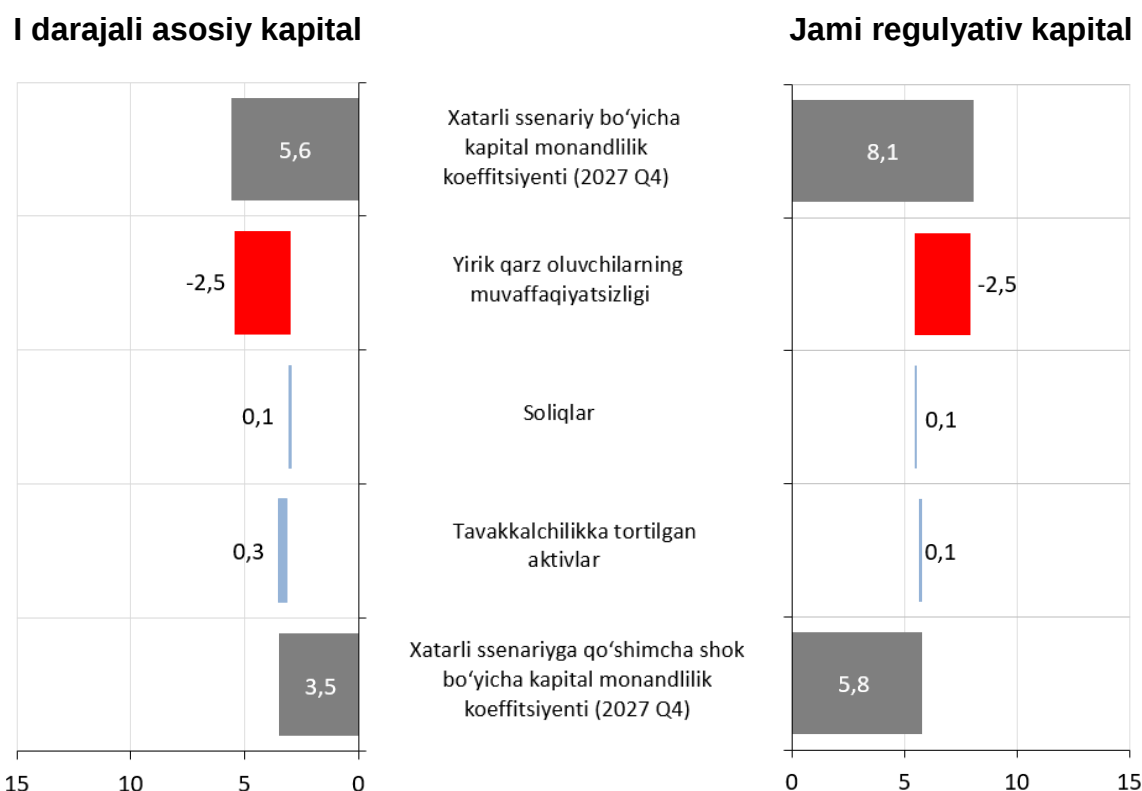


Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

Izoh: Bu yerda, I darajali asosiy kapital monandilik koeffitsiyenti 60 foizdan kichik, boshqa banklar oldida majburiyatlarga ega hamda xatarli ssenariy bo'yicha I darajali asosiy kapital yetarliligiga qo'yilgan minimal talabni (8 foiz) bajargan banklar inobatga olingan. Yashil rang I darajali asosiy kapital yetarliligiga qo'yilgan minimal talabni (8 foiz) bajara oladigan banklarni ifodalaydi. Jigarrang esa ushbu minimal talabni bajara olmaydigan banklarni ko'rsatadi.

Xatarli ssenariyga qo'shimcha shoklar berish orqali bank tizimi bardoshliligi baholandi. Konsentratsiya xavfi hamda aktivlar bozorida narxlarning keskin pasayishi bilan bog'liq zaifliklarning bank tizimi to'lov qobiliyatiga ta'siri tahlil qilindi. Konsentratsiya xavfini baholashda har bir bank bo'yicha eng yirik qarz oluvchining defoltga uchrashi natijasida bank aktivlaridagi yo'qotishlar inobatga olingan. Bunda, ushbu qarz oluvchining muvaffaqiyatsizligi oqibatida banklar tomonidan ajratilgan kreditlar qoldig'ining 50 foizi qaytarilmasligi hisobga olindi. Bundan tashqari, aktivlar bozorida yuzaga kelishi mumkin bo'lgan xatarlarning bank tizimiga ta'siri, uy-joy va avtomobil narxlarini 30 va 50 foizga pasayishi natijasida kredit qaytmasligi holatlari ko'rib chiqildi.

153-chizma. Konsentratsiya xavfi bo'yicha stress-test natijalari, %

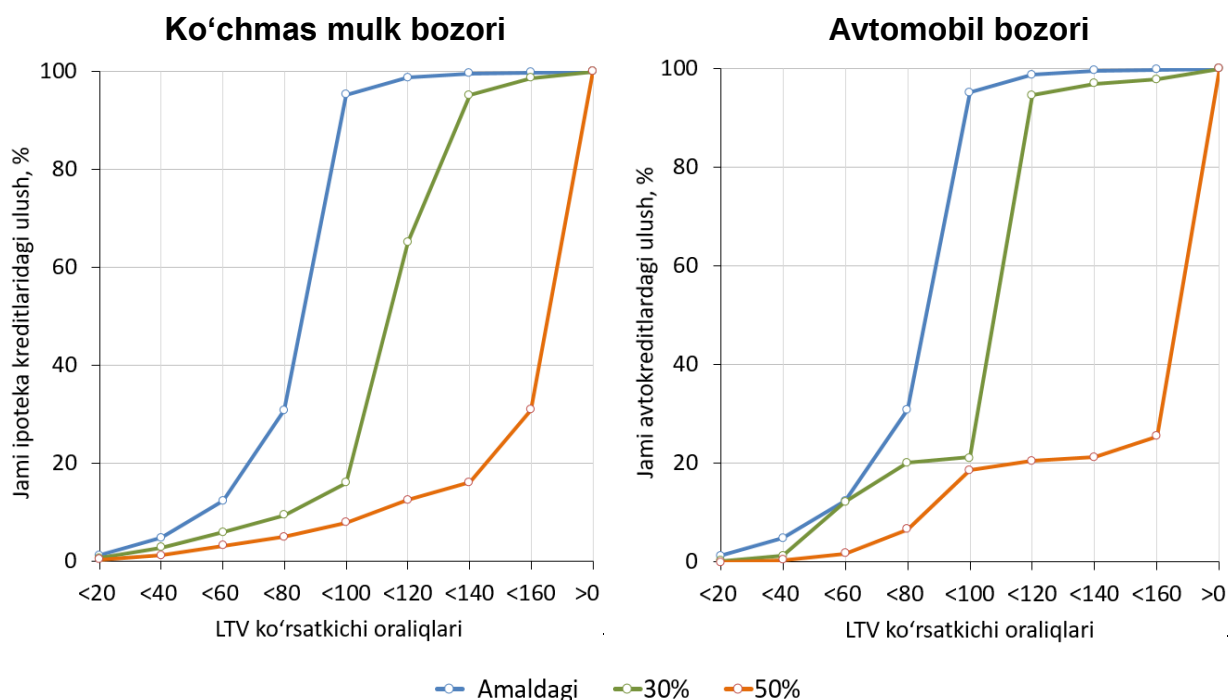


Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

Izoh: Konsentratsiya xavfi sifatida har bir bank bo'yicha eng yirik bitta qarz oluvchining defoltga uchrashi inobatga olingan.

Banklar kredit portfeli bo'yicha konsentratsiya xavfining bank tizimi to'lov qobiliyatiga ta'siri yuqori bo'lishi namoyon bo'lmoqda. 2027-yil yakuniga ko'ra, xatarli ssenariy bo'yicha banklar kredit portfelida eng yuqori ulushga ega qarz oluvchining muvaffaqiyatsizlikka uchrashi bank tizimi bo'yicha jami regulyativ hamda I darajali asosiy kapital monandlilik koeffitsiyentlarini 2,5 foiz bandga kamayishiga sabab bo'lishi mumkin. Jumladan, konsentratsiya xavfining yuzaga kelishi tufayli I darajali asosiy kapital monandlilik koeffitsiyenti 3,5 foizgacha, jami regulyativ kapital monandlilik koeffitsiyenti esa 5,8 foizgacha pasayishi mumkin.

154-chizma. Aktivlar bozorida narxlarning pasayish ssenariylariga asosan kreditlar bo'yicha LTV ko'rsatkichining taqsimlanishi, 2025-yil



Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

Izoh: LTV ko'rsatkichi oraliqlarida joylashgan kreditlarning jami ipoteka va avtokreditlardagi ulushlari yig'ilib borish tartibida o'rnatilgan.

Aktivlar narxining keskin pasayishi ipoteka va avtokreditlar bo'yicha kredit yo'qotish ehtimolini oshiradi. Aktivlar narxining arzonlashishi tufayli LTV ko'rsatkichining 120 foizdan ortishi qarz oluvchilar tomonidan olingan kreditlarni qaytarishdan ko'ra garovdan voz kechish holatlarini yuzaga kelish ehtimolini oshirishi mumkin. Uy-joy narxlarining 30 foizga pasayishi holatida, 2024-yilda ajratilgan ipoteka kreditlari tarkibida LTV ko'rsatkichi 120 foizdan yuqori kreditlarning ulushi 35 foizni tashkil etadi. Avtomobil narxlarining 30 foizga pasayishi hisobiga 120 foizdan yuqori LTV ko'rsatkichiga ega avtokreditlarning 2024-yilda ajratilgan jami avtokreditlardagi ulushi 5 foiz darajasida shakllanadi.

Ko'chmas mulk bozorida narxlarning 50 foizga pasayishi ajratilgan ipoteka kreditlarni garov bilan ta'minlanganlik holatini yomonlashtiradi. Jumladan, uy-joy narxlarining 50 foizga arzonlashishi natijasida 2024-yilda ajratilgan ipoteka kreditlari tarkibida kredit hajmi garov ta'minotidan yuqori bo'lgan kreditlarning ulushi 92 foizni, LTV ko'rsatkichi 120 foizdan yuqori ipoteka kreditlari esa 87 foizni tashkil etadi.

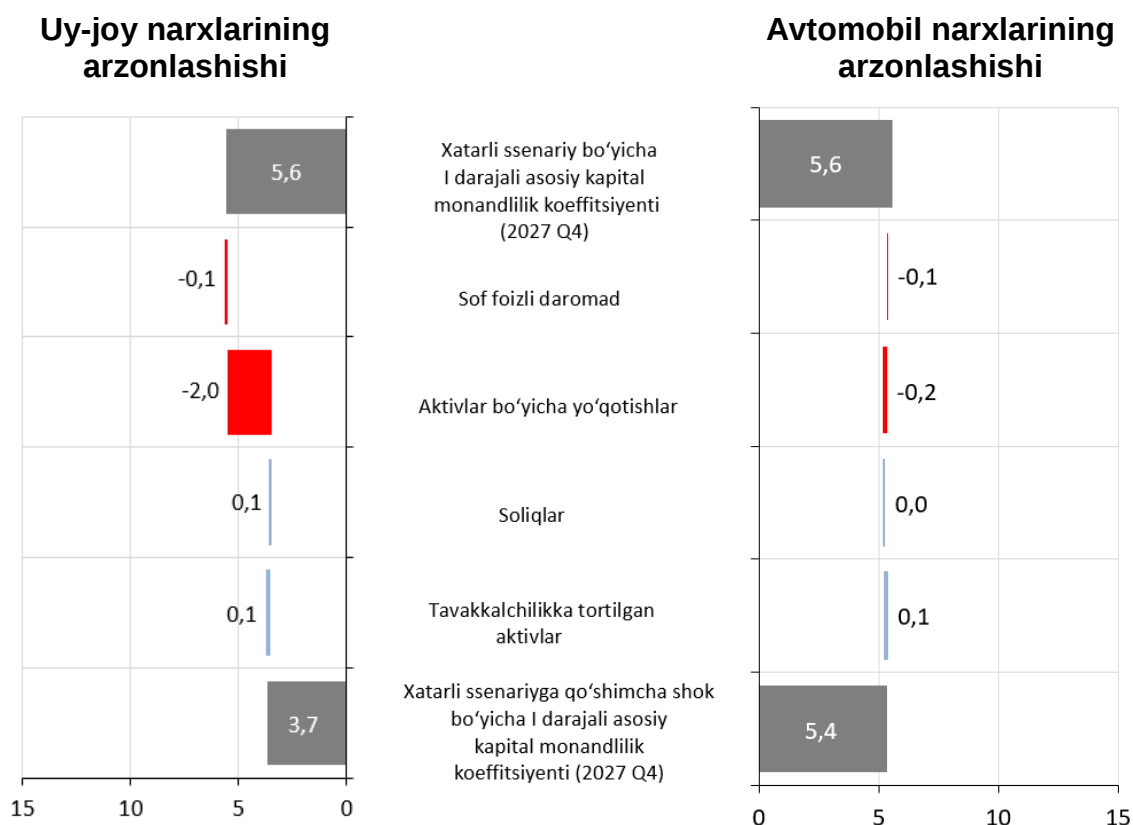
Avtomobil narxlarining 50 foizga arzonlashishi natijasida kredit yo'qotishlari kuchayadi. Avtomobil bozorida narxlarning keskin pasayishi 2024-yilda ajratilgan avtokreditlarning 81 foizini yetarli garov bilan ta'minlanmasligiga sabab bo'ladi. Shuningdek, narxlarning keskin kamayishi holatida avtokredit asosida avtomobil xarid qilgan aholi tomonidan kredit to'lashdan ko'ra garovdan voz kechish holatlari yuzaga kelishi mumkin bo'lgan, ya'ni LTV ko'rsatkichi 120 foizdan yuqori avtokreditlarning 2024-yilda ajratilgan kreditlardagi ulushi 80 foizni tashkil etadi.

Xatarli ssenariy bo'yicha aktivlar bozorida narxlarning 30 foizga arzonlashishi kredit sifatini sezilarli yomonlashishiga olib kelmasligi qayd etildi. 2027-yil yakunida aktivlar narxi pasayishining bank krediti sifatiga ta'siri tahlil qilinganda¹¹⁹, uy-joy va avtomobil narxlarining 30 foizga pasayishi jami kredit portfelida tarkibidagi muammoli kreditlarning ulushini mos ravishda 1,1 va 0,2 foiz bandlarga oshishiga sabab bo'lishi mumkin.

Aktivlar bozorida narxlarning 50 foizga kamayishi holatlarida aktivlar sifati yomonlashadi. 2027-yil yakunida xatarli ssenariy bo'yicha uy-joy narxlarining 50 foizga pasayishi holatida jami va uy xo'jaliklari kredit portfelida muammoli kreditlarning ulushi mos ravishda 17,7 va 15,6 foizlarni tashkil etishi mumkin. Avtomobil narxlarining 50 foizga arzonlashishi ta'sirida esa jami muammoli kreditlarning ulushi 15,4 foizgacha oshadi.

¹¹⁹ Aktivlar narxining pasayishi hisobiga LTV ko'rsatkichi 120 foizdan yuqori bo'lgan kreditlarning qarz oluvchilar tomonidan shartli ravishda qaytarilmasligi faraz qilingan.

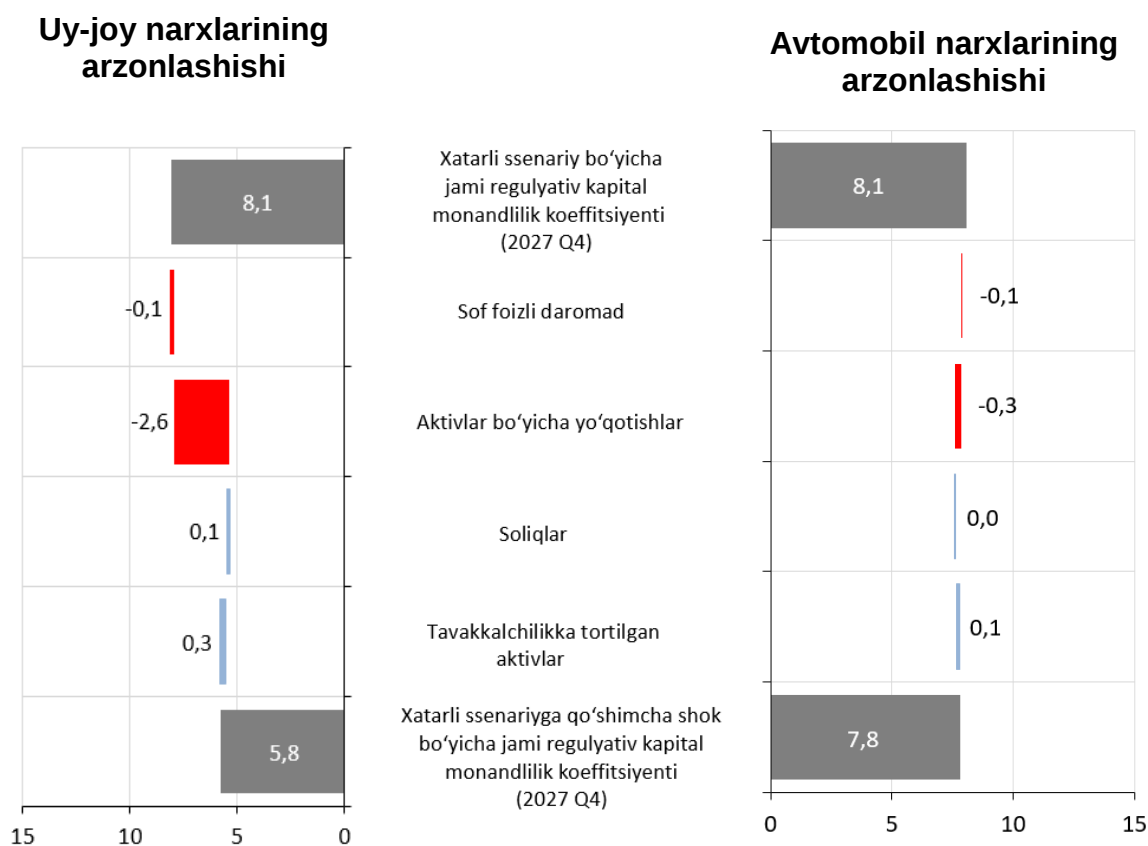
155-chizma. Aktivlar bozorida narxlarning 30 foizga pasayishi ta'sirida I darajali asosiy kapital bo'yicha makro stress-test natijalari, %



Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

Aktivlar bozorida narxlarning 30 foizga arzonlashishi bank tizimi kapitalini biroz pasaytiradi. 2027-yil yakunida xatarli ssenariy bo'yicha uy-joy hamda avtomobil narxlarining 30 foizga pasayishi I darajali asosiy kapital monandlilik koeffitsiyentini mos ravishda 3,7 hamda 5,4 foizgacha pasayishiga sabab bo'lishi mumkin.

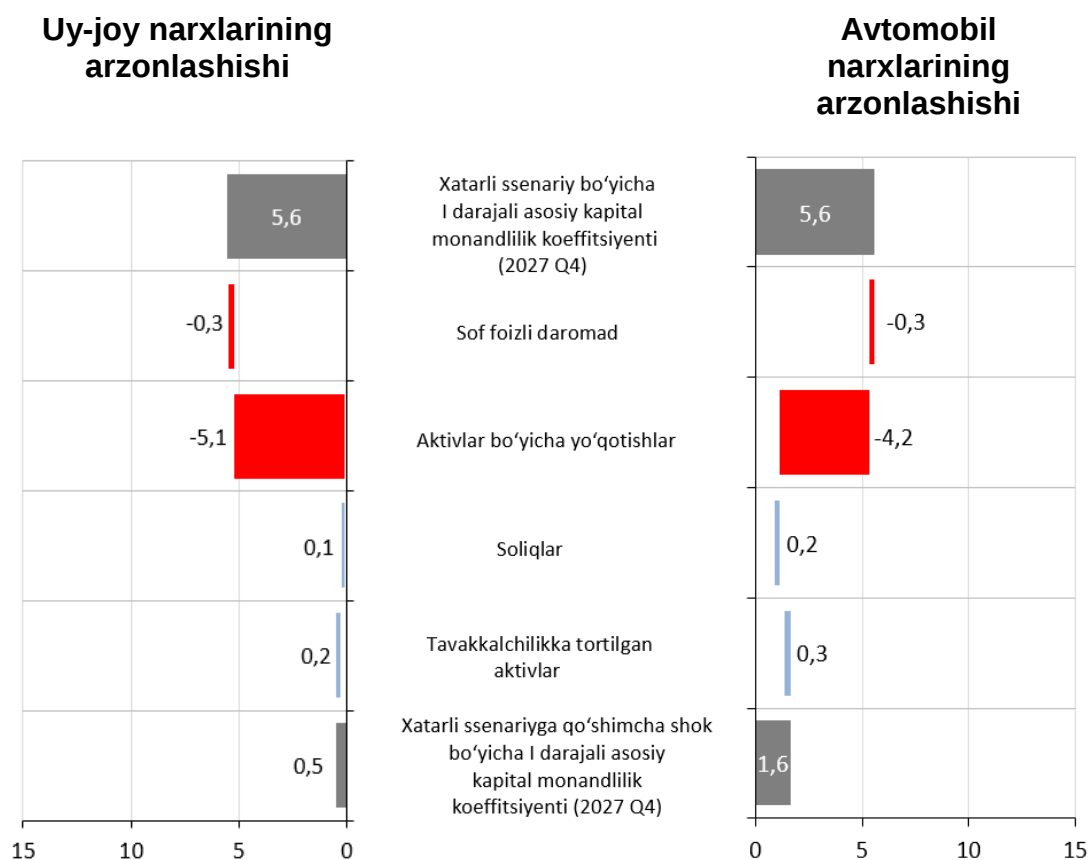
156-chizma. Aktivlar bozorida narxlarning 30 foizga pasayishi ta'sirida jami regulyativ kapital bo'yicha makro stress-test natijalari, %



Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

Yuzaga kelishi mumkin bo'lgan xatarlarning bank tizimiga ta'siri avtomobil bozori zaifliklariga nisbatan ko'chmas mulk bozorida yuqori bo'lmoqda. Jumladan, uy-joy narxlarining 30 foizga arzonlashishi 2027-yil yakuni bo'yicha jami regulyativ kapital monandlilik koeffitsiyentiga 2,6 foiz bandga, avtomobil narxlarining pasayishi esa 0,3 foiz bandga salbiy ta'sir ko'rsatishi mumkin.

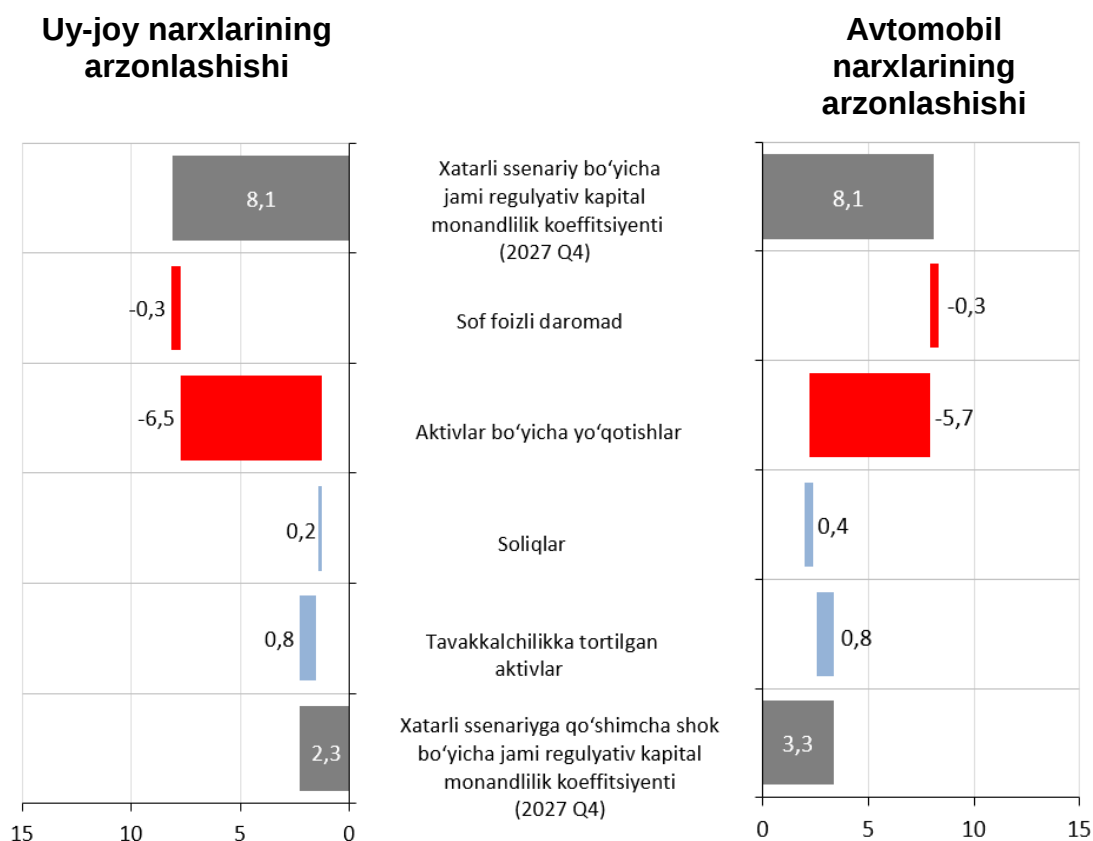
157-chizma. Aktivlar bozorida narxlarning 50 foizga pasayishi ta'sirida I darajali asosiy kapital bo'yicha makro stress-test natijalari, %



Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

Aktivlar narxlarining 50 foizga pasayishi yirik kredit yo'qotishlarga sabab bo'ladi. Uy-joy va avtomobil narxlarining keskin pasayishi hisobiga aholi tomonidan ipoteka va avtokreditlarni qaytarishdan voz kechilishi bank aktivlari tarkibida muammoli kreditlar ulushini oshiradi. Jumladan, aktivlar narxining keskin kamayishi bilan bog'liq ushbu holatda aktivlar bo'yicha yirik yo'qotishlar yuzaga kelib, banklarda sof foizli daromadlar miqdori kamayadi. 2027-yil yakunida xatarli ssenariy bo'yicha uy-joy va avtomobil narxlarining 50 foizga kamayishi natijasida I darajali asosiy kapital monandlilik koeffitsiyenti mos ravishda 0,5 va 1,6 foizgacha pasayishi mumkin.

