

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки



# Молиявий барқарорлик шарҳи

2024 йил

Май 2025

Молиявий барқарорлик шарҳи Ўзбекистон Республикаси Марказий банки томонидан йилига икки марта чоп этилади. Мазкур шарҳ молия тизимидаги заифликлар ва хатарларни баҳолаш, молия тизими барқарорлигининг таҳлили ва молиявий барқарорликни қўллаб-қувватлаш сиёсати ва чоралари каби масалаларни қамраб олади.

Мазкур шарҳ 2025 йил 1 январгача бўлган маълумотлар асосида тайёрланган.

---

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки Молиявий барқарорлик департаменти томонидан тайёрланди.

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

## Қисқартмалар

ХВЖ	Халқаро валюта жамғармаси
ЯИМ	Ялпи ички маҳсулот
BSSM	Bayesian state space model
CoVaR	Conditional Value at Risk
DSTI	Қарзга хизмат кўрсатишнинг даромадга нисбати
GaR	Growth-at-Risk
HP	Hodrick-Prescott
HH	Херфиндаль-Хиршман
LCR	Ликвидликни қоплаш меъёри коэффиценти
LTV	Кредит суммасининг гаров суммасига нисбати
MSCI	Morgan Stanley Capital International
NSFR	Соф барқарор молиялаштириш меъёри коэффиценти
ROA	Активлар рентабеллиги
ROE	Капитал рентабеллиги
SSM	State space model
UCI	Uzbekistan Composite Index

# 2024 йил учун молиявий барқарорлик шарҳи

## Мундарижа

Умумий хулоса .....	3
Ўзбекистоннинг молиявий заифликлар харитаси .....	6
<b>I. Глобал ва Ўзбекистон иқтисодиётидаги макромолиявий шароитлар .</b>	<b>8</b>
1-ҳавола. Ўзбекистонда кредит фоиз ставкаларининг шаклланиши .....	17
<b>II. Молиявий сектор .....</b>	<b>21</b>
2.1. Банк сектори.....	21
2-ҳавола. Тизимли хатарларни аниқлаш бўйича сўровнома .....	38
2.2. Нобанк молия сектори .....	41
2.3. Капитал бозори .....	48
<b>III. Номолиявий сектор .....</b>	<b>54</b>
3.1. Корпоратив сектор .....	54
3.2. Уй хўжалиги сектори .....	59
3-ҳавола. Қарзга хизмат кўрсатишнинг даромадга нисбати кўрсаткичини ҳисоблаш методологияси.....	73
4-ҳавола. Аҳоли қарз юки бўйича сўровнома .....	74
<b>IV. Активлар бозори .....</b>	<b>78</b>
4.1. Кўчмас мулк бозори .....	78
4.2. Автомобил бозори .....	88
<b>V. Банк тизими бўйича макро стресс-тест.....</b>	<b>92</b>
5.1. Макроиқтисодий сценарийлар .....	92
5.2. Тўлов қобилияти макро стресс-тести.....	97
5.3. Ликвидлилик макро стресс-тести .....	114
<b>VI. Макропруденциал сиёсат.....</b>	<b>121</b>
6.1. Макропруденциал сиёсат воситалари самарадорлиги .....	121
6.2. Хатарлар ва енгиллаштирувчи чоралар.....	129
5-ҳавола. Иқлим ўзгариши .....	133
<b>Иловалар .....</b>	<b>137</b>
<b>Атамалар .....</b>	<b>178</b>

## Умумий хулоса

**2024 йилда Ўзбекистонда молиявий шароитлар энгиллашди ва банк тизимида молиявий барқарорлик сақланиб қолди.** Банк ва ташқи молиявий секторларда кузатилган ижобий вазият, валюта бозоридаги босимнинг камайиши ҳисобига Ўзбекистон молиявий шароитлар индекси ижобий томонга ўзгармоқда. Шунингдек, молиявий цикл индекси ҳамда кредитнинг ЯИМга нисбати тафовути кўрсаткичлари пасайиш фазасини кўрсатди. 2024 йил якунига келиб, глобал миқёсда кузатилган ноаниқликлар Ўзбекистон молиявий шароитларни бироз қатъийлаштирди. Банк тизимининг капитал монандлилик коэффициентлари белгиланган минимал талаблардан юқори даражада шаклланиб, тизимнинг барқарорлигини таъминлади.

**Банк тизимида молиявий стресс ҳолати яхшиланиб бормоқда.** 2024 йил давомида пул бозоридаги ҳолатнинг деярли ўзгаришсиз шаклланган шароитида банк сектори ва ички валюта бозоридаги ижобий ўзгаришлар умумий молиявий стресс индексининг пасайишига сабаб бўлди. Ушбу индекс ўзининг ўртача ва бир стандарт четланиш қийматидан паст шаклланмоқда.

**Жисмоний шахслар кредитлари қолдиғи бўйича концентрациялашув даражаси паст бўлса-да, ушбу кредитлар бўйича хатарларнинг банклардаги молиявий йўқотишларига таъсири ортиб бормоқда.** Чакана кредитлар қолдиғи бўйича концентрациялашув даражасининг пасайиши концентрация меъёрлари бўйича киритилган макропруденциал чораларнинг самараси билан изоҳлаш мумкин. Бунга қарамасдан, уй хўжаликлари секторида кредит фаоллиги ҳамда жисмоний шахсларга ажратилган кредитларнинг жами кредит портфелидаги улуши ошиб, банкдан қарз мажбурияти мавжуд аҳоли кўлами кенгайиб бормоқда.

**Аҳолининг қарз мажбуриятларини бажариши бўйича хавотирлар сақланиб қолмоқда.** 2024 йилда жисмоний шахсларнинг жами мажбуриятларни инобатга олган ҳолдаги умумий қарз юки даражаси ўртача 34 фоизни ташкил этган. Банкдан қарз жалб этган аҳоли орасида умумий DSTI кўрсаткичи 50 фоиздан юқори қарздорларга тўғри келадиган кредитлар ҳажмининг улуши 40 фоиз даражасида шаклланди.

**Хатарли сценарийда банк тизими бўйича тўлов қобилияти макро стресс-тести натижалари банк секторида йўқотишлар юзага келиши мумкинлигини кўрсатмоқда.** 2027 йил якунида банк

тизимининг I даражали асосий ва жами регулятив капитали монандилик коэффициентлари мос равишда 5,6 ҳамда 8,1 фоизларгача пасайиб, ўрнатилган минимал талаблардан пастда шаклланиш эҳтимоллари тахмин қилинмоқда.

**Ликвидлилик макро стресс-тести натижалари бўйича банк тизимида ликвидлилик муаммоси кутилмаётганлиги намоён бўлди.** Банк тизими бўйича миллий валютадаги активлар ва мажбуриятларнинг муддатлар орасидаги номутаносиблик пасайган. 2025 йил якуни бўйича соф пул киримининг жами ва юқори ликвидли активлардаги улушлари ижобий шаклланишини кутилмоқда. Айрим банкларда юзага келиши мумкин бўлган манфий соф пул кирими бўйича етарлича юқори ликвидли активларнинг мавжудлиги ликвидлилик билан боғлиқ хатарларнинг тарқалиш хавфини чеклайди.

**Банкларда депозиторлар бўйича концентрация хавфи юқори шаклланган.** Жами депозитлар таркибида энг йирик депозиторнинг улуши кўплаб тижорат банкларида юқори даражада сақланиб қолмоқда. Энг йирик депозиторлар маблағларининг банкдан чиқиб кетиш фарази асосидаги стресс-тест натижалари банк тизимида ликвидлилик билан боғлиқ хавотирлар хавфи вужудга келиши мумкинлигини кўрсатмоқда.

**Уй-жойларнинг бозор ва фундаментал нархлари орасидаги тафовут қисқармоқда.** 2024 йилда уй-жойларнинг бозор нархи фундаментал нархига нисбатан 17 фоизга юқори шаклланган. Шунингдек, кўчмас мулк бозорида фаоллик пасайган. Банклар томонидан ипотека кредит ажратиш стандартлари эса қатъийлашган.

**Макропруденциал чоралар банкларнинг автокредит сегментидаги кредит хатарини пасайтирди.** 2024 йилда автокредитлар бўйича жисмоний шахсларнинг қарз юки ҳолати яхшиланиб, автокредитлар бўйича LTV тақсимоотида ижобий ўзгариш кузатилди. Шунингдек, автомобил хариди ҳажмлари муқобиллашиб, автомобилларнинг бозор ва фундаментал нархлари орасидаги тафовут қисқарган.

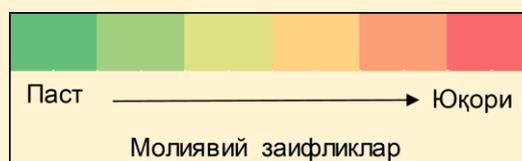
**Микроқарзлар бўйича кредит хавфи ортмоқда.** Микроқарз портфели таркибида муаммоли кредитлар улуши юқори бўлган банкларда муаммоли кредитлар учун яратилган захиралар даражасининг пастлиги микроқарзлар бўйича кредит хавфини оширмоқда. Банкларнинг кредит портфелида жисмоний шахсларга ажратилган микроқарзлар миқдори ҳамда микроқарз олувчилар сони юқори суръатларда ўсмоқда. Жисмоний шахсларга ажратилган

микроқарзлар қолдиғи бўйича концентрациялашув даражаси ҳам ошишда давом этмоқда.

**Молиявий барқарорликка таъсир кўрсатиши мумкин бўлган хатарлар сақланиб қолмоқда.** Бундай хатарлар қаторига ташқи молиялаштириш манбаларнинг қимматлашуви, уй-жойлар нархларининг ортиқча баҳоланиши, микроқарзларнинг юқори суръатларда ўсиши ҳамда киберхужумларнинг ортиб боришини киритиш мумкин.

## Ўзбекистоннинг молиявий заифликлар харитаси

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



**Молиявий заифликлар харитаси уй хўжалиги сектори ва кўчмас мулк бозори билан боғлиқ заифликлар сақланиб қолаётганлигини кўрсатмоқда.** Хусусан, тижорат банклари томонидан жисмоний шахсларга кредит ажратиш амалиёти ортиб, аҳолининг кредит мажбуриятлари бўйича қарз юки ҳолати билан боғлиқ хавотирлар кучаймоқда.

**Чакана кредитлар бўйича юзага келиши мумкин бўлган хатарларнинг банклардаги кредит йўқотишларига таъсири ортиб бормоқда.** Хусусан, уй хўжаликлари секторида кредит фаоллиги сезиларли тарзда ошиб, жисмоний шахсларга ажратилган кредитларнинг жами кредит портфелидаги улуши ортиб бормоқда. Бундан ташқари, жисмоний шахсларнинг банк кредитлари бўйича қарзга хизмат кўрсатиш даражаси ошган. Бу эса, уй хўжалиги секторида хатарларнинг тўпланиб бориши ва қарздорлар молиявий ҳолатининг ёмонлашиши оқибатида банклар кредит портфелида молиявий йўқотишларнинг ортишига сабаб бўлиши мумкин.

**Кўчмас мулк бозорида уй-жой нархлардаги эҳтимолий тузатишлар мамлакат реал иқтисодиётига салбий таъсир кўрсатиш орқали тизимли хатарларни юзага чиқариши мумкин.** 2024 йил якунига келиб, уй-жой нархларининг аҳоли ихтиёридаги даромадга нисбати пасайганига қарамай, ўзининг тарихий юқори қийматига яқин шаклланмоқда. Шунингдек, ипотека кредитлари қолдиғи бўйича левераж кўрсаткичи бироз пасайган бўлса-да, унинг юқори даражаси сақланиб қолмоқда.

## I. Глобал ва Ўзбекистон иқтисодиётидаги макромольявий шароитлар

**2024 йилда глобал молиявий шароитларда қатъийлашиш давомли бўлди.** Жаҳон ноаниқлик (World Uncertainty Index, WUI)<sup>1</sup> ва жаҳон иқтисодий сиёсат ноаниқлик (Global Economic Policy Uncertainty, GEPU)<sup>2</sup> индекслари глобал миқёсда ноаниқликлар кўламининг ортиб бораётганини кўрсатмоқда. Дунёда давом этаётган кескин геосиёсий вазият, савдо тарифлари ва иқтисодий санкциялар билан боғлиқ сиёсий беқарорликлар глобал макромольявий шароитларни янада қатъийлаштирмоқда.

**Хатарли геосиёсий воқеалар кўламининг пасайиши шароитида, дунёда савдо сиёсати билан боғлиқ хавотирлар ортиб бормоқда.** 2024 йил якунида, жаҳон миқёсда савдо сиёсати бўйича ноаниқликлар даражасининг ортиши савдо сиёсати ноаниқлик индексининг (Trade Policy Uncertainty (TPU) Index)<sup>3</sup> ўсишида ўзифодасини топди. Шунингдек, геосиёсий хатар индекси (Geopolitical Risk (GPR) Index)<sup>4</sup> қийматидаги бироз пасайиш хатарли геосиёсий воқеалар ўрнини халқаро савдо бозоридаги зиддиятлар билан боғлиқ хавотирлар эгаллаганидан далолат бермоқда.

---

<sup>1</sup> World Uncertainty Index. (2024). World Uncertainty Index (WUI): Global.

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

<sup>2</sup> Economic Policy Uncertainty. (2024). Global Economic Policy Uncertainty Index.

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

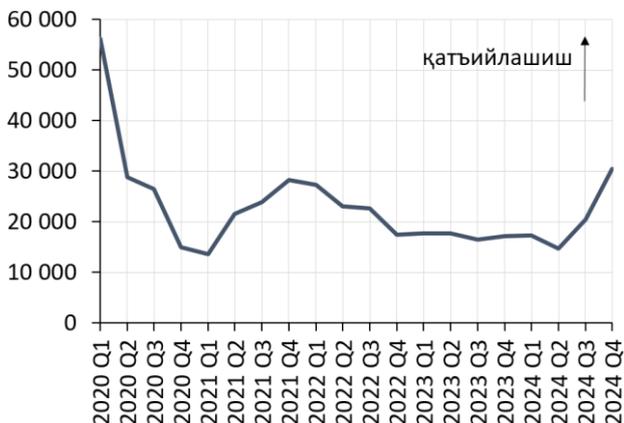
Индексда 7 та етакчи газеталар инобатга олинган: Boston Globe, Chicago Tribune, Guardian, Los Angeles Times, New York Times, Wall Street Journal, Washington Post.

<sup>4</sup> Matteo Iacoviello. (2025). Geopolitical Risk (GPR) Index.

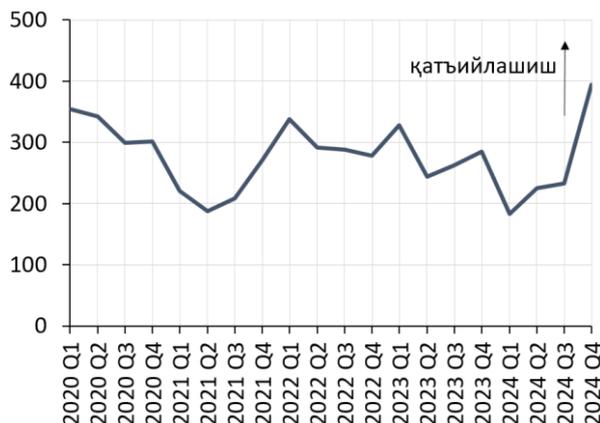
Индексда 10 та етакчи газеталар инобатга олинган: Chicago Tribune, Daily Telegraph, Financial Times, Globe and Mail, Guardian, Los Angeles Times, New York Times, USA Today, Wall Street Journal, Washington Post.