158-chizma. Aktivlar bozorida narxlarning 50 foizga pasayishi ta'sirida jami regulyativ kapital bo'yicha makro stress-test natijalari, %



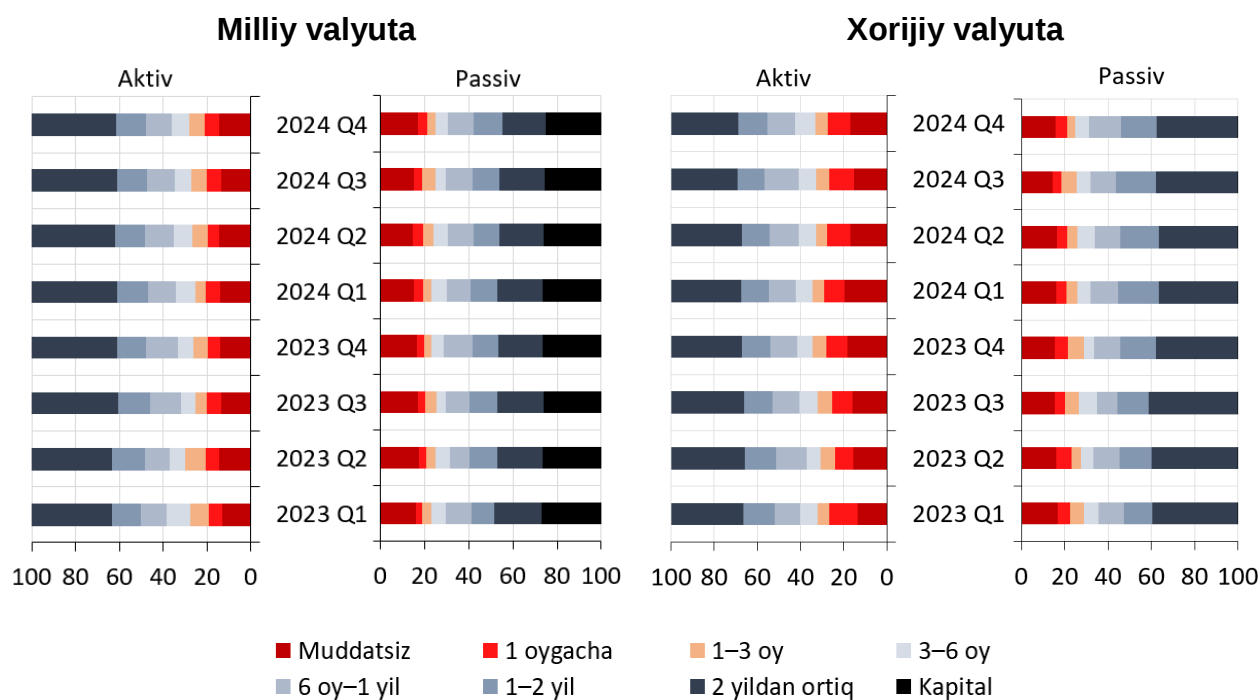
Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

Aktivlar bozorida narxlarning 50 foizga pasayishi tufayli bank tizimi to'lov qobiliyatining kamayishi kutiladi. 2027-yil yakuniga ko'ra, uy-joy va avtomobil narxining 50 foizga pasayishi hisobiga yuzaga kelgan kredit yo'qotishlar ta'sirida soliq to'lovlari va tavakkalchilikka tortilgan aktivlarni qisqarishiga qaramay, sof foizli daromadlarni kamayishi hamda aktivlar bo'yicha yo'qotishlarning yuzaga kelishi jami regulyativ kapital monandlilik ko'rsatkichini mos ravishda 5,8 va 4,8 foiz bandga qisqartirishi mumkin.

5.3. Likvidlilik makro stress-testi

Bank tizimi likvidlilik holati asosiy va xatarli ssenariylar asosida makro stress-test orqali baholandi. Asosiy ssenariy bo'yicha pul oqimida kutilayotgan pul kirimi va chiqimini baholash koeffitsiyentlari Bazel qo'mitasining tavsiyalariga asoslangan holda o'rganildi. Xatarli ssenariyda tashqi va ichki iqtisodiy noaniqliklarning ortishi oqibatida kutilayotgan yuqoriroq pul chiqimi hamda kamroq pul kirimi yuzaga kelish holatlari, shuningdek milliy valyuta almashinuv kursi qadrsizlanishi hisobga olingan. Jumladan, xatarli ssenariyda noaniqliklar hisobiga banklarga bo'lgan ishonchning pasayishi va buning natijasida, banklardan omonatlarning qaytarib olinishi, kreditlar bo'yicha majburiyatlarni o'z vaqtida bajarilmasligi bilan bog'liq xatarlar inobatga olingan (6-ilova).

159-chizma. Bank tizimi aktivlari va majburiyatlarining muddatlari bo'yicha tarkibi, %



Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

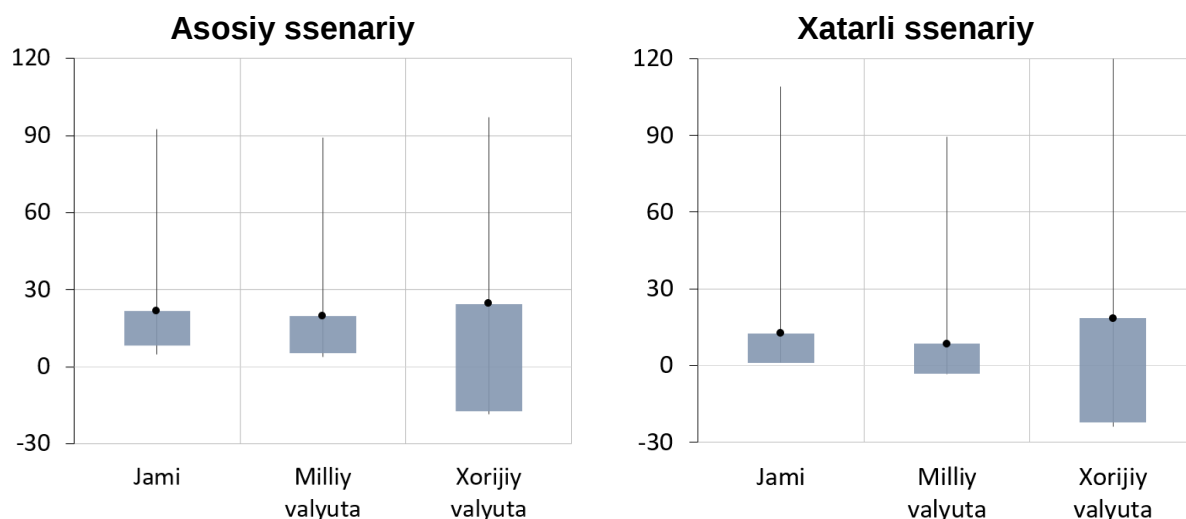
Izoh: Bank balansining passiv qismi majburiyatlar va jami kapitaldan tarkib topadi.

Bank tizimi bo'yicha milliy valyutadagi aktivlar va majburiyatlarning muddatlari orasidagi nomutanosiblikni pasayishi kuzatiladi. 2025-yil 1-yanvar holatiga ko'ra, milliy valyutadagi bank aktivlari tarkibida 1 yilgacha bo'lgan qisqa muddatli aktivlarning ulushi 48 foizni

tashkil etgan. Bank tizimi jami kapitali va majburiyatlari tarkibida qisqa muddatli majburiyatlarning ulushi 42 foiz bo'lgan. Pul oqimining tarkibida milliy valyutadagi qisqa muddatli majburiyatlarni bajarishda qisqa muddatli aktivlarning yetarlicha shakllanganligi bank tizimi bo'yicha likvidlilik xatarlari yuzaga kelish ehtimolini pasaytiradi.

Xorijiy valyutadagi qisqa muddatli aktivlar qisqa muddatli majburiyatlariga nisbatan ko'proq shakllangan. 2024-yakunida xorijiy valyutadagi jami aktivlar tarkibida 1 yilgacha bo'lgan qisqa muddatli aktivlarning ulushi 55 foizni tashkil etgan. Shuningdek, bank tizimi passivining 46 foizi 1 yilgacha bo'lgan muddatda qaytarilishi lozim bo'lgan majburiyatlar hissasiga to'g'ri kelgan.

**160-chizma. Sof pul kirimining jami aktivlarga nisbati, %
(2026-yil 1-yanvar holatiga)**



Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

Izoh: Chizmadagi to'rtburchak shakl likvidlilik makro stress-testi natijalariga ko'ra, 2025-yil yakuni bo'yicha sof pul kirimini aktivlarga nisbatining bank tizimi bo'yicha qiymati va banklar orasida ushbu nisbatning minimal qiymatiga ega bo'lgan bank ko'rsatkichi o'rtasidagi farqni ifodalaydi. Bank tizimi va minimal ko'rsatkichga ega bo'lgan bank ko'rsatkichlari o'rtasidagi farq qanchalik katta bo'lsa, to'rtburchak shakli ham shunchalik uzun bo'ladi. Vertikal qora chiziqning eng yuqori nuqtasi 2025-yil davomida vaqt oraliqlari bo'yicha sof pul kirimini jami aktivlarga nisbatining maksimum qiymatiga ega bo'lgan, uning quyi nuqtasi esa ushbu nisbatning minimum qiymatiga ega bo'lgan banklarning ko'rsatkichlarini ifodalaydi. Shuningdek, qora doira 2025-yil yakuni bo'yicha bank tizimi bo'yicha sof pul kirimini bank tizimi aktivlariga nisbatini ko'rsatadi.

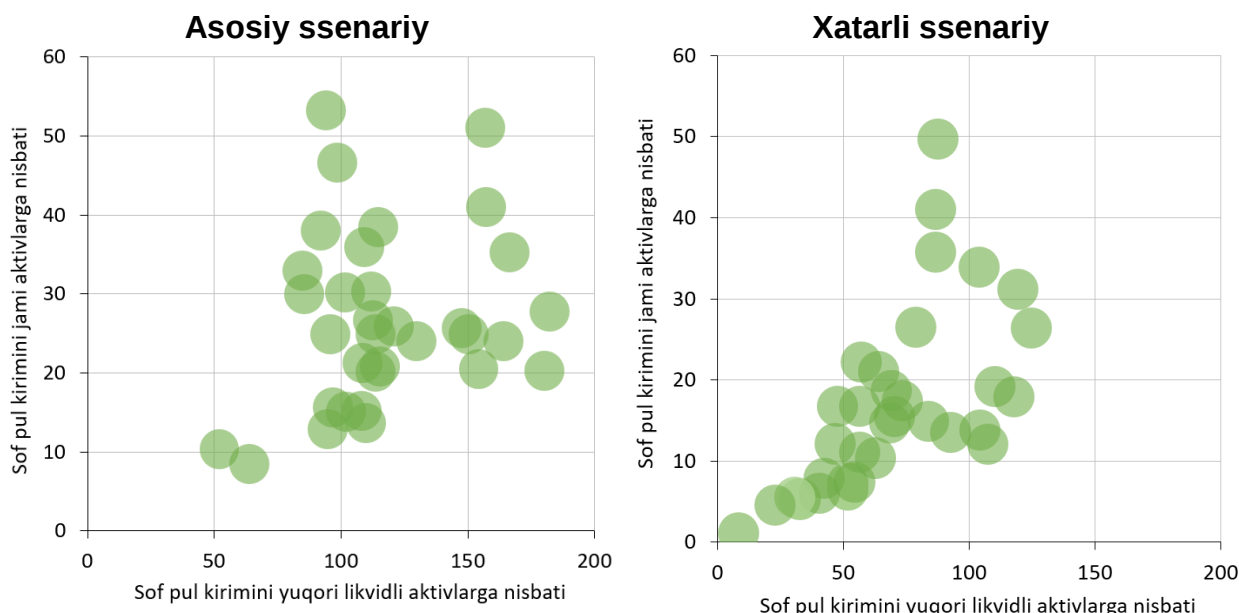
Asosiy ssenariyda jami valyutalar bo'yicha banklarda ijobiy sof pul kirimi¹²⁰ kuzatilishi mumkin. 2025-yil yakunida bank tizimi bo'yicha sof pul kirimi jami aktivlarga nisbati milliy valyutada 20 foiz, xorijiy valyutada 25 foiz va jami valyutada 22 foizda shakllanadi. Shuningdek, banklar

¹²⁰ Sof pul kirimi pul kirimi va pul chiqimi orasidagi farq.

qirqimida sof pul kirimini jami aktivlarga nisbati bo'yicha eng past ko'rsatkich jami valyutada 9 foiz, milliy valyutada 6 foiz va xorijiy valyutada manfiy 17 foizni tashkil etishi mumkin.

Xatarli ssenariyda ba'zi banklarda milliy valyuta bo'yicha ham manfiy sof pul kirimi yuzaga kelishi mumkin. 2026-yil 1-yanvar holatiga ko'ra, xatarli ssenariy bo'yicha bank tizimi aktivlariga nisbatan sof pul kirimi milliy va xorijiy valyutalarda mos ravishda 9 va 19 foizlarda shakllanishi mumkin. Jami valyutalar bo'yicha jami sof pul kiriminin bank tizimi aktivlariga nisbati 13 foizni tashkil etishi kutilmoqda. Shuningdek, xorijiy valyuta bo'yicha likvidlilik xavfi eng yuqori bo'lgan bankda sof pul kiriminin jami aktivlariga nisbati manfiy 22 foizgacha pasayishi mumkin.

161-chizma. Banklar qirqimida jami valyutalar bo'yicha likvidlilik stress-testi natijalari, % (2026-yil 1-yanvar holatiga)

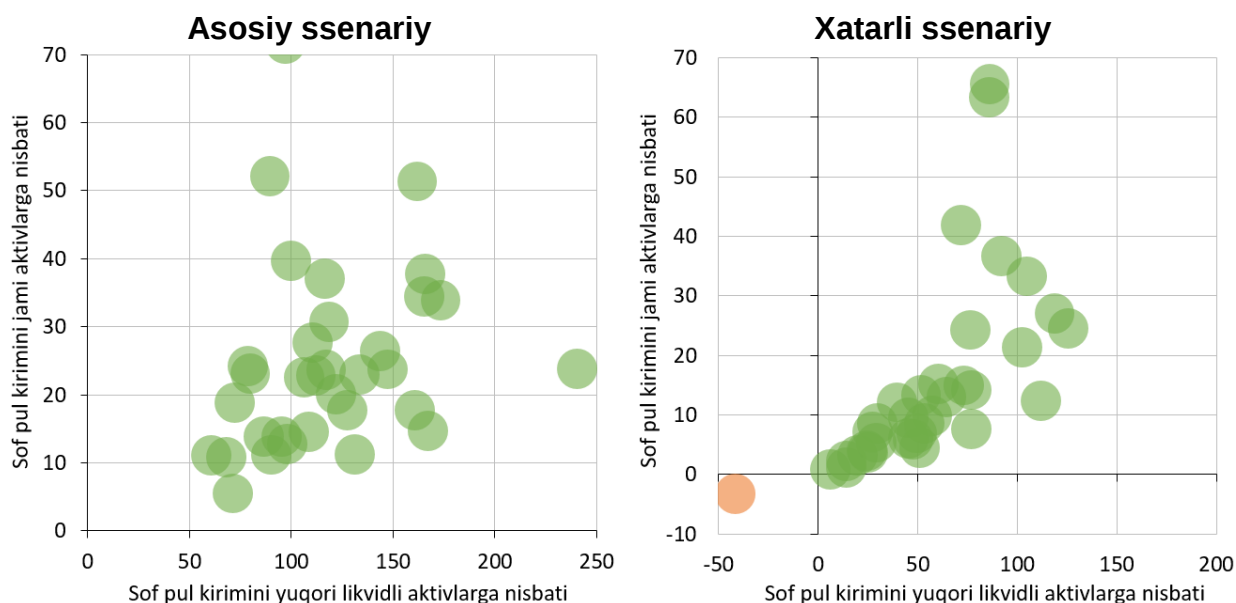


Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

Izoh: Asosiy va xatarli ssenariylar bo'yicha sof pul kiriminin bank jami aktivlariga nisbati 60 foizgacha, sof pul kiriminin yuqori likvidli aktivlarga nisbati 200 foizgacha bo'lgan banklar inobatga olingan. Yashil rang milliy valyutadagi musbat sof pul kirimini o'zida aks ettiruvchi banklarni ifodalaydi.

Stress-test natijalariga ko'ra, jami valyutada likvidlilik muammosi kuzatilmadi. 2025-yil yakuni bo'yicha asosiy va xatarli ssenariylar jami valyutalar bo'yicha barcha banklarda sof pul kiriminin jami va yuqori likvidli aktivlardagi ulushlari ijobiy shakllanishini ko'rsatmoqda.

162-chizma. Banklar qirqimida milliy valyuta bo'yicha likvidlilik stress-testi natijalari, % (2026-yil 1-yanvar holatiga)

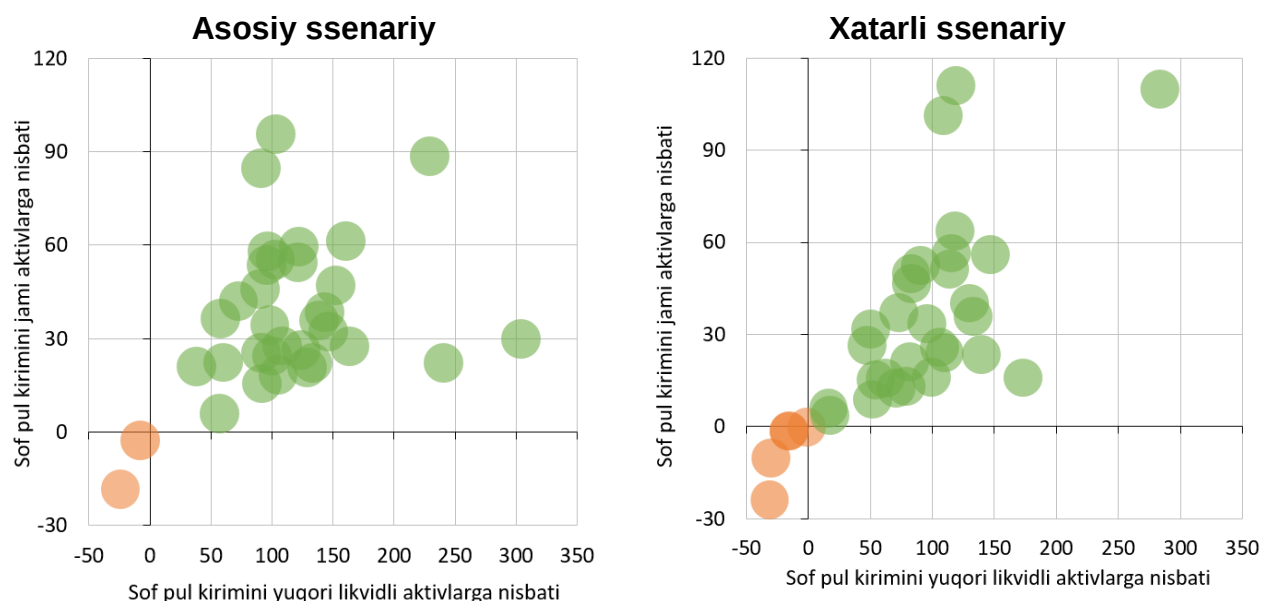


Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

Izoh: Asosiy va xatarli ssenariylar bo'yicha milliy valyutadagi sof pul kirining bank jami aktivlariga nisbati 70 foizgacha, sof pul kirining yuqori likvidli aktivlarga nisbati 250 foizgacha bo'lgan banklar inobatga olingan. Yashil rang milliy valyutadagi musbat sof pul kirimini, jigarrang esa manfiy sof pul kirimini o'zida aks ettiruvchi banklarni ifodalaydi.

Milliy valyuta bo'yicha likvidlilik holati ijobiy natijalarni ko'rsatmoqda. 2025-yil yakunida, asosiy ssenariyda barcha banklarda likvidlilik bilan bog'liq xavotirlar kuzatilmadi. Xatarli ssenariyda faqat bir bankda likvidlilik muammosi yuzaga kelishi mumkinligi hamda uning tizimli ahamiyatga ega emasligi hisobiga likvidlilik bilan bog'liq tizimli xatarning paydo bo'lish ehtimoli juda past hisoblanadi.

163-chizma. Banklar qirqimida xorijiy valyuta bo'yicha stress-test natijalari, % (2026-yil 1-yanvar holatiga)



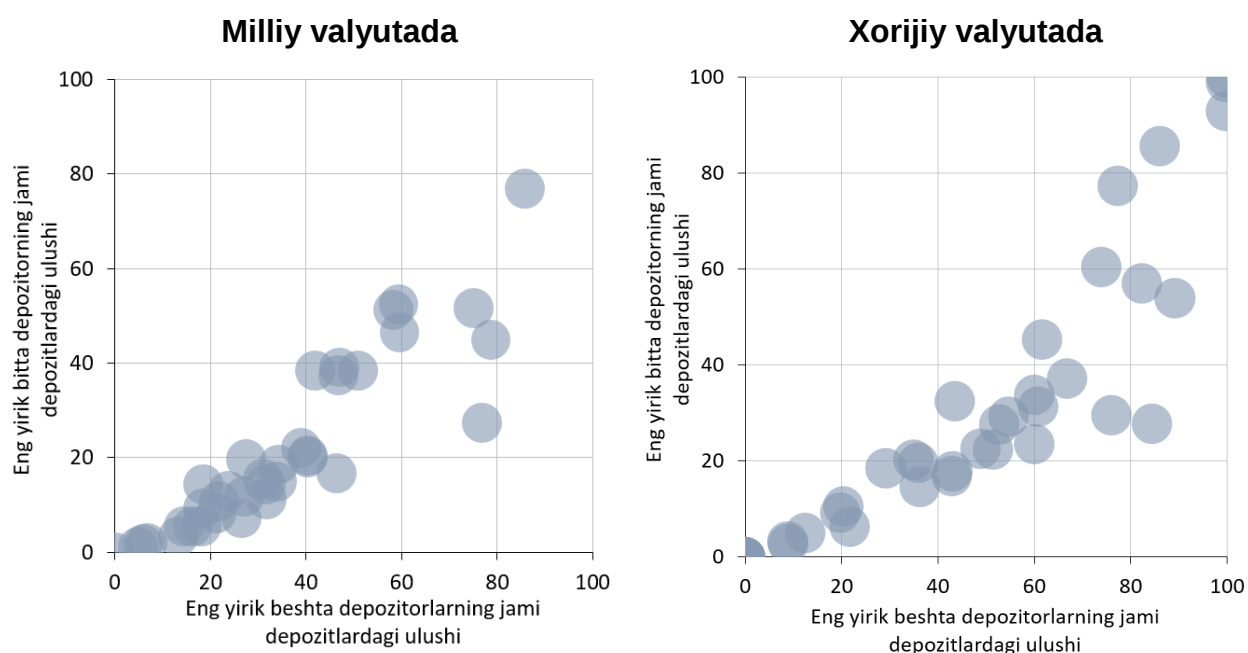
Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

Izoh: Asosiy va xatarli ssenariylar bo'yicha xorijiy valyutadagi sof pul kirimining bank jami aktivlariga nisbati 120 foizgacha, sof pul kirimining yuqori likvidli aktivlarga nisbati 350 foizgacha bo'lgan banklar inobatga olingan. Yashil rang xorijiy valyutadagi musbat sof pul kirimini, jigarrang esa manfiy sof pul kirimini o'zida aks ettiruvchi banklarni ifodalaydi.

Asosiy va xatarli ssenariylarda xorijiy valyuta bo'yicha bir nechta banklarda likvidlilik muammosi yuzaga kelishi mumkin. 2025-yil yakunida xorijiy valyuta bo'yicha stress-test natijalari asosiy ssenariyda 2 ta, xatarli ssenariyda esa 5 ta bank likvidlilik muammosiga duch kelishi mumkinligini ko'rsatdi. Ushbu banklarda yuzaga kelishi mumkin bo'lgan manfiy sof pul kirimi uchun banklarda yetarlicha yuqori likvidli aktivlarning mavjudligi bank tizimi bo'yicha likvidlilik bilan bog'liq xatarning tarqalishini xavfini cheklaydi. Faqatgina xatarli ssenariyda 1 ta tizimli ahamiyatga molik bankda xorijiy valyuta bo'yicha likvidlilik muammosi paydo bo'lishi mumkin.

Banklarning likvidlilik holati xatarli ssenariyga qo'shimcha shok berish orqali baholandi. Tijorat banklari depozit portfelidagi eng yirik depozitorlar tomonidan banklarga joylashtirgan mablag'larning qaytarib olinishi natijasida paydo bo'lishi mumkin bo'lgan xatarlarni baholash uchun shartli ravishda qo'shimcha shok berildi. Xatarli ssenariyga ko'ra, har bir bank bo'yicha eng yirik depozitor o'z mablag'larini banklardan qaytarib olishi farazi ilgari surilgan.

164-chizma. Banklar qirqimida eng yirik bitta va beshta depozitorlar mablagʻlarining jami depozit portfelidagi ulushi, % (2025-yil 1-yanvar holatiga)



Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

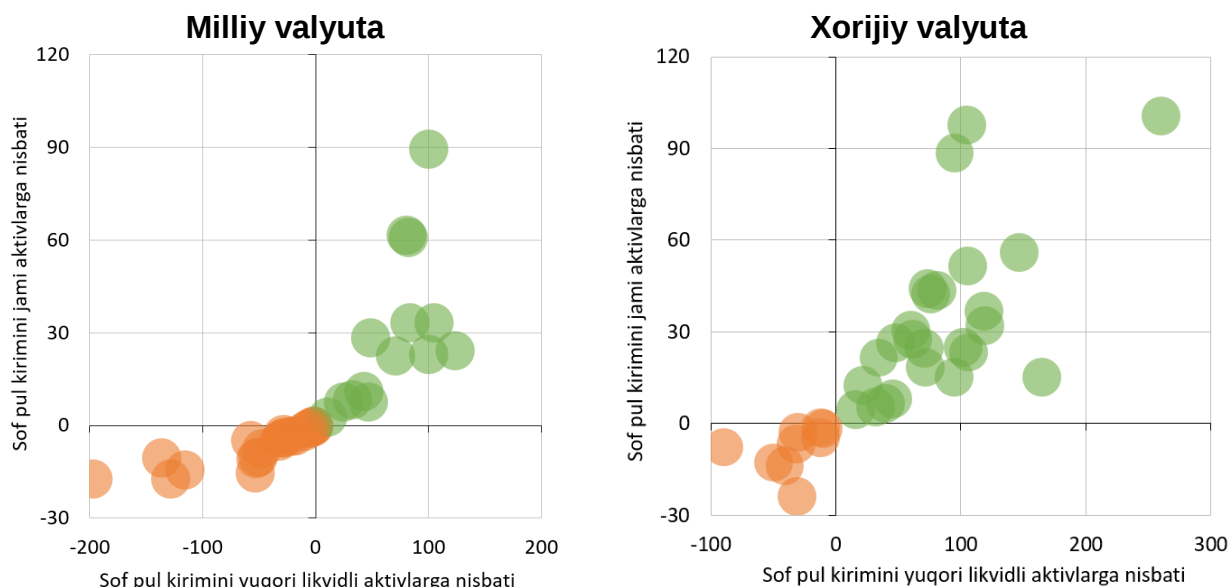
Izoh: Depozitorlar sifatida yuridik va jismoniy shaxslar inobatga olingan.

Tijorat banklarida depozitorlar bo'yicha konsentratsiya xavfi yuqori shakllangan. 2024-yil yakuniga ko'ra, milliy valyutadagi depozitlar qoldig'i 231,2 trln so'mni tashkil etib, xorijiy valyutada jalb etilgan depozitlar qoldig'iga nisbatan 3 marta ko'proqni tashkil etgan¹²¹. Jami depozitlar tarkibida eng yirik depozitorlarning ulushi ko'plab tijorat banklarida yuqori darajada saqlanib qolmoqda. Xususan, 2024-yil yakunida jami milliy valyutadagi depozitlar tarkibida eng yirik depozitning ulushi bank tizimi bo'yicha o'rtacha¹²² 22 foizni, eng yirik beshta depozitorlarning ulushi esa 36 foizni tashkil etgan. Xorijiy valyutada esa eng yirik bitta va beshta depozitorlar bo'yicha ushbu ko'rsatkich mos ravishda 35 va 55 foiz darajasida shakllanmoqda.

¹²¹ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. (2025). 2024-yil dekabr Statistik byulleten.

¹²² Eng yirik depozitorlarning jami depozitlardagi o'rtacha ulushi banklar qirqimida hisoblangan eng yirik depozitorlar ulushlarining o'rtacha arifmetik ko'rsatkichi sifatida aniqlangan.

165-chizma. Banklar qirqimida xatarli ssenariy asosida eng yirik depozitorning o‘z mablag‘ini qaytarib olish farazi bo‘yicha stress-test natijalari, % (2026-yil 1-yanvar holatiga)



Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

Izoh: Milliy va xorijiy valyutalardagi sof pul kirining bank jami aktivlariga nisbati 120 foizgacha, sof pul kirining yuqori likvidli aktivlarga nisbati 300 foizgacha bo‘lgan banklar inobatga olingan. Yashil rang musbat sof pul kirimini, jigarrang esa manfiy sof pul kirimini o‘zida aks ettiruvchi banklarni ifodalaydi.

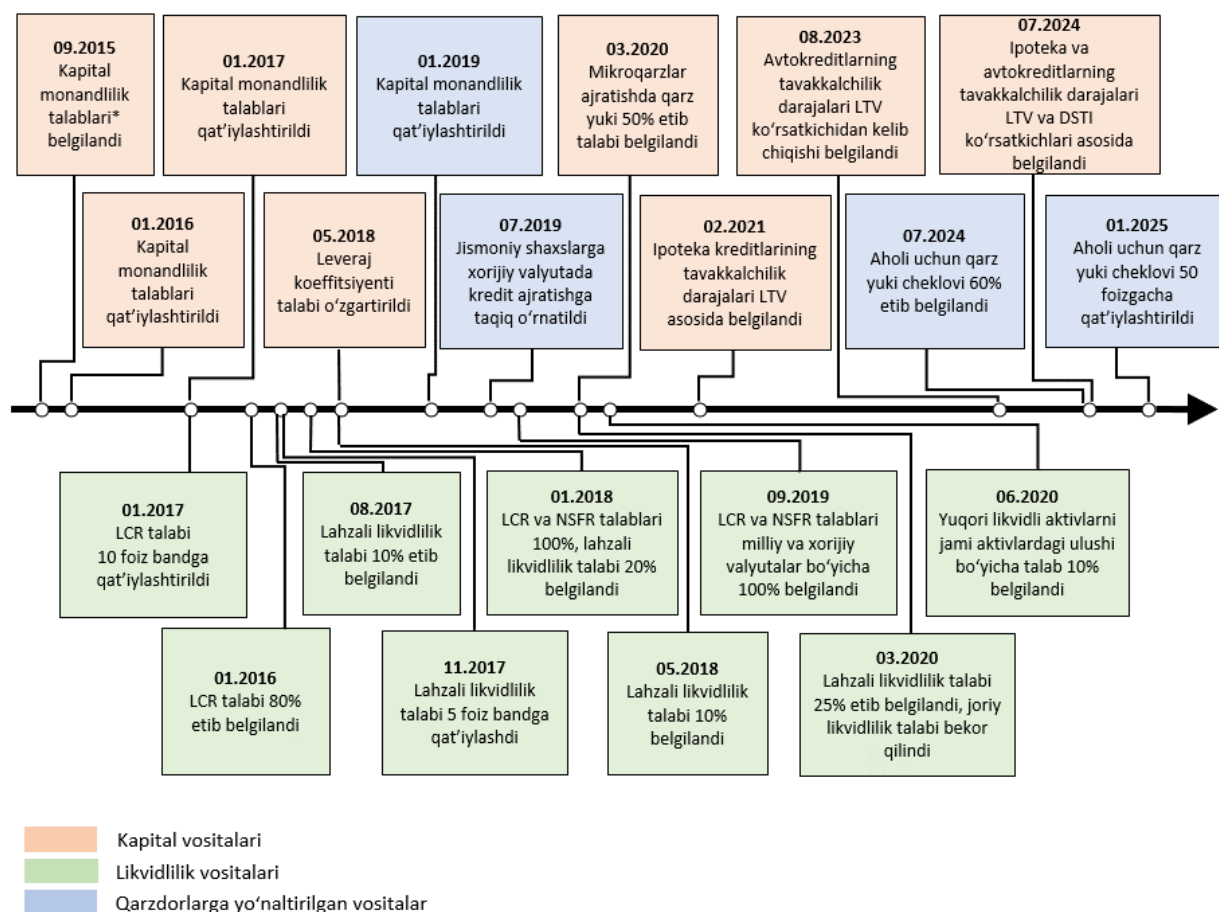
Eng yirik depozitorlarning o‘z mablag‘larini qaytarib olish farazi asosidagi stress-test natijalari bank tizimida likvidlilik bilan bog‘liq xavotirlarni uyg‘otadi. 2025-yil yakuniga ko‘ra, har bir bank bo‘yicha eng yirik depozitor tomonidan joylashtirilgan depozit mablag‘larini banklardan qaytarib olinishi oqibatida ko‘plab banklarda ham milliy, ham xorijiy valyutalarda likvidlilik muammolari yuzaga kelishi mumkin. Ushbu holat bank tizimida depozitorlar bo‘yicha konsentratsiya xavfi yuqori ekanligi bilan izohlanadi.

VI. Makroprudensial siyosat

6.1. Makroprudensial siyosat vositalari samaradorligi

Markaziy bank bank tizimi barqarorligini ta'minlashda makromoliyaviy sharoitlardan kelib chiqqan holda makroprudensial siyosat vositalaridan foydalanib kelmoqda. Bunda, makroprudensial siyosatning kapital, likvidlilik va qarzidorlarga yo'naltirilgan vositalari keng qo'llanilmoqda. Markaziy bank tizimli xatarlarning xususiyatlari va yengillashtirish maqsadlaridan kelib chiqqan holda ularga mos keluvchi makroprudensial siyosat vositalarini ishlatadi¹²³ (7-ilova).

166-chizma. O'zbekistonda ko'llanilayotgan makroprudensial siyosat vositalaridagi asosiy o'zgarishlar (2025-yil 1-yanvar holatiga)



Manba: Markaziy bank.

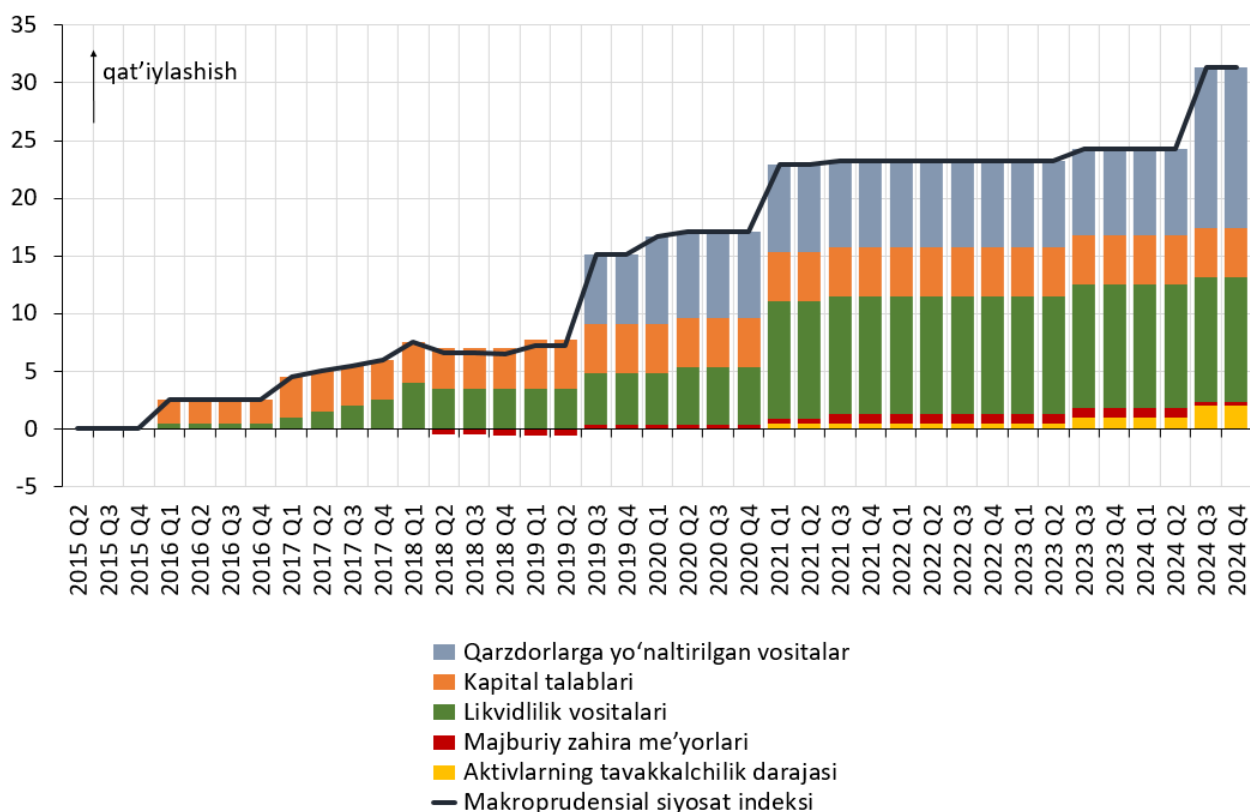
Izoh: *2015-yil 1-sentyabrdan belgilangan minimal kapital monandlilik talablari dastlab regulyativ kapital uchun 10 foiz, I darajali kapital uchun 7,5 foiz va I darajali asosiy kapital uchun 6 foizni tashkil etgan.

¹²³ Batafsil ma'lumot O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining Makroprudensial siyosat asoslarida keltirilgan.

Makroprudensial siyosat vositalari takomillashtirib borilmoqda.

O'zbekistonda moliyaviy barqarorlikni ta'minlash hamda kutilmagan shoklarga banklarning bardoshlilikini oshirish maqsadida makroprudensial siyosat vositalarini amaliyotda qo'llash mexanizmlarini takomillashtirib bormoqda (8-ilova). Xususan, banklarda likvidlilik va kapital monandiligi bo'yicha minimal talablar bosqichma-bosqich oshirildi, shuningdek qarzdorlarga yo'naltirilgan vositalar joriy etildi. Moliyaviy dollarlashuv darajasini pasaytirish hamda banklar likvidlilikini yaxshilashga qaratilgan majburiy zaxiralash me'yorlari o'zgartirildi. Ayni vaqtda, iqtisodiy shoklarga bank tizimi bardoshligini oshirish hamda iqtisodiy pasayish davrlarida kreditlar uzluksizligini ta'minlash imkoniyatini beruvchi kapital bufer talablarini belgilash zarurati dolzarbligicha saqlanib qolmoqda (9-ilova).

167-chizma. O'zbekiston makroprudensial siyosat indeksi



Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

Izoh: Makroprudensial siyosat indeksining ortishi mamlakatda makroprudensial siyosatning qat'iyilashganligini ifodalaydi.

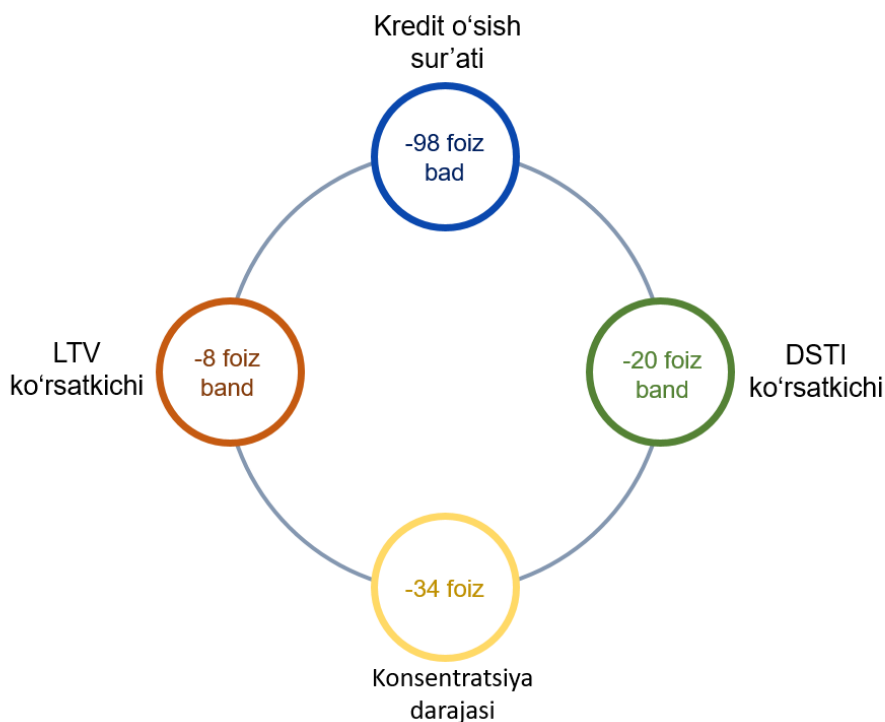
Makroprudensial siyosat standartlarini baholash maqsadida makroprudensial siyosat indeksi ishlab chiqilgan. O'zbekiston makroprudensial siyosat indeksi kapital va likvidlilik talablari, qarzдорlarga yo'naltirilgan cheklovlar, majburiy zaxira me'yorlari, shuningdek aktivlarning tavakkalchilik darajalaridagi o'zgarishlarni o'z ichiga oladi. Bunda, makroprudensial siyosat indeksi qiymatining ortishi makroprudensial siyosatning qat'iylashganligini ifodalaydi. Shuningdek, Markaziy bank amalga oshirayotgan makroprudensial siyosat vositalari samaradorligini kompleks baholashda ushbu indeksdan foydalanadi (10-ilova).

2024-yilda qarzдорlarga yo'naltirilgan vositalarining qat'iylashtirilishi makroprudensial siyosat indeksi ortishida o'z ifodasini topdi. 2024-yil 1-iyuldan boshlab, qarzga xizmat ko'rsatishning daromadga nisbati (DSTI) cheklovi jismoniy shaxslarga ajratiladigan barcha kredit turlari uchun joriy qilinib, 60 foiz darajasida o'rnatildi. Bunga qadar, 50 foizlik DSTI cheklovi faqatgina mikroqarzlar uchun belgilangan edi. Shuningdek, banklar tomonidan ajratilgan ipoteka va avtokreditlar bo'yicha tavakkalchilik darajalarini LTV hamda DSTI ko'rsatkichlari orqali aniqlash tartibi belgilandi¹²⁴.

Makroprudensial choralari banklarning avtokredit segmentidagi kredit xatarini pasaytirdi. Makroprudensial siyosatning qat'iylashtirilishi natijasida avtokreditlarning garov bilan ta'minlanganlik darajasi hamda avtokredit oluvchilar bo'yicha qarz yuki ko'rsatkichi yaxshilanib, avtokreditlarning yuqori o'sish sur'atlari sekinlashdi. Xususan, 2024-yilda ajratilgan avtokreditlar bo'yicha o'rtacha tortilgan LTV ko'rsatkichi 2023-yilga nisbatan 8 foiz bandga kamayib, 73 foizni tashkil etdi. Shuningdek, 2024-yildagi avtokreditlarning o'sish sur'ati 2023-yildagi o'sish sur'atiga nisbatan 98 foiz bandga pasaygan. Bank tizimida avtokreditlar bo'yicha HH indeksi 34 foizga tushgan. Bundan tashqari, 2024-yil II yarim yilligida avtokredit olgan jismoniy shaxslarning o'rtacha DSTI ko'rsatkichi 2024-yil I yarim yilligiga nisbatan 20 foiz bandga pasaygan.

¹²⁴ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki boshqaruvining 2015-yil 13-iyundagi "Tijorat banklari kapitalining monandligiga qo'yiladigan talablar to'g'risidagi nizomni tasdiqlash haqida"gi 14/3-sonli qarori.

168-chizma. Avtokreditlar uchun qo'llanilgan makroprudensial choralar ta'siri

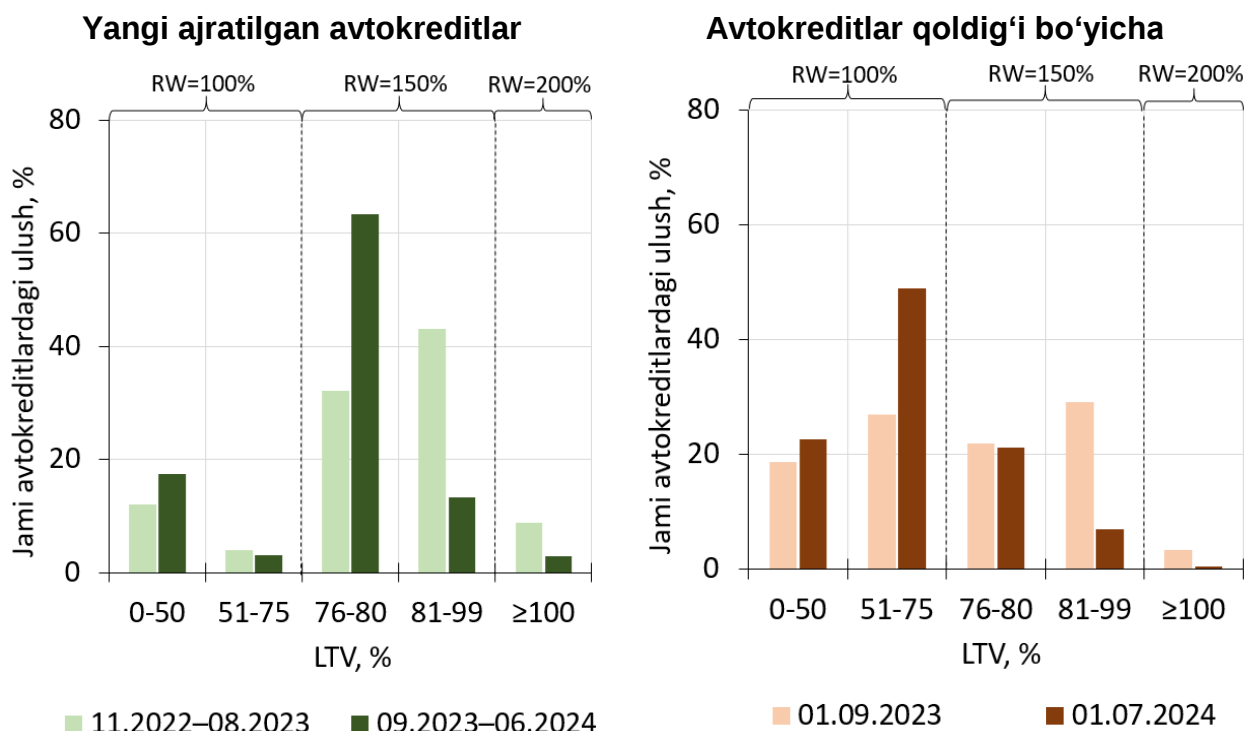


Izoh: Ko'rsatkichlar 2024-yil boshi va yil oxiridagi o'zgarishlarni ifodalaydi. DSTI ko'rsatkichi uchun 2024-yilning II va I yarim yilligidagi o'rtacha qiymatlari orasidagi farq keltirilgan. Konsentratsiya darajasi HH indeksi orqali ifodalangan.

Avtokreditlar uchun o'rnatilgan dastlabki bilvosita LTV cheklovi ma'lum bir kechikish bilan samara bermoqda. Avtokreditlar bo'yicha tavakkalchilik darajasini baholashda jismoniy shaxslarga ajratilgan avtokreditlarning so'ndirilmagan qoldiq summasini garov summasiga nisbatidan kelib chiqilishi belgilangan¹²⁵. Bunday holatda, banklar tavakkalchilik darajasi xatarli bo'lgan yuqoriroq LTV ko'rsatkichiga ega kreditlar ajratish orqali avtokredit bozoridagi ishtirokini saqlab qolishga urinishadi. Shunga ko'ra, avtokreditlar bo'yicha LTV ko'rsatkichi yuqori tavakkalchilik darajasidan pastki tavakkalchilik darajasiga o'tish chegarasiga yaqin shakllangan. Ma'lum muddatdan keyin avtokredit qoldig'ida so'ndirilmagan qismining kamayishi LTV darajasini pasaytirib, tavakkalchilik darajasini qisqartiradi.

¹²⁵ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki boshqaruvining 2023 yil 6 iyundagi "Tijorat banklari kapitalining monandligiga qo'yiladigan talablar to'g'risidagi nizomga o'zgartirishlar va qo'shimcha kiritish haqida"gi 14/7-sonli qarori.

169-chizma. Avtokreditlar bo'yicha o'rnatilgan dastlabki bilvosita LTV cheklovining samaradorligi



Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

Izoh: 2023-yil 20-avgustdan avtokreditlar bo'yicha tavakkalchilik darajalari LTV ko'rsatkichi asosida belgilanib, avtokreditlar uchun dastlabki bilvosita LTV cheklovi o'rnatildi.

Yangi ajratilgan avtokreditlar bo'yicha bilvosita LTV cheklovning o'rnatilishidan oldingi davr sifatida 2022-yil noyabr va 2023-yil avgust oralig'ida ajratilgan avtokreditlar inobatga olingan. Cheklovning o'rnatilishidan keyingi davr sifatida esa 2023-yil sentabr va 2024-yil iyun oralig'ida ajratilgan avtokreditlar hisobga olingan. Avtokreditlar bo'yicha LTV talablari samaradorligini baholash bo'yicha cheklovning o'rnatilishidan oldingi davr uchun avtokreditlar bo'yicha LTV talablarining dastlabki o'rnatilgan vaqtidan ushbu talablarni keyingi o'zgartirilishigacha bo'lgan davr oralig'i ajratib olingan.

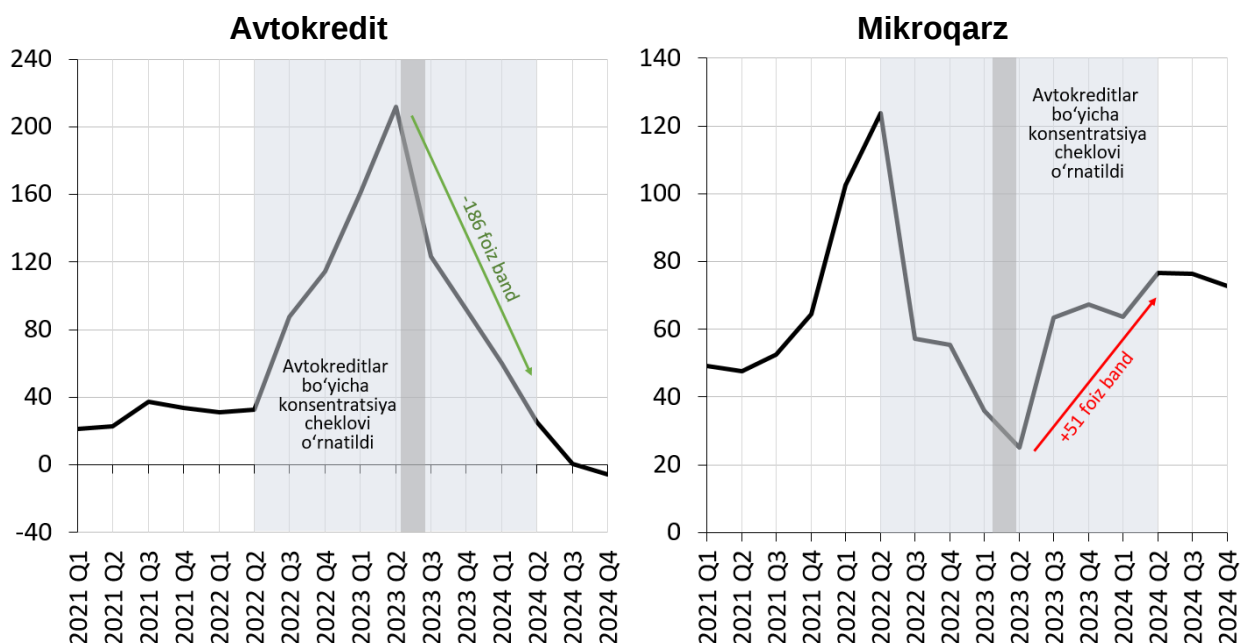
Avtokreditlar qoldig'i bo'yicha bilvosita cheklovlarning o'rnatilishidan oldingi davr sifatida 2023-yil 1-sentabr holatiga avtokreditlar qoldig'i inobatga olingan. Avtokreditlar bo'yicha bilvosita cheklovlarning o'rnatilishidan keyingi davr sifatida esa, 2024-yil 1-iyul holatiga avtokreditlar qoldig'i tahlil etilgan.

Avtokreditlar bo'yicha LTV taqsimotida ijobiy holat kuzatildi.

Ajratilgan avtokreditlar bo'yicha LTV taqsimotida asosiy qismini tashkil etadigan LTV ko'rsatkichi 81–99 oraliqdan 76–80 oraliqqa ko'chishiga avtokreditlar bo'yicha o'rnatilgan dastlabki bilvosita LTV cheklovlari sabab bo'lgan. Xususan, avtokreditlar bo'yicha bilvosita LTV talablari o'rnatilgandan keyingi 10 oy davomida ajratilgan avtokreditlar tarkibida LTV ko'rsatkichi 76–80 foiz oralig'idagi avtokreditlarning ulushi 63 foizni tashkil etib, bilvosita LTV cheklovlari o'rnatilgunga qadar bo'lgan 10 oylik davrda ajratilgan avtokreditlarga nisbatan 31 foiz bandga ortgan. Shuningdek, 2024-yil 1-iyul holatiga avtokreditlar qoldig'i bo'yicha LTV ko'rsatkichi

taqsimotida LTV ko'rsatkichi 75 foizgacha bo'lgan avtokreditlarning ulushi 72 foizni tashkil etib, 2023-yilning 1-sentabr holatiga nisbatan 26 foiz bandga ortgan.