## 1-чизма. Глобал ноаниқликлар ва хатар индекслари

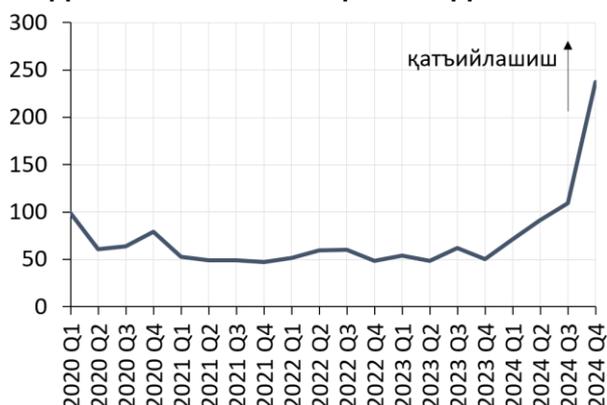
### Жаҳон ноаниқлик индекси\*



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



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



### Геосиёсий хатар индекси\*\*\*\*



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

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

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

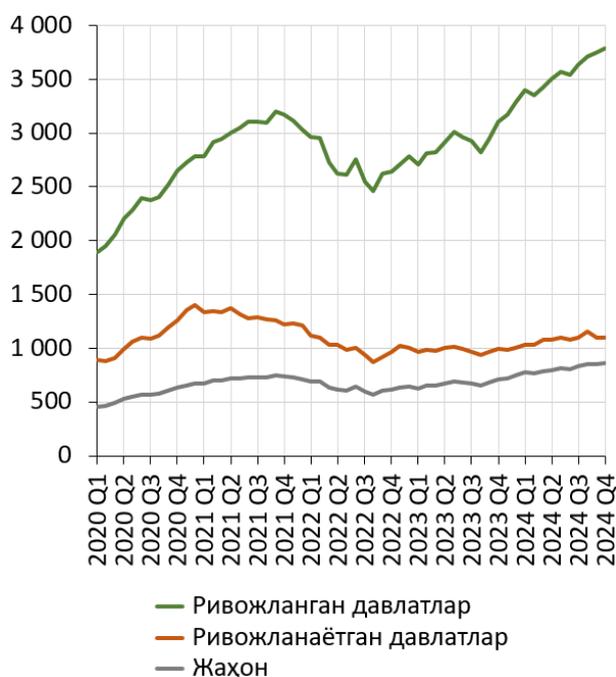
\*\*Жаҳон иқтисодий сиёсат ноаниқлик индекси 21 та мамлакат бўйича ҳисобланган иқтисодий сиёсат ноаниқлик индекслари ва мамлакатлар ЯИМдан келиб чиққан ҳолда ўртача тортилган қийматини ҳисоблаш орқали аниқланади. Мамлакатлар бўйича иқтисодий сиёсат ноаниқлик индекси, ҳар бир мамлакатда чоп этиладиган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

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

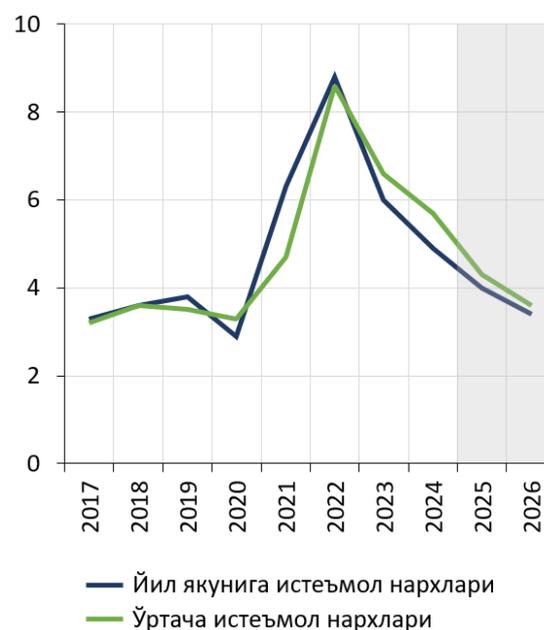
\*\*\*\*Геосиёсий хатар индексини аниқлашда жами 10 та энг етакчи газеталардаги, жумладан АҚШнинг 6 та, Бирлашган Қиролликнинг 3 та ва Канаданинг 1 та чоп этиладиган газеталардаги хатарли геосиёсий воқеаларга оид мақолалар сонининг ушбу газеталардаги жами мақолалар сонигаги улушлари топилади. Ҳисобланган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

**2024 йил давомида жаҳон фонд бозорида ижобий ўзгаришлар кузатилди.** 2024 йилда ривожланаётган ҳамда ривожланган давлатлар бўйича Morgan Stanley Capital International (MSCI) индекслари 1094 ва 3790 АҚШ долларини ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан мос равишда 10 ва 22 фоизларга ошди. Умумжаҳон MSCI индекси 860 АҚШ долларарида шаклланиб, 2023 йилга нисбатан 21 фоизга ўсди<sup>5</sup>. Бироқ, ривожланаётган мамлакатлар корхоналарининг акциялари нархларини қамраб олган MSCI индексидан кузатилган бироз пасайиш инвесторларнинг ушбу мамлакатлар бўйича хавотирларида акс эттирмоқда.

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



**3-чизма. Глобал инфляция\* прогнози (истеъмол нархлари индекси), %**



Манбалар: ХВЖ ва Bloomberg.

Изоҳлар: \*Глобал инфляция даражаси ҳар бир мамлакат бўйича инфляция кўрсаткичи ҳамда харид қобилияти паритетига асосланган ЯИМ ҳажмидан келиб чиқиб ўртача тортилган қийматини ҳисоблаш орқали аниқланади.

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

<sup>5</sup> Morgan Stanley Capital International. (2025). Real Time Index Data Search.

**Глобал инфляция даражаси пасайиш тенденцияни намоён этмоқда.** 2024 йил якунида глобал инфляция даражаси 4,9 фоизда шаклланиб, 2023 йилга нисбатан 1,1 фоиз бандга секинлашган. Шунингдек, ХВЖ томонидан 2025 ва 2026 йиллар учун ўртача глобал инфляция даражалари мос равишда 4,3 ва 3,6 фоизларда бўлиши прогноз қилинмоқда<sup>6</sup>. Бироқ, 2025 йил бошида кузатилган глобал сиёсий ва фрагментацион ўзгаришлар халқаро савдо тизимида салбий таъсир кўрсатиб, ноаниқликларни оширмоқда. Халқаро савдо тизимидаги заифликлар инфляция даражасига бўлган босимнинг кучайиши тахмин қилинмоқда. Оқибатда, халқаро бозорларда юқори фоиз ставка муҳитининг шаклланиши молиявий шароитларнинг янада қатъийлашишига олиб келиши мумкин.

**2024 йил якунида Ўзбекистонда молиявий шароитларнинг бироз қатъийлашиши кузатилди.** 2024 йилда банк ва ташқи молиявий секторларда кузатилган ижобий вазият, валюта бозоридаги босимнинг камайиши ҳисобига Ўзбекистон молиявий шароитлар индекси пасайган. 2024 йил якунига келиб эса, глобал миқёсда кузатилган ноаниқликлар Ўзбекистон молиявий шароитларни бироз қатъийлаштирди. 2024 йилда АҚШ долларида нисбатан миллий валюта курсининг қадрсизланиш даражаси 4,7 фоизни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 5,2 фоиз бандга пасайган<sup>7</sup>. Шунингдек, 2024 йилда халқаро молия бозорларида инвесторлар кутилмагарини ифодаладиган Чикаго опционлар биржасининг ўзгарувчанлик индекси (VIX) ўртача 16 кўрсаткични ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 8 фоизга камайган<sup>8</sup>.

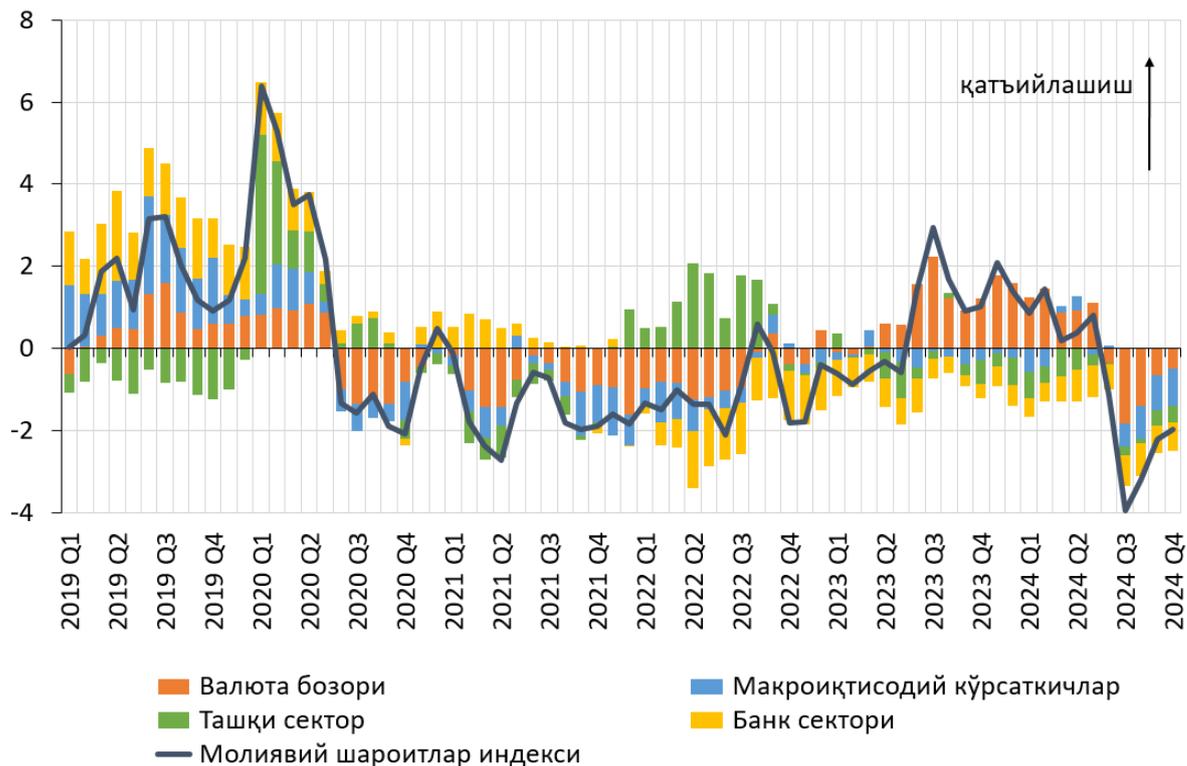
---

<sup>6</sup> International Monetary Fund. (2025, April). World Economic Outlook.

<sup>7</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). Валюталар курслари архиви.

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

#### 4-чизма. Ўзбекистон молиявий шароитлар индекси

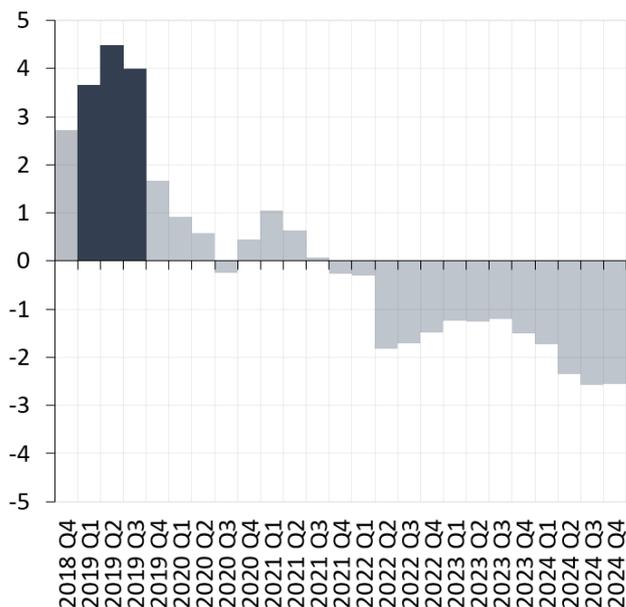


Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

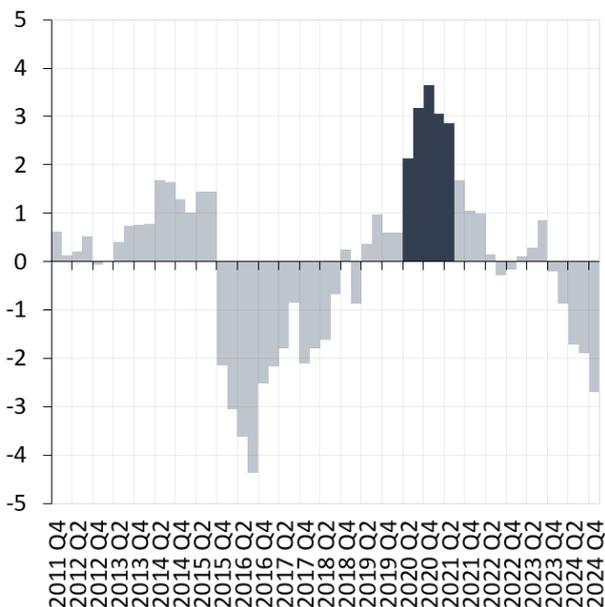
Изоҳ: Молиявий шароитлар индекси кўрсаткичининг мусбат қийматлари молиявий шароитларнинг қатъийлашишини, манфий қийматлари эса молиявий шароитларнинг енгиллашини англатади.

**Молиявий цикл индекси ҳамда кредитнинг ЯИМга нисбати тафовути кўрсаткичлари пасайиш фазасини кўрсатмоқда.** 2024 йил давомида Ўзбекистон молиявий цикл индекси ўзининг тарихий минимал қийматларида шаклланди. Шунингдек, 2024 йил якуни бўйича кредитнинг ЯИМга нисбати тафовути контрциклик капитал буфернинг бенчмарк даражасини ўрнатиш чегарасидан паст шаклланди. Хусусан, 2024 йил якунида хусусий секторга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати ўзининг узоқ муддатли трендига нисбатан 2,7 фоиз бандга пастроқ бўлди.

**5-чизма. Ўзбекистон молиявий цикл индекси<sup>9</sup>**



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



■ Ижобий буферни ўрнатиш даври

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

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

Хусусий секторга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати тафовути бўйича ижобий капитал буферни ўрнатиш давлари учун мазкур тафовутнинг 2 фоиз банддан юқори бўлган давлар инobatга олинган<sup>10</sup>. Ўзбекистон молиявий цикл индекси бўйича ижобий капитал буферни ўрнатиш давлари учун унинг энг юқори қийматга эга давлари ҳисобга олинган.

**Ўзбекистонда ички талабнинг ортиши иқтисодий ўсишга туртки бўлмоқда.** 2024 йилда ЯИМ ўсиш суръати 6,5 фоизни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 0,2 фоиз бандга ортди<sup>11</sup>. 2024 йилда мамлакатда ички талабнинг ошиши ЯИМнинг реал ўсишига 7,4 фоиз банд миқдорда ижобий таъсир кўрсатди. 2024 йилда соф экспорт

<sup>9</sup> Молиявий цикл индексини ҳисоблаш методологияси 2023 йил учун молиявий барқарорлик шарҳида келтирилган.

<sup>10</sup> Буфернинг бенчмарк даражаси кредитнинг ЯИМга нисбати тафовутидан келиб чиқиб қуйидаги формула орқали ҳисобланади:

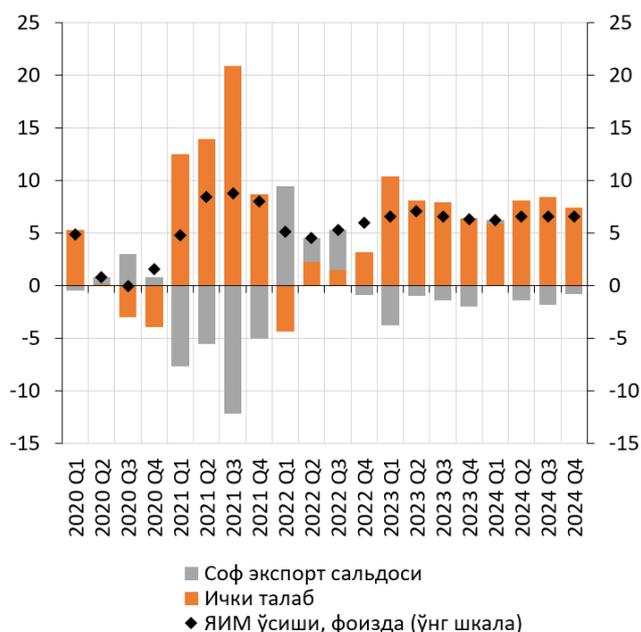
$$BBR = \begin{cases} 0 \text{ агар, } GAP < 2 \text{ фоиз банд} \\ 0,3125 * GAP - 0,625 \text{ агар, } 2 \text{ фоиз банд} \leq GAP \leq 10 \text{ фоиз банд} \\ 2,5\% \text{ агар, } GAP > 10 \text{ фоиз банд} \end{cases}$$

Бу ерда,  
BBR – буфернинг бенчмарк даражаси;  
GAP – кредитнинг ЯИМга нисбати тафовути.

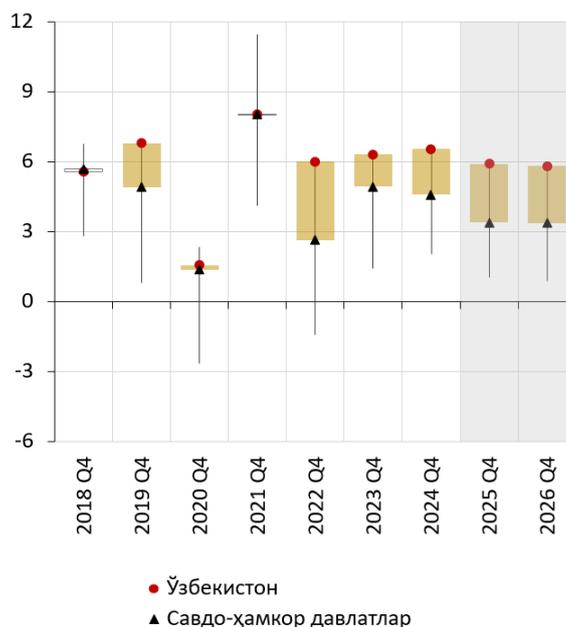
<sup>11</sup> Миллий статистика қўмитаси. (2025). Ялпи ички маҳсулот ўсиш суръатлари (яқуний истеъмол усулида чораклик).

манфий сальдоси кенгайишининг реал ЯИМ ўсишига салбий таъсири ички талабнинг сезиларли ортиши ҳисобига қопланди.

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



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



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

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

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

**Ўзбекистоннинг 2025 ва 2026 йиллар учун кутилаётган иқтисодий ўсиш суръатлари асосий савдо ҳамкор давлатларига нисбатан юқорироқ баҳоланмоқда. ХВЖ прогнозига кўра, 2025 ва 2026 йилларда Ўзбекистоннинг иқтисодий ўсиш даражаси мос равишда 5,9 ва 5,8 фоизларда<sup>13</sup>, Жаҳон банкининг прогнозларига асосан эса 5,9 фоизларда<sup>14</sup> бўлиши кутилмоқда. Шунингдек, ХВЖ маълумотлари**

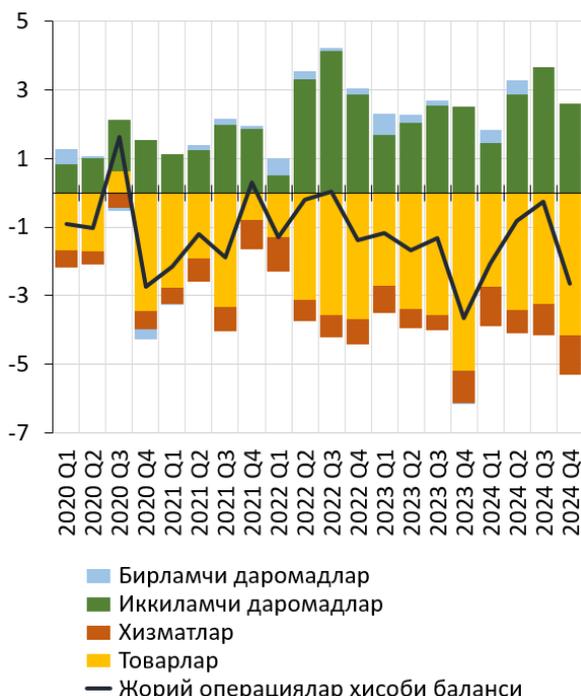
<sup>12</sup> Жанубий Корея, Россия, Туркия, Хитой ва Қозоғистон давлатлари ҳисобга олинган.