170-chizma. Avtokreditlar bo'yicha konsentratsiya cheklovining kredit o'sish sur'atiga ta'siri, %

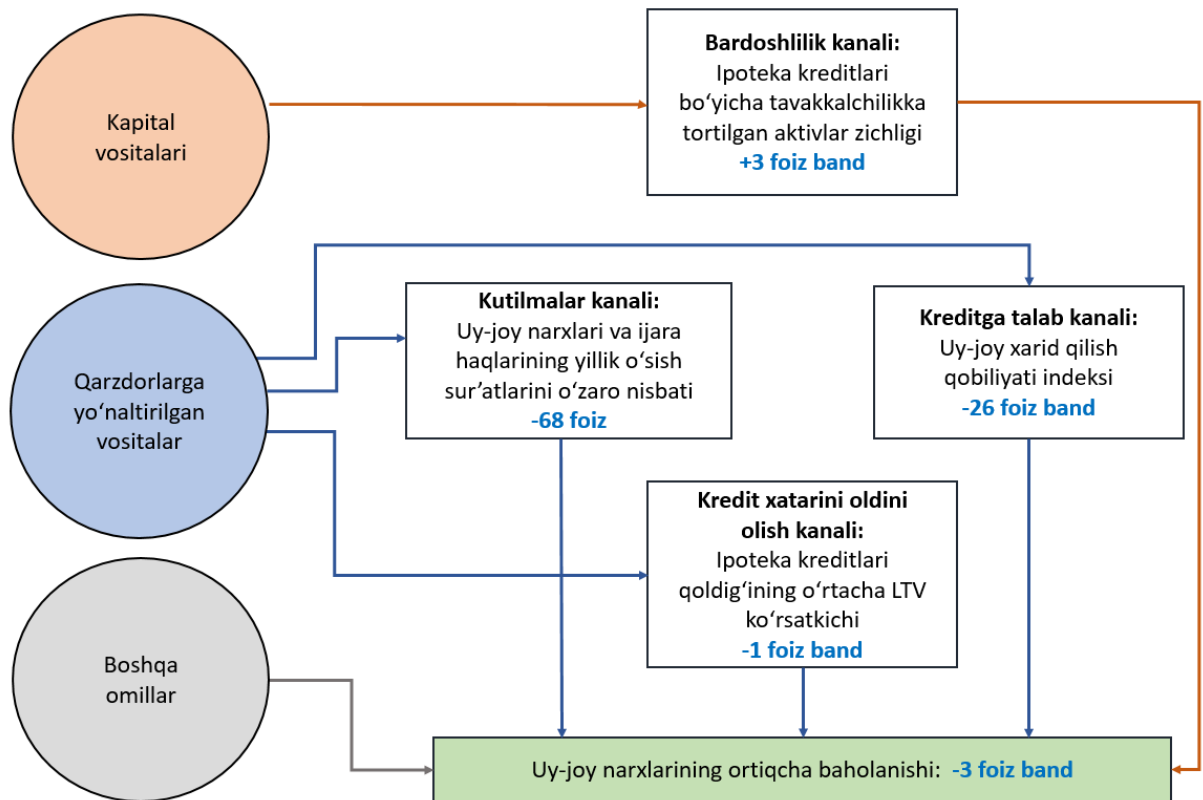


Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

O'rnatilgan konsentratsiya cheklovining avtomobil bozoridagi narxlarga ta'sir ko'rsatmaganligi bank tizimida tartibga solish arbitraji¹²⁶ bilan bog'liq xatarlar yuzaga kelganligini ifodalaydi. 2023-yil avgust oyida kredit konsentratsiyasi xavfini pasaytirish maqsadida avtokreditlarning ulushi tijorat banklari kredit portfelida 25 foizdan oshirmaslik talabi o'rnatildi. Mazkur makroprudensial choralar ta'sirida avtokreditlarning o'sish sur'ati keskin pasaygan bo'lsa-da, aktivlar bozorida avtomobillarga bo'lgan talab qisqarmadi. Bunda, avtokreditlar hajmining kamayishi natijasida avtomobil bozorida kamaygan talab mikroqarzlar hisobiga qoplangan bo'lishi mumkin. Jumladan, jismoniy shaxslarga ajratilgan avtokreditlar qoldig'ining yillik o'sish sur'ati 2024-yil 1-iyul holatiga 2023-yilning mos davriga nisbatan 186 foiz bandga pasaygan bo'lsa, mikroqarzlar esa 51 foiz bandga tezlashgan. Kreditlar hajmi bo'yicha avtokreditlar 14,3 trln so'mga kamaygan, mikroqarzlar esa 10,7 trln so'mga oshgan.

¹²⁶ Tartibga solish arbitraji (regulatory arbitrage) – moliyaviy bozor ishtirokchilari cheklovlarni chetlab o'tish maqsadida nisbatan kamroq nazorat qilinadigan bozor segmentlarida o'z faoliyatlarini ko'chirishi va (yoki) boshlashi natijasida nisbiy afzalliklarga ega bo'lishi.

171-chizma. Makroprudensial choralarning transmission kanallari orqali ko'chmas mulk bozoriga ta'siri



Manba: Markaziy bank.

Izoh: Ko'rsatkichlar 2024-yil boshi va yil oxiridagi o'zgarishlarni ifodalaydi. Transmission kanallardagi o'zgarishlar sifatida bardoshlilik kanali bo'yicha ipoteka kreditlari bo'yicha tavakkalchilikka tortilgan aktivlar zichligi, kreditga talab kanali bo'yicha uy-joy xarid qilish qobiliyati indeksi, kredit xatarini oldini olish kanali bo'yicha ipoteka kreditlari qoldig'ining o'rtacha LTV ko'rsatkichi, shuningdek kutilmalar kanali bo'yicha esa uy-joy narxlari va ijara haqlarining yillik o'sish sur'atlarini o'zaro nisbati ko'rsatkichlari inobatga olingan. Shuningdek, uy-joy narxlarining ortiqcha baholanishi sifatida uy-joylarning bozor narxi hamda modellar orqali aniqlangan o'rtacha fundamental qiymati o'rtasidagi tafovut keltirilgan.

So'nggi yillarda o'rnatilgan makroprudensial choralar ko'chmas mulk bozoridagi zaifliklarni kamaytirdi. Ipoteka kreditlari bo'yicha qarzdorlarga yo'naltirilgan hamda kapital vositalaridagi o'zgarishlar samaradorligi 2024-yilda uy-joylar bozor narxining o'rtacha fundamental qiymatiga nisbatan ortiqcha baholanishini 3 foiz bandga qisqarishida o'z ifodasini topdi. Bunda, ipoteka kreditlari bo'yicha qarzdorlarga yo'naltirilgan hamda kapital vositalari ko'chmas mulk bozoriga bardoshlilik, kreditga talab, kredit xatarini oldini olish hamda kutilmalar kanallari orqali ta'sir ko'rsatdi.

Kredit shartlarining qat'iylashishi ipoteka kreditiga talabni biroz pasaytirdi. O'rnatilgan makroprudensial vositalarning kreditga talab kanali orqali ko'chmas mulk bozoriga ta'siri ipoteka krediti ajratish shartlarining

qat'iy lashganligi hisobiga aholining uy-joy xarid qilish qobiliyati indeksining¹²⁷ 2024-yilda 26 foiz bandga kamayishida o'z ifodasini topdi. Bundan tashqari, kredit xatarini oldini olish kanali bo'yicha LTV cheklovlarining ko'chmas mulk bozoriga ta'sirini past baholash mumkin.

Qarzdorlarga yo'naltirilgan vositalar kutilmalar kanali orqali ko'chmas mulk bozoriga ijobiy ta'sir ko'rsatdi. Makroprudensial choralar ta'sirida o'z ehtiyojlaridan tashqari aholi tomonidan bir nechta ipoteka kreditlarini olish imkoniyatlarining pasayishi uy-joylarga bo'lgan spekulyativ jarayonlar ko'lamini qisqartirdi. Shuningdek, uy-joy narxlari va ijara haqlarining yillik o'sish sur'atlarining o'zaro nisbatida kuzatilgan pasayish qarz oluvchilarning spekulyativ rag'batining qisqarganligini izohlaydi. Xususan, 2024-yilda uy-joy narxlari va ijara haqlarining yillik o'sish sur'atlarining o'zaro nisbatida 68 foizga pasaygan.

Ipoteka kreditlari bo'yicha kapital vositalaridagi o'zgarishlar ko'chmas mulk bozorida yuzaga kelishi mumkin bo'lgan xatarlarga banklarning bardoshlilikini oshirdi. Ipoteka kreditlari bo'yicha tavakkalchilik darajasining ortishi minimal kapital monandlilik talablarini bajarish uchun banklarning qo'shimcha kapital yaratishini talab etadi. 2024-yil yakuniga ko'ra, tavakkalchilik darajasidagi o'zgarishlar ta'sirida ipoteka kreditlari bo'yicha tavakkalchilikka tortilgan aktivlar zichligi¹²⁸ 86 foizni tashkil etib, 2023-yilning mos davriga nisbatan 3 foiz bandga ortdi. Tavakkalchilikka tortilgan aktivlar zichligining ortishi banklarda ipoteka kreditlari bo'yicha xatarlarga bardoshlilikini oshiradi.

¹²⁷ Uy-joy xarid qilish qobiliyati indeksi hisoblash metodologiyasi 2024-yilning I yarim yilligi uchun moliyaviy barqarorlik sharhida keltirilgan.

¹²⁸ Ipoteka kreditlari bo'yicha tavakkalchilikka tortilgan aktivlar zichligi tavakkalchilikka tortilgan ipoteka kreditlari miqdorining ipoteka kreditlari qoldig'iga nisbati orqali aniqlanadi. Tavakkalchilikka tortilgan ipoteka kreditlari miqdori har bir ipoteka krediti bo'yicha hajmi va unga tegishli tavakkalchilik darajalari ko'paytmasining yig'indisi orqali hisoblanadi.

6.2. Xatarlar va yengillashtiruvchi choralar

O'zbekiston moliyaviy barqarorligi uchun asosiy xatarlar va ularni yengillashtiruvchi choralar	Xatar darajasi va o'zgarishi	
	Qisqa muddatda	O'rta muddatda
Tashqi moliyalashtirish manbalarining qiyinlashuvi Xalqaro moliya bozorlarida yuqori foiz stavka muhiti saqlanib qolayotgan sharoitda, qimmatli qog'ozlar bo'yicha daromadlilikning ortishi, mamlakatga tashqi manbalar hisobidan moliyaviy mablag'larni jalb etishni qiyinlashtirib, tashqi qarzlarga xizmat ko'rsatish xarajatlarini ortishiga sabab bo'ladi. Bu esa, banklarning xorijiy mablag'lar evaziga iqtisodiyotga kredit ajratish imkoniyatlarini qisqartiradi hamda ichki kredit foiz stavkalarining o'sishiga bosim yaratadi. Bundan tashqari, xalqaro moliya bozorlarida operatsion xavflar sun'iy intellekt va ilg'or texnologiyalarning jadal integratsiyalashuvi tufayli ortib bormoqda. Sun'iy intellekt samaradorlikni oshirishiga qaramay, u bozorni manipulyatsiya qilish ehtimoli, o'zgaruvchanlikning oshishi va tizimli zaifliklar kabi muammolarni ham yuzaga keltiradi. Sun'iy intellekt asosidagi savdo tizimlari bozordagi tebranishlarni kuchaytirishi mumkin, kam sonli yetakchi provayderlarga bog'liqlik esa bir xil harakatlarga olib kelib, moliyaviy barqarorlikni yanada izdan chiqarishi mumkin. Bunday omillar xorijiy investitsiyalarning cheklanishiga va tashqi moliyaviy resurslarni jalb etishni qiyinlashishiga sabab bo'lishi mumkin. Xatarni yengillashtiruvchi choralar: - investitsion muhitni yaxshilash hisobiga to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar jalb etish imkoniyatlarini oshirish; - konsolidatsiyalashgan budget taqchilligining belgilangan yuqori chegarasiga qat'iy rioya qilinishini ta'minlash; - tashqi moliyalashtirish qisqarishining milliy valyuta qadrsizlanishiga bosimini kamaytirish maqsadida eksportni rag'batlantirish choralarini ko'rish; - xalqaro moliya bozorlaridagi yuqori o'zgaruvchanlik sharoitida tashqi moliyalashtirishlar o'rniga ichki moliyalashtirishlar ko'lamini oshirish.		

O'zbekiston moliyaviy barqarorligi uchun asosiy xatarlar va ularni yengillashtiruvchi choralar	Xatar darajasi va o'zgarishi	
	Qisqa muddatda	O'rta muddatda
Iqlim o'zgarishi bilan bog'liq xavotirlarning ortishi. Iqlim o'zgarishi natijasida kelib chiqadigan xavflar biznes vakillari hamda jismoniy shaxslar uchun yirik yo'qotishlarni keltirib chiqarishi va bu orqali moliyaviy tizimga ta'sir ko'rsatishi mumkin. Xususan, mamlakat iqtisodiyotidagi muhim tarmoqlarning iqlim o'zgarishiga bog'liq moddiy va o'tish xavflariga zaifligi ortishi mumkin. Xatarni yengillashtiruvchi choralar: - iqlim o'zgarishining moddiy va o'tish xavflarining banklar moliyaviy holatiga ta'sirini iqlim stress-testi vositasi yordamida doimiy baholab borish; - iqlim o'zgarishi bilan bog'liq xatarlarga zaif tarmoqlar uchun nisbatan qat'iyroq va aksincha yashil investitsion loyihalar uchun pastroq kapital talablarini belgilash; - iqlim o'zgarishi xatarlariga nisbatan zaif tarmoqlar bo'yicha yuqori konsentratsiyalashuv darajasiga ega banklar uchun likvidlilik talablarini qat'iylashtirish; - davlat budjeti xarajatlari tarkibida iqlim o'zgarishlariga ijobiy ta'sir xususiyatiga ega bo'lgan xarajatlarni oshirish.		
O'zbekistondagi moliyaviy hamda nomoliyaviy sektorlar ishtirokchilariga nisbatan ikkilamchi sanksiyalarning qo'llanilish xavfi. AQSh va Yevropa Ittifoqi tomonidan O'zbekistonda faoliyat yuritayotgan korxona va banklarga nisbatan ikkilamchi sanksiyalarni qo'llanilish xavfi mamlakatning xalqaro moliya bozorlarida ishtirokining cheklanishiga hamda xorijiy investitsiyalarni jalb qilishni qiyinlashishiga, shuningdek tranzaksion xarajatlarning ortishiga olib kelishi mumkin. Xatarni yengillashtiruvchi choralar: - tashqi savdo hamda xalqaro moliyaviy munosabatlar bo'yicha sanksiyalar ta'siridan tashqarida bo'lgan hamkorlar ko'lamini kengaytirish va ularni diversifikatsiya qilish; - xalqaro sanksiyalarga rioya qilish chora-tadbirlarni takomillashtirish, shuningdek sanksiyalarning qo'llanilishini oldini olishga qaratilgan normativ-huquqiy bazani mustahkamlash.		

O'zbekiston moliyaviy barqarorligi uchun asosiy xatarlar va ularni yengillashtiruvchi choralar	Xatar darajasi va o'zgarishi	
	Qisqa muddatda	O'rta muddatda
Uy-joylar narxlarining ortiqcha baholanishi. Uy-joylarning bozor narxlari fundamental narxlardan oshishi iqtisodiy qisqarish davrida kredit ta'minoti sifatidagi uy-joy narxlarining keskin pasayishi sababli banklar uchun kredit yo'qotishlari ehtimolining ortishiga olib kelishi mumkin. Xatarni yengillashtiruvchi choralar: - ipoteka kreditlari uchun bevosita LTV cheklovini tavakkalchilikka tortilgan aktivlarga nisbatan yanada qat'iylashtirish; - tarmoq bo'yicha kontrsiklik kapital buferini joriy qilish.		
Mikroqarzlarining yuqori sur'atlarda o'sishi. Banklar kredit portfelida mikroqarzlar miqdorining o'sib borishi konsentratsiya xavfining ortishiga va natijada kredit tavakkalchiligini ko'payishiga olib keladi. Shuningdek, mikroqarzlar ajratishda garov ta'minotining talab etilmasligi hisobiga qarzidorlarning mikroqarzlar bo'yicha majburiyatlarini bajara olmagan holatida tijorat banklarida kredit yo'qotishlar yuzaga kelishi mumkin. Xatarni yengillashtiruvchi choralar: - qarz yuki talablari doirasida qarz yuki ko'rsatkichini inobatga olmasdan kredit ajratish bo'yicha istisno holatlarni mikroqarzlarga nisbatan tatbiq etmaslik; - mikroqarzlar uchun kredit summasini daromadga nisbati (LTI) cheklovini joriy qilish; - minimal iste'mol xarajatlaridan kelib chiqqan holda, mikroqarz olish uchun zarur bo'lgan minimal oylik daromad miqdorini o'rnatish.		
Kiber xatarlarning ortib borishi. To'lov tizimlari hamda raqamlashtirish jarayoni jadallashishi bilan birga kiber xatarlarning sodir bo'lishi ham oshib bormoqda. Ushbu turdagi xatarning oshishi moliya tizimiga bo'lgan ishonchning susayishiga va natijada moliya tizimi barqarorligiga salbiy ta'sir ko'rsatishi mumkin. Shuningdek, kiberhujumlar, axborot		

O'zbekiston moliyaviy barqarorligi uchun asosiy xatarlar va ularni yengillashtiruvchi choralar	Xatar darajasi va o'zgarishi	
	Qisqa muddatda	O'rta muddatda
xavfsizligining buzilishi hamda axborotlarni o'g'irlash ko'rinishidagi operatsion xatarlarning ortishi moliya tizimi ishtirokchilarining tashqi hodisalar ta'siridagi moliyaviy yo'qotishlarini oshiradi. Xatarni yengillashtiruvchi choralar: - amalga oshirilayotgan tranzaksiyalar bo'yicha nazoratni kuchaytirish hamda shubhali hisoblangan tranzaksiyalar uchun cheklovlarni o'rnatish; - axborot vositalarining rivojlanib borayotgan sharoitda moliya tizimi ishtirokchilari tomonidan bardoshli axborot xavfsizligi tizimlarini ishlab chiqish va takomillashtirib borish; - kiberhujumlar va firibgarlik bo'yicha aholining moliyaviy savodxonlik darajasini oshirish.		

Xavf darajasi past

Xavf darajasi o'rta

Xavf darajasi yuqori

Izoh: Yashil, sariq va qizil ranglar bilan ko'rsatilgan belgining yo'nalishi xatar darajasining o'zgarishini ifodalaydi.

5-havola. Iqlim o'zgarishi

2-jadval. O'zbekiston uchun iqlim o'zgarishi bo'yicha ma'lumotlar paneli

Ko'rsatkich		Birligi	Oxirgi davrdan oldingi qiymati	Oxirgi davrdagi qiymat	Oxirgi davr	O'zgarish
Iqtisodiy faoliyat ko'rsatkichlari	Jami issiqxona gaz chiqindilari	mln tonna, uglerod dioksidi (CO ₂)* ekvivalentida	212,9	211,2	2023	↓
	Jami uglerod dioksidi chiqindilari	mln tonna	135,5	134,5	2023	↓
	Aholi jon boshiga jami issiqxona gaz chiqindilari	tonna, uglerod dioksidi (CO ₂) ekvivalentida	6,0	5,9	2023	↓
	YalM birligida jami issiqxona gaz chiqindilari hajmi	kilogramm, har 1 mln so'm qiymatiga nisbatan	213,9	175,3	2023	↓
	Qishloq xo'jaligida jami issiqxona gaz chiqindilari	mln tonna, uglerod dioksidi (CO ₂) ekvivalentida	50,3	50,3	2023	→
	Sanoat ishlab chiqarish va mahsulotlardan foydalanish jarayonidagi jami issiqxona gaz chiqindilari	mln tonna, uglerod dioksidi (CO ₂) ekvivalentida	10,3	10,3	2023	→
	Energetika tarmoqlarida jami issiqxona gaz chiqindilari	mln tonna, uglerod dioksidi (CO ₂) ekvivalentida	147,3	145,3	2023	↓
	Chiqindilarni yo'q qilish jarayonlarida jami issiqxona gaz chiqindilari	mln tonna, uglerod dioksidi (CO ₂) ekvivalentida	8,1	8,8	2023	↑
	O'rmon xo'jaligi va yerlardan foydalanishning issiqxona gaz chiqindilariga ta'siri	mln tonna, uglerod dioksidi (CO ₂) ekvivalentida	-3,4	-3,4	2023	→
	Boshqa issiqxona gaz chiqindilari	mln tonna, uglerod dioksidi (CO ₂) ekvivalentida	0,3	0,3	2023	→
	Jami metan chiqindilari	mln tonna, uglerod dioksidi (CO ₂) ekvivalentida	63,4	62,7	2023	↓
	Qishloq xo'jaligida jami metan chiqindilari	mln tonna, uglerod dioksidi (CO ₂) ekvivalentida	36,1	36,3	2023	↑
	Sanoat ishlab chiqarishi va qurilish tarmoqlaridagi jami metan chiqindilari	ming tonna, uglerod dioksidi (CO ₂) ekvivalentida	0,9	0,9	2023	→
	Energetika tarmoqlarida jami metan chiqindilari	mln tonna, uglerod dioksidi (CO ₂) ekvivalentida	19,7	18,7	2023	↓
	Chiqindilarni yo'q qilish jarayonlarida jami metan emissiyasi	mln tonna, uglerod dioksidi (CO ₂) ekvivalentida	7,6	7,7	2023	↑
	Jami energiya samaradorligi**	foiz	5,0	4,5	2023	↓
	Qayta tiklanuvchi energiya manbalarining elektr energiyasini ishlab chiqarish umumiy hajmidagi ulushi	foiz	8,8	9,7	2023	↑
	Jami elektr energiya iste'molida sanoatning ulushi	foiz	27,9	25,7	2023	↓
	Jami elektr energiya iste'molida qishloq xo'jaligining ulushi	foiz	9,0	7,7	2023	↓

	Ko'rsatkich	Birligi	Oxirgi davrdan oldingi qiymati	Oxirgi davrdagi qiymat	Oxirgi davr	O'zgarish
Yashillashtirish moliyaviy ko'rsatkichlari	"Yashil" suveren xalqaro obligatsiyalar hajmi	mIn AQSh dollari	0,0	348,4	2023	↑
	Atrof muhitni muhofaza qilish xarajatlarining YaIMdagi ulushi	foiz	0,66	0,73	2023	↑
	Iqlim o'zgarishlariga ijobiy ta'sir xususiyatiga ega bo'lgan davlat budjeti xarajatlarining*** YaIMdagi ulushi	foiz	3,3	3,8	2023	↑
	Kam uglerodli texnologiya mahsulotlari eksportining YaIMdagi ulushi	foiz	0,1	0,1	2023	→
	Kam uglerodli texnologiya mahsulotlari importining YaIMdagi ulushi	foiz	1,8	3,2	2023	↑
	Kam uglerodli texnologiya mahsulotlari savdosining YaIMdagi ulushi	foiz	1,9	3,3	2023	↑
Xatar ko'rsatkichlari	ND-GAIN indeksi	indeks	53,0	53,5	2022	↑
	ND-GAIN indeksi bo'yicha zaiflik darajasi	indeks	0,3	0,3	2022	→
	ND-GAIN indeksi bo'yicha tayyorgarlik darajasi	indeks	0,4	0,4	2022	→
	Iqlim bilan bog'liq INFORM xatar ko'rsatkichi	indeks	3,9	3,9	2022	→
	Iqlim o'zgarishiga ta'sir ko'rsatuvchi yer qatlami indeksi (CALCI)****	indeks	99,04	98,98	2022	↓
	Havo haroratining bazaviy qiymatiga (1951–1980-yillardagi o'rtacha) nisbatan o'zgarishi	Selsiy	2,4	2,1	2024	↓

Manbalar: XVJ, Notr-Dam universiteti, Milliy statistika qo'mitasi, Iqtisodiyot va moliya vazirligi va Markaziy bank hisob-kitobi.

Izoh: Ko'rsatkichdagi ijobiy o'zgarish yashil rang, salbiy o'zgarish qizil rang hamda o'zgarishsiz holatlari sariq rang bilan ko'rsatilgan belgilar orqali ifodalangan. Shuningdek, ushbu belgilarning yo'nalishi ko'rsatkichlar qiymatidagi o'zgarishlarni anglatadi.

*Uglerod dioksidi (CO₂) ekvivalenti – boshqa gazlar miqdorini bir xil global isish potentsialiga ega bo'lgan ekvivalent miqdordagi uglerod dioksidiga aylantirish orqali, turli xil issiqxona gazlari emissiyasini ularning global isish potentsialiga (global-warming potential, GWP) asoslangan holda solishtirish uchun ishlatiladigan metrik o'lchovdir. Uglerod dioksidi ekvivalentlari odatda million metrik tonna uglerod dioksidi ekvivalentlarida ifodalanadi. Ma'lum bir gaz uchun uglerod dioksidi ekvivalenti tonna birligidagi ushbu gaz hajmini tegishli global isish potentsialiga ko'paytirish orqali aniqlanadi.

**Jami energiya samaradorligi jami yoqilg'i-energetika resurslari iste'moli birligiga to'g'ri keladigan YaIM miqdorini belgilaydi.

***Iqlim o'zgarishlariga ijobiy ta'sir ko'rsatuvchi davlat budjeti xarajatlari xususiyatiga ko'ra, iqlimga salbiy ta'sir ko'rsatuvchi omillarni oldini olish va iqlim o'zgarishiga moslashish xarajatlarini o'z ichiga oladi. Bular issiqxona gazlari chiqindilarini qisqarishiga olib keladigan chora-tadbirlarni moliyalashtirishga yo'naltirilgan

xarajatlar, shuningdek iqlim o'zgarishlarining muqarrar oqibatlarini bilan bog'liq yo'qotishlarni oldini olish yoki kamaytirish maqsadida iqlim o'zgarishlariga o'z vaqtida moslashish xarajatlari ifodalaydi.

****Iqlim o'zgarishiga ta'sir ko'rsatuvchi yer qatlami indeksi (Climate Altering Land Cover Index, CALCI) iqlim o'zgarishiga sezilarli ta'sir ko'rsatishi mumkin bo'lgan yer qatlamidagi o'zgarishlarni baholashda foydalaniladi. Bunda o'rmonlarning kesilishi, urbanizatsiya darajasi va qishloq xo'jaligi yerlarining kengayishi kabi yer qatlamidagi o'zgarishlar darajasi inobatga olinadi. Barcha mamlakatlar bo'yicha yer qoplamini ma'lumotlarining 2015-yildan boshlab e'lon qilinganligi sababli, ushbu davr indeks uchun bazaviy yil sifatida tanlangan (2015-yil = 100).

O'zbekiston uchun iqlim o'zgarishi bo'yicha ma'lumotlar paneli iqlim o'zgarishi bilan bog'liq o'tish¹²⁹ va moddiy xavflar¹³⁰ ko'lamining pasayganligini namoyon qilmoqda. Xususan, mamlakatda jami issiqxona gazlari hamda metan gaz chiqindilarining kamayganligi kam uglerodli iqtisodiyotga o'tish bilan bog'liq chora-tadbirlar natijasida yuzaga kelishi mumkin bo'lgan moliyaviy yo'qotishlar hajmini qisqartiradi. Shuningdek, jami issiqxona gaz chiqindilari tarkibida eng yuqori ulushga ega bo'lgan energetika tarmog'ida issiqxona gaz chiqindilari miqdorining kamayishi, qayta tiklanuvchi energiya manbalarining elektr energiyasini ishlab chiqarish umumiy hajmidagi ulushining ortishi iqlim o'zgarishining o'tish xavflari bilan bog'liq xavotirlarni biroz pasaytiradi.

Mamlakatda iqlim o'zgarishi bilan bog'liq xatarlar ko'lamining pasayganiga qaramay, o'tish xavflarining qishloq xo'jaligi tarmog'iga ta'siri ortmoqda. Xususan, 2023-yilda mamlakatdagi jami metan gaz chiqindilari hajmi kamaygan bo'lsa-da, qishloq xo'jaligida ushbu gaz chiqindilari miqdori ortib, jami metan gaz chiqindilaridagi ulushi 58 foizni tashkil etdi. Bu esa, metan gaz chiqindilarini kamaytirish bo'yicha global majburiyat to'g'risidagi tashabbus doirasida¹³¹ yuzaga kelishi mumkin bo'lgan o'tish xavflariga qishloq xo'jaligini zaif tarmoq sifatida saqlanib qolishiga sabab bo'lmoqda.

Iqlimga salbiy ta'sir ko'rsatuvchi omillarni oldini olish va iqlim o'zgarishiga moslashish bo'yicha davlat budjeti xarajatlari hamda kam uglerodli texnologiya mahsulotlari savdosining YalMdagi ulushi ortgan. Ushbu holat iqlim o'zgarishlari bilan bog'liq xavflarga mamlakatning tayyorgarlik darajasini yaxshilanayotganidan dalolat beradi.

2024-yilda O'zbekistonda kuzatilgan o'rtacha havo harorati 1951–1980-yillardagi havo haroratining o'rtacha bazaviy qiymatiga nisbatan o'sish darajasi 2,1°C ni tashkil etib, 2023-yilga nisbatan 0,3°C ga pasaygan. O'zbekistonda o'rtacha havo harorati o'sish darajasining pasayganligi iqlim o'zgarishlari bilan bog'liq moddiy xavflarni kamaytiradi. Mazkur havo haroratining isishi Parij kelishuvi doirasida global isish darajasi bo'yicha o'rnatilgan talabga¹³² nisbatan yuqoriroq hisoblanadi.

¹²⁹ O'tish xavflari kam uglerodli iqtisodiyotga o'tish jarayoni bilan bog'liq bo'lib, iqlim o'zgarishini yumshatish va moslashishga qaratilgan texnologiya, qonunchilik va mamlakat siyosatidagi o'zgarishlar moliyaviy aktivlar va majburiyatlar qiymatiga ta'sir qilishi mumkin.

¹³⁰ Moddiy xavflar, ya'ni iqlim o'zgarishi bilan bog'liq ekstremal ob-havo hodisalarining keskinlashuvi va tez-tez takrorlanishi bilan bog'liq iqtisodiy xarajatlar moliyaviy aktivlar qiymatini pasaytirishi yoki majburiyatlarni oshirishi mumkin.

¹³¹ O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2022-yil 2-dekabrda "2030-yilgacha O'zbekiston Respublikasining "yashil" iqtisodiyotga o'tishiga qaratilgan islohotlar samaradorligini oshirish bo'yicha chora-tadbirlar to'g'risida"gi PQ-436–sonli qarori.

¹³² United Nations. (2015). Paris Agreement.

3-jadval. Kredit foiz stavkasi va foiz stavka sprediga ta'sir etuvchi samarali ko'rsatkichlar bo'yicha model natijalari

Ko'rsatkich	Kredit foiz stavkasi	Foiz stavka spredi
Operatsion xarajatlarning jami aktivlarga nisbati	6,0456***	2,4923*
Markaziy bank asosiy stavkasi	0,9509****	0,6258***
Inflyatsiya darajasi	0,7347***	0,2551
Xususiy sektorga ajratilgan kreditlarning YalMga nisbati	0,5232***	0,1489
Foizsiz daromadlarning jami daromadlarga nisbati	-0,2531***	-0,2034***
Ozod had	-0,025	-0,3932

Manba: Markaziy bank hisob-kitobi.

Izoh: Ko'rsatkichlar koeffitsiyentlari oldidagi belgilar mos ravishda koeffitsiyentlarning turli ishonchlilik darajalaridagi (****p<0,1%; ***p<1%; **p<5%; *p<10%) ahamiyatligini ifodalaydi.

Ekspontensial harakatlanuvchi o'rtacha

Statsionar vaqt qatorlarining¹³³ harakatlanuvchi o'rtachasini topishda oddiy va eksponensial harakatlanuvchi o'rtachalash usullari amaliyotda keng foydalaniladi¹³⁴. Har bir kuzatilgan vaqt qatorlari, o'rtachasi doimiy va xatoligi tasodifiy tebranish bilan ifodalanishi mumkin bo'lgan statsionar vaqt qatorlari hisoblanadi. Xususan, statsionar vaqt qatorlari quyidagicha yoziladi:

$$D_t = \mu + \epsilon_t.$$

Bu yerda,

D_t – statsionar vaqt qatori;

μ – statsionar vaqt qatorining o'rtacha qiymati;

ϵ_t – normal taqsimotdan olingan o'rtachasi nolga va dispersiyaga (σ^2) ega bo'lgan tasodifiy xatolik.

Oddiy harakatlanuvchi o'rtacha

N tartibli oddiy harakatlanuvchi o'rtacha eng so'nggi N ta statsionar vaqt qatori ko'rsatkichlarining o'rtacha arifmetik qiymati hisoblanib, t davr uchun quyidagicha topiladi:

$$F_t = \frac{1}{N} \sum_{i=t-N+1}^t D_i = \frac{1}{N} (D_t + D_{t-1} + \dots + D_{t-N+1}).$$

Bu yerda,

F_t – oddiy harakatlanuvchi o'rtacha;

D_t – statsionar vaqt qatori;

N – harakatlanuvchining tartibi.

Harakatlanuvchi o'rtachani aniqlashda statsionar vaqt qatorlarining yangi ko'rsatkichi qo'shilganda oxirgi N ta statsionar vaqt qatori ko'rsatkichlarining o'rtacha arifmetik qiymatlarini har safar qayta hisoblash talab etiladi. Bu qayta hisoblashni oldini olish maqsadida F_{t-1} ni quyidagi ko'rinishda yozish mumkin:

¹³³ Camps, E. C. (2022). Introduction to Time Series and Forecasting.

Statsionar vaqt qatorlari – turli xil vaqt oraliqlarida o'rtachasi va standart xatoliklari o'zgarmaydigan vaqt qatorlari.

¹³⁴ Steven, N., & Tava, L. (2015). Production and operation analysis.

$$F_{t-1} = \frac{1}{N} \sum_{i=t-N}^{t-1} D_i = \frac{1}{N} [D_{t-1} + D_{t-2} + \dots + D_{t-N+1} + D_{t-N}]$$

$$\frac{1}{N} [D_{t-1} + D_{t-2} + \dots + D_{t-N+1} + D_{t-N} + D_t - D_t] = F_t + \frac{1}{N} [D_{t-N} - D_t]$$

$$F_t = F_{t-1} + \frac{1}{N} [D_t - D_{t-N}].$$

Barcha statsionar vaqt qatorlarining ko'rsatkichlari uchun bir xil $\frac{1}{N}$ og'irliqlar berilganligi tufayli, harakatlanuvchi o'rtacha qiymati haqiqiy kuzatuvlar qiymatidan sezilarli darajada ortda qoladi. Ushbu muammoni bartaraf etish maqsadida eksponensial harakatlanuvchi o'rtachadan foydalaniladi.

Eksponensial harakatlanuvchi o'rtacha

Eksponensial harakatlanuvchi o'rtacha (F_t) statsionar vaqt qatorining oxirgi ko'rsatkichlariga yuqori og'irlik beradi va quyidagi ko'rinishda bo'ladi:

$$F_t = \alpha D_t + (1 - \alpha) F_{t-1}.$$

Bu yerda,

F_t – eksponensial harakatlanuvchi o'rtachaning t davrdagi qiymati;

F_{t-1} – eksponensial harakatlanuvchi o'rtachaning $t - 1$ davrdagi qiymati;

D_t – statsionar vaqt qatori;

α – silliqlash doimiysi sifatida joriy kuzatuvga qo'yilgan nol va bir oralig'idagi ($0 < \alpha \leq 1$) og'irlik.

Yuqoridagi formuladan foydalanib F_{t-1} quyidagicha topiladi:

$$F_{t-1} = \alpha D_{t-1} + (1 - \alpha) F_{t-2}.$$

Bu yerda,

F_{t-1} – eksponensial harakatlanuvchi o'rtachaning $t - 1$ davrdagi qiymati;

F_{t-2} – eksponensial harakatlanuvchi o‘rtachaning $t - 2$ davrdagi qiymati;

D_{t-1} – $t - 1$ davrdagi statsionar vaqt qatori;

α – silliqlash doimiysi sifatida joriy kuzatuvga qo‘yilgan nol va bir oralig‘idagi ($0 < \alpha \leq 1$) og‘irlik.

O‘rniga qo‘yish yordamida quyidagi tenglik yuzaga keladi:

$$F_t = \alpha D_t + \alpha(1 - \alpha)D_{t-1} + (1 - \alpha)^2 F_{t-2}.$$

Shu tartibda F_t uchun cheksiz kengayish quyidagi ko‘rinishda hosil bo‘ladi:

$$F_t = \sum_{i=0}^{\infty} \alpha (1 - \alpha)^i D_{t-i} = \sum_{i=0}^{\infty} a_i D_{t-i}.$$

a_i har bir kuzatilishlarga beriladigan og‘irlik hisoblanib, ularning yig‘indisi birga teng:

$$\begin{aligned} a_0 &> a_1 > a_2 > \dots > a_i = \alpha(1 - \alpha)^i \\ \sum_{i=0}^{\infty} a_i &= \sum_{i=0}^{\infty} \alpha(1 - \alpha)^i = \alpha(1 - \alpha)^0 + \alpha(1 - \alpha)^1 + \alpha(1 - \alpha)^2 + \dots \\ &= \alpha(1 + (1 - \alpha)^1 + (1 - \alpha)^2 + (1 - \alpha)^3 + \dots) \\ &= \alpha * \frac{1}{1 - (1 - \alpha)} = 1. \end{aligned}$$

Eksponensial harakatlanuvchi o‘rtacha har bir bosqichda oldingi davrdagi eksponensial harakatlanuvchi o‘rtacha qiymatini talab qiladi. Shu tufayli, dastlabki hisob-kitoblarda boshlang‘ich davrdagi o‘rtacha arifmetik qiymatdan foydalaniladi.

Eksponensial harakatlanuvchi o‘rtachada barcha o‘tmishdagi statsionar vaqt qatorlari ko‘rsatkichlari uchun pasayib borayotgan og‘irliklar to‘plami qo‘llaniladi.

Agar α ning qiymati yuqoriroq bo'lsa, joriy kuzatuvga ko'proq va o'tmishdagi kuzatuvlarga esa kamroq og'irlik beriladi. Agar α kichik bo'lsa o'tmishdagi ma'lumotlarga ko'proq og'irlik berishi natijasida eski ma'lumotlar ta'siri uzoqroq davom etadi va oxirgi o'zgarishlarga ta'sirchanligi kamayadi. Shu sababli, α ning optimal qiymatini topish muhim hisoblanadi.

Silliqlash doimiysining α optimal qiymati ikki usulda aniqlanadi. Birinchi usulda, harakatlanuvchi o'rtachalarning o'rtacha yoshini (A) o'zaro tenglashtirishdan foydalaniladi. Ikkinchi usulda, harakatlanuvchi o'rtachalar va statsionar vaqt qatori orasidagi farqning ($F_t - D_t$) matematik kutilmasi va standart chetlanishi mos ravishda o'zaro tenglashtiriladi.

O'rtacha yoshini (Average age (A)) o'zaro tenglashtirish

Statsionar vaqt qatorlarining o'rtacha yoshi (A) har bir ma'lumotning joylashgan o'rni va og'irliklarini o'zaro ko'paytmasining yig'indisi sifatida aniqlandi. Oddiy harakatlanuvchi o'rtachada oxirgi N ta kuzatuvga $\frac{1}{N}$ teng og'irlikdan beriladi va o'rtacha yoshi (A) quyidagicha topiladi:

$$A = \frac{1}{N}(1 + 2 + 3 + \dots N) = \left(\frac{1}{N}\right) \frac{N * (N + 1)}{2} = \frac{N + 1}{2}.$$

Bu yerda,

A – statsionar vaqt qatorlarining o'rtacha yoshi;

N – kuzatuvlar soni.

Eksponensial harakatlanuvchi o'rtachada i davridagi ma'lumotlarga qo'llaniladigan og'irlik $\alpha(1 - \alpha)^{i-1}$ ga teng. Cheksiz tarixiy kuzatuvlar mavjud vaqt qatori uchun eksponensial harakatlanuvchi o'rtachaning o'rtacha yoshi quyidagicha aniqlanadi:

$$A = \sum_{i=1}^{\infty} i\alpha(1 - \alpha)^{i-1} = 1\alpha(1 - \alpha)^0 + 2\alpha(1 - \alpha)^1 + 3\alpha(1 - \alpha)^2 \dots$$

$$A(1 - \alpha) = \sum_{i=1}^{\infty} i\alpha(1 - \alpha)^i = 1\alpha(1 - \alpha)^1 + 2\alpha(1 - \alpha)^2 + 3\alpha(1 - \alpha)^3 \dots$$

$$A - A(1 - \alpha) = \alpha(1 - \alpha)^0 + \alpha(1 - \alpha)^1 + \alpha(1 - \alpha)^2 \dots$$

$$= \alpha \frac{1}{1 - (1 - \alpha)} = 1$$

$$A = \frac{1}{\alpha}$$

Bu yerda,

A – statsionar vaqt qatorlarining o‘rtacha yoshi;

α – silliqlash doimiysi sifatida joriy kuzatuvga qo‘yilgan nol va bir oralig‘idagi ($0 < \alpha \leq 1$) og‘irlik.

Harakatlanuvchi o‘rtachalarning o‘rtacha yoshini tenglashtirish orqali quyidagi natijaga ega bo‘linadi:

$$\frac{N+1}{2} = \frac{1}{\alpha}$$

$$\alpha = \frac{2}{N+1}.$$

Bu yerda,

N – harakatlanuvchining tartibi;

α – silliqlash doimiysi sifatida joriy kuzatuvga qo‘yilgan nol va bir oralig‘idagi ($0 < \alpha \leq 1$) og‘irlik.

Matematik kutilmasi va dispersiyalarini tenglashtirish

Ushbu jarayonda harakatlanuvchi o‘rtachalar va statsionar vaqt qatori orasidagi farqning ($F_t - D_t$) matematik kutilmasi va standart chetlanishi mos ravishda o‘zaro tenglashtiriladi.

Oddiy harakatlanuvchi o‘rtacha quyidagicha topiladi:

$$F_t = \frac{1}{N} \sum_{i=t-N+1}^t D_i.$$

Bu yerda,

F_t – oddiy harakatlanuvchi o‘rtacha;

D_i – statsionar vaqt qatori;

N – harakatlanuvchining tartibi.

Oddiy harakatlanuvchi o'rtacha va statsionar vaqt qatori orasidagi farqning $(F_t - D_t)$ matematik kutilmasi quyidagi ko'rinishda aniqlanadi:

$$\begin{aligned} E(F_t - D_t) &= E(F_t) - E(D_t) = \frac{1}{N} \sum_{i=t-N+1}^t E(D_i) - E(D_t) \\ &= \frac{1}{N} (N\mu) - \mu = 0. \end{aligned}$$

Oddiy harakatlanuvchi o'rtacha va statsionar vaqt qatori orasidagi farqning $(F_t - D_t)$ dispersiyasi quyidagi ko'rinishda hisoblanadi:

$$\begin{aligned} \text{Var}(F_t - D_t) &= \text{Var}(F_t) + \text{Var}(D_t) = \text{Var}\left(\frac{1}{N} \sum_{i=t-N+1}^t D_i\right) + \text{Var}(D_t) \\ &= \frac{1}{N^2} (N\sigma^2) + \sigma^2 = \sigma^2 \left(\frac{1}{N} + 1\right) = \sigma^2 \left(\frac{N+1}{N}\right). \end{aligned}$$

Aniqlangan dispersiyadan foydalangan holda standart chetlanishning ko'rinishi quyidagicha bo'ladi:

$$\sigma_e = \sigma \sqrt{\frac{N+1}{N}}.$$

Shu tartibda eksponensial harakatlanuvchi o'rtacha va statsionar vaqt qatori orasidagi farq uchun matematik kutilma va standart chetlanish hisoblanadi:

$$\begin{aligned} F_t &= \alpha D_t + \alpha(1-\alpha)^1 D_{t-1} + \alpha(1-\alpha)^2 D_{t-2} + \dots \\ E(F_t) &= E(\alpha D_t + \alpha(1-\alpha)^1 D_{t-1} + \alpha(1-\alpha)^2 D_{t-2} + \dots) \\ &= \alpha E(D_t) + \alpha(1-\alpha)^1 E(D_{t-1}) + \alpha(1-\alpha)^2 E(D_{t-2}) + \dots \\ &= \alpha\mu + \alpha(1-\alpha)^1\mu + \alpha(1-\alpha)^2\mu + \dots \\ &= \alpha\mu \frac{1}{1-(1-\alpha)} = \mu \\ E(F_t - D_t) &= E(F_t) - E(D_t) = \mu - \mu = 0 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Var}(F_t) &= \text{Var}(\alpha D_t + \alpha(1-\alpha)^1 D_{t-1} + \alpha(1-\alpha)^2 D_{t-2} + \dots) \\ &= \alpha^2 \sigma^2 + (1-\alpha)^2 \alpha^2 \sigma^2 + (1-\alpha)^4 \alpha^2 \sigma^2 + \dots \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
&= \alpha^2 \sigma^2 (1 + (1 - \alpha)^2 + (1 - \alpha)^4 + \dots) \\
&= \alpha^2 \sigma^2 \frac{1}{1 - (1 - \alpha)^2} = \frac{\sigma^2 \alpha}{2 - \alpha} \\
\text{Var}(F_t - D_t) &= \text{Var}(F_t) + \text{Var}(D_t) = \frac{\sigma^2 \alpha}{2 - \alpha} + \sigma^2 = \sigma^2 \frac{2}{2 - \alpha} \\
\sigma_e &= \sigma \sqrt{\frac{2}{2 - \alpha}}.
\end{aligned}$$

Ikkala harakatlanuvchi o'rtacha va statsionar vaqt qatori orasidagi farqlar uchun ham matematik kutilma nolga teng bo'ldi. Standart chetlanishlarni bir-biriga tenglashtirish orqali α ning optimal qiymati topiladi:

$$\begin{aligned}
\sigma \sqrt{\frac{N+1}{N}} &= \sigma \sqrt{\frac{2}{2-\alpha}} \\
\frac{N+1}{N} &= \frac{2}{2-\alpha} \\
\alpha &= \frac{2}{N+1}
\end{aligned}$$

Bu yerda,

N – harakatlanuvchining tartibi;

α – silliqlash doimiysi sifatida joriy kuzatuvga qo'yilgan nol va bir oralig'idagi ($0 < \alpha \leq 1$) og'irlik.

Silliqlash doimiysining optimal qiymatini aniqlashning ikkala usulida ham natijalar bir xil bo'ldi. Bu esa, ikkala harakatlanuvchi o'rtachalarning o'rtacha yoshi, harakatlanuvchi o'rtachalar va statsionar vaqt qatori orasidagi farqning matematik kutilmasi va standart chetlanishi bir xil ekanligidan dalolat beradi. Shuningdek, ushbu usullar statsionar vaqt qatorlari uchun bo'lishiga qaramay vaqt qatorlari har doim ham statsionar bo'lavermasligi tufayli, ikkala harakatlanuvchi o'rtachalarning standart chetlanish kuzatilgan vaqt qatorlarining standart chetlanishidan yuqori shakllanadi.

Kvantil regressiya modeli

Regressiya tahlilining maqsadi erksiz o'zgaruvchi va erkli o'zgaruvchilar orasidagi bog'liqlikni ko'rsatishdan iborat. Klassik chiziqli regressiya modeli shartli o'rtachani modellashtiradi¹³⁵. Shartli o'rtachani modellashtirish jarayoni eng kichik kvadratlar usuliga olib kelinib, hisoblash jarayoni sodda ko'rinishga o'tkaziladi. Kichik kvadratlar usuli orqali regression tahlil o'tkazishda ko'rsatkichlarning nisbiy xatoliklari normal bo'lmashligi va kuzatuv davri davomida nisbatan keskin farq qiladigan davrlarning bo'lishi natijalar aniqligining pasayishiga, ya'ni nisbiy xatoliklar yuqori bo'lishiga olib kelishi mumkin. Shu sababli, regression tahlil o'tkazishda kichik kvadratlar modeli o'rniga kvantil regressiya (quantile regression) modelidan foydalanish natijalar aniqligini oshiradi¹³⁶.

Kvantil regressiya modeli parametrlari shartli kvantil funksiyasining noma'lum parametrlarini baholashda nisbiy xatoliklarning absolyut qiymatlari vaznli yig'indisining eng kichik qiymatini baholash orqali aniqlanadi. Kvantil regressiya modeli shartli kvantillardagi o'zgarishlarni baholaydi. Shartli median regressiyasi, kvantil regressiyaning alohida holati bo'lib, unda shartli markaziy, ya'ni 50-kvantil funksiyasi sifatida modellashtiriladi. Umuman olganda, taqsimotning markaziy bo'lmagan pozitsiyalarini tavsiflash uchun boshqa har qanday kvantillardan foydalanib, turli kvantillarda erkli va erksiz o'zgaruvchilar orasidagi bog'liqlik uchun tahlil o'tkazish mumkin.

Kvantil regressiya modeli tenglamasi oddiy chiziqli regressiya tenglamasidan farq qilmaydi. Kvantil regressiya modelining regressiya tenglamasi quyidagi ko'rinishda bo'ladi:

$$y_i = x_i\beta_q + \varepsilon_i.$$

Bu yerda,

y_i – $nx1$ o'lchamli erksiz o'zgaruvchilar vektori;

x_i – nxk o'lchamli erkli o'zgaruvchilar matritsasi;

β_i – $kx1$ o'lchamli noma'lum parametrlar vektori;

ε_i – $nx1$ o'lchamli nisbiy xatoliklar vektori;

q – kvantil.

¹³⁵ Hastie, T., Tibshirani, R., & Friedman, J. (2017). The Elements of Statistical Learning: Data Mining, Inference, and Prediction. Springer Series in Statistics.

¹³⁶ Cameron, A., & Trivedi, P. (2005). Microeconometrics: Methods and Applications. Cambridge University Press.

Kvantil regressiya modelining parametrlarini baholashda musbat va manfiy xatoliklarga turli vaznlar beradi. Kvantil regressiya parametrlari nisbiy xatoliklar absolyut qiymatlari vaznli yig'indisini $(Q(\beta_q))$ minimallashtirish natijasida topilib, quyidagi ko'rinishda bo'ladi:

$$Q(\beta_q) = \sum_{i:y_i \geq x_i \beta_q} q|y_i - x_i \beta_q| + \sum_{i:y_i < x_i \beta_q} (1 - q)|y_i - x_i \beta_q|.$$

Tenglikdagi noma'lum parametrlarni topishda matematik dasturlashni optimallashtirish modelining chiziqli dasturlash turidan foydalanish talab qilinadi.

Chiziqli dasturlash masalalarini hal qilish uchun avval chiziqli dasturlashning maqsad funksiyasi va chegaraviy shartlarini aniqlab olish zarur. Kvantil regressiyaning shartli kvantil funksiyasida musbat va manfiy xatoliklarga asimmetrik vazn¹³⁷ beriladi:

$$Q(\beta_q) = \sum_{i:y_i \geq x_i \beta_q} q|y_i - x_i \beta_q| + \sum_{i:y_i < x_i \beta_q} (1 - q)|y_i - x_i \beta_q|.$$

Ushbu yig'indini minimallashtirish orqali noma'lum parametrlarning optimal bahosi topiladi. Chiziqli dasturlashning maqsad funksiyasining $(Q(\beta_q))$ ko'rinishini quyidagicha o'zgartirish natijasida hosil bo'ladi¹³⁸:

$$Q(\beta_q) = \sum_{i:y_i \geq x_i \beta_q} q s_i^+ + \sum_{i:y_i < x_i \beta_q} (1 - q) s_i^-.$$

Tenglikdagi s_i^+ va s_i^- lar mos ravishda musbat va manfiy xatoliklar bo'lib, ular quyidagi belgilashlar natijasida hosil qilinadi:

$$\begin{aligned} s_i^+ &= y_i - x_i \hat{\beta}_q \\ s_i^- &= -(y_i - x_i \hat{\beta}_q) \\ s_i^+ &\geq 0, s_i^- \geq 0. \end{aligned}$$

¹³⁷ Asimmetrik vazn – bir-biriga teng bulmagan turli xil vaznlar.

¹³⁸ Abdullahi, I. (2015). Analysis of quantile regression as alternative to ordinary least squares regression. Department of Mathematics Ahmadu Bello University.

Bu yerda, $\hat{\beta}_q$ – model yordamida baholangan parametr.

Chiziqli dasturlashning chegaraviy shartlaridan kelib chiqqan holda quyidagi tenglik hosil qilinadi:

$$y_i = x_i \beta_q + s_i^+ - s_i^-.$$

Ushbu chegaraviy shartda musbat va manfiy xatoliklar bir vaqtning o'zida noldan farqli bo'lishi mumkin emas. Bunda parametrlarning kamida bittasi yoki ikkalasi ham nolga teng bo'lish holatlari yuzaga kelishi mumkin.

Barcha kvantillar uchun chegaraviy shartlar o'zgarmas bo'lib, faqatgina maqsad funksiya o'zgaruvchan bo'ladi. $Q(\beta_q)$ funksiyani minimallashtirish chiziqli dasturlashning maqsad funksiyasini minimallashtirish muammosiga ekvivalent hisoblanadi. Shu sababli, chiziqli dasturlash masalasidagi β_q parametrlarning optimal qiymatini topish kifoya.

Simpleks usuli orqali noma'lum parametrlarni optimal qiymatini topishda dasturiy almashtirib borish jarayonlaridan foydalanadi. Ma'lumotlar qatorining kengayib borishi regressiya parametrlarining aniqligini oshiradi. Bunda, chiziqli dasturlash masalasining maqsad funksiyasidagi ($Q(\beta_q)$) yig'indini $Ax = B$ chegaraviy sharti ostida minimallashtiradi.

Simpleks usuli

Simpleks usuli chiziqli dasturlash masalasini yechishning asosiy usullaridan biri bo'lib, ketma-ket yaqinlashib borish orqali $x_1, x_2, \dots, x_n$ o'zgaruvchilarning shunday optimal qiymati topiladi va ushbu qiymatlar natijasida maqsad funksiyasi maksimal yoki minimal qiymatiga erishadi¹³⁹.