<sup>13</sup> International Monetary Fund. (2025, April). World Economic Outlook.

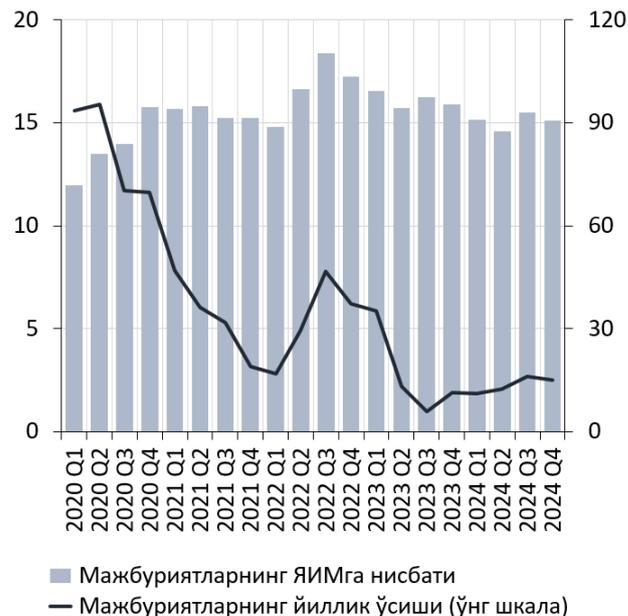
<sup>14</sup> World Bank. (2025). Accelerating Growth through Entrepreneurship, Technology Adoption, and Innovation.

асосида Ўзбекистоннинг асосий савдо-ҳамкор давлатлари бўйича ҳисобланган ўртача йиллик иқтисодий ўсиш прогнозлари 2025 ва 2026 йиллар учун бир хил 3,4 фоизни ташкил этмоқда<sup>15</sup>.

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



**10-чизма. Ўзбекистон тижорат банкларининг норезидентлар олдидаги мажбуриятларининг йиллик ўсиш суръатлари (YoY) ва ЯИМга нисбати, %**



Манба: Марказий банк.

**Жорий операциялар балансининг манфий сальдоси қисқарди.** 2024 йил якунида жорий операциялар ҳисоби тақчиллиги 5,7 млрд АҚШ долларини ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 26 фоизга пасайган. Хусусан, 2024 йилда бирламчи ва иккиламчи даромадларнинг ижобий сальдоси 11,7 млрд АҚШ долларида шаклланиб, 2023 йилга нисбатан 20 фоизга ошган. Шунингдек, ташқи савдо баланси манфий сальдоси 1 фоизга қисқарган<sup>16</sup>. Ташқи савдо баланси тақчиллигининг бироз қисқариши, шунингдек бирламчи ва иккиламчи даромадлар ижобий сальдосининг ортиши ҳисобига 2024

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

<sup>16</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). Ўзбекистон Республикасининг тўлов баланси (таҳлилий кўриниши).

йилда жорий операциялар баланси манфий тафовути мамлакат ЯИМнинг 5 фоизигача камайган.

**Тижорат банкларини норезидентлар олдидаги ташқи мажбуриятлари миқдорининг ўсиш суръати бироз тезлашди.** 2024 йил якунида банкларнинг норезидентлар олдидаги мажбуриятлари қолдиғи 220,1 трлн сўмни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 15 фоизга ошган<sup>17</sup>. Шунингдек, 2024 йил якунида тижорат банклари томонидан норезидентлардан жалб қилинган мажбуриятлар қолдиғининг ЯИМдаги улуши эса 15 фоиз даражасида шаклланиб, 2023 йилга нисбатан 1 фоиз бандга камайган.

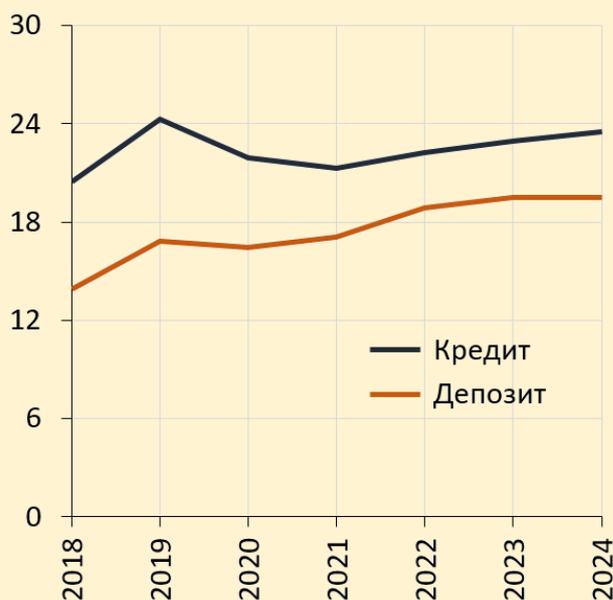
---

<sup>17</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). 2024 йил декабрь Статистик бюллетень.

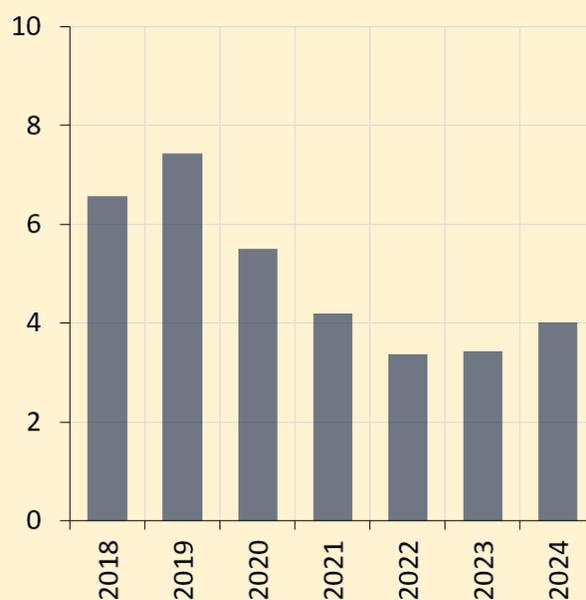
## 1-ҳавола. Ўзбекистонда кредит фоиз ставкаларининг шаклланиши

Ўзбекистон банк тизимида сўнги йилларда банк кредитлари<sup>18</sup> ва депозитлари<sup>19</sup> бўйича фоиз ставкаларда ўсиш кузатилди. Хусусан, 2020 йилги Covid-19 пандемия даврида миллий валютадаги банк кредитлари ва депозитлари бўйича ўртача тортилган фоиз ставкаларида кузатилган пасайишдан сўнг фоиз ставкаларда ўсиш тенденцияси давом этмоқда.

11-чизма. Миллий валютадаги кредит ва депозит фоиз ставкалари, %



12-чизма. Миллий валютадаги кредит ва депозит фоиз ставкалари орасидаги тафовут, фоиз банд



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Фоиз ставка спреди – кредит ва депозит фоиз ставкалари орасидаги тафовут.

2024 йилда банк кредитлари бўйича миллий валютадаги ўртача тортилган кредит фоиз ставка 23,5 фоизни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 0,6 фоиз бандга ортган. Миллий валютадаги муддатли депозитларнинг ўртача тортилган фоиз ставкаси 2023 ва 2024 йиллар давомида деярли ўзгаришсиз 19,5 фоиз атрофида шаклланган<sup>20</sup>.

Кредит фоиз ставкаси ва фоиз ставка спредининг шаклланишида таъсир этадиган кўрсаткичлар макро-фискал шароитлар, банк сектори ва бизнес муҳити гуруҳларга ажратган ҳолда ўрганилди<sup>21</sup>.

<sup>18</sup> Ўртача тортилган кредит фоиз ставкаси банклар томонидан ажратилган имтиёзли кредитлар ва микроқарзларни ҳисобга олмаган ҳолда миллий валютада ажратилган кредитларнинг ўртача тортилган фоиз ставкасини ифодалайди.

<sup>19</sup> Ўртача тортилган депозит фоиз ставкаси банклар томонидан жалб қилинган миллий валютадаги муддатли депозитлар бўйича ўртача фоиз ставкалари инobatга олинган.

<sup>20</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). 2024 йил декабрь Статистик бюллетень.

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

## 1-жадвал. Кредит фоиз ставкаси ва фоиз ставка спредига таъсир этувчи кўрсаткичлар

Гуруҳлар	Кўрсаткичлар
<b>Макро-фискал шароитлар</b>	Йиллик инфляция даражаси
	Инфляция даражасининг ўзгарувчанлиги
	Давлат қарзининг ЯИМга нисбати
	Аҳоли жон бошига ҳисобланган номинал ЯИМ миқдори
	Ялпи жамғаришнинг ЯИМга нисбати
<b>Банк сектори</b>	Марказий банк асосий ставкаси
	Операцион харажатларнинг жами активларга нисбати
	Учта энг йирик банк активларининг жами банк активларидаги улуши
	Муаммоли кредитларнинг жами кредитлардаги улуши
	Фоизсиз даромадларнинг жами даромадлардаги улуши
	Хусусий секторга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати
<b>Бизнес муҳит</b>	Кредит бюроси қамрови
	Қонун устуворлиги кўрсаткичи

Манба: Жаҳон банки.

Ўзбекистонда кредит фоиз ставкаси ва унинг депозит фоиз ставкаси орасидаги спредлари шаклланишига таъсир этиши мумкин бўлган омиллар гуруҳларига ажратилди. Кўрсаткичларнинг турли комбинациялари орасидан самарали кўрсаткичлар Akaike Information Criterion (AIC) ва Bayesian Information Criterion (BIC)<sup>22</sup> тестлари орқали аниқланди.

Тестлар натижаларига кўра, кредит фоиз ставкаси ва фоиз ставка спредининг шаклланишида инфляция даражаси, Марказий банк асосий ставкаси, операцион харажатларнинг жами активларга нисбати, фоизсиз даромадларнинг жами даромадлардаги улуши ва хусусий секторга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати энг самарали кўрсаткичлар сифатида танлаб олинди. Мазкур самарали кўрсаткичларнинг кредит фоиз ставкаси ва фоиз ставка спредига таъсири энг кичик квадратлар усули орқали баҳоланди<sup>23</sup>.

Модел натижасига кўра, кредит фоиз ставкаси ва фоиз ставка спреди банклардаги операцион харажатларнинг жами активларга нисбати, Марказий банк асосий фоиз ставкаси, инфляция ва хусусий секторга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати кўрсаткичлари билан тўғри боғлиқлик, фоизсиз даромадларнинг

<sup>22</sup> AIC ва BIC тестлари мавжуд кўрсаткичлар орасидаги боғлиқликни энг яхши ифода этувчи кўрсаткичларни танлашда ишлатиладиган усуллар ҳисобланади.

<sup>23</sup> Кредит фоиз ставкаси ва фоиз ставка спредига таъсир этувчи омиллар қуйидаги формула орқали аниқланади:

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

Бу ерда,

$y$  – кредит фоиз ставкаси ёки фоиз ставка спреди;

$x_i$  – таъсир этувчи самарали кўрсаткичлар;

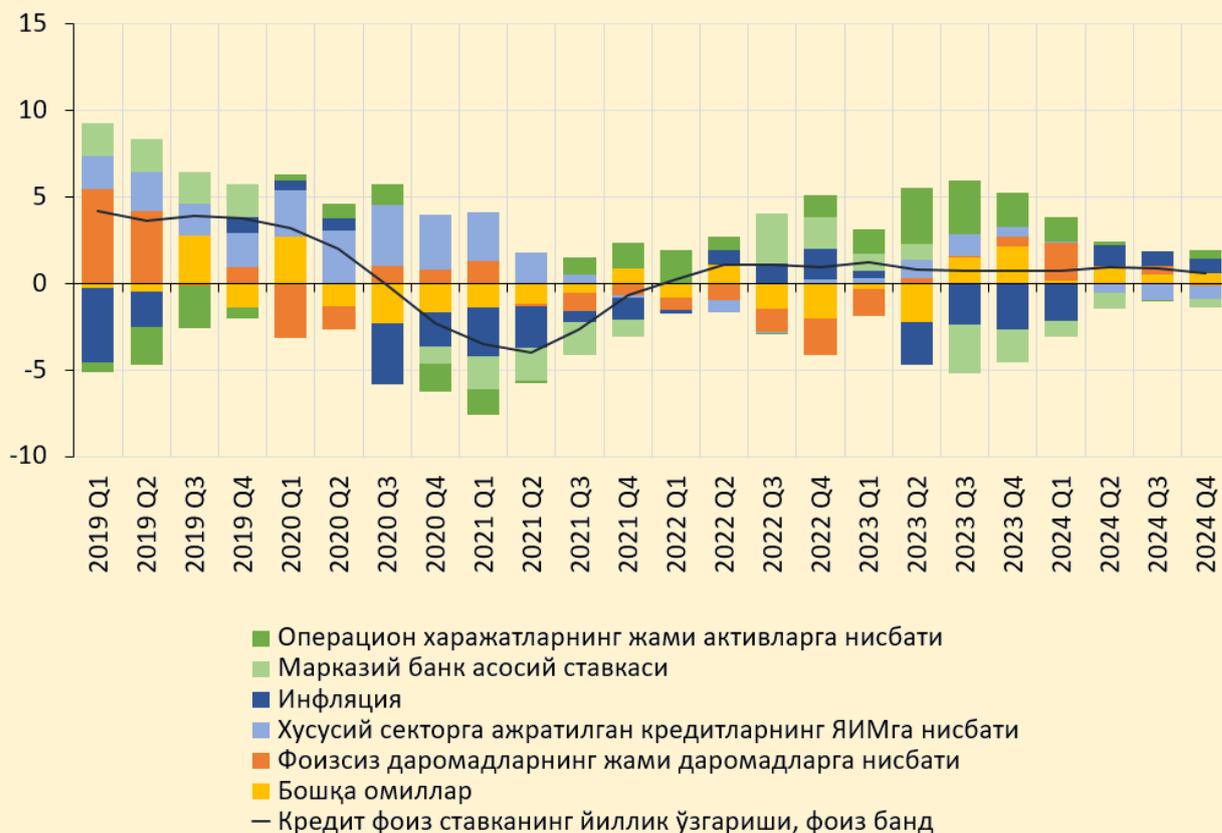
$\beta_i$  – номаълум коэффициентлар;

$C$  – озод ҳад;

$\varepsilon$  – нисбий хатолик.

жами даромадлардаги улуши билан эса тескари боғлиқлик мавжудлиги намоён бўлди<sup>24</sup> (1-илова).

**13-чизма. Кредит фоиз ставканинг йиллик ўзгариши декомпозицияси, %**

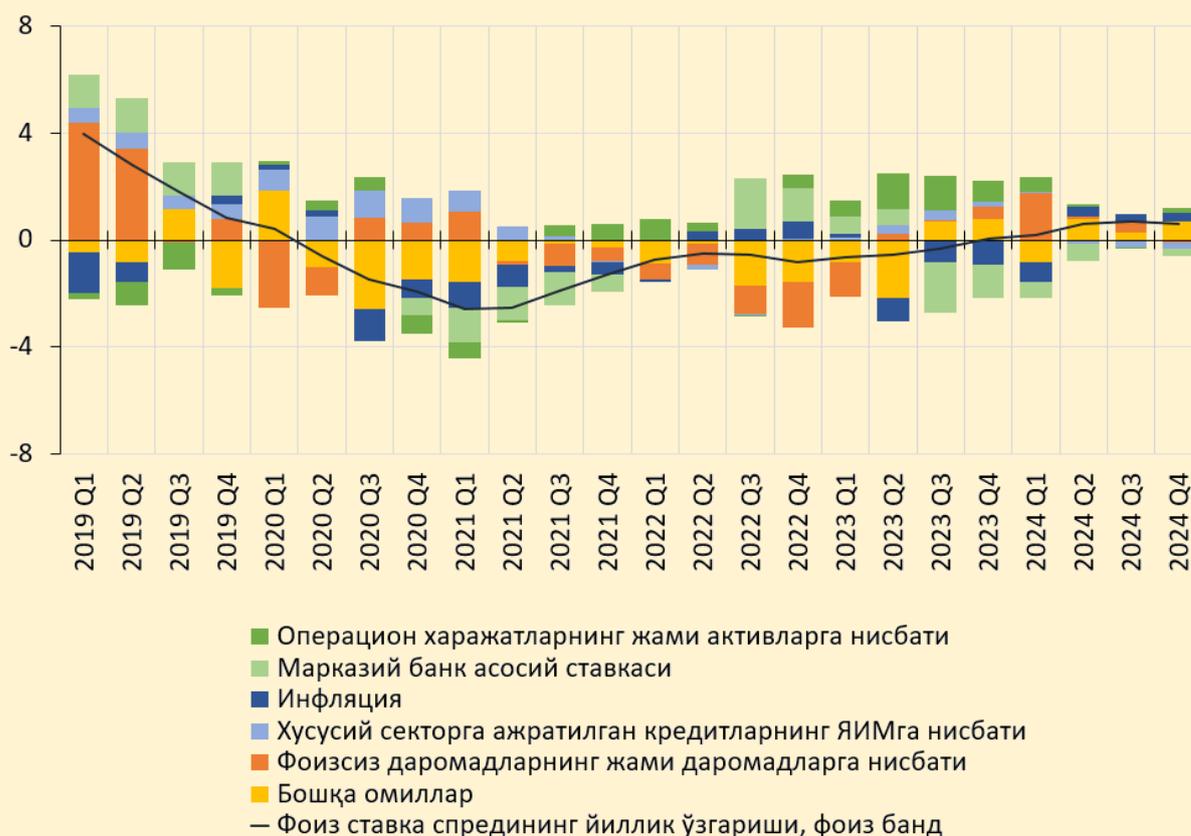


Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

2024 йилда миллий валютадаги кредит фоиз ставкалари 2023 йилга нисбатан 0,6 фоиз бандга ошган. Бунда, инфляция даражасининг юқорилаши ҳамда операцион харажатларнинг жами активларга нисбатидаги ўсиш кредит фоиз ставкасини мос равишда 0,7 ва 0,3 фоиз бандларга ошишига таъсир кўрсатган. Шунингдек, кредит фоиз ставкасига хусусий секторга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбатининг камайиши 0,8 фоиз бандлик, Марказий банк асосий ставкасининг пасайиши 0,5 фоиз бандлик ҳамда фоизсиз даромадларнинг жами даромадларга нисбатининг ўсиши 0,1 фоиз бандлик оширувчи таъсир кўрсатган.