Maksimal qiymat beruvchi chiziqli dasturlash masalasi quyidagi ko'rinishda ifodalanadi:

$$\begin{aligned} \sum_{j=1}^n a_{ij} x_j &\leq y_i, (i = 1, 2, \dots, m) \\ x_j &\geq 0, (j = 1, 2, \dots, n) \\ Z &= \sum_{j=1}^n c_j x_j \rightarrow \max. \end{aligned}$$

Masalani yechish uchun simpleks jadvali tuziladi. Simpleks jadvalini tuzishda avval berilgan masala kanonik shaklga keltiriladi. Bunda, kanonik

¹³⁹ Winston, W. (2004). Operations Research: Applications and Algorithms. Indiana University.

$$Z = c_1x_1 + c_2x_2 + \dots + c_nx_n \rightarrow \max.$$

Bazis o'zgaruvchilarni boshqa o'zgaruvchilardan farqlash uchun mos ravishda $e_1, e_2, \dots, e_m$ deb belgilash kiritiladi. Maqsad funksiyasi tengligining o'ng tarafidagi ifoda esa, tenglikning chap tarafiga o'tkaziladi:

O'zgartirishlardan so'ng simpleks jadvalini quyidagi ko'rinishda tuzish mumkin:

	x_1	x_2	$\dots$	x_s	$\dots$	x_n	b_i
e_1	a_{11}	a_{12}	$\dots$	a_{1s}	$\dots$	a_{1n}	b_1
e_2	a_{21}	a_{22}	$\dots$	a_{2s}	$\dots$	a_{2n}	b_2
$\dots$	$\dots$	$\dots$	$\dots$	$\dots$	$\dots$	$\dots$	$\dots$
e_r	a_{r1}	a_{r2}	$\dots$	a_{rs}	$\dots$	a_{rn}	b_r
$\dots$	$\dots$	$\dots$	$\dots$	$\dots$	$\dots$	$\dots$	$\dots$
e_m	a_{m1}	a_{m2}	$\dots$	a_{ms}	$\dots$	a_{mn}	b_m
Z	$-c_1$	$-c_2$	$\dots$	$-c_s$	$\dots$	$-c_n$	0

145

Berilgan masala maksimallashtirish muammosi mavjudligi tufayli Z qatoridagi barcha parametrlar nomanfiy qiymatni qabul qilgunga qadar optimallashtirish jarayoni davom etadi.

Dastlab, mumkin bo'lgan asosiy yechim topiladi. Bunda, birinchi bazis o'zgaruvchilar ustuni asosiy yechim ustuni hisoblanadi va bu ustunda joylashmagan barcha o'zgaruvchilarning qiymati nolga teng hisoblanadi. Simpleks jadvalda mumkin bo'lgan e_i asosiy yechimlar aniqlanadi:

$$e_i = b_i \text{ va } x_j = 0$$

Ushbu mumkin bo'lgan asosiy yechim Z qatoridagi barcha koeffitsiyentlar nomanfiy bo'lgan taqdirda optimal yechim hisoblanadi. Agar ushbu koeffitsiyentlardan birontasi manfiy bo'lsa keyingi simpleks jadvali tuziladi. Dastlab asosiy qator va asosiy ustunlar kesishmasidagi asosiy element topiladi. Asosiy ustunni topish uchun maqsad funksiyasi qatori manfiy parametrlari ichidan absolyut qiymati bo'yicha eng kattasi tanlanadi va o'sha ustun asosiy ustun hisoblanadi.

Masalan, manfiy elementlar ichida absolyut qiymati model jihatdan eng katta element s_s bo'lsa, ushbu s ustun asosiy ustun sifatida qaraladi. Asosiy ustun topilgandan so'ng asosiy qator aniqlanadi. Bu qatorni topish uchun ozod hadlar ustuni elementlari mos ravishda asosiy ustun elementlariga bo'lib chiqiladi va ulardan musbatlarining eng kichigi tanlanadi:

$$\min \left\{ \frac{b_1}{a_{1s}}; \frac{b_2}{a_{2s}}; \dots; \frac{b_r}{a_{rs}}; \dots; \frac{b_m}{a_{ms}} \right\}.$$

Ushbu nisbatlar ichida musbatlarning eng kichigi $\frac{b_r}{a_{rs}}$ bo'lsa, a_{rs} element turgan qator asosiy qator deyiladi va a_{rs} elementning o'zi esa asosiy element hisoblanadi. Asosiy element topilganidan so'ng yangi simpleks jadvali bosqichma-bosqich to'ldirib boriladi.

Ikkinchi simpleks jadvalini tuzish bir nechta bosqichlarda amalga oshiriladi. Dastlab, asosiy qator va asosiy ustun o'zgaruvchilari (x_s va e_r) o'rinlari almashtiriladi. So'ngra, asosiy ustun elementlari asosiy elementga bo'linib, yangi jadvalga manfiy qiymati bilan quyidagicha yoziladi:

$$a'_{is} = -\frac{a_{is}}{a_{rs}} \quad (i \neq r)$$

Asosiy qator elementlari ham asosiy elementga bo'linib yangi jadvalga yoziladi:

$$a'_{rs} = \frac{a_{rj}}{a_{rs}} \quad (j \neq s)$$

Asosiy element teskari ko'rinishga keltiriladi:

$$a'_{is} = \frac{1}{a_{rs}}$$

Yangi simpleks jadvalining qolgan elementlari esa, quyidagi formula orqali topiladi:

$$a'_{ij} = \frac{a_{ij}a_{rs} - a_{is}a_{rj}}{a_{rs}} = a_{ij} - \frac{a_{is}a_{rj}}{a_{rs}} \\ (j \neq s), (i \neq r).$$

Bu yerda,

$a_{ij} - a'_{ij}$ elementning eski jadvaldagi mos elementi;

$a_{is} - a_{ij}$ element turgan ustun bilan a_{rs} asosiy ustun kesishmasidagi element;

$a_{rj} - a_{ij}$ element turgan ustun bilan a_{rs} asosiy element qatori kesishmasidagi element;

a_{rs} – asosiy element.

Asosiy yechimning simpleks jadvaldagi Z qator ozod haddan tashqari barcha elementlari nomanfiy bo'lsa, bu olingan asosiy yechim yagona va u masalaning optimal yechimi bo'ladi. Agar Z qator elementlaridan kamida bittasi manfiy bo'lsa, optimallashtirish jarayoni yuqorida ko'rsatilgan tartibda optimal qiymatni topgunga qadar davom ettiriladi:

$$Z = \sum_{j=1}^n c_j x_j \rightarrow \max.$$

Shuningdek, maksimallashtirish muammosini -1 ga ko'paytirib minimallashtirish muammosiga keltirish mumkin:

$$-Z = \sum_{j=1}^n -c_j x_j \rightarrow \min.$$

Chiziqli dasturlashning simpleks usuli yordamida topilgan optimal parametrlar kvantil regressiya noma'lum parametrlarining optimal bahosi hisoblanadi. Bu parametrlar yordamida kvantil regressiyaning baholangan qiymatlari aniqlanadi.

Kvantil regressiya modeli orqali uy-joylarning 1 m² uchun fundamental narxini aniqlashda quyidagi kvantil regressiya tenglamasining 50-kvantilidan foydalanildi:

$$y_t = \beta_{1,q} y_{t-1} + \beta_{2,q} x_{1,t} + \beta_{3,q} x_{2,t} + \varepsilon_t.$$

Bu yerda,

y_t – uy-joylarning t davrdagi bozor narxi;

y_{t-1} – uy-joylarning bozor narxini $t - 1$ davrdagi qiymati;

$x_{1,t}$ – uy xo'jaliklariga ajratilgan kreditlarning yillik o'sish sur'ati;

$x_{2,t}$ – aholi ixtiyoridagi o'rtacha daromad;

$\beta_{1,q}, \beta_{2,q}, \beta_{3,q}$ – noma'lum koeffitsiyentlar;

q – kvantil qiymati;

ε_t – nisbiy xatolik.

Xatarlarni hisobga olgan holdagi o'sish (Growth at Risk) modeli

Growth at Risk (GaR)¹⁴⁰ modeli hozirgi makromoliyaviy sharoitlarni kelgusi davrdagi real YaIM o'sishi bilan bog'laydi. Bu tahlilning asosiy ustunligi kelgusi davrdagi real YaIM o'sishining butun taqsimotini baholash hisoblanadi. GaR modelidan foydalanib xatarli ssenariylar ehtimolini miqdoriy baholash mumkin.

Moliyaviy tizim holatidagi o'zgarishlar evolyutsiyasi kelgusi davrdagi iqtisodiy faoliyat uchun o'zgarish davrlarini aniqlash imkonini berishi mumkin. Jumladan, GaR modeli keskin iqtisodiy pasayish ehtimoli aniqligini baholaydi. Bunda, real YaIMning kelgusi davrdagi o'sishining taqsimoti makromoliyaviy o'zgaruvchilar ma'lumotlari asosida baholanadi.

GaR modeli ikki bosqichda amalga oshiriladi. Birinchi bosqichda makromoliyaviy o'zgaruvchilar sifatida moliyaviy sikl indeksi¹⁴¹ va joriy real YaIM o'sishi, kelgusi davrdagi real YaIM o'sishi bilan turli kvantillarda kvantil regressiya modeli yordamida baholanadi. Ikkinchi bosqichda esa, kvantil regressiya modeli orqali baholangandan so'ng, real YaIM kelgusi davrdagi o'sishining shartli uzluksiz taqsimlanishini taxmin qilish uchun shartli kvantil regressiyalarining baholangan diskret qiymatlariga egri-t (skew-t)¹⁴² taqsimot funksiyasi moslashtiriladi.

Kvantil regressiya bahosi

GaR modelining birinchi bosqichi kvantil regressiya modelini baholashni o'z ichiga oladi. Xususan, joriy moliyaviy sikl indeksi hamda joriy real YaIM o'sishining kelgusi davrdagi real YaIM o'sishiga bog'liqligi kvantil regressiya modeli yordamida baholanadi. Kvantil regressiya turli $q \in (10, 25, 50, 75, 90)$ kvantillarda baholanadi va qo'yidagi ko'rinishda bo'ladi:

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

¹⁴⁰ 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.

¹⁴¹ Moliyaviy sikl indeksi metodologiyasi 2023-yil uchun moliyaviy barqarorlik sharhida keltirilgan.

¹⁴² Basalamah, D. (2017). Statistical Inference for a New Class of Skew T Distribution and Its Related Properties. Bowling Green State University.

Bu yerda,

q – kvantil;

t – vaqt qatori;

y_{t+h}^q – real YaIMning q kvantilda h chorak keyingi davrdagi o'sishi;

$X_{S,t}$ – moliyaviy sikl indeksi;

$X_{G,t}$ – real YaIMning joriy o'sishi;

α^q – o'zgarmas son;

ε_{t+h}^q – nisbiy xatolik;

β_S^q, β_G^q – noma'lum koeffitsiyentlar.

Turli kvantillarda baholab topilgan kvantil regressiya parametrlari yordamida keyingi davr uchun kvantil regressiyaning baholangan diskret qiymatlari aniqlanadi. Bu diskret qiymatlarga egri-t taqsimotini moslashtirish orqali shartli uzluksiz taqsimot funksiya olinadi.

Kelgusi davrdagi o'sishning shartli uzluksiz taqsimotini olish

Kelgusi davrdagi real YaIM o'sishining turli kvantillari hisoblagandan so'ng, butun shartli taqsimotni ham hisoblash mumkin. GaR modelining ikkinchi bosqichi kelgusi davrdagi shartli real YaIM o'sish uzluksiz taqsimotini yaratishni o'z ichiga oladi. Real YaIMning kelgusi davrdagi o'sishini taqsimlash shartli kvantil regressiyalarining bashorat qilingan qiymatlariga Azzalini va Kapitanioning egri-t taqsimotini moslashtirish orqali olinadi¹⁴³.

Azzalini va Kapitanioning egri-t taqsimoti o'rtacha, standart chetlanish, egrilik va erkinlik darajasi parametrlari yordamida tavsiflanadi. Egri-t taqsimoti Styudent-t taqsimoti¹⁴⁴ yordamida hosil qilinadi. Bunda, o'rtachasi

¹⁴³ Drenkovska, M., & Volcjak, R. (2022). Growth-at-Risk and Financial Stability: Concept and Application for Slovenia. Banka Slovenije.

¹⁴⁴ Styudent-t taqsimotining ehtimollik zichlik funksiyasi quyidagi ko'rinishda bo'ladi:

$$t_v(x) = \frac{\Gamma\left(\frac{v+1}{2}\right)}{\sqrt{\pi v} \Gamma\left(\frac{v}{2}\right)} \left(1 + \frac{x^2}{v}\right)^{-\frac{v+1}{2}}$$
$$v = t - 1$$
$$\Gamma(p) = \int_0^\infty x^{p-1} e^{-x} dx.$$

Bu yerda,

$t_v(x)$ – ehtimollik zichlik funksiyasi;

v – erkinlik darajasi;

t – namuna hajmi;

$\Gamma(p)$ – Gamma funksiyasi.

nol va standart chetlanishi bir bo'lgan standart egri-t taqsimoti asimmetrik shaklda bo'lib, ehtimollik zichlik funksiyasi quyidagi ko'rinishda bo'ladi:

$$f_{v,\beta}(x) = 2t_v(x)T_{v+1}\left(\beta x \sqrt{\frac{v+1}{x^2+v}}\right)$$

Bu yerda,

β – egrilik;

v – erkinlik darajasi;

$t_v(x)$ – (v) erkinlik darajasiga ega Styudent-t taqsimotining ehtimollik zichlik funksiyasi;

T_{v+1} – ($v+1$) erkinlik darajasiga ega Styudent-t taqsimotining taqsimot funksiyasi.

O'rtachasi ξ va standart chetlanishi ω bo'lgan umumiy z egri-t taqsimoti ko'rinishdagi tasodifiy miqdorning ehtimollik zichlik funksiyasi qo'yidagicha bo'ladi:

$$f_{v,\beta}\left(\frac{x-\xi}{\omega}\right) = 2t_v\left(\frac{x-\xi}{\omega}\right)T_{v+1}\left(\beta \frac{x-\xi}{\omega} \sqrt{\frac{v+1}{\left(\frac{x-\xi}{\omega}\right)^2+v}}\right)$$

$$z = \frac{x-\xi}{\omega}$$

Egri-t taqsimotining ehtimollik zichlik funksiyasi Styudent-t taqsimotining ehtimollik zichlik funksiya va Styudent-t taqsimotining taqsimot funksiyalari ko'paytmasidan hosil bo'ladi. Ushbu $f_{v,\beta}(x)$ ko'rinishdagi funksiyani ehtimollik zichlik funksiya¹⁴⁵ ekanligini isbotlash uchun avval umumiy ko'rinishdagi funksiyaga qaraladi.

X tasodifiy miqdor, $f(x)$ ehtimollik zichlik funksiyasi ordinataga nisbatan simmetrik, $G(x)$ esa ixtiyoriy taqsimot funksiya bo'lsa, har qanday α uchun $f(x; \alpha) = 2f(x)G(\alpha x)$ ning ehtimollik zichlik funksiya bo'lish quyidagicha isbotlanadi¹⁴⁶:

¹⁴⁵ Ehtimollik zichlik funksiya bo'lish sharti: $\int_{-\infty}^{\infty} f(x)dx = 1$.

¹⁴⁶ Berlik, S. (2006). Directed Evolutionary Algorithms. Dortmund University.

$$\begin{aligned}
\int_{-\infty}^{\infty} f(x; \alpha) dx &= \int_{-\infty}^{\infty} 2f(x)G(\alpha x) dx \\
&= \int_{-\infty}^{\infty} f(x)G(\alpha x) dx + \int_{-\infty}^{\infty} f(x)G(\alpha x) dx \\
&= \int_{-\infty}^{\infty} f(x)G(\alpha x) dx + \int_{-\infty}^{\infty} f(x)(1 - G(-\alpha x)) dx \\
&= \int_{-\infty}^{\infty} f(x)G(\alpha x) dx + \int_{-\infty}^{\infty} f(x) dx - \int_{-\infty}^{\infty} f(x)G(-\alpha x) dx \\
&= \int_{-\infty}^{\infty} f(x)G(\alpha x) dx + \int_{-\infty}^{\infty} f(x) dx - \int_{-\infty}^{\infty} f(-x)G(\alpha x) dx \\
&= \int_{-\infty}^{\infty} f(x)G(\alpha x) dx + \int_{-\infty}^{\infty} f(x) dx - \int_{-\infty}^{\infty} f(x)G(\alpha x) dx \\
&= \int_{-\infty}^{\infty} f(x) dx = 1.
\end{aligned}$$

Isbotlash jarayonida Styudent-t taqsimotining ehtimollik zichlik funksiyasi simmetriligi xossasidan $f(x) = f(-x)$ va taqsimot funksiyaning $F(-\alpha x) = 1 - F(\alpha x)$ xossasidan foydalanildi. Ushbu isbot umumiy ko'rinishdagi funksiyalar uchun isbotlanganligi tufayli egri-t taqsimot uchun ham o'rinli bo'ladi. Jumladan, standart egri-t taqsimoti, simmetrik bo'lgan Styudent-t taqsimoti ehtimollik zichlik funksiyasi $t_v(x)$ va Styudent-t taqsimotining taqsimot funksiyasi $T_{v+1}\left(\beta x \sqrt{\frac{v+1}{x^2+v}}\right)$ ko'paytmalaridan tashkil topgan. Standart egri-t taqsimoti uchun o'rinli bo'lgan bu jarayon umumiy egri-t taqsimoti uchun ham o'rinli hisoblanadi.

Baholangan kvantil regressiya qiymatlari va egri-t taqsimotining teskari taqsimot funksiyasi orasidagi kvadratik farqni minimallashtirish yordamida noma'lum parametrlarning optimal bahosi topiladi:

$$\{\hat{\xi}, \hat{\omega}, \hat{\alpha}, \hat{v}\} = \underset{q}{argmin} \sum \left(\hat{Q}_{y_{t+h}|x_t}(q|x_t) - F^{-1}(\xi, \omega, \alpha, v) \right)^2$$

Bu yerda,

$\hat{Q}_{y_{t+h}|x_t}(q|x_t)$ – kvantil regressiya yordamida baholangan qiymatlar;

$F^{-1}(\xi, \omega, \alpha, v)$ – egri-t taqsimotining teskari taqsimot funksiyasi.

Kvadratik farqni minimallashtiradigan to'rtta parametrlarni topgan holda, egri-t taqsimotini moslashtirish mumkin. Bunda minimallashtirish masalasini hal qilish uchun egri-t taqsimotining teskari taqsimot funksiyasini parametrlarga bog'liq holdagi ko'rinishi kerak bo'ladi. Egri-t taqsimotining teskari taqsimot funksiyasini Kornish-Fisher kengaytmasi (Kornish-Fisher expansion) yordamida aniqlash mumkin¹⁴⁷. Jumladan, Kornish-Fisher kengaytmasining momentlarga asoslangan kengaytmasi quyidagi ko'rinishda bo'ladi:

$$\begin{aligned} F^{-1}(x) \approx & z_{\alpha} + \frac{1}{6}(z_{\alpha}^2 - 1)E(x^3) + \frac{1}{24}(z_{\alpha}^3 - 3z_{\alpha})E(x^4) \\ & - \frac{1}{36}(2z_{\alpha}^3 - 5z_{\alpha})E(x^3)^2 + \frac{1}{120}(z_{\alpha}^4 - 6z_{\alpha}^2 + 3)E(x^5) \\ & - \frac{1}{24}(z_{\alpha}^4 - 5z_{\alpha}^2 + 2)E(x^3)E(x^4) + \frac{1}{324}(12z_{\alpha}^4 - 53z_{\alpha}^2 + 17)E(x^3)^3 \\ & + \frac{1}{720}(z_{\alpha}^5 - 10z_{\alpha}^3 + 15z_{\alpha})E(x^6) - \frac{1}{180}(2z_{\alpha}^5 - 17z_{\alpha}^3 + 21z_{\alpha})E(x^3)E(x^5) \\ & - \frac{1}{384}(3z_{\alpha}^5 - 24z_{\alpha}^3 + 29z_{\alpha})E(x^4)^2 \\ & + \frac{1}{288}(14z_{\alpha}^5 - 103z_{\alpha}^3 + 107z_{\alpha})E(x^3)^2E(x^4) \\ & - \frac{1}{7776}(252z_{\alpha}^5 - 1688z_{\alpha}^3 + 1511z_{\alpha})E(x^3)^4 + \dots \end{aligned}$$

Bu yerda,

z_{α} – standart normal taqsimotning teskari taqsimot funksiyasi;

$E(x^n)$ – n tartibli momentlar.

Taqsimotning dastlabki to'rtta momentidan foydalanganda quyidagi taqribiy tenglik hosil bo'ladi:

¹⁴⁷ Amedee-Manesme, C., & Barthelemy, F. (2012). Cornish-Fisher Expansion for Real Estate Value at Risk. Cergy-Pontoise University

$$F^{-1}(x) \approx z_{\alpha} + \frac{1}{6}(z_{\alpha}^2 - 1)E(x^3) + \frac{1}{24}(z_{\alpha}^3 - 3z_{\alpha})E(x^4) - \frac{1}{36}(2z_{\alpha}^3 - 5z_{\alpha})E(x^3)^2.$$

Umumiy egri-t taqsimoti va standart egri-t taqsimoti orasidagi bog'liqlik quyidagi ko'rinishga ega¹⁴⁸:

$$Y_{\xi, \omega, \alpha, v} = \xi + \omega Y_{0, 1, \alpha, v}$$

Bu yerda,

$Y_{0, 1, \alpha, v}$ – standart egri-t taqsimoti;

$Y_{\xi, \omega, \alpha, v}$ – umumiy egri-t taqsimoti.

Standart egri-t taqsimotining variatsiyasini aniqlashda belgilashlar kiritiladi:

$$b_v = \sqrt{\frac{v}{\pi}} \frac{G\left(\frac{v-1}{2}\right)}{G\left(\frac{v}{2}\right)}$$

$$\delta_{\alpha} = \frac{\alpha}{\sqrt{1 + \alpha^2}}.$$

Ushbu belgilashlardan so'ng $(-\infty; +\infty)$ orasida o'zgaruvchi α egrilik koeffitsiyenti $(-1; +1)$ orasida o'zgaruvchi bo'lib qoladi. Shundan so'ng standart egri-t taqsimotining variatsiyasi quyidagi ko'rinishda bo'ladi:

$$\sigma_z^2 = var(z) = \frac{v}{v-2} - (b_v \delta_{\alpha})^2$$

Egri-t taqsimot parametrlar vektorini (ξ, ω, α, v) odatdagi o'rtacha, standart og'ish, egrilik va kurtozislar vektoriga $(\mu, \sigma, \gamma, \kappa)$ o'zgartirish quyidagicha bo'ladi:

¹⁴⁸ Uthaisaad, C., & Martin, D. (2018). The Azzalini Skew-t Information Matrix Evaluation and Use for Standard Error Calculations. SSRN.

$$\begin{aligned}
\mu &= \xi + \omega b_v \delta_\alpha \\
\sigma^2 &= \omega^2 \sigma_z^2, v > 2 \\
\gamma &= \frac{b_v \delta_\alpha}{\sigma^3} \left[\frac{v(3 - \delta_\alpha^2)}{v - 3} - \frac{3v}{v - 2} + 2(b_v \delta_\alpha)^2 \right], v > 3 \\
\kappa &= \frac{1}{\sigma_z^4} \left[\frac{3v^2}{(v - 2)(v - 4)} - \frac{4(b_v \delta_\alpha)^2 v(3 - \delta_\alpha^2)}{v - 3} + \frac{6v(b_v \delta_\alpha)^2}{v - 2} - 3(b_v \delta_\alpha)^4 \right] - 3, \\
v &> 4.
\end{aligned}$$

Belgilashlar yordamida Kornish-Fisher kengaytmasi olinadi va egri-t taqsimotining taxminiy teskari taqsimot funksiyasi hosil bo'ladi. Bu taxminiy teskari egri-t taqsimotini minimallashtirish muammosiga qo'yilib egri-t taqsimotining noma'lum parametrlari aniqlanadi. O'rnatilgan egri-t taqsimotining bir foiz ehtimollik qiymati aniqlanib, GaR modelining qiymati sifatida belgilanadi. Shu tariqa GaR modelining oxirgi bosqichi yakunlanadi.

4-jadval. To'lov qobiliyati bo'yicha yuqoridan pastga qaratilgan (top-down) makro stress-test vositasi tafsiri

Asosiy parametrlar	Jami 36 ta tijorat banklari, shundan 9 tasi davlat ulushi mavjud banklar inobatga olingan. 2025-yil 1-yanvar holatiga, makro stress-testda qamrab olingan tijorat banklari aktivlari bank tizimi aktivlarining 100 foizini tashkil qilgan. Barcha tijorat banklari Markaziy bank tomonidan joriy qilingan kapital monandlilik talablariga rioya qilishi lozim.
Vaqt qamrovi	3 yil (2024-yil yakuni – 2027-yil yakuni)
Farazlar (assumptions)	Dinamik balans: – jami kreditlar va boshqa bank aktivlari miqdori (Moliya vazirligi yoki Markaziy bank tomonidan chiqarilgan qimmatli qog'ozlar, xususiy tashkilotlar qimmatli qog'ozlari, boshqa banklarga va Markaziy bankka talablar) ssenariylar bo'yicha yillik kredit qoldig'i o'sishiga asosan oshib boradi; – aktivlar tarkibi stress-test amalga oshiriladigan davr davomida o'zgaradi; – banklar o'z kapitalini taqsimlanmagan foyda hisobiga shakllantiradi.
Makroiqtisodiy ssenariylar	Makroiqtisodiy ssenariylar ko'rsatkichlarning prognozlarini ifoda etmaydi. Balki, yuzaga kelish ehtimoli juda past bo'lgan yuqori darajadagi xatarlar (tail risks) xatarli ssenariylarni shakllantirish hamda O'zbekiston tijorat banklarining bardoshlilikini baholash uchun ishlab chiqilgan. Asosiy ssenariyda iqtisodiy o'zgarishlarning joriy tendensiyalari saqlanib qolinishi natijasida iqtisodiyotning istiqboldagi ehtimoliy holati ifodalanadi. Xatarli ssenariyda kelgusida yuzaga kelish ehtimoli past hamda bank tizimi uchun salbiy ta'siri yuqori bo'lgan ichki va tashqi shoklar (tail risks) inobatga olingan. Xatarli ssenariy bo'yicha real YaIM o'sish sur'ati Growth-at-Risk (GaR) modeli orqali aniqlangan. Bunda, iqtisodiy o'sish sur'atiga ta'sir etuvchi omillar sifatida moliyaviy sikl indeksi hamda real YaIMning oldingi davrdagi qiymatidan foydalanilgan. Xatarlarni to'liq qamrab olish maqsadida xatarli ssenariy bo'yicha real YaIM o'sish

	sur'atini baholashda moliyaviy sikl indeksiga uch standard chetlanish miqdorida qo'shimcha shok berilgan. Inflyatsiya darajasi va real YaIM o'sish sur'atlarining o'zaro ko'paytmasi asosida aniqlanadigan nominal YaIM o'sish sur'atiga teng bo'lgan kredit o'sish sur'ati xatarli ssenariy bo'yicha aniqlangan. Kredit va depozit foiz stavkalari Markaziy bank asosiy stavkasi ta'sirini inobatga olgan holda model orqali baholangan. Ssenariylar bo'yicha makroiqtisodiy ko'rsatkichlarning keyingi davrlar uchun baholangan yillik ko'rinishdagi qiymatlarini yordamchi regression modellarda foydalanish uchun Kubik splayn interpolyatsiyasi orqali choraklik ko'rinishga o'tkazilgan.
Regulyativ normativlar	Jami regulyativ kapital, CET1 va Tier 1 uchun kapital monandlilik talablari, leveraj koeffitsiyenti uchun minimal talab o'rnatilgan. Banklar kredit tavakkalchiligi uchun tavakkalchilikka tortilgan aktivlar hisob-kitobida standart yondashuvdan (standardized approach)¹⁴⁹ foydalanadi. Aktivlar sifati bo'yicha 5 xil guruhga tasniflanadi va ular uchun Markaziy bank tomonidan belgilangan quyidagi zaxiralar yaratiladi¹⁵⁰: – “standart” aktivlar uchun 1 foiz; – “substandart” aktivlar uchun 20 foiz; – “qoniqarsiz” aktivlar uchun 25 foiz; – “shubhali” aktivlar uchun 50 foiz; – “umidsiz” aktivlar uchun 100 foiz miqdorda bank xarajati hisobidan zaxira shakllantirilishi lozim. To'lov muddati 90 kundan ortiq kechiktirilgan “qoniqarsiz”, “shubhali” va “umidsiz” kreditlar muammoli kreditlar (NPL) sifatida qaralgan.
Metodologiya va inobatga olingan xatar turlari	Makroiqtisodiy ssenariylar asosida foyda va zarar moduli komponentlari baholanadi.

¹⁴⁹ Bank for International Settlements. Calculation of RWA for credit risk, standardized approach.

¹⁵⁰ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki boshqaruvining 2021-yil 19-noyabrda “Tijorat banklarida aktivlar sifatini tasniflash va aktivlar bo'yicha ehtimoliy yo'qotishlarni qoplash uchun zaxiralar shakllantirish hamda ulardan foydalanish tartibi to'g'risidagi nizomga o'zgartirish va qo'shimchalar kiritish haqida”gi 27/7–sonli qarori.

	Kredit xatari. Kredit xatarida yordamchi regression model (satellite model) orqali NPL ulushi (%) o'zining bitta oldingi davrdagi qiymati, YaIM o'sishi hamda kredit foiz stavkasining ssenariylar bo'yicha qiymatlari orqali kelgusi davrlar uchun baholanadi. Valyuta almashuv kursining keskin qadrsizlanishi xorijiy valyutadagi NPLga ta'siri O'zbekistonga o'xshash davlatlarning amaliyotidan kelib chiqqan holda hisoblangan. Aktivlarni sifat bo'yicha guruhlash va ular uchun zaxiralar yaratishda kreditlar 3 ta guruhga ajratilgan: standart, substandart va NPL. Keyingi davrlar uchun tarmoqlar kesimidagi substandart kreditlarning muammosiz kreditlardagi (NPLdan tashqari jami kreditlar) ulushidagi o'zgarish NPL ulushidagi o'zgarishlar bilan bir xil shakllanadi. Ushbu o'zgarish O'zbekiston va unga o'xshash mamlakatlarda substandart hamda muammoli kreditlarning birgalikda harakatlanishidan kelib chiqib belgilangan. Shu orqali, keyingi davrlar uchun standart va substandart kreditlar miqdori hisoblanadi va barcha kredit turlari uchun zaxiralar shakllantiriladi. Kreditlar uchun zaxiralar yaratishda har bir bankka mos ravishda NPL uchun o'rtacha zaxiralash ko'rsatkichi qo'llaniladi hamda xatarli ssenariyda qo'shimcha ravishda zaxiralar shakllantirilishi ko'zda tutiladi. Bozor va valyuta xatari. O'zbekistondagi amaldagi tartibga ko'ra, banklar tomonidan o'z ixtiyoridagi qimmatli qog'ozlarni bozor narxida qayta baholash talab qilinmaydi. Shu sababli, qimmatli qog'ozlarning balans qiymati bazaviy narxlarda aks ettirilgan. Bozor foiz stavkalarining o'zgarishi qimmatli qog'ozlar qiymatiga ta'sir qilmaydi. Biroq, amaldagi tartibga asosan, ma'lum vaqt davomida daromad keltirmaydigan qimmatli qog'ozlar uchun zaxiralarni yaratish talab etiladi. Shuning uchun, xatarli ssenariyda xususiy tashkilotlarning qimmatli qog'ozlari uchun qo'shimcha zaxiralarni yaratish inobatga olingan. Shuningdek, makro stress-testda xorijiy valyuta almashuv kursidagi o'zgarishlar sababli banklar tomonidan e'lon qilingan valyuta pozitsiyalari asosida xorijiy valyutadagi talab va majburiyatlarning qayta baholanishida foyda yoki yo'qotishlar ham inobatga olinadi. Sof foizli daromadlar. Sof foizli daromadning foizli daromad keltiruvchi aktivlarga nisbati yordamchi regression
--	--

	model orqali ushbu ko'rsatkichning oldingi davrdagi qiymati, kredit o'sish sur'ati, valyuta almashinuv kursi hamda foiz stavka marjasining (kredit va depozit foiz stavkalari orasidagi farq) ssenariylar bo'yicha qiymatlari asosida kelgusi davrlar uchun baholanadi. Sof foizli daromad miqdori jami foizli daromad keltiruvchi aktivlarning hamda yordamchi regression model orqali baholangan sof foizli daromadning foizli daromad keltiruvchi aktivlarga nisbati ko'rsatkichining qiymatlarini o'zaro ko'paytirish orqali aniqlanadi. Sof foizsiz daromadlar. Sof foizsiz daromadning jami aktivlarga nisbati yordamchi regression model (satellite model) orqali YaIM o'sishi va valyuta almashuv kursining ssenariylar bo'yicha qiymatlaridan foydalanib kelgusi davrlar uchun baholanadi. Sof foizsiz daromad miqdori jami aktivlarni yordamchi regression model orqali baholangan sof foizsiz daromadning jami aktivlarga nisbati ko'rsatkichiga ko'paytirish orqali hisoblanadi. Operatsion xarajatlar. O'tgan davrlarda operatsion xarajatlarning jami aktivlarga nisbati ko'rsatkichining deyarli o'zgarishsiz shakllanganligi tufayli, kelgusi davrlar uchun operatsion xarajatlarning o'sishi jami aktivlarning o'sish sur'atlari bilan bir xil shakllangan. Jami aktivlarning o'sish sur'ati jami aktivlar tarkibida yuqori ulushga ega foizli daromad keltiruvchi aktivlarning o'sish sur'atlari bilan bir xil bo'lishi belgilangan. Dividendlar. Soliq to'langanidan keyingi sof foydasi ijobiy bo'lgan banklar tomonidan keyingi davrlar uchun dividendlar to'lovlari to'lanishi inobatga olinadi. Soliq to'langan keyingi sof foydasi hisobidan dividendlarni to'lash nisbati har bir bank bo'yicha oldingi davrlardagi dividend to'lovlari ko'rsatkichlaridan kelib chiqib belgilangan.
--	---

Kapital talablari	Markaziy bank tomonidan tijorat banklari uchun kapital monandililigiga qo'yiladigan talablarga ko'ra (tavakkalchilikka tortilgan aktivlarga nisbatan foizda)¹⁵¹: • I darajali asosiy kapitalning monandilik koeffitsiyenti (CET1): 8 foiz • I darajali kapitalning monandilik koeffitsiyenti (Tier 1): 10 foiz (shundan, kapitalning konservatsiya buferi tavakkalchilikni hisobga olgan holdagi barcha aktivlarning 3,0 foizi) • Regulyativ kapitalning monandilik koeffitsiyenti (CAR): 13 foiz. II darajali kapital miqdori I darajali kapital miqdorining 100 foizidan oshib ketgan holda, oshgan summa regulyativ kapital tarkibiga kiritilmaydi. Bundan tashqari, II darajali kapitalning monandilik koeffitsiyentiga kiritilgan "standart" tasnifidagi kreditlar bo'yicha zaxiralar tavakkalchilikka tortilgan aktivlarning 1,25 foizidan yuqori bo'lmasligi lozim. Leveraj koeffitsiyenti uchun belgilangan minimal talab 6 foizni tashkil etadi¹⁵².
Konsentratsiya xatari	Xatarli ssenariyga qo'shimcha shok sifatida banklar bo'yicha eng yirik qarz oluvchilarning defoltga uchrashining bank tizimi jami kapitaliga ta'siri inobatga olingan. Bunda, defoltga uchragan yirik qarz oluvchilar kredit qoldig'ining shartli ravishda 50 foizi banklar tomonidan yo'qotilishi (loss given default) farazi inobatga olinadi.
Aktivlar bozorida narxlar o'zgarishi bilan bog'liq xatarlar	Xatarli ssenariyga qo'shimcha shok berish sifatida aktivlar narxlari keskin arzonlashishining banklar kredit portfeli sifatiga hamda jami kapitaliga ta'siri baholangan. Aktivlar narxlarining keskin arzonlashishi tufayli kredit ta'minoti sifatida jalb etilgan aktivlar narxlarining bozor qiymatini kamayishi banklarda kredit yuqotishlari ehtimolini oshiradi. Bunda, tijorat banklari tomonidan ajratilgan ipoteka va avtokreditlar uchun garov sifatida olingan ko'chmas mulk va avtomobillar bozor qiymatlarining kamayishi hisobiga LTV ko'rsatkichi ortishi inobatga olingan. Shuningdek, uy-joy va avtomobil narxlarining keskin tushishi natijasida kredit

¹⁵¹ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki boshqaruvining 2021-yil 11-yanvardagi "Tijorat banklari kapitalining monandiliga qo'yiladigan talablar to'g'risidagi nizomga o'zgartirish va qo'shimchalar kiritish haqida"gi 28/22–sonli qarori.

¹⁵² O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki boshqaruvining 2018-yil 31-martdagi "Tijorat banklari kapitalining monandiliga qo'yiladigan talablar to'g'risidagi nizomga o'zgartirish va qo'shimchalar kiritish haqida"gi 12/21–sonli qarori.

	miqdorini garov qiymatiga nisbati 120 foizdan yuqori bo'lgan kreditlarning shartli ravishda qarz oluvchilar tomonidan qaytarilmaslik farazi ilgari surilgan.
Tarqalish xatari	Xatarli ssenariyda bank defoltining boshqa banklarga tarqalish xatari bank defoltining yo'qotishlari kapitalga bog'langan hamda umuman qaytmaslik usullari bo'yicha baholanadi: – Bank defoltining yo'qotishlari kapitalga bog'langan holatidagi tarqalish xatari yondashuvida banklar tarqalish xataridan qancha yo'qotishi defoltga uchrashi mumkin bo'lgan bankning kapital monandlilik koeffitsiyenti qiymatiga bog'lanadi. Bunda, defoltga uchrashi mumkin bo'lgan bankning kapital monandlilik koeffitsiyenti qanchalik past darajada bo'lsa, bu bank bilan moliyaviy aloqalari (kredit ajratgan yoki depozit joylashtirgan) bo'lgan bank proporsional ravishda ko'p zarar ko'radi. – Bank defoltining yo'qotishlari umuman qaytmasligi holatidagi tarqalish xatari yondashuvida banklar defoltga uchrash ehtimoli yuqori ya'ni kapital monandlilik koeffitsiyenti ko'rsatkichi minimal talabdan past bo'lgan bankka ajratgan jami kreditlari yoki depozitlarini to'liqligicha yo'qotadi.
Yakuniy natija	Jami bank tizimi va har bir bank bo'yicha makro stress-test o'tkazilganidan keyingi kapital monandlilik ko'rsatkichlari (CET1, Tier 1 va CAR) hamda leveraj koeffitsiyenti stress-testning yakuniy natijalari hisoblanadi.

5-jadval. Likvidlilik stress-testida asosiy va xatarli ssenariylar bo'yicha pul oqimi ko'rsatkichlari uchun o'rnatilgan koeffitsiyentlar

Pul kirimi va chiqimi ko'rsatkichlari	Asosiy ssenariy	Xatarli ssenariy
Pul kirimi ko'rsatkichlari		
1. Kassadagi naqd pul va boshqa to'lov hujjatlari	100%	100%
2. Bankning Markaziy bankdagi mablag'lari (majburiy zaxirasiz)	100%	100%
3. Boshqa banklar va moliyaviy tashkilotlardan olinishi lozim bo'lgan mablag'lar (181 kungacha)	100%	100%
4. Boshqa banklar va moliyaviy tashkilotlardan olinishi lozim bo'lgan mablag'lar (181 kundan ortiq)	50%	50%
5. O'zbekiston Respublikasi Hukumati va Markaziy bank tomonidan chiqarilgan qimmatli qog'ozlar	100%	90%
6. Tavakkalchilik darajasi past bo'lgan mamlakatlarning qimmatli qog'ozlari	85%	85%
7. XVJ, Jahon banki guruhi, Osiyo taraqqiyot banki, Osiyo infrastruktura investitsiya banki, YTTB, Yevropa investitsiya banki, Yevropa investitsiya jamg'armasi, Islom taraqqiyot banki va Yevropa Kengashining taraqqiyot banki tomonidan chiqarilgan qimmatli qog'ozlar	100%	100%
8. Tavakkalchilik darajasi past bo'lgan mamlakatlarning yetakchi kompaniyalari qimmatli qog'ozlari	50%	50%
9. Ipotekani qayta moliyalashtirish tashkilotlari qimmatli qog'ozlari	75%	65%
10. Boshqa qimmatli qog'ozlar	100%	100%
11. Mijozlarning akkreditiv va trast hujjatlari bilan kafolatlangan tratalari bo'yicha majburiyatlari, sof	100%	100%
12. Mijozlarning bank oldidagi to'lanmagan akseptlari bo'yicha majburiyatlari, sof	100%	100%
13. Markaziy bankka berilgan kredit va lizinglar, sof (181 kungacha)	100%	100%
14. Markaziy bankka berilgan kredit va lizinglar, sof (181 kundan ortiq)	50%	50%
15. Boshqa banklarga berilgan kredit va lizinglar, sof (181 kungacha)	100%	100%
16. Boshqa banklarga berilgan kredit va lizinglar, sof (181 kundan ortiq)	50%	50%
17. Mijozlarga berilgan kredit va lizinglar, sof	50%	25%
18. REPO bitimlari bo'yicha sotib olingan qimmatli qog'ozlar	100%	100%
19. Hosilaviy instrumentlarning revalvatsiyasi natijasida o'zlashtirilmagan foyda (muddatsiz)	0%	0%
20. Hosilaviy instrumentlarning revalvatsiyasi natijasida o'zlashtirilmagan foyda (muddatli)	100%	100%
21. Valyuta savdosi va valyuta pozitsiyalari	100%	100%
22. Boshqa aktivlar (muddatsiz)	0%	0%
23. Boshqa aktivlar (muddatli)	100%	100%
24. Garovga qo'yilgan yuqori likvidli aktivlar	100%	100%

Pul kirimi va chiqimi ko'rsatkichlari	Asosiy ssenariy	Xatarli ssenariy
Pul chiqim ko'rsatkichlari		
1. Aholining talab qilib olinguncha omonatlari	5%	20%
2. Kredit ta'minoti sifatida jalb etilgan aholi omonatlari (181 kungacha)	100%	100%
3. Kredit ta'minoti sifatida jalb etilgan aholi omonatlari (181 kundan ortiq)	50%	50%
4. Kredit ta'minoti sifatida jalb etilgan boshqa depozitlar (181 kungacha)	100%	100%
5. Kredit ta'minoti sifatida jalb etilgan boshqa depozitlar (181 kundan ortiq)	50%	50%
6. Talab qilib olinguncha boshqa depozitlar	40%	50%
7. Muddatli depozitlar	40%	40%
8. Aholi omonatlari	5%	20%
9. Jismoniy shaxslarning bank plastik kartalaridagi mablag'lari	5%	20%
10. Boshqa mijozlarning bank plastik kartalaridagi mablag'lari	40%	50%
11. Mijozlarning akkreditiv bo'yicha depozitlari	-5%	-20%
12. Boshqa depozitlar	40%	50%
13. Markaziy bankka to'lanishi lozim bo'lgan mablag'lar	40%	40%
14. Markaziy bankka to'lanishi lozim bo'lgan boshqa mablag'lar (tezkor to'lovlar hamda kliring tizimlari)	25%	25%
15. Boshqa banklarning vakillik hisobvaraqlariga to'lanishi lozim bo'lgan mablag'lar (181 kungacha)	100%	100%
16. Boshqa banklarning vakillik hisobvaraqlariga to'lanishi lozim bo'lgan mablag'lar (181 kundan ortiq)	50%	50%
17. Boshqa banklarning hisobvaraqlari – Depozitlar (181 kungacha)	100%	100%
18. Boshqa banklarning hisobvaraqlari – Depozitlar (181 kundan ortiq)	50%	50%
19. Bank kartalaridan amalga oshirilgan to'lovlar bo'yicha banklarga to'lanishi lozim bo'lgan mablag'lar (181 kungacha)	100%	100%
20. Bank kartalaridan amalga oshirilgan to'lovlar bo'yicha banklarga to'lanishi lozim bo'lgan mablag'lar (181 kundan ortiq)	50%	50%
21. Boshqa moddalar (181 kungacha)	100%	100%
22. Boshqa moddalar (181 kundan ortiq)	50%	50%
23. Bankning to'lanmagan akseptlari (181 kungacha)	100%	100%
24. Bankning to'lanmagan akseptlari (181 kundan ortiq)	50%	50%
25. Olingan kredit va lizinglar (moliyaviy ijara) bo'yicha majburiyatlar (181 kungacha)	5%	5%
26. Olingan kredit va lizinglar (moliyaviy ijara) bo'yicha majburiyatlar (181 kundan ortiq)	2,5%	2,5%
27. Bank tomonidan chiqarilgan qimmatli qog'ozlar (181 kungacha)	100%	100%
28. Bank tomonidan chiqarilgan qimmatli qog'ozlar (181 kundan ortiq)	50%	50%
29. Subordinar qarz majburiyatlari (181 kungacha)	100%	100%
30. Subordinar qarz majburiyatlari (181 kundan ortiq)	50%	50%

Pul kirimi va chiqimi ko'rsatkichlari	Asosiy ssenariy	Xatarli ssenariy
31. REPO bitimlari bo'yicha sotilgan yuqori likvidli qimmatli qog'ozlar	100%	100%
32. REPO bitimlari bo'yicha sotilgan boshqa qimmatli qog'ozlar (181 kungacha)	100%	100%
33. REPO bitimlari bo'yicha sotilgan boshqa qimmatli qog'ozlar (181 kundan ortiq)	50%	50%
34. Hosilaviy instrumentlar bo'yicha revalvatsiya natijasida amalga oshmagan zararlar va boshqa muddati uzaytirilgan daromadlar (181 kungacha)	100%	100%
35. Hosilaviy instrumentlar bo'yicha revalvatsiya natijasida amalga oshmagan zararlar va boshqa muddati uzaytirilgan daromadlar (181 kundan ortiq)	50%	50%
36. Kliring tranzaksiyalari (181 kungacha)	100%	100%
37. Kliring tranzaksiyalari (181 kundan ortiq)	50%	50%
38. Boshqa majburiyatlar (muddatsiz)	0%	0%
39. Boshqa majburiyatlar (1 kundan 181 kungacha)	100%	100%
40. Boshqa majburiyatlar (181 kundan ortiq)	50%	50%
41. Balansdan tashqari majburiyatlar	5%	20%

6-jadval. Turli xil mamlakatlarda kapital monandililigiga qo'yilgan minimal talablar hamda kapital buferlar, tavakkalchilikka tortilgan aktivlarga nisbatan foizda (2025-yil 1-yanvar holatiga)

Mamlakat	Kapitalga qo'yilgan minimal talablar			Kapital bufer talablari			
	Birinchi darajali asosiy kapital monandlilik koef-fitsiyenti ¹⁵³	I darajali kapital monandlilik koef-fitsiyenti ¹⁵⁴	Jami regulyativ kapital monandlilik koef-fitsiyenti	Kapital-ning konser-vatsiya buferi	Kontr-siklik kapital buferi	Tizimli risk buferi	Tizimli ahamiyatga molik banklar uchun qo'shimcha kapital buferi
Avstriya	4,5	6	8	2,5	0	0,5–1	0,45–1,75
Albaniya	6,75	9	12	2,5	0	0	0,5–1,5
Belgiya	4,5	6	8	2,5	1	6	0,75–1,5
Birlashgan Qirollik	4,5	6	8	2,5	2	0	1–2
Bolgariya	4,5	6	8	2,5	2	3	0,5–1
Daniya	4,5	6	8	2,5	2,5	7	1–3
Estoniya	4,5	6	8	2,5	1,5	0	0,5–2
Finlandiya	4,5	6	8	2,5	0	1	0,5–2,5
Fransiya	4,5	6	8	2,5	1	3	0,25–1,5
Germaniya	4,5	6	8	2,5	0,75	2	0,25–2
Gongkong	4,5	6	8	2,5	0,5	0	1–3,5
Gretsiya	4,5	6	8	2,5	0	0	1–1,25
Gruziya	4,5	6	8	2,5	0,5	0	1–2,5
Irlandiya	4,5	6	8	2,5	1,5	0	0,5–1,5
Ispaniya	4,5	6	8	2,5	0	0	0,25–1,25
Italiya	4,5	6	8	2,5	0	0,5	0,25–1,5
Kanada	4,5	6	8	2,5	3,5	0	0
Latviya	4,5	6	8	2,5	0,5	0	0,25–2
Litva	4,5	6	8	2,5	1	2	1–2
Lixtenshteyn	4,5	6	8	2,5	0	1	2
Malayziya	4,5	6	8	2,5	0	0	0,5–1
Malta	4,5	6	8	2,5	0	1,5	0,438–2
Moldova	5,5	7,5	10	2,5	0	1	1–1,5
Norvegiya	4,5	6	8	2,5	2,5	4,5	1–2
Polsha	4,5	6	8	2,5	0	0	0,25–2
Portugaliya	4,5	6	8	2,5	0	4	0,25–1
Ruminiya	4,5	6	8	2,5	1	0–1	0,5–2
Saudiya Arabistoni	4,5	6	8	2,5	0	0	0,5–2,5
Slovakiya	4,5	6	8	2,5	1,5	0	0,25–1,75
Sloveniya	4,5	6	8	2,5	1	0,5	0,25–1,25
Vengriya	4,5	6	8	2,5	0,5	0	0,5–2
Xorvatiya	4,5	6	8	2,5	1,5	1,5	0,25–2,5
Yangi Zelandiya	4,5	7	9	2,5	0	0	2
Chernogoriya	4,5	6	8	2,5	0	1,5	1,25–2
Chexiya	4,5	6	8	2,5	1,25	0,5	0,5–2,5
Shvetsiya	4,5	6	8	2,5	2	3	1
Shimoliy Makedoniya	4,5	6	8	2,5	1,5	0	1–3,5

Manbalar: vakolatli davlat organlari va Yevropa tizimli xatarlar kengashi.

¹⁵³ Birinchi darajali kapital uchun qo'yilgan minimal talab (6 foiz) birinchi darajali asosiy kapital uchun qo'yilgan minimal talabni (4,5 foiz) o'z ichiga oladi.

¹⁵⁴ Regulyativ kapital uchun qo'yilgan minimal talab (8 foiz) birinchi darajali kapital uchun qo'yilgan minimal talabni (6 foiz) o'z ichiga oladi.

7-jadval. O'zbekistonda moliya tizimi barqarorligini ta'minlash yuzasidan amalga oshirilayotgan choralar (2025-yil 1-yanvar holatiga)

Chora-tadbir yo'nalishi	Vosita	Amaldagi me'yor
Bank tizimida likvidlilikni ta'minlash	Yuqori likvidli aktivlarning jami aktivlardagi ulushi	10%
	Lahzali likvidlilik koeffitsiyenti	25%
	Likvidlilikni qoplash me'yori koeffitsiyenti (LCR)	100%
	Sof barqaror moliyalashtirish me'yori koeffitsiyenti (NSFR)	100%
Bank tizimida kapital yetarliligini saqlab turish	Regulyativ kapitalning monandlilik koeffitsiyenti	13%
	I darajali kapitalning monandlilik koeffitsiyenti	10%
	I darajali asosiy kapitalning monandlilik koeffitsiyenti	8%
	Kapitalning konservatsiya buferi	3% (regulyativ talablar tarkibida)
Bank tizimida leveraj va xatarga moyillikni kamaytirish	Tavakkalchilik darajalari	Yillik foiz stavka va boshqa ko'rsatkichlarga asoslangan holda
	Leveraj koeffitsiyenti	6%
Dollarlashuv darajasini pasaytirish	Jismoniy shaxslarga xorijiy valyutada kreditlar ajratish cheklovi	Xorijiy valyutada kreditlar ajratilmaydi
	Tabaqalashtirilgan majburiy rezerv normativlari	4% (milliy valyuta) 14% (xorijiy valyuta)
	Xorijiy valyutalarda LCR	100%
	Xorijiy valyutalarda NSFR	100%
Qarz yukini tartibga solish	Qarzga xizmat ko'rsatishning daromadga nisbati (DSTI)	50%
	Kredit yoki mikroqarz bo'yicha foiz to'lovlarning asosiy qarz qoldig'iga nisbatan kunlik cheklovi	0,3%
	Tabaqalashtirilgan tavakkalchilik darajalari	Ipoteka va avtokreditlar bo'yicha LTV va DSTI nisbatlariga mos ravishda
Yirik tavakkalchiliklarni oldini olish	Bankning bir qarz oluvchi yoki o'zaro aloqador qarz oluvchilar guruhi uchun tavakkalchilikning eng ko'p miqdori cheklovi	25% (bank I darajali kapitaliga nisbatan)
	Bankning bir qarzdor yoki o'zaro aloqador qarzdorlar guruhiga to'g'ri keluvchi ta'minotsiz kredit tavakkalchiligining eng ko'p miqdori	5% (bank I darajali kapitaliga nisbatan)
	Bankning barcha yirik tavakkalchiliklarining umumiy miqdori cheklovi	Bank I darajali kapitalining 5 barobarigacha
	Bankka aloqador bitta shaxsga to'g'ri keluvchi tavakkalchilikning eng ko'p miqdori cheklovi	25% (bank I darajali kapitaliga nisbatan)
	Bankka aloqador bo'lgan barcha shaxslarga to'g'ri keluvchi tavakkalchilikning eng ko'p miqdori cheklovi	50% (bank I darajali kapitaliga nisbatan)

Manba: Markaziy bank.