<sup>24</sup> Модел натижалари бўйича регрессия коэффициентининг мусбат бўлиши эрки ва эркисиз ўзгарувчи ўртасидаги боғлиқлик йўналиши тўғри, аксинча манфий бўлиши эса боғлиқлик йўналиши тескари эканлигини англатади.

**14-чизма. Кредит ва депозит фоиз ставкалари орасидаги спредининг йиллик ўзгариши декомпозицияси, %**



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

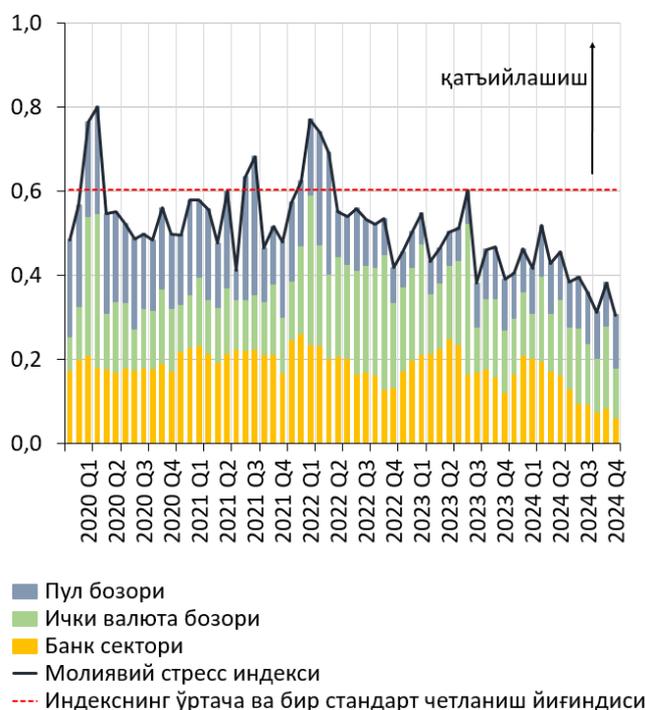
2024 йилда кредит ва депозит фоиз ставкалари орасидаги фарқ 2023 йилга нисбатан 0,6 фоиз бандга юқорилади. Бунда, инфляция даражаси 0,3 фоиз банд, операцион харажатларнинг жами активларга нисбати 0,2 фоиз бандлик оширувчи таъсир кўрсатган. Шунингдек, Марказий банк асосий ставкаси 0,3 фоиз банд, хусусий секторга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати 0,2 фоиз бандлик ва фоизсиз даромадларнинг жами даромадларга нисбати 0,1 фоиз бандлик камайтирувчи омиллардан бўлган.

## II. Молиявий сектор

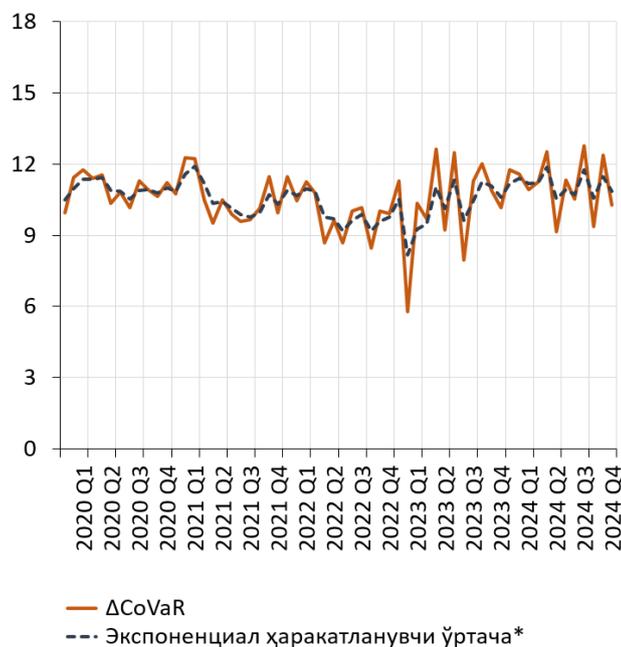
### 2.1. Банк сектори

Ўзбекистон банк тизимида молиявий стресс ҳолати яхшиланиб бормоқда. 2024 йил давомида пул бозоридаги ҳолатнинг деярли ўзгаришсиз шаклланган шароитида банк сектори ва ички валюта бозоридаги ижобий ўзгаришлар умумий молиявий стресс индексининг<sup>25</sup> пасайишига сабаб бўлди. Ўзбекистон молиявий стресс индекси ўзининг ўртача ва бир стандарт четланиш қийматидан пастда шаклланиб, мамлакат банк тизимидаги стресс ҳолатининг паст даражада эканлигидан далолат бермоқда.

15-чизма. Ўзбекистон молиявий стресс индекси



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



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳлар: Молиявий стресс индексининг 1 га яқин бўлиши стресс даражасининг юқорилигини, аксинча 0 га яқин бўлиши эса стресс даражасининг пастлигини кўрсатади.

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

\*Экспоненциал ҳаракатланувчи ўртача тасодифий ва қисқа муддатли тебранишларни камайтириш орқали кўрсаткич қийматини текислаш усули ҳисобланади. Экспоненциал ҳаракатланувчи ўртача оддий ҳаракатланувчи ўртачадан фарқли равишда, кўрсаткичнинг сўнгги қийматларига юқорироқ вазн бериши натижасида кўрсаткич қийматидаги жорий ўзгаришлар аниқроқ ифодаланади (2-илова).

<sup>25</sup> Молиявий стресс индексини ҳисоблаш методологияси 2022 йил учун молиявий барқарорлик шарҳида келтирилган.

**Банкларда кредит қўйилмалари ва депозитлар ҳажмининг ўсиши, шунингдек фоизли маржанинг ортиб бориши банк тизимидаги ижобий ўзгаришларида ўз ифодасини топди.** 2024 йилда кредитлар ва депозитлар қолдиғи йиллик ҳисобда мос равишда 13 ва 28 фоизларга ўсди. Депозитлар ва кредитлар ҳажмининг ортиши шароитида банкларнинг фоиз кўринишдаги соф даромади ошди. Хусусан, 2024 йил якуни бўйича банк тизими бўйича жами соф фоизли даромад ҳажми 34,2 трлн сўмни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 18 фоизга кўпайган<sup>26</sup>.

**Ички валюта бозорида хорижий валютадаги таклиф талабга нисбатан юқори шаклланди.** Валюта биржасидан 2024 йилда тижорат банклари томонидан соф сотиб олинган хорижий валюталар ҳажми<sup>27</sup> 10,4 млрд АҚШ доллари эквивалентини ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 16 фоизга камайган. Шунингдек, 2024 йилда жисмоний шахслар томонидан банкларга сотилган хорижий валюта ҳажми сотиб олинган хорижий валюта ҳажмига нисбатан 6,7 млрд АҚШ долларга кўпроқ бўлди. Ушбу тафовут 2023 йилга нисбатан 2,1 баробар ортган<sup>28</sup>.

**Молиявий стресс ҳолатининг банк тизимида тарқалиши билан боғлиқ хатар даражаси мўътадил баҳоланмоқда.** 2024 йил якунида банк тизимида рентабеллик кўрсаткичининг камайишига қарамай, банкларда ликвидлилик ҳолатининг яхшиланиши ҳамда фонд бозори тебранувчанлигининг пасайиши ҳисобига  $\Delta\text{CoVaR}$  кўрсаткичида<sup>29</sup> кескин ўзгариш бўлмади. 2024 йилда  $\Delta\text{CoVaR}$  кўрсаткичи ўзининг ўртача трендида шаклланди, бу эса банклардаги эҳтимолий заифликлар натижасида тизимли хатарларни содир бўлиш билан боғлиқ хавотирларни ўзгаришсиз сақланаётганлиги билан изоҳланади.

**Хусусий секторга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати, жисмоний шахсларга ажратилган кредитларнинг аҳоли ихтиёридаги даромадига нисбати ҳамда банклар мажбуриятининг капиталга нисбати кўрсаткичлари яхшиланди.** Кредит бозори ҳолати харитасига кўра, 2024 йилда хусусий секторга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати 31 фоизни ташкил этиб, 2023 йилнинг мос даврига нисбатан 2 фоиз бандга камайган. Шунингдек, банклардаги

<sup>26</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). 2024 йил декабрь Статистик бюллетень.

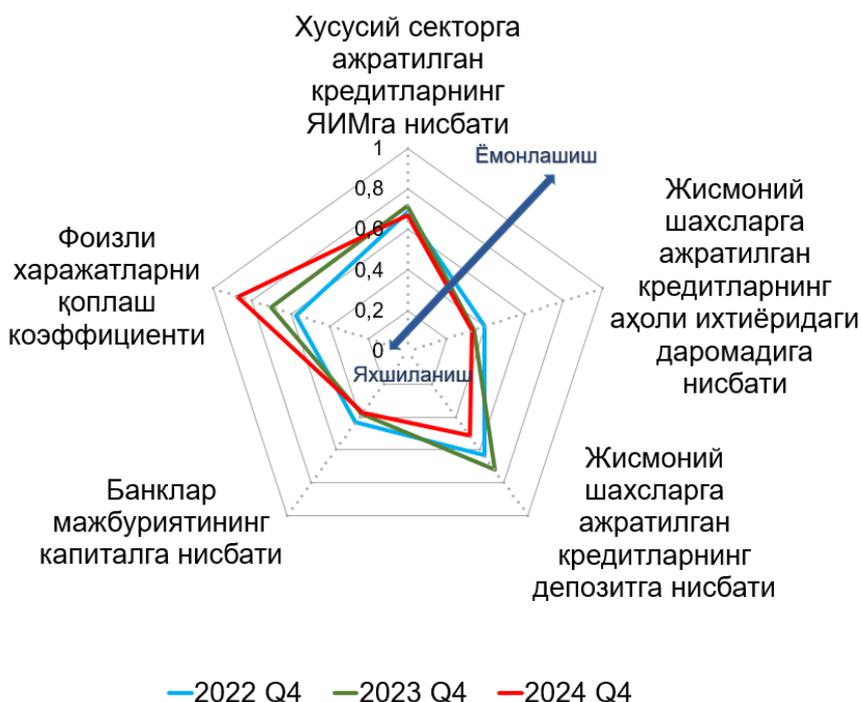
<sup>27</sup> Соф сотиб олинган хорижий валюталар ҳажми – валюта биржасида банклар томонидан сотиб олинган хорижий валюталардан сотилган хорижий валюталар миқдорини айириш орқали аниқланади.

<sup>28</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). 2024 йил декабрь Статистик бюллетень.

<sup>29</sup> Динамик  $\Delta\text{CoVaR}$  модели методологияси 2023 йилнинг I ярим йиллиги учун молиявий барқарорлик шарҳида келтирилган.

мажбуриятлар ва капитал ҳажмининг деярли бир хил суръатларда ўсиши ҳисобига ушбу кўрсаткичларнинг ўзаро нисбатида сезиларли ўзгаришлар кузатилмади. 2025 йил 1 январь ҳолатига банк тизими бўйича мажбуриятлар ва капитал миқдорларининг йиллик ўсиш суръатлари 18 фоизни ташкил этди.

### 17-чизма. Кредит бозорининг ҳолати



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

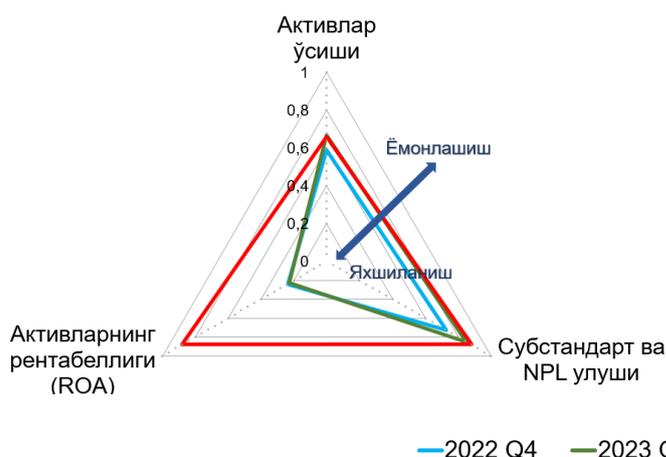
**Аҳоли депозитларининг ҳажми жисмоний шахсларга ажратилган кредитларнинг қолдиғига нисбатан юқори суръатларда ўсди.** 2024 йил якуни бўйича тижорат банклари томонидан аҳолига ажратилган кредитлар қолдиғи 177,5 трлн сўмни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 20 фоизга ошди. Жисмоний шахсларнинг омонатлари миқдори эса 42 фоизга ўсиб, 2024 йил якунида 122,4 трлн сўмга етди<sup>30</sup>.

**Фоизли харажатларни қоплаш билан боғлиқ ҳолат нисбатан ёмонлашган.** 2024 йил якунида банкларнинг солиқ тўлангунга қадар жами соф фойдасини жами фоизли харажатларига нисбати 12 фоизни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 14 фоиз бандга камайган. Жумладан, 2024 йилда банкларнинг жами фоизли харажатлари 77,7 трлн сўмни

<sup>30</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). 2024 йил декабрь Статистик бюллетень.

ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 35 фоизга ошган. Банк тизими бўйича солиқ тўлангунга қадар жами соф фойда миқдори 36 фоизга пасайиб, 2024 йил якунида 9,7 трлн сўмга етди<sup>31</sup>. Ушбу ҳолат активлар бўйича йўқотишларга захира шакллантириш даражасини ошганлиги билан изоҳланади.

### 18-чизма. Молиявий барқарорлик ҳолати



### 19-чизма. Банк тизими бардошлилиги ҳолати



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

**Банк тизими активлари бўйича рентабеллиги пасайган.** 2025 йил 1 январь ҳолатига кўра, солиқ тўлангунга қадар соф фойданинг жами активларга нисбати 1 фоизни ташкил этиб, 2024 йилнинг мос ҳолатига нисбатан 1 фоиз бандга камайган. Жумладан, 2024 йил давомида банк тизими активлари ҳажми 18 фоизга ўсди. Шунингдек, 2024 йилда кредит ва лизинглар учун яратилган захиралар бўйича кўрилган зарарларнинг қиймати 2023 йилга нисбатан 41 фоизга ортиши<sup>32</sup> ҳисобига солиқ тўлангунга қадар соф фойда миқдори пасайган.

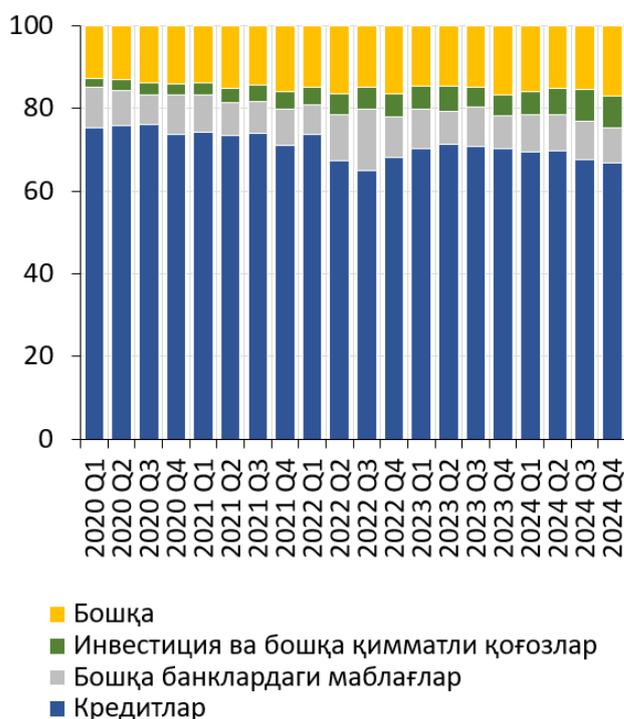
**Банклар кредит портфелида субстандарт ва муаммоли деб таснифланган кредитлар улуши ортди.** 2025 йил 1 январь ҳолатига кўра, субстандарт ва муаммоли кредитларнинг жами кредитлардаги улуши 21 фоизни ташкил этиб, 2024 йилнинг мос ҳолатига нисбатан 1 фоиз бандга ўсган.

<sup>31</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). 2024 йил декабрь Статистик бюллетень.

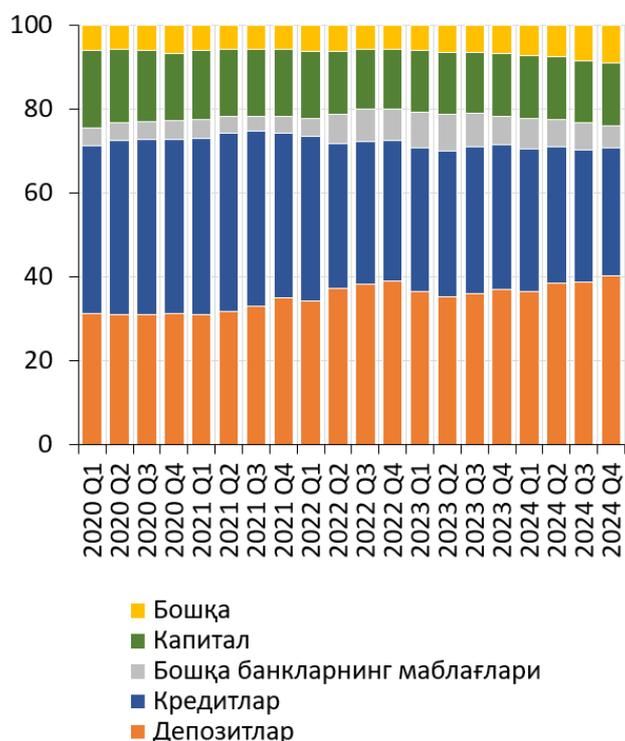
<sup>32</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). 2024 йил декабрь Статистик бюллетень.

**Банк тизимининг хатарларга бардошлилик ҳолати яхшиланган.** 2024 якунида ликвидлиликни қоплаш коэффиценти 194 фоизни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 29 фоиз бандга ошган. Соф барқарор молиялаштириш коэффиценти 4 фоиз бандга ортиб, 2024 йил якунида 115 фоизни ташкил этди. Шунингдек, капитал монандлилик коэффиценти ўрнатилган минимал талабдан юқори шаклланиб, 2025 йил 1 январь ҳолатига 17 фоизни ташкил этди<sup>33</sup>.

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



**21-чизма. Банкларнинг молиялаштириш манбалари декомпозицияси, %**



Манба: Марказий банк.

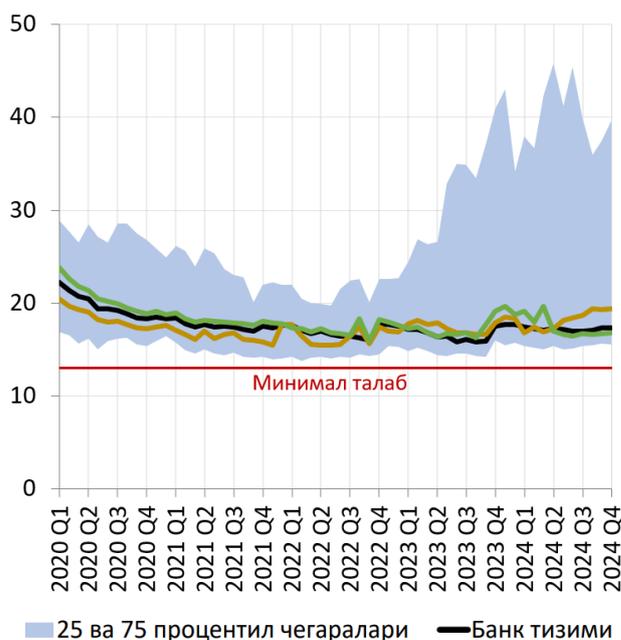
**Кредитлар банклар учун асосий даромад манбаи бўлиб қолмоқда.** 2025 йил 1 январь ҳолатига банк тизими жами активлари 769 трлн сўмни ташкил этиб, шундан банк активларининг 67 фоизи кредитлар ҳиссасига тўғри келди. Шунингдек, бошқа банклардаги маблағлар, инвестициялар ва бошқа қимматли қоғозларнинг жами активлардаги улуши 16 фоизга етди.

**Банк тизими мажбуриятлари таркибида депозитларнинг аҳамияти ортиб бормоқда.** 2024 йилда банклар томонидан жалб

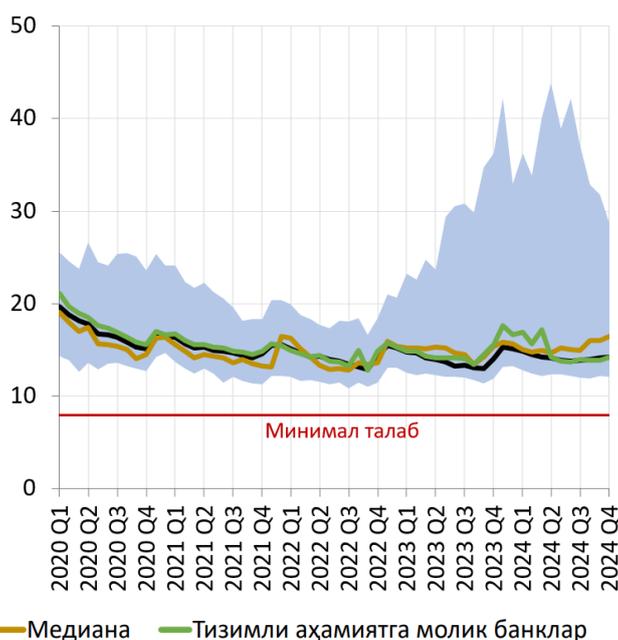
<sup>33</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). 2024 йил декабрь Статистик бюллетень.

қилинган депозитларнинг жами пасивлардаги улуши 3 фоиз бандга ошиб, 40 фоизни ташкил этди. Шунингдек, кредитлар банкларнинг асосий молиялаштириш манбалардан бири сифатида қаралиб, унинг улуши 31 фоизни ташкил этмоқда.

**22-чизма. Банк тизимида капитал монандлилик коэффиценти, %**



**23-чизма. Банк тизимида I даражали асосий капитал монандлилик коэффиценти, %**



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

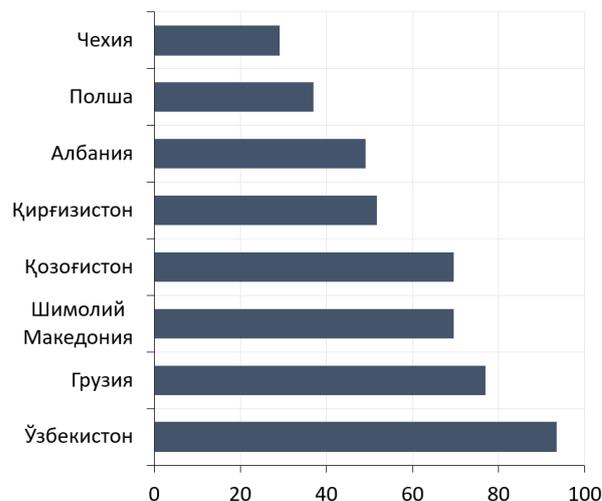
**Банкларнинг капитал етарлилик коэффицентлари минимал талаблардан юқори шаклланиб келмоқда.** Банк тизими ҳамда тизимли аҳамиятга молик банклар учун капитал монандлилик коэффицентлари<sup>34</sup> мос равишда 17,4 ва 16,8 фоизларни ташкил этмоқда. Банк тизими ва тизимли аҳамиятга молик банклар бўйича I даражали асосий капитал монандлилик коэффицентлари<sup>35</sup> 14,3 фоиз даражасида шаклланган. Шунингдек, 2024 йилда 25 ва 75 процентил чегаралари<sup>36</sup> оралиғида жойлашган банкларнинг капитал етарлилик кўрсаткичлари орасидаги тарқоқлик кенгайган.

<sup>34</sup> Жами регулятив капиталнинг таваккалчиликка тортилган активларга нисбати.

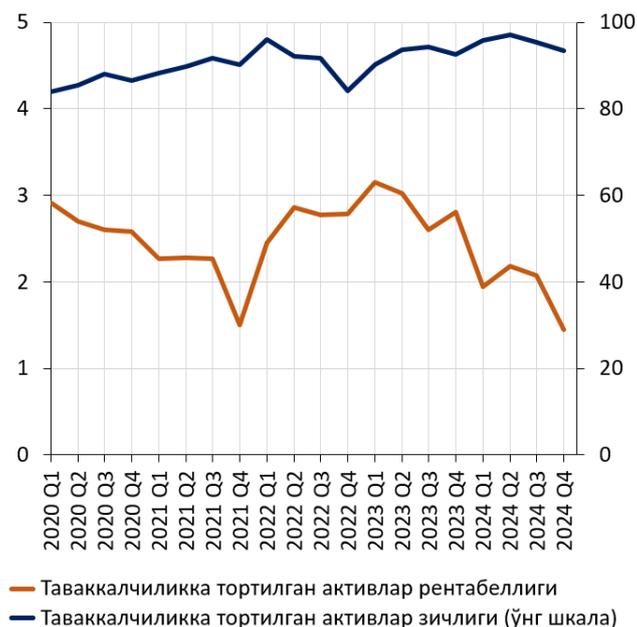
<sup>35</sup> I даражали асосий капиталнинг таваккалчиликка тортилган активларга нисбати.

<sup>36</sup> Жами кўрсаткичларнинг энг паст ва энг юқори 25 фоизларини инобатга олмаган ҳолда чегараларни белгилаш орқали айнан ўрганилаётган кўрсаткичнинг ушбу оралиқда жойлашган ўрни ҳамда медиана чизигидан қанчалик четлатганлигини ифодаловчи визуал таҳлил тури.

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



**25-чизма. Ўзбекистонда таваккалчиликка тортилган активлар зичлиги<sup>37</sup> ва рентабеллиги, %**

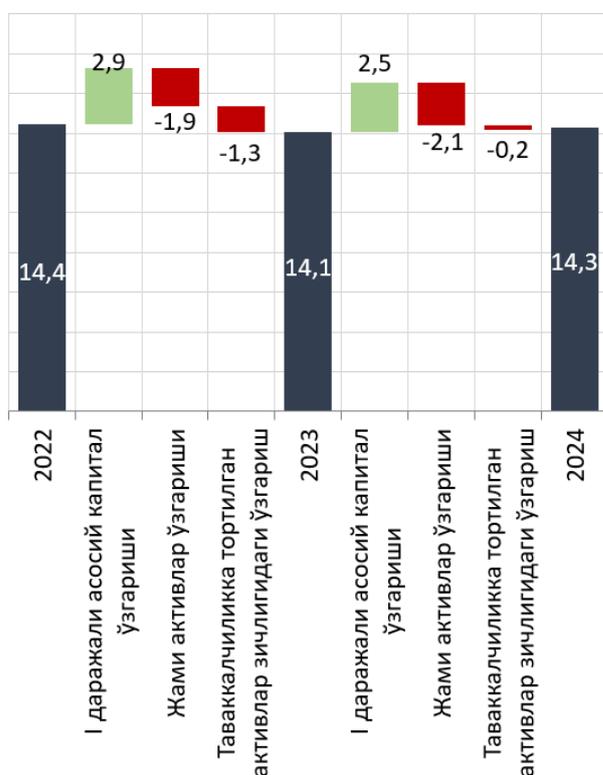


Манба: ваколатли давлат органлари ва Марказий банк ҳисоб-китоби.

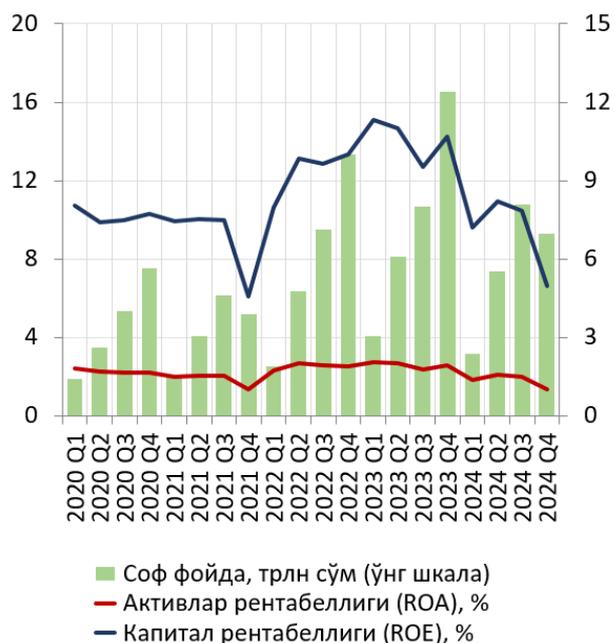
**Ўзбекистонда таваккалчиликка тортилган активлар зичлиги юқори бўлиб қолмоқда.** 2024 йил якунида жами банк активларининг ўртача таваккалчилик даражаси 93 фоизни ташкил этган. Мазкур кўрсаткич банкларнинг таваккалчиликка бўлган мойиллиги юқори эканлигини англатади. Ўзбекистон банк тизими бўйича таваккалчиликка тортилган активлар зичлиги айрим Марказий Осиё, Кавказ ва бошқа давлатларга нисбатан юқори шаклланган. Ушбу ҳолат Ўзбекистонда хатарларни олдини олишга қаратилган тартиб консерватив ёндашувга асосланганлиги билан изоҳланади. Шунингдек, таваккалчиликка тортилган активлар рентабеллиги пасайишда давом этиб, 2024 йилда 1,4 фоизни ташкил этган.

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

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



**27-чизма. Банк сектори рентабеллиги**

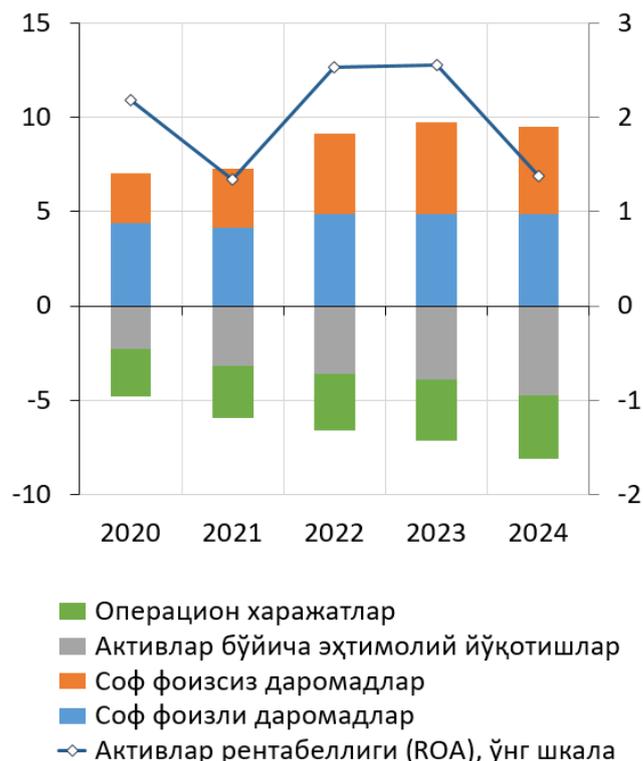


Манба: Марказий банк.

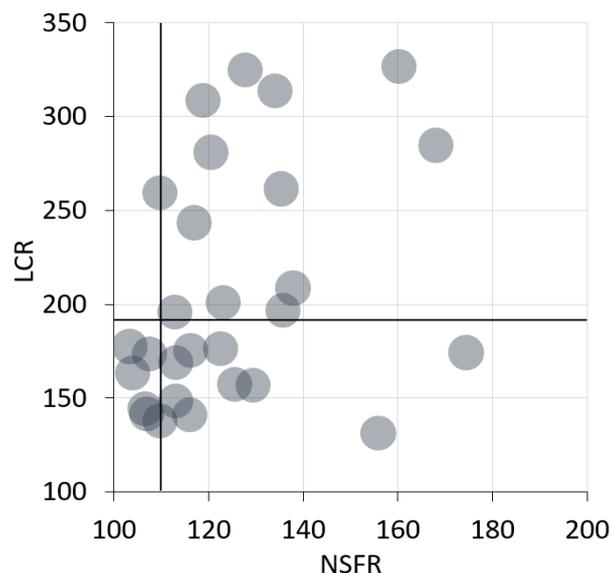
**2024 йилда банк тизими рентабеллик кўрсаткичларида пасайиш динамикаси кузатилди.** 2024 йилнинг якунида банкларнинг соф фойдаси 7 трлн сўмни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 44 фоизга пасайган. Банклар соф фойдасининг камайиши ҳисобига капитал рентабеллиги (ROE) кўрсаткичи 6,6 фоиз даражасида шаклланган.

**Банк тизимининг активлар рентабеллиги кўрсаткичи пасайди.** 2024 йил якунига келиб активлар рентабеллиги кўрсаткичи 1,4 фоизни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 1,2 фоиз бандга камайди. Бунда, операцион харажатлар ҳамда активлар бўйича эҳтимолий йўқотишлар мос равишда 21 ва 45 фоизга ошгани активлар рентабеллигининг камайишида асосий омиллардан бўлди.

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



**29-чизма. 2025 йил 1 январь ҳолатига банклар бўйича ликвидлилик кўрсаткичлари, %**

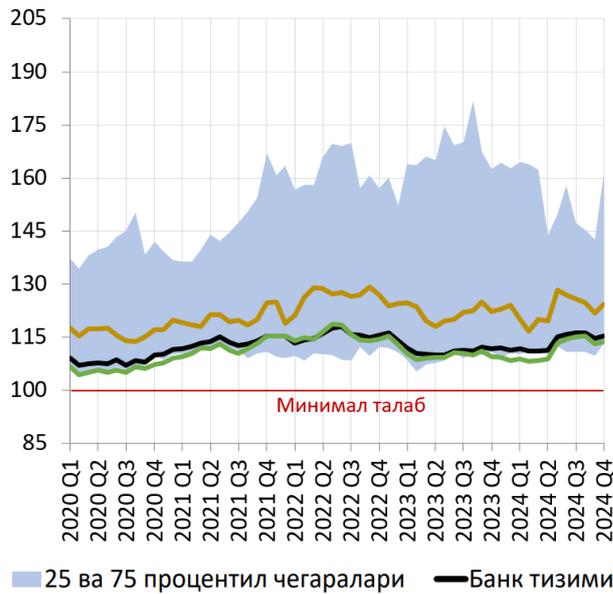


Манба: Марказий банк.

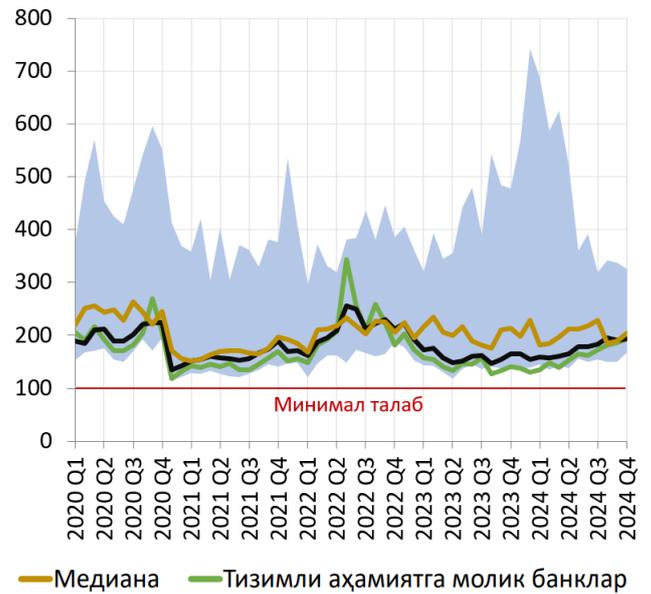
Изоҳ: Узлуксиз тўғри чизиқлар 2025 йил 1 январь ҳолатига банк тизими бўйича ликвидлилик кўрсаткичларининг қийматларини англатади. Шунингдек, LCR ва NSFR кўрсаткичлари мос равишда 350 ҳамда 200 фоиздан юқори бўлган банклар графикда акс эттирилмаган.

**Банк тизимининг соф барқарор молиялаштириш меъёри коэффиценти (NSFR) қуйи 25 процентил чегарага яқин барқарор шаклланиб келмоқда.** 2024 йилда банк тизими NSFR кўрсаткичи 115 фоизни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 4 фоиз бандга ошди. Тизимли аҳамиятга молик банклар бўйича NSFR кўрсаткичи 114 фоиз, медиана эса 124 фоизни ташкил этаётганлиги банклар орасидаги тарқоқлик билан изоҳланади.

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



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

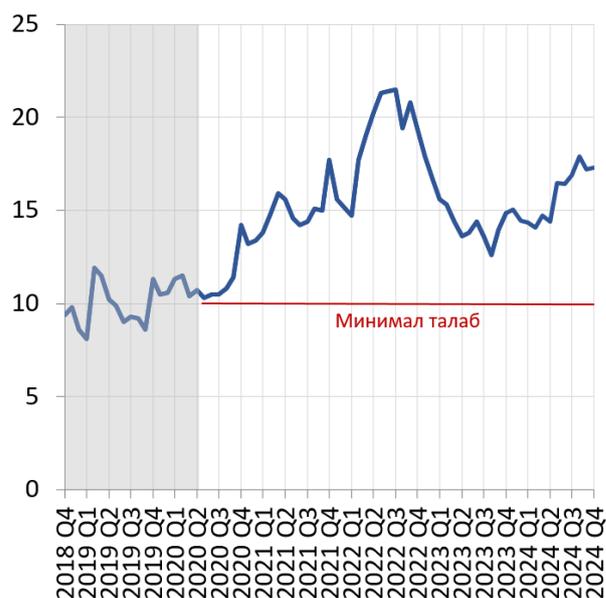


Манба: Марказий банк.

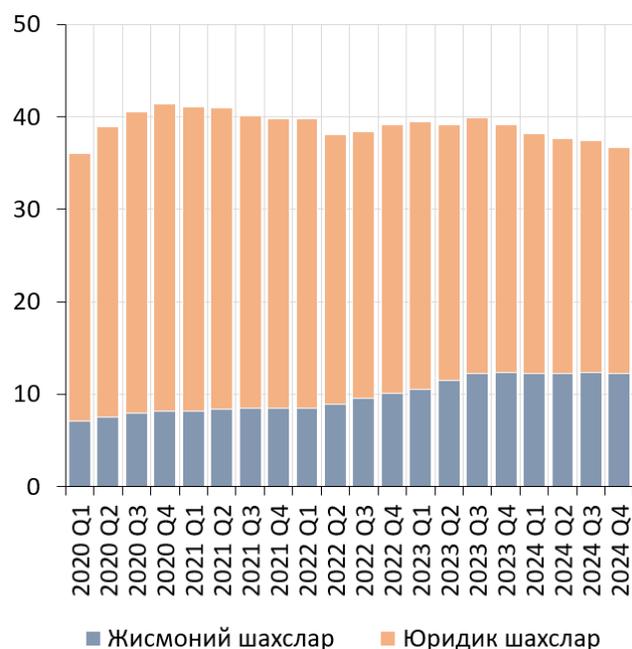
**Ликвидликни қоплаш меъёри коэффицентида (LCR) ўсиш динамикаси кузатилмоқда.** 2024 йилда банк тизими бўйича LCR кўрсаткичи 29 фоиз бандга ошиб, 194 фоизга етди. Тизимли аҳамиятга молик банклар бўйича LCR кўрсаткичи 193 фоизни ташкил этди. Банк тизими ҳамда тизимли аҳамиятга молик банклар бўйича LCR кўрсаткичлари медиана қийматидан пастда шаклланмоқда.

**2024 йилда юқори ликвидли активлар ўсиш тенденцияси давом этди.** Юқори ликвидли активларнинг жами активларга нисбати 17,3 фоизни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 2,5 фоиз бандга ошди. Юқори ликвидли активларнинг ўсишини давлат қимматли қоғозлар ҳажмининг 20 трлн сўмга кўпайганлиги билан изоҳлаш мумкин.

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



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

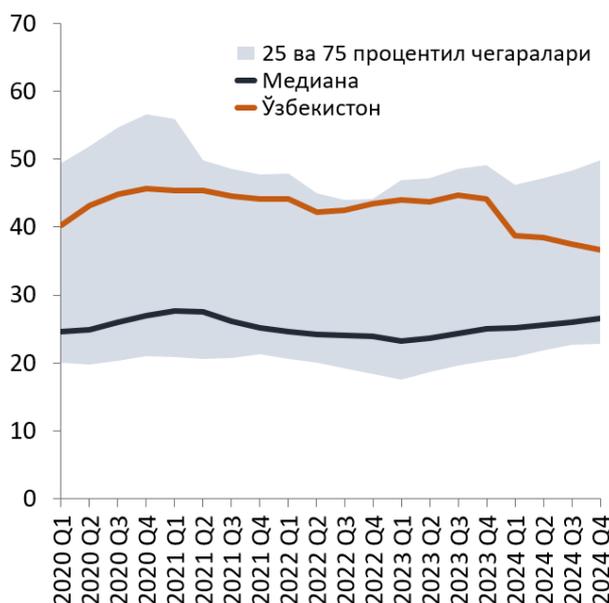


Манба: Марказий банк.

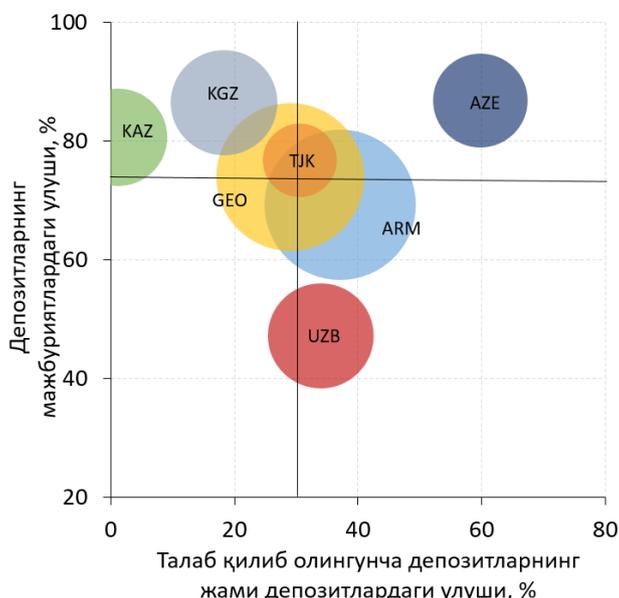
Изоҳ: 2020 йил 1 июндан бошлаб юқори ликвидли активлар учун 10 фоизлик минимал талаб ўрнатилган.

**Ажратилган кредитлар таркибида чакана кредитларнинг улуши ортиб бормоқда.** 2024 йил якунида жами ажратилган кредитларнинг 33 фоизи жисмоний шахслар ҳиссасига тўғри келиб, 2023 йилга нисбатан 2 фоиз бандга ошган. Жами ажратилган кредитларнинг 67 фоизи юридик шахсларга ажратилган кредитлардан ташкил топган. Шунингдек, 2024 йилда юридик ҳамда жисмоний шахсларга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати мос равишда 24 ва 12 фоизларни ташкил этган.

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



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



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

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

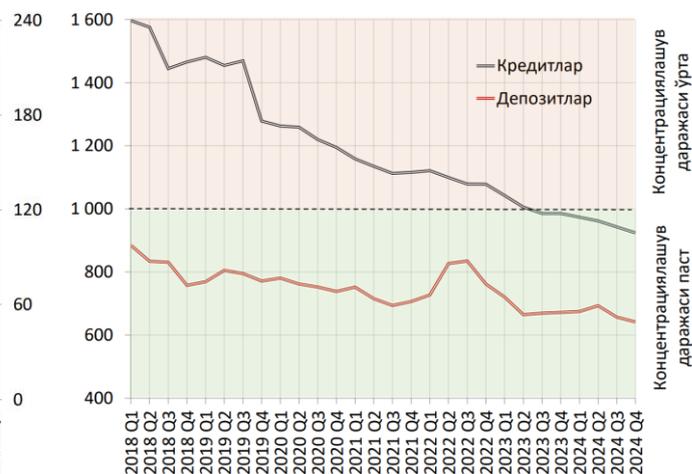
\*\*Ҳар бир давлат бўйича жами банк активларининг мамлакат ЯИМдаги улуши пуфакчалар ўлчамида ўз аксини топган. Шунингдек, узлуксиз тўғри чизиқлар Марказий Осиё ва Кавказ давлатлари бўйича кўрсаткичларнинг 2025 йил 1 январь ҳолати учун оддий ўртача қийматларини англатади.

**Ўзбекистонда кредитнинг ЯИМга нисбати Марказий Осиё ва Кавказ давлатлари кўрсаткичларидан баландроқ, депозитларнинг мажбуриятларга нисбати эса пастроқ шаклланмоқда. 2024 йилда Ўзбекистонда жами кредитларнинг ЯИМга нисбати Марказий Осиё ва Кавказ давлатларининг медиана кўрсаткичидан 10 фоиз бандга юқори даражада жойлашган. 2025 йилнинг 1 январь ҳолатига, Ўзбекистонда депозитларнинг жами мажбуриятлардаги улуши 47 фоизни ташкил этиб, Марказий Осиё ва Кавказ давлатларига нисбатан пастроқ даражани кўрсатмоқда.**

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



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



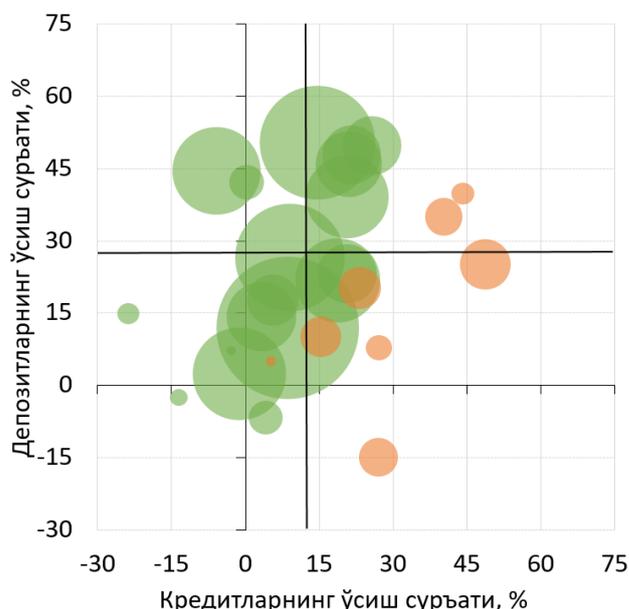
Манба: Марказий банк.

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

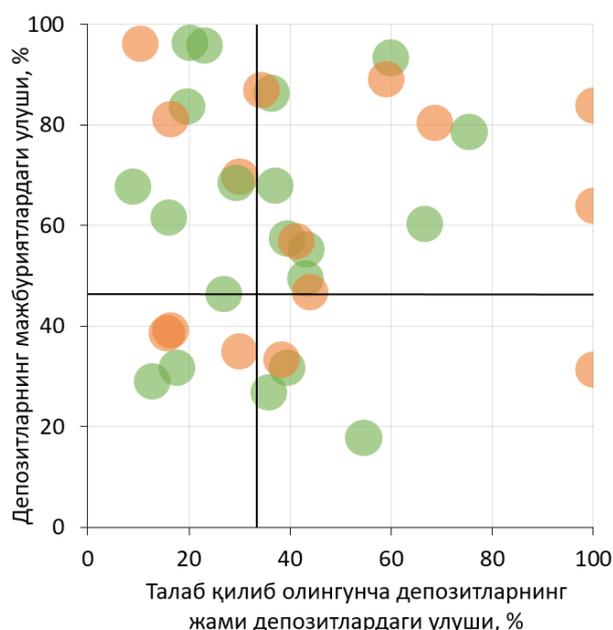
**Кредитлар ҳамда депозитлар қолдиғи бўйича концентрация паст даражада шаклланмоқда.** 2024 йилда банк тизимидаги кредитлар бўйича концентрация даражаси 62 бирликка пасайиб, 924 ни ташкил этди. Хусусан, юридик шахсларга ажратилган кредитлар бўйича концентрациялашув даражаси ўртача, жисмоний шахслар бўйича эса паст даражада шаклланган. Шунингдек, банк депозитлари қолдиғи бўйича ҳам паст даражадаги концентрациялашув сақланиб қолмоқда.

**Банк сектори бўйича кредитлар ва депозитлар орасидаги фарқ қисқаришда давом этмоқда.** Депозитлар қолдиғи кредитлар қолдиғига нисбатан 15 фоиз бандга тезроқ ўсмоқда. Натижада, банк тизими бўйича кредитлар ва депозитлар орасидаги тафовут 224 трлн сўмни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 5,3 трлн сўмга қисқарган. Шу билан бирга, кредитларнинг депозитларга нисбати 22 фоиз бандга камайган.

**38-чизма. 2025 йил 1 январь ҳолатига банклар қирқимида депозитлар ва кредитлар миқдорининг йиллик ўсиш суръатлари, %**



**39-чизма. 2025 йил 1 январь ҳолатига банклар бўйича депозитлар қолдиғининг жами мажбуриятлардаги ва талаб қилиб олингунча депозитларнинг жами депозитлардаги улуши\***



Манба: Марказий банк ҳисоб китоби.

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

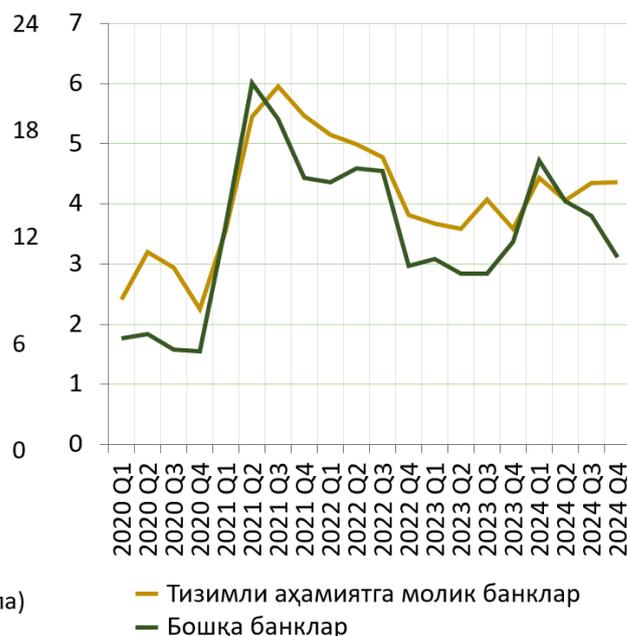
Ўнг чизмада яшил ранг талаб қилиб олингунча депозитларнинг жами депозитлардаги улуши ўтган йилнинг мос даврига нисбатан пасайган банкларни ифодалайди. Жигарранг эса аксинча, ушбу депозитларнинг жами депозитлардаги улуши ўтган йилнинг мос даврига нисбатан ошган банкларни ифодалайди. Шунингдек, узлуксиз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

**Йирик банкларда депозитлар ҳажми кредитлар ҳажмига нисбатан тезроқ ўсмоқда.** Шунингдек, банк тизимидаги талаб қилиб олингунча депозитларнинг жами депозитлардаги улушида пасайиш тренди кузатилмоқда. Хусусан, 2024 йил якунида жами депозитларнинг 34 фоизи талаб қилиб олингунча депозитлар ҳиссасига тўғри келиб, 2023 йилга нисбатан 2 фоиз бандга пасайган.

**40-чизма. Муаммоли кредитлар (NPL) ҳажми ва кредит қолдиғини йиллик ўсиши**



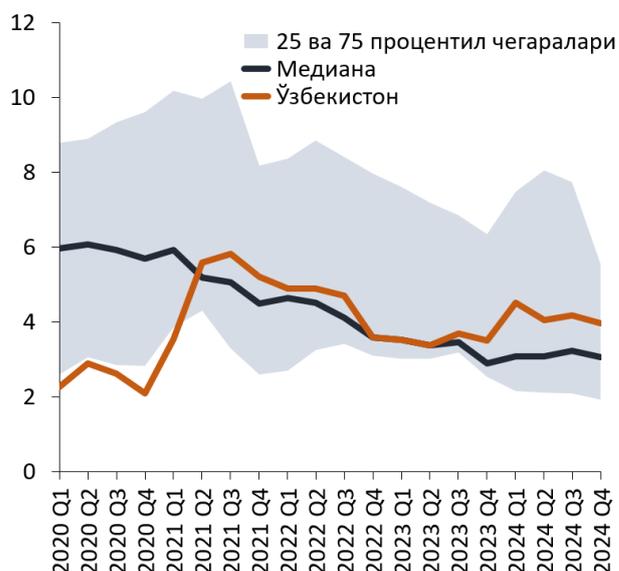
**41-чизма. Муаммоли кредитларнинг жами кредитлар таркибидаги улуши, %**



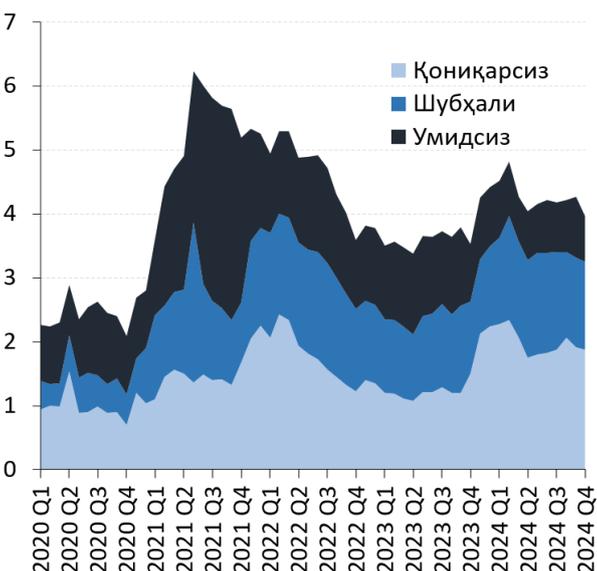
Манба: Марказий банк.

**Тизимли аҳамиятга молик банкларда муаммоли кредитларнинг улуши юқорироқ шаклланмоқда.** Муаммоли кредитларнинг жами кредитлардаги улушида ўсиш кузатилмоқда. 2024 йилда банк тизими бўйича муаммоли кредитлар ҳажми 27 фоизга ошиб, 21,2 трлн сўмга етди. Шунингдек, 2025 йилда кредит қолдиғининг йиллик ўсиш суръати 2024 йилга нисбатан 8 фоиз бандга камайиб, 13 фоиз бўлди. Тизимли аҳамиятга молик банклар бўйича муаммоли кредитларнинг улуши 4,4 фоизни ташкил этди. Бошқа банкларда эса ушбу кўрсаткич 3 фоиз атрофида шаклланди. Ўзбекистонда муаммоли кредитларнинг жами кредитлардаги улуши 4 фоизни ташкил этиб, Марказий Осиё ва Кавказ давлатлари бўйича медиана кўрсаткичидан 1 фоиз бандга юқорироқ жойлашди.

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



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

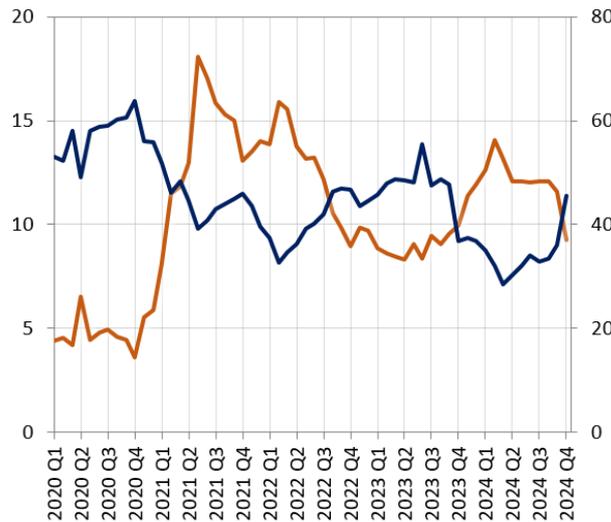


Манба: Марказий банк.

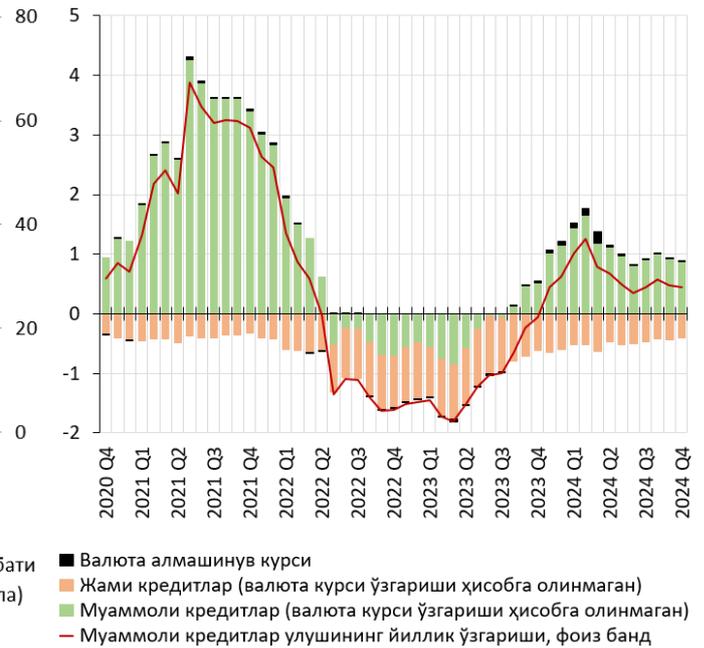
Изоҳ: \*Арманистон, Грузия, Тожикистон, Ўзбекистон, Қирғизистон ва Қозоғистон давлатлари, шунингдек 2021 йил IV чорақдан эътиборан Озарбайжон давлати ҳисобга олинган.

**Муаммоли кредитларнинг сифати “умидсиз” дея таснифланган кредитларда пасайиш кузатилмоқда.** 2024 йил якунида муаммоли кредитлар таркибида “умидсиз” деб ҳисобланган кредитларнинг жами муаммоли кредитлардаги улуши 18 фоизни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 7 фоиз бандга камайган. Шу билан бирга, муаммоли кредитларнинг 47 фоизи “қониқарсиз” ва 35 фоизи “шубҳали” дея таснифланган кредитлар ҳиссасига тўғри келган.

**44-чизма. Муаммоли кредитлар ва эҳтимолӣ зарарларни қоплашга мўлжалланган захиралар, %**



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



Манба: Марказий банк.

**Банк тизимининг кредитлар бўйича йўқотишларга бардошлилиги ошган.** 2024 йилда муаммоли кредитларнинг қоплаш коэффициентини 2023 йилга нисбатан 24 фоизга ошиб, 45 фоизга етди. Бу эса, банк тизимида муаммоли кредитларни захиралар билан қопланганлик даражаси яхшиланганлигидан далолат бермоқда. Шунингдек, 2024 йил якунида захиралар чегирилган ҳолдаги муаммоли кредитларнинг регулятив капиталга нисбати 9 фоизни ташкил этган.

## 2-ҳавола. Тизимли хатарларни аниқлаш бўйича сўровнома

Марказий банк томонидан 2025 йилнинг январь ойида Ўзбекистон молия тизимида юзага келиши мумкин бўлган тизимли хатарларни аниқлаш ва хатарларнинг таъсир кўламини баҳолаш мақсадида барча тижорат банклари (респондентлар) иштирокида навбатдаги сўровнома<sup>38</sup> ўтказилди.

Сўровнома натижаларига кўра, геосиёсий хатарлар, юқори инфляция, валюта курси, аҳоли қарз юки ортиши ва кредит хатарлари Ўзбекистон молия тизимида сезиларли таъсир кўрсатиши мумкин бўлган хатарлар сифатида баҳоланмоқда. Геосиёсий хатарлар респондентлар томонидан қайд этилган энг асосий хатар сифатида сақланиб қолмоқда. Шунингдек, респондентларнинг валюта курси ўзгарувчанлиги бўйича хавотирлари бироз пасайиб, юқори инфляция хавфи асосий хатарлар қаторидан жой олган.

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



Манба: Марказий банк сўровномаси.

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

Вазнлар бўйича ҳисобланган ҳар бир респондент томонидан қайд этилган 5 та энг муҳим тизимли хатарлар тўпламининг 53 фоизи ташқи геосиёсий хатарлар, 37 фоизи инфляция суръатининг тезлашиши, 35 фоизи валюта курсининг кескин

<sup>38</sup> Тизимли хатарларни аниқлаш бўйича сўровнома намунаси 2023 йил учун молиявий барқарорлик шарҳида келтирилган.

ўзгарувчанлиги, 29 фоизи аҳоли қарз юкининг ортиши, 27 фоизи кредит хатарлари, 24 фоизи кибер ҳужумлар билан боғлиқ хатарлардан иборат<sup>39</sup>.

Шунингдек, мамлакат молиявий тизими барқарорлигига салбий таъсир кўрсатиши мумкин хатарлар қаторида ликвидлилик хавфи, йирик қарз олувчилар дефолти, иқтисодий пасайиш ҳамда иқлим ўзгариши билан боғлиқ хатарлар ҳам санаб ўтилган.

Респондентларнинг 56 фоизи қисқа муддатда (1 йилгача) тизимли хатарларнинг содир бўлиш эҳтимолини паст баҳоламоқда. Ўрта муддатли (1–3 йил) истиқболда, респондентларнинг 61 фоизи тизимли хатарларнинг содир бўлиш эҳтимолини ўртача деб ҳисобламоқда.

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



**48-чизма. Ўтган давр мобайнида тизимли хатарлар даражаси, %**



Манба: Марказий банк сўровномаси.

Сўровнома натижаларига кўра, респондентларнинг 47 фоизи қисқа давр учун тизимли хатарлар даражаси ўртача бўлганлигини, 44 фоизи эса ўтган 1–3 йиллар давомида ҳам ўртача хатар даражаси сақланиб қолганлигини қайд этишган.

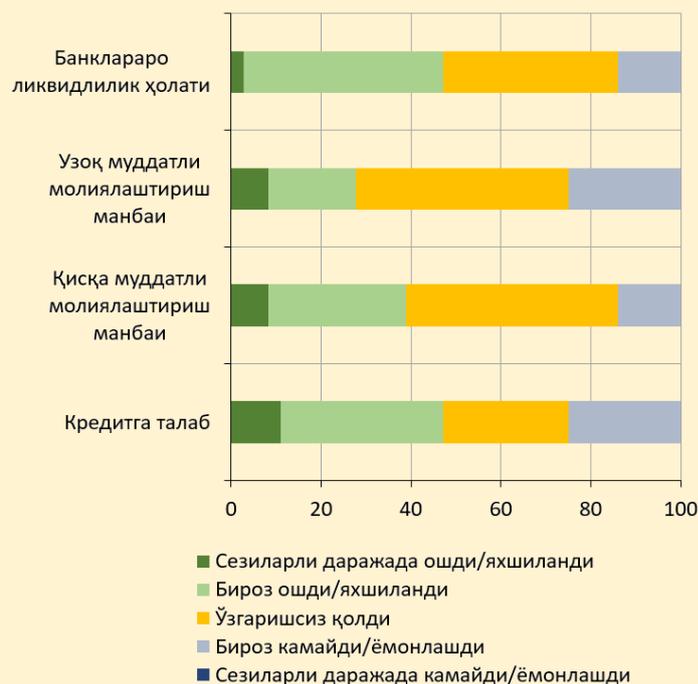
Шу билан бирга, респондентларнинг 67 фоизи кейинги 3 йил давомида Ўзбекистон молия тизими барқарорлигига бўлган ишончи ортган. Жумладан, молия тизими барқарорлигига етарлича ишонадиган респондентларнинг улуши 2024 йилнинг июль ойида ўтказилган сўровномага нисбатан 7 фоиз бандга ошган. Респондентларнинг 31 фоизи келгусида мамлакат молия тизими барқарорлигига қисман ишонч билдирган.

<sup>39</sup> Мазкур саволда ҳар бир банк томонидан 5 тадан тизимли хатарлар санаб ўтилган. Бунда, вазнлар бўйича ҳисобланган молия тизимига таъсир этувчи маълум бир хатар турини танлаган респондентлар сонининг жами респондентлар сонига улуши, бошқа бир хатар турининг респондентлар ўртасида тизимли хатар сифатида баҳолавиш даражаси билан ўзаро боғлиқ эмас. Банклар томонидан белгиланган тизимли хатарларнинг барча респондентлар жавоблари орасида тарқалиши ўзаро боғлиқсиз ҳодисалар (non-mutually exclusive) ҳисобланади. Шунга кўра, респондентлар томонидан қайд этилган хатар турлари бўйича улушларнинг йиғиндиси жами 100 фоизлик тўпلامдан келиб чиқилмаган.

**49-чизма. Кейинги 3 йил давомида Ўзбекистон молия тизими барқарорлигига ишончлилик даражаси, %**



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



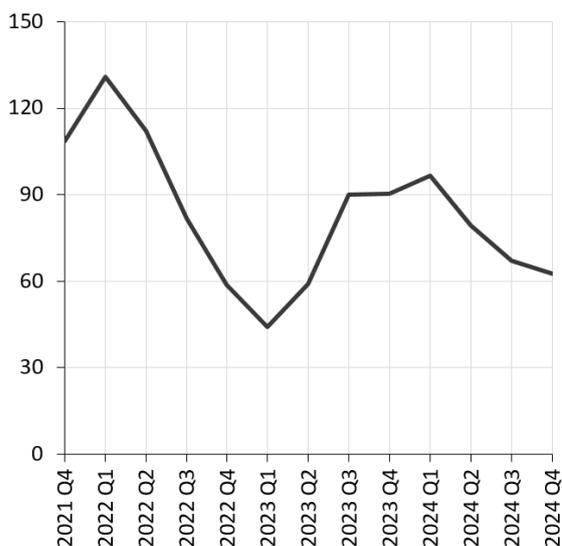
Манба: Марказий банк сўровномаси.

Респондентлар томонидан ўтган 6 ой давомида сўровномада келтирилган асосий молиявий барқарорлик кўрсаткичларида сезиларли салбий ўзгаришлар кузатилмаган. Шунингдек, респондентларнинг 47 фоизи кредитга талабнинг ортганлиги ҳамда банклараро ликвидлилик ҳолатининг яхшиланганлигини билдиришган. Респондентлар 47 фоизи қисқа ва узоқ муддатли молиялаштириш манбаларининг сўнги ярим йилликда ўзгармаганлиги таъкидлаб ўтишган. Респондентларнинг 39 фоизи сўнги 6 ой давомида қисқа муддатли молиялаштириш манбасининг ошганлигини қайд этишган.

## 2.2. Нобанк молия сектори

Ўзбекистонда нобанк молия секторининг<sup>40</sup> иқтисодиётдаги улуши кичик бўлиб, ушбу сектордаги заифликлар тизимли хатарларни келтириб чиқариш эҳтимоли паст даражада сақланиб қолмоқда. 2024 йил якунига кўра, нобанк молия сектори активларининг ЯИМга нисбати 1,7 фоизни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 0,3 фоиз бандга ортган. Шунингдек, 2024 йилда нобанк кредит ташкилотлари кўламининг кенгайиши шароитида микромолия ташкилотлари бўйича капитал етарлилиги бўйича ўрнатилган минимал талаблар бажарилган, ипотекани қайта молиялаштириш корхонасида эса юқори даромадлилик кузатилди. Бундан ташқари, Ўзбекистон суғурта бозори ривожланишида ижобий ўзгаришлар кузатилган бўлса-да, суғурта бозори кўлами нисбатан паст бўлган мамлакатлар қаторида қолмоқда.

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



52-чизма. Нобанк молия сектори активлари, трлн сўм



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

<sup>40</sup> Нобанк молия сектори таҳлилида нобанк кредит ташкилотлари ва суғурта компаниялари инobatга олинган.

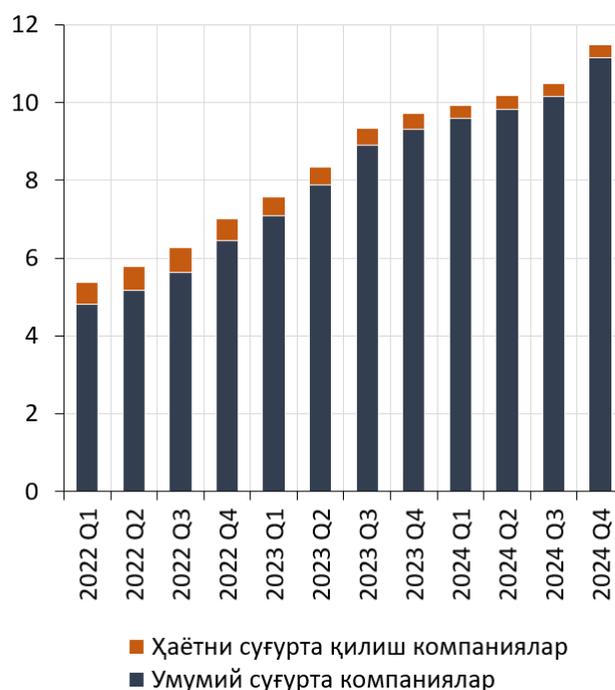
**Нобанк кредит ташкилотлари<sup>41</sup> томонидан ажратилган кредитлар қолдиғининг ўсиши секинлашган.** 2024 йил якунига кўра, нобанк кредит ташкилотлари томонидан ажратилган кредитлар қолдиғининг йиллик ўсиш суръати 63 фоизни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 28 фоиз бандга пасайган. Нобанк кредит ташкилотлари томонидан ажратилган кредитлар қолдиғи таркибида микромолия ташкилотлари ва ломбардларнинг улуши 64 фоизни ташкил этди<sup>42</sup>.

**Нобанк молия ташкилотларининг бутун молия сектори<sup>43</sup> активларидаги улуши бироз ортган.** Жумладан, 2024 йил якунида молия тизими активлари таркибида нобанк молия сектори активларининг улуши 3,2 фоизни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 0,5 фоиз бандга ортган. 2024 йилда нобанк молия сектори активлари ҳажми 41 фоизга ошиб, 25,4 трлн сўмга етди<sup>44</sup>.

**53-чизма. Суғурта ташкилотлари рентабеллиги\*, %**



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



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

Изоҳ: \*Суғурта сектори учун активлар рентабеллиги (ROA) ва капитал рентабеллиги (ROE) кўрсаткичлари барча суғурта ташкилотларининг баланс маълумотларини умумлаштирган ҳолда ҳисоблаб чиқилган.

<sup>41</sup> Нобанк кредит ташкилотлари микромолия ташкилотлари, ломбардлар ҳамда ипотекани қайта молиялаштириш ташкилотини ўз ичига олади.

<sup>42</sup> Марказий банк. (2025). Нобанк кредит ташкилотларининг кўрсаткичлари.

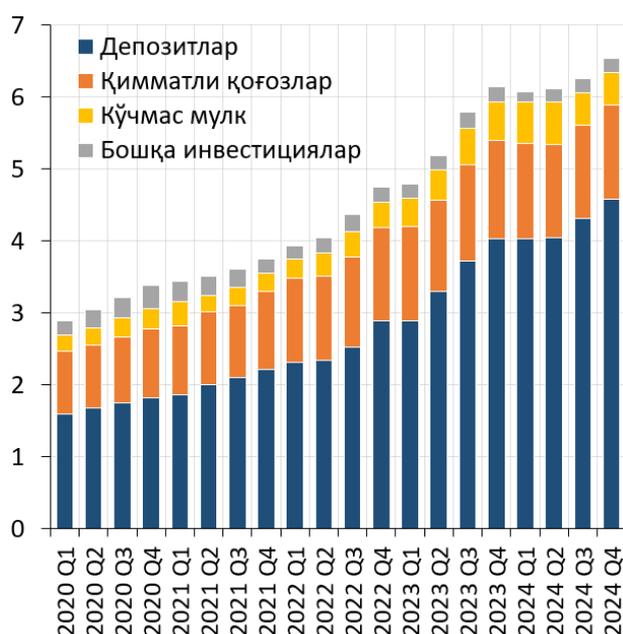
<sup>43</sup> Молия сектори активларида банк тизими ва нобанк молия ташкилотлари активлари инobatга олинган.

<sup>44</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). 2024 йил декабрь Статистик бюллетень.

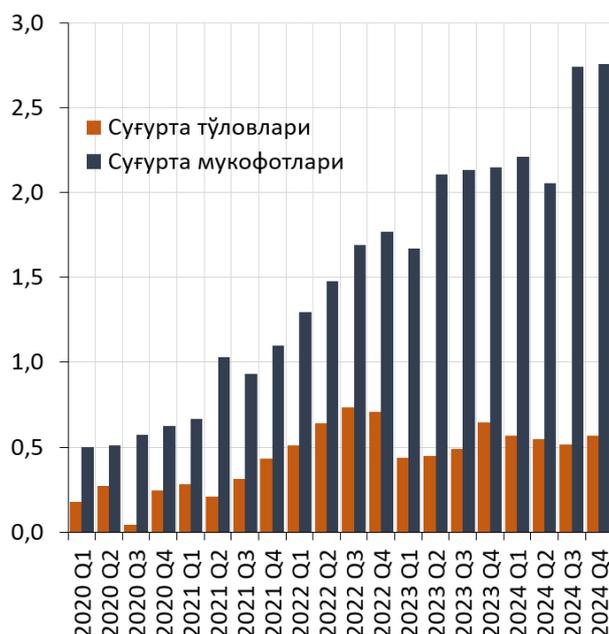
**Суғурта ташкилотларининг рентабеллик кўрсаткичларида<sup>45</sup> ўсиш тренди кузатилди.** 2024 йилнинг 1 октябр ҳолатига йиллик ҳисобдаги суғурта ташкилотларининг активлар рентабеллиги 8,4 фоизни ташкил этиб, 2023 йилнинг мос ҳолатига нисбатан 2,1 фоиз бандга ўсган. Суғурта ташкилотларининг капитал рентабеллиги кўрсаткичи 2,2 фоиз бандга ортиб, 8,9 фоизда шаклланган.

**Жами суғурта сектори активлари таркибида ҳаётни суғурта қилиш соҳасидаги суғурта ташкилотлари улуши янада пасайган.** 2024 йил якунида суғурта бозори активлари таркибида ҳаётни суғурта қилиш компанияларининг активлари 2,8 фоизни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 1,3 фоиз бандга пасайган. Ушбу камайиш 2024 йилда ҳаётни суғурта қилиш соҳасида фаолият юритувчи суғурта компаниялари сони 7 тадан 5 тагача қисқарганлиги<sup>46</sup> билан изоҳланади.

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



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



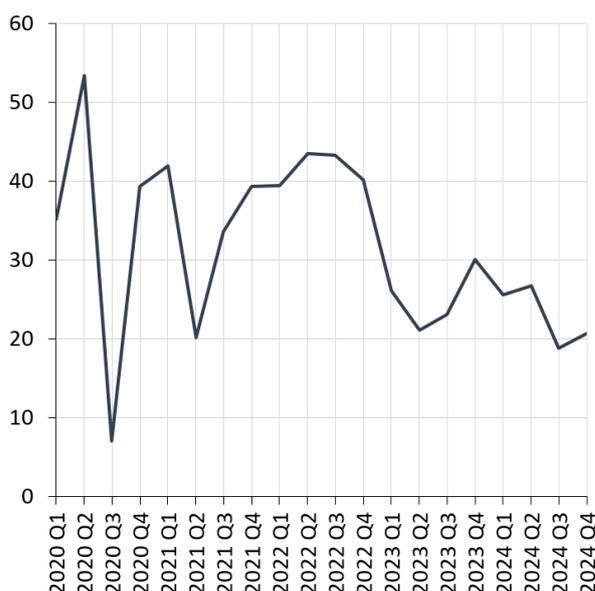
Манба: Истиқболли лойиҳалар миллий агентлиги.

<sup>45</sup> ROE кўрсаткичи солиқларни тўлашдан кейинги йиллик соф даромадни ўртача капитал ва захираларга бўлиш йўли билан топилади. ROA кўрсаткичи солиқларни тўлашдан олдинги йиллик соф даромадни ўртача жами активларга бўлиш орқали ҳисобланади.

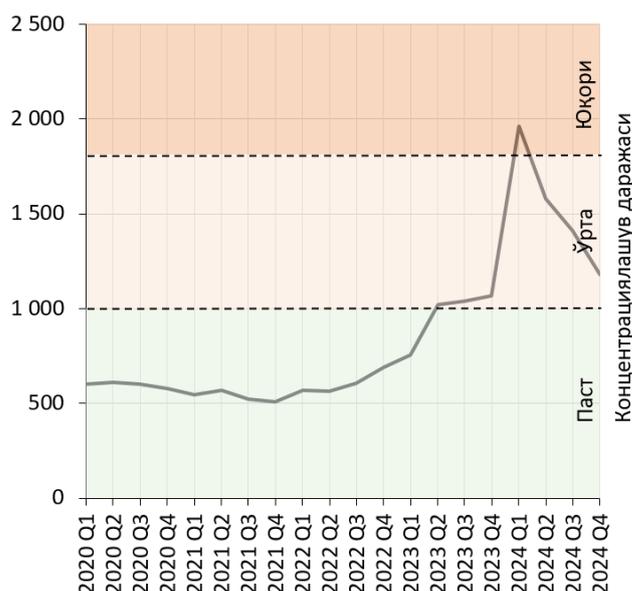
<sup>46</sup> Ўзбекистон Республикаси Истиқболли лойиҳалар миллий агентлиги. (2025). Ўзбекистон Республикаси суғурта бозорининг 2024 йил якуни бўйича умумий кўрсаткичлари.

**Суғурта ташкилотларининг инвестициялари таркибида депозитларнинг улуши янада ортган.** 2024 йил якуни бўйича суғурта ташкилотлари томонидан қилинган жами инвестициялар ҳажми 6,5 трлн сўмни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 6 фоизга ошган. Суғурталовчиларнинг депозитларга йўналтирилган инвестицион фаолияти янада ортиб, 2024 йил якунида жами инвестицияларнинг таркибида депозитларнинг улуши 70 фоизгача етди. Жумладан, 2024 йилда суғурта ташкилотларининг инвестициялари таркибида депозитлар ҳажми 14 фоизга ошган бўлса, кўчмас мулк ва қимматли қоғозларга қилинган инвестициялар миқдори, мос равишда 16 ва 4 фоизларга камайган. Бу эса, суғурта ташкилотлари нисбатан хавфсиз ва барқарор даромад манбаига кўпроқ ишонч билдираётганини кўрсатмоқда.

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



**58-чизма. Суғурта бозорида мукофотлар бўйича концентрация даражаси, НН индекси<sup>47</sup>**



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

<sup>47</sup> НН индекси рақобат даражасига кўра паст даражада концентрациялашган (1000 дан паст), ўрта даражада концентрациялашган (1000 дан 1800 гача) ва юқори даражада концентрациялашган (1800 дан юқори) гуруҳларга бўлинади.

**2024 йилда суғурта мукофотлари суғурта тўловларига нисбатан юқорироқ суръатда ўсди.** Суғурта ташкилотлари томонидан 2024 йилда тўланган суғурта тўловлари<sup>48</sup> ҳажми 2,2 трлн сўмни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 9 фоизга ошган. Шу билан бирга, 2024 йилда жами суғурта мукофотлари<sup>49</sup> миқдори 21 фоизга ўсиб, 9,8 трлн сўмга етди. 2024 йилда суғурта тўловларига қараганда суғурта мукофотларининг юқорироқ суръатларда ўсганлиги суғурта ташкилотлари даромадлигининг ортишида ўз ифодасини топди.

**Суғурта ташкилотларида операцион самарадорлик кўрсаткичи ошган.** 2024 йилда суғурта тўловларининг суғурта мукофотларига нисбати 23 фоизни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 3 фоиз бандга ўсган. Суғурта ташкилотлари томонидан амалга оширилган суғурта тўловлари ортишига нисбатан жалб этилган суғурта мукофотлари миқдорининг юқорироқ суръатларда ўсиши суғурта ташкилотлари самарадорлигидаги ижобий ўзгаришлардан далолат беради.

**Суғурта мукофотларининг концентрацияси ўртача даражада шаклланмоқда.** 2024 йил якунида суғурта бозорида мукофотлар бўйича концентрация даражаси 1181 гача пасайган бўлса-да, 2023 йилга нисбатан 11 фоизга ортган. Бу эса, 2024 йил якунида суғурта мукофотлари бўйича суғурта хизматлари бозорининг рақобат даражаси ўрта даражада концентрациялашган гуруҳда сақланиб қолганлигидан далолат беради.

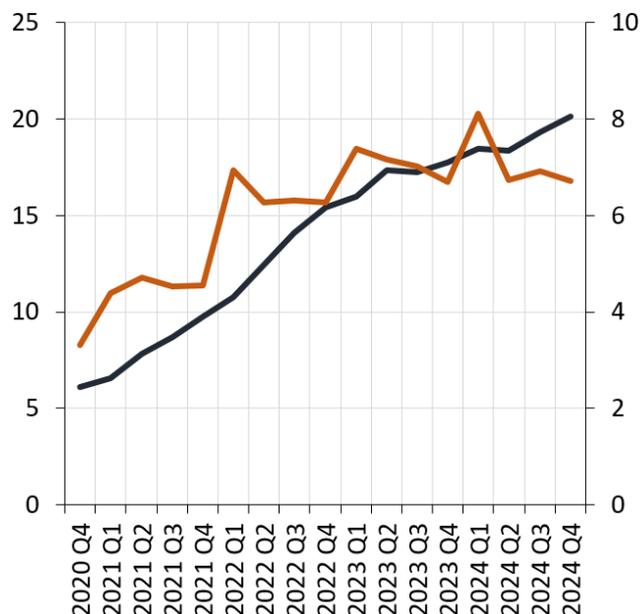
**Ўзбекистонда суғурта хизматларининг зичлиги ошган.** Хусусан, ушбу кўрсаткич 14 фоизга ошиб, 2024 йил охирида 20 АҚШ долларига етди. Шунга қарамасдан, Ўзбекистон Марказий Осиё ва Кавказ минтақасининг айрим давлатлари таркибидаги нисбатан паст кўрсаткичга эга мамлакатлар қаторида жойлашган. Шунингдек, 2024 йил якунида суғурта хизматларининг оммалашиш даражаси 7 промиллени ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан ўзгаришсиз шаклланган.

---

<sup>48</sup> Суғурта тўлови – бу суғурта шартномасида назарда тутилган суғурта ҳодисаси юз берганда суғурта қилдирувчига, суғурталанган шахсга (наф олувчига) ҳар бир суғурталанган шахс учун суғурта суммаси доирасида тўланадиган пул маблағлари суммаси.

<sup>49</sup> Суғурта мукофоти – суғурта қилдирувчи томонидан суғурталовчига суғурта шартномасида шарт қилиб кўрсатилган тартибда ва муддатларда миллий валютада ёки чет эл валютасида тўланадиган суғурта учун тўлов.

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



■ Суғурта хизматлари зичлиги, АҚШ доллари  
 ■ Суғурта хизматларининг оммалашиш даражаси, % (Ўнг шкала)

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



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

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

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

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

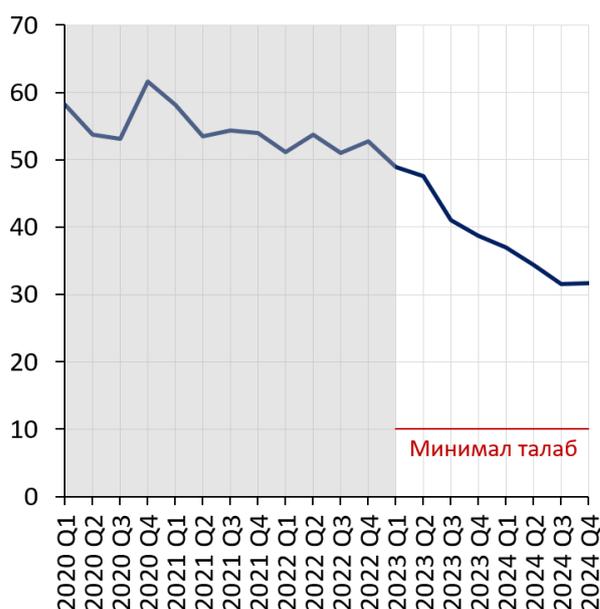
**Микромолия ташкилотлари томонидан кредит ажратиш кўламининг кенгайиши ҳисобига жами активларнинг капитал билан таъминланганлик даражаси пасайган.** 2024 йилда микромолия ташкилотларнинг жами активлари 77 фоизга ошиб, 7,9 трлн сўмни ташкил этди. Микромолия ташкилотларининг жами капитал миқдори 44 фоизга ошган<sup>50</sup>. Ўз навбатида, активлар миқдорининг нисбатан юқори суръатларда ўсиши капитал етарлилик коэффицентини<sup>51</sup> камайишида ўз ифодасини топган. 2025 йил 1 январь ҳолатига микромолия

<sup>50</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). 2024 йил декабрь Статистик бюллетень.

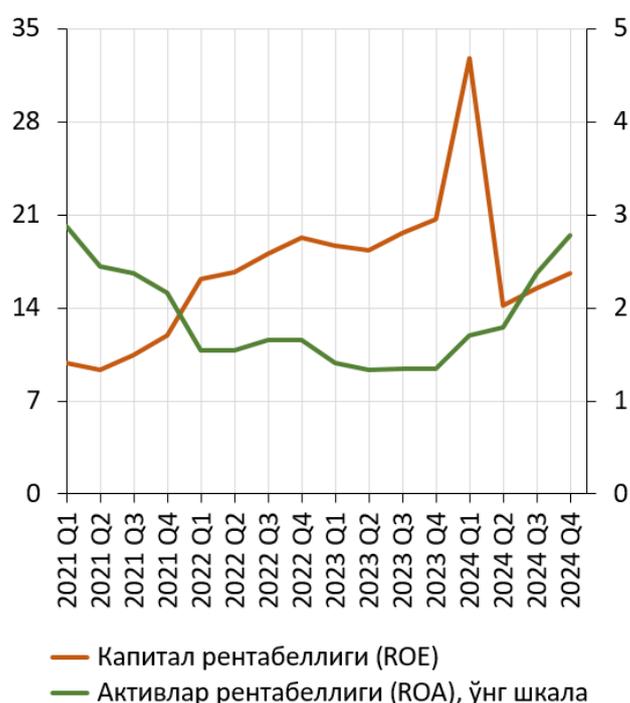
<sup>51</sup> Микромолия ташкилоти капиталининг етарлилик коэффицентини микромолия ташкилоти жами хусусий капиталининг жами активларига нисбати орқали ҳисобланади.

ташкilotларининг капитал монандлилик коэффициентлари 32 фоизни ташкил этиб, 2024 йилнинг мос ҳолатига нисбатан 7 фоиз бандга тушган. Микромолия ташкilotларининг капитал етарлилик коэффициентлари ўрнатилган минимал талабдан юқори шаклланмоқда.

**61-чизма. Микромолия ташкilotларининг капитал етарлилик коэффициенти, %**



**62-чизма. Ипотекани қайта молиялаштириш ташкilotининг капитал ва активлар рентабелликлари, %**



Манбалар: Ўзбекистон ипотекани қайта молиялаштириш компанияси ва Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: 2023 йил 14 апрелдан эътиборан микромолия ташкilotларининг капитал етарлилик коэффициентига минимал талаб ўрнатилган.

**Ўзбекистон ипотекани қайта молиялаштириш компанияси капиталининг ошганлиги ҳисобига капитал рентабеллиги кўрсаткичи пасайган.** 2024 йил якунида ипотекани қайта молиялаштириш ташкilotининг активлар ва капитал рентабеллик кўрсаткичлари мос равишда 3 ва 17 фоизларни ташкил этди. 2024 йилда ипотекани қайта молиялаштириш ташкilotининг соф фойдаси 2023 йилга нисбатан 3,7 мартага ортган. Жами капитал миқдори эса 5,5 баробарга ўсган<sup>52</sup