8-jadval. O'rnatilgan va kelgusi davr uchun e'lon qilingan kontrsiklik kapital bufer talabi, tavakkalchilikka tortilgan aktivlarga nisbatan foizda

Mamlakat	2025-yil 1-yanvar holatida amaldagi bufer darajasi	Keyingi davrda kuchga kirishi kutilayotgan bufer darajasi
Avstraliya	→ 1	
Avstriya	→ 0	
Albaniya	→ 0	30.06.2025: ↑ 0,25
Armaniston	→ 1,5	
Belgiya	↑ 1	
Birlashgan Qirollik	→ 2	
Bolgariya	→ 2	
Daniya	→ 2,5	
Estoniya	→ 1,5	
Fransiya	→ 1	
Germaniya	→ 0,75	
Gretsiya	→ 0	01.10.2025: ↑ 0,25
Gruziya	→ 0,5	15.03.2025: ↑ 0,75 15.03.2026: ↑ 1
Irlandiya	→ 1,5	
Islandiya	→ 2,5	
Ispaniya	→ 0	01.10.2025: ↑ 0,5 01.10.2026: ↑ 1
Italiya	→ 0	
Janubiy Koreya	↑ 1	
Kipr	→ 1	14.01.2026: ↑ 1,5
Latviya	→ 0,5	18.06.2025: ↑ 1
Litva	→ 1	
Lyuksemburg	→ 0,5	
Moldova	→ 0	
Niderlandiya	→ 2	
Norvegiya	→ 2,5	
Polsha	→ 0	25.09.2025: ↑ 1
Portugaliya	→ 0	01.01.2026: ↑ 0,75
Ruminiya	→ 1	
Serbiya	→ 0	
Singapur	→ 0	
Slovakiya	→ 1,5	
Sloveniya	↑ 1	
Vengriya	→ 0,5	01.07.2025: ↑ 1
Xorvatiya	↑ 1,5	
Chernogoriya	→ 0	01.04.2025: ↑ 0,5 01.01.2026: ↑ 1
Chexiya	→ 1,25	
Chili	→ 0,5	
Shveysariya	→ 0	
Shvetsiya	→ 2	
Shimoliy Makedoniya	↑ 1,5	01.07.2025: ↑ 1,75

Manbalar: vakolatli davlat organlari.

O'zbekiston uchun makroprudensial siyosat indeksi metodologiyasi

Makroprudensial siyosat indeksi Markaziy bank tomonidan amalga oshirilgan barcha makroprudensial chora-tadbirlarni umumiy ko'rsatkichga keltirish hamda sharoitlarning qat'iylashganligi yoki yengillashganligini sharoitini baholash uchun qo'llaniladi. Shuningdek, makroprudensial siyosat choralarining kredit o'sishi va uy-joy narxlariga ta'sirini tahlil qilishda foydalaniladi¹⁵⁵.

Makroprudensial siyosat vositalaridagi o'zgarishlarni kompleks baholash, shuningdek mamlakat makroprudensial siyosatidagi qat'iylashish hamda yengillashish fazalarini aniqlash maqsadida O'zbekiston uchun makroprudensial siyosat indeksi ishlab chiqildi. Ushbu indeks tarkibiga qarzdorlarga yo'naltirilgan va likvidlilik vositalari, minimal kapital talablari, majburiy zaxira me'yorlari hamda aktivlarning tavakkalchilik darajalari qamrab olingan. Jumladan, minimal kapital monandlilik talablari asosan bank nazorati doirasida belgilanishiga qaramay, kapital monandlilik talablardagi o'zgarishlar tizimli xatar ko'lamiga ta'sir ko'rsatishini hamda kapitalning konservatsiya buferi I darajali kapital talablari tarkibida ekanligini inobatga olgan holda minimal kapital monandlilik talablari O'zbekiston makroprudensial siyosat indeksi tarkibiga kiritildi.

Makroprudensial siyosat indeksini hisoblashda banklar uchun belgilangan normativ talablardagi tarixiy o'zgarishlar inobatga olingan bo'lib, hisob-kitoblarda mazkur talablarning kuchga kirish hamda bekor bo'lish sanalaridan foydalanilgan. Shuningdek, indeksini hisoblashda ko'rsatkichlarning o'zgarishlari inobatga olingan.

¹⁵⁵ Eller, M., Martin, R., Schuberth, H., & Vashold, L. (2020). Focus on European Economic Integration Q2/20. Macroprudential policies in CESEE – an intensity-adjusted approach. Oesterreichische Nationalbank.

9-jadval. Makroprudensial siyosat vositalaridagi o'zgarishlarning yakuniy indeksga ta'siri

Subindeks	Makroprudensial siyosat vosita	Makroprudensial siyosat indeksiga ta'siri
Qarzdorlarga yo'naltirilgan vositalar	Jismoniy shaxslarga kredit ajratishda belgilangan qarz yuki me'yori (DSTI)	Talabining 1 foiz bandga qat'iylashtirilishi (yoki yengillashtirilishi) indeks qiymatini 0,2 birlikka oshiradi (yoki kamaytiradi)
	Jismoniy shaxslarga xorijiy valyutada kredit ajratish bo'yicha cheklov	Cheklovining o'rnatilishi (yoki bekor qilinishi) indeks qiymatini 6 birlikka oshiradi (yoki kamaytiradi)
Kapital talablari	I darajali kapital monandlilik ko'effitsiyenti	Minimal talabning 1 foiz bandga ortishi (yoki kamayishi) indeks qiymatini 0,5 birlikka oshiradi (yoki pasaytiradi)
	Jami regulativ kapital monandlilik ko'effitsiyenti	Minimal talabning 1 foiz bandga ortishi (yoki kamayishi) indeks qiymatini 1 birlikka oshiradi (yoki pasaytiradi)
Likvidlilik vositalari	Likvidlilikni qoplash me'yori ko'effitsiyenti	Ko'effitsiyentning qat'iylashtirilishi (yoki yengillashtirilishi) indeks qiymatini 0,5 birlikka oshiradi (yoki kamaytiradi)
	Sof barqaror moliyalashtirish me'yori ko'effitsiyenti	Ko'effitsiyentning qat'iylashtirilishi (yoki yengillashtirilishi) indeks qiymatini 0,5 birlikka oshiradi (yoki kamaytiradi)
	Milliy va xorijiy valyutalar bo'yicha likvidlilikni qoplash me'yori ko'effitsiyenti	Ko'effitsiyentning milliy va xorijiy valyutalar bo'yicha qat'iylashtirilishi (yoki yengillashtirilishi) indeks qiymatini 0,5 birlikka oshiradi (yoki kamaytiradi)
	Milliy va xorijiy valyutalar bo'yicha sof barqaror moliyalashtirish me'yori ko'effitsiyenti	Ko'effitsiyentning milliy va xorijiy valyutalar bo'yicha qat'iylashtirilishi (yoki yengillashtirilishi) indeks qiymatini 0,5 birlikka oshiradi (yoki kamaytiradi)
	Lahzali likvidlilik ko'effitsiyenti	Ko'effitsiyentning qat'iylashtirilishi (yoki yengillashtirilishi) indeks qiymatini 0,5 birlikka oshiradi (yoki kamaytiradi)
	Joriy likvidlilik ko'effitsiyenti	Ko'effitsiyentning qat'iylashtirilishi (yoki yengillashtirilishi) indeks qiymatini 0,5 birlikka oshiradi (yoki kamaytiradi)
	Yuqori likvidli aktivlarni jami aktivlardagi ulushi	Me'yorning qat'iylashtirilishi (yoki yengillashtirilishi) indeks qiymatini 0,5 birlikka oshiradi (yoki kamaytiradi)
	Avtokreditlar bo'yicha konsentratsiya cheklovi	Konsentratsiya cheklovining o'rnatilishi (yoki bekor qilinishi) indeks qiymatini 0,5 birlikka oshiradi (yoki kamaytiradi)
	Yirik tavakkalchilikni aniqlash uchun belgilangan me'yor	Me'yoriy chegaraning 1 foiz bandga kamayishi (yoki ortishi) indeks qiymatini 0,1 birlikka oshiradi (yoki kamaytiradi)
	Bankning bir qarz oluvchi yoki o'zaro aloqador qarz oluvchilar guruhi uchun tavakkalchilikning eng ko'p miqdori cheklovi	Miqdori chekloviga belgilangan me'yoriy chegaraning 1 foiz bandga kamayishi (yoki ortishi) indeks qiymatini 0,1 birlikka oshiradi (yoki pasaytiradi)

	Bankning bir qarzdor yoki o'zaro aloqador qarzdorlar guruhiga to'g'ri keluvchi ta'minotsiz kredit tavakkalchiligining eng ko'p miqdori cheklovi	Miqdor cheklovining qat'iyashtirilishi (yoki yengillashtirilishi) indeks qiymatini 0,25 birlikka oshiradi (yoki kamaytiradi)
	Bankning barcha yirik tavakkalchiliklarining umumiy miqdori cheklovi	Me'yoriy chegaraning 40 foiz bandga kamayishi (yoki ortishi) indeks qiymatini 0,1 birlikka oshiradi (yoki pasaytiradi)
	Bankka aloqador bitta shaxsga to'g'ri keluvchi tavakkalchilikning eng ko'p miqdori cheklovi	Me'yoriy chegaraning 1 foiz bandga kamayishi (yoki ortishi) indeks qiymatini 0,1 birlikka oshiradi (yoki pasaytiradi)
	Bankka aloqador bo'lgan barcha shaxslarga to'g'ri keluvchi tavakkalchilikning eng ko'p miqdori cheklovi	Miqdor cheklovining qat'iyashtirilishi (yoki yengillashtirilishi) indeks qiymatini 0,25 birlikka oshiradi (yoki kamaytiradi)
Majburiy zaxira me'yorlari	Yuridik va jismoniy shaxslarning milliy valyutadagi depozitlari bo'yicha majburiy zaxiralash me'yoriy talablaridagi o'zgarishlar	Me'yorni 1 foiz bandga oshishi (yoki kamayishi) indeks qiymatini 0,1 birlikka oshiradi (yoki pasaytiradi)
	Yuridik va jismoniy shaxslarning xorijiy valyutadagi depozitlari bo'yicha majburiy zaxiralash me'yoriy talablaridagi o'zgarishlar	Me'yorni 1 foiz bandga oshishi (yoki kamayishi) indeks qiymatini 0,1 birlikka oshiradi (yoki pasaytiradi)
Aktivlarning tavakkalchilik darajasi	Ipoteka krediti bo'yicha tavakkalchilik darajalari talabi	Talablarning qat'iyashtirilishi (yoki yengillashtirilishi) indeks qiymatini 0,5 birlikka oshiradi (yoki kamaytiradi)
	Avtokreditlar bo'yicha tavakkalchilik darajalari talabi	Talablarning qat'iyashtirilishi (yoki yengillashtirilishi) indeks qiymatini 0,5 birlikka oshiradi (yoki kamaytiradi)

Manba: Markaziy bank.

Indeks tarkibidagi qarzdorlarga yo'naltirilgan vositalar sifatida jismoniy shaxslarga kredit ajratishda belgilangan qarz yuki me'yori shuningdek, jismoniy shaxslarga xorijiy valyutada kredit ajratish bo'yicha talablardagi o'zgarishlar kiritilgan.

I darajali hamda regulyativ kapital monandlilik koeffitsiyentlariga qo'yilgan minimal talablardagi o'zgarishlar kapital talablari sifatida makroprudensial siyosat indeksi tarkibiga kiritilgan.

Likvidlilikni qoplash va sof barqaror moliyalashtirish me'yorlari, lahzali va joriy likvidlilik koeffitsiyentlari, yuqori likvidli aktivlarni jami aktivlardagi ulushi, avtokreditlar bo'yicha konsentratsiya cheklovi hamda qarz oluvchilar uchun tavakkalchilikning eng ko'p miqdori bo'yicha o'rnatilgan talablardagi o'zgarishlar makroprudensial siyosat indeksi tarkibidagi likvidlilik vositalarida qamrab olingan.

Makroprudensial siyosat indeksi tarkibidagi majburiy zaxira me'yorlari sifatida yuridik va jismoniy shaxslardan jalb etilgan depozitlar bo'yicha milliy va xorijiy valyutalardagi majburiy zaxiralash me'yorlardagi o'zgarishlar inobatga olingan.

Ipoteka va avtokreditlar bo'yicha tavakkalchilik darajasidagi o'zgarishlar aktivlarning tavakkalchilik darajasi sifatida makroprudensial siyosat indeksi tarkibiga kiritilgan.

Makroprudensial siyosat indeksini hisoblashda makroprudensial vositalar bo'yicha o'rnatilgan normativ talablar belgilab olinib, ushbu normativ talablardagi o'zgarishlar choraklik ma'lumotlar asosida hisoblanadi.

So'ngra, vositalarning muhimlilik darajasidan kelib chiqqan holda o'zgarishlarning yakuniy indeksiga ta'siri belgilanadi. Bunda, belgilangan talablarning ortishi yoki kamayishi makroprudensial siyosatni qat'iylashishi yoki yengilashishini ifodalaydigan vositalarning nominal qiymatidagi o'zgarishlar to'g'ridan-to'g'ri indeks tarkibiga kiritiladi. Shuningdek, ushbu vositalar o'rnatilgan talablar va yuqori chegara orasidagi farqning o'zgarishidan kelib chiqib indeks tarkibiga kiritiladi. Bundan tashqari, miqdoriy ko'rsatkichlarga ega bo'lmagan vositalar, masalan jismoniy shaxslarga xorijiy valyutada kredit ajratish bo'yicha cheklovning o'rnatilishi to'g'ridan-to'g'ri indeks qiymatini qat'iylashishida o'z ifodasini topadi.

Subindekslar tarkibidagi har bir vositalarning qiymati ulardagi o'zgarishlar va muhimlilik darajasidan kelib chiqqan holda yig'ilib borish tartibida hisoblanadi. Subindekslar qiymati tarkibiy vositalar qiymatining o'zaro yig'indisi sifatida aniqlanadi. Makroprudensial siyosat indeksi qarzdorlarga yo'naltirilgan vositalar, kapital talablari, likvidlilik vositalari,

majburiy zaxira me'yorlari hamda aktivlarning tavakkalchilik darajasi subindekslaridan iborat bo'lib, yakuniy indeks qiymati har bir aniqlangan subindekslarning yig'indisi ko'rinishida hisoblanadi¹⁵⁶.

Makroprudensial siyosat indeksining ortishi mamlakatda makroprudensial siyosat sharoitlarining qat'iylashganligini, indeks qiymatining pasayishi esa sharoitlarning yengillashganligidan dalolat beradi.

¹⁵⁶ Makroprudensial siyosat indeksi quyidagi formula orqali aniqlanadi:

$$MPPI = BB + CB + LB + RR + RW$$

Bu yerda,

MPPI – makroprudensial siyosat indeksi;

BB – qarzdorlarga yo'naltirilgan vositalar subindeksi;

CB – kapital talablari subindeksi;

LB – likvidlik vositalari subindeksi;

RR – majburiy zaxira me'yorlari subindeksi;

RW – aktivlarning tavakkalchilik darajasi subindeksi.

Atamalar

Aktivlarning shoshilinch sotuvi – aktiv egasining kreditor talablarini qondirish uchun aktivlarini chegirmali narxda majburan sotishi.

Davriy tizimli xatar – moliyaviy hamda boshqa iqtisodiy sub'ektlar tomonidan prosiklik, ya'ni moliyaviy siklning o'sish bosqichida tavakkalchilik darajasini oshirish va aksincha, pasayish davrida esa xatardan keragidan ortiqcha qochishi sababli paydo bo'ladi. Ushbu prosiklik tendensiyalar o'zini moliyaviy institutlardagi (shuningdek, boshqa iqtisodiy sub'ektlarda ham) ortiqcha leveraj hamda moliyaviy sektordagi muddatlar o'rtasidagi nomutanosibliklar natijasida yuzaga kelgan kredit va likvidlilik sikllari sharoitida namoyon bo'ladi.

Defolt holatida yo'qotishlar hajmi – bankning qarz oluvchi o'z qarzini to'lashga qodir bo'lmaganda yoki uni to'lashni istamaganda yuzaga keladigan moliyaviy yo'qotish; kredit yoki garov nominal qiymatining defolt sodir bo'lgandan keyin qoplanmaydigan qismi.

Kapital buferlar – banklarning turli shoklarga bardoshlilikini oshirish maqsadida birinchi darajali asosiy kapital tarkibida shakllantiriladigan hamda regulativ kapital me'yorlarga qo'shimcha tarzda joriy qilinadigan talablar.

Kontrsiklik kapital buferi – kredit tashkilotlari tomonidan sektordagi davriy tizimli xatarlar ortib borayotganda keyinchalik yo'qotishlar yuzaga keladigan stress davrida bank tizimining bardoshlilikini oshirish maqsadida to'planadigan kapital buferlari hisoblanadi. Mazkur buferlar iqtisodiyotni kreditlar bilan ta'minlash darajasini bir maromda saqlab qolish hamda moliyaviy siklning pasayish davridagi yo'qotishlarni yumshatishga hissa qo'shadi. Shuningdek, kontrsiklik kapital buferlari moliyaviy siklning o'sish davrida kreditlarning keragidan ortiqcha oshish darajasini kamaytirishga xizmat qiladi.

Qat'iy qoidaga asoslanmagan (moslashuvchan) boshqaruv – makroprudensial vositalar moliyaviy tizimga turlicha ta'sir qila olishini inobatga olgan holda, mazkur vositalarni faollashtirish yoki faolsizlantirish hamda ularning darajalarini moslashtirish bo'yicha makroprudensial siyosat qarorlari faqatgina qat'iy qoidalarga tayanmasligi va shu orqali markaziy bank uchun qaror qabul qilish jarayoniga sifat omillari va asoslantirilgan ekspert xulosalarini inobatga olish uchun yuqori darajadagi ixtiyoriylik imkoniyatining berilishi.

Leveraj koeffitsiyenti – bank jami aktivlarining kapital bilan ta'minlanganlik darajasini aks ettiradigan ko'rsatkich bo'lib, bankning umumiy xatarini nazorat qilish uchun foydalaniladi. Uning asosiy maqsadi bankning o'z kapitalidan foydalanishi mumkin bo'lgan maksimal darajaga cheklov o'rnatishdir. Leveraj koeffitsiyentida tavakkalchilikka tortilgan aktivlar hisobga olinmaydi va shu bilan kapital monandlilik talablaridan farq qiladi. Bu aktivlarning kapitalga nisbatan nomutanosib ravishda oshib ketishiga qarshi oddiy va samarali vosita hisoblanadi.

Leverajni kamaytirish (Deleveraging) – banklar tomonidan o'z qarzlarini kamaytirish maqsadida amalga oshiriladigan jarayon. Leverajni kamaytirish ixtiyoriy bo'lganda asosan xatarlarni yumshatish ko'zda tutilsa, ba'zan moliyaviy holatning yomonlashuvi natijasida kelib chiqadigan bankrotlikdan qochish uchun ham foydalaniladi.

Likvidlilikni qoplash me'yori koeffitsiyenti – likvidlilikni qoplash me'yori koeffitsiyenti banklarning qisqa muddatli likvidlilik shoklariga bardoshlilikini oshirishuvchi vosita hisoblanadi. Likvidlilikni qoplash me'yori koeffitsiyenti yuqori likvidli aktivlarning keyingi 30 kun ichidagi jami sof chiqimga nisbati sifatida aniqlanadi.

Makro stress-test – butun moliyaviy tizimning xatarli ssenariylardagi o'ta xavfli, ammo sodir bo'lishi mumkin bo'lgan makroiqtisodiy ko'rsatkichlarni o'z ichiga olgan tizimli xatar omillariga bardoshlilikini o'lchash hamda stress holati yuzaga kelganda barqarorlikni saqlab qolish uchun yetarli kapital va likvid aktivlarga ega bo'lishini ta'minlash maqsadida qo'llaniladigan vositalar majmui.

Makroprudensial siyosat vositalari – makroprudensial siyosatning bosh va oraliq maqsadlariga erishish uchun mo'ljallangan vositalar va cheklovlar.

Makroprudensial siyosat – tizimli xatarlarni cheklash va ularning salbiy oqibatlarini yumshatish, iqtisodiyotning barqaror faoliyat yuritishini ta'minlaydigan buferlar joriy etish orqali moliyaviy tizimning barqarorligini oshirishga qaratilgan harakatlar majmuasidan iborat. Makroprudensial siyosat quyidagilar bilan tavsiflanadi: (a) uning maqsadi tizimli xatarlarni cheklashdan iborat; (b) qo'llanilish doirasi individual institutlarga emas, balki butun moliyaviy tizimga (jumladan, real va moliyaviy sektorlarning o'zaro munosabatlariga) qaratilgan siyosatdir; (s) birinchi navbatda, tizimli xatarlarning manbalariga yo'naltirish uchun moslashtirilgan prudensial vositalardan foydalanadi.

Makroprudensial siyosatning transmission (uzatish) kanallari – makroprudensial siyosatga doir qarorlarning moliyaviy tizim bardoshliligiga va kredit sikliga ta'sir qilish kanallari hisoblanadi. Makroprudensial siyosat vositalarining qat'iylashtirilishi moliyaviy tizim va real iqtisodiyotga narx, miqdor, bardoshlilik va kutilmalar kanallari orqali uzatiladi.

Moliyaviy barqarorlik – bank tizimning, ya'ni kredit tashkilotlari va bozor infratuzilmalarining yuzaga kelishi mumkin bo'lgan shoklarga bardoshli bo'lib, moliyaviy vositachilik funksiyalarini bajarishda uzilishlar yuz berish ehtimolini pasaytirish qobiliyatidir. Moliyaviy barqarorlikka erishish deganda, individual moliyaviy tashkilotlarning emas, balki butun moliyaviy tizimning barqarorligini ta'minlash tushuniladi;

Moliyaviy tizimning xatarlarni aniqlash, baholash, boshqarish hamda iqtisodiy resurslarni samarali taqsimlash, shuningdek, tashqi va ichki shoklar yuz berishiga qaramasdan moliyaviy xizmatlarni uzluksiz ko'rsata olish qobiliyati hisoblanadi. Moliyaviy tizim iqtisodiy faoliyatni rag'batlantirish hamda kutilmagan moliyaviy nomutanositliklarni bartaraf etishga qodir bo'lganda barqaror hisoblanadi.

Moliyaviy sikl – to'g'ridan-to'g'ri moliyaviy tizim sababli kelib chiqadigan yoki u tomonidan kuchaytiriladigan iqtisodiy tebranishlar sifatida qaralishi mumkin. Odatda, moliyaviy sikl o'zini kredit agregatlari va aktivlar narxлари o'rtasidagi birgalikdagi harakat sifatida namoyon qiladi, bu esa real iqtisodiy o'zgarishlarga ham ta'sir qilishi mumkin.

Tartibga solish arbitraji – moliyaviy bozor ishtirokchilari cheklovlarni chetlab o'tish maqsadida nisbatan kamroq nazorat qilinadigan bozor segmentlarida o'z faoliyatlarini ko'chirishi va (yoki) boshlashi natijasida nisbiy afzalliklarga ega bo'lishi.

Risk-profil – portfel uchun investitsiya aktivlarini to'g'ri taqsimlashni aniqlash uchun zarur bo'lgan baholashdir. Individual investorlar, moliyaviy tashkilotlar yoki kompaniyalar o'ziga xos risk-profillariga ega, chunki ularning risk appetitlari psixologik faktorlar, yo'qotishlarni qoplash qobiliyati, investorlarning yoshi va boshqa investitsion maqsadlari bo'yicha farqlanishi mumkin; bu investorning tavakkalchilikka bo'lgan munosabatini ifoda etadi va investitsion portfeldagi aktivlarni samarali taqsimoti uchun muhim ahamiyatga ega. Odatda, risk-profilidan kelib chiqib investorlarni konservativ, ratsional va agressiv turlarga ajratish mumkin.

Sof barqaror moliyalashtirishning me'yoriy koeffitsiyenti – uzoq davr davomida moliyalashtirishning barqarorligini ta'minlashga qaratilgan bo'lib, banklardan uzoq muddatli aktivlarni uzoq muddatli majburiyatlar bilan moliyalashtirishni talab qiladi va shu orqali muddatlar o'rtasidagi nomutanosiblik (maturity mismatch) darajasini cheklaydi. Mazkur vositadan likvidlikni qoplash me'yori koeffitsiyentini to'ldiruvchi qo'shimcha talab sifatida foydalaniladi.

Tizimli ahamiyatga molik bank – bank tizimining barqarorligi qaysi bankning faoliyatiga bog'liq bo'lsa, o'sha bank tushiniladi; o'z hajmi, murakkabligi va tizimli o'zaro bog'liqligi natijasida nazorat qilib bo'lmaydigan muvaffaqiyatsizligi butun bank tizimi hamda iqtisodiy faoliyatda jiddiy uzilishlarga olib kelishi mumkin bo'lgan banklardir.

Tizimli ahamiyatga molik banklar uchun kapital buferi – tizimli ahamiyatga molik deb topilgan banklarning faoliyati davomida yuzaga kelishi kelishi mumkin bo'lgan shok yoki yo'qotishlarga bardoshlilikini oshirish maqsadida kapitalga qo'shimcha talablar joriy etilishidir. Tizimli ahamiyatga ega bo'lgan banklarning to'lov qobiliyati yuqoriligi nafaqat moliyaviy tizimining, balki umuman iqtisodiyotning barqarorligi va xavfsizligini mustahkamlaydi.

Tizimli xatar buferi – kontrsiklik kapital buferi yoki tizimli ahamiyatga molik banklar uchun kapital buferlari kabi makroprudensial vositalar orqali qamrab olinmagan tizimli xatarlar mavjud bo'lganda, ularni bartaraf etishga qaratilgan vosita. Mazkur bufer umumiy darajadagi tizimli xatarlarni yoki bank tavakkalchiliklari to'plamlariga bog'langan xatarlarni bartaraf qilish uchun ishlatilishi mumkin.

Tizimli xatar – umumiy moliya tizimida yoki uning ma'lum bir sektorida jiddiy muvaffaqiyatsizlik natijasida yuzaga keladigan va real iqtisodiyot uchun jiddiy salbiy oqibatlarga olib kelishi mumkin bo'lgan moliyaviy xizmatlar ko'rsatishdagi keng miqyosdagi uzilishlar xavfi. Makroprudensial chora-tadbirlar qo'llashdan asosiy ko'zlangan maqsad tizimli xatarlarning oldini olish hamda ularning oqibatlarini yumshatish orqali moliyaviy inqirozlarning yuzaga kelish davriyligi va keskinligini kamaytirish hisoblanadi. Tizimli xatarlar odatda ikki xil ko'rinishda namoyon bo'ladi: tarkibiy va davriy tizimli xatarlar.

Tarkibiy tizimli xatar – moliya tizimi bo‘ylab xatarlarning taqsimlanishi va moliyaviy tashkilotlar o‘rtasidagi o‘zaro bog‘liqliklar hamda umumiy tavakkalchiliklar natijasida paydo bo‘luvchi xavf.

“Tanazzulga uchramoq uchun haddan ziyod yirik” tashkilot – ma’lum bir moliyaviy tashkilot yuqori darajada tizimli ahamiyatga ega ekanligini hamda uning qulashi butun moliyaviy tizimda nobarqarorlikni va umuman iqtisodiyotning inqirozga uchrashiga olib kelishini anglatadi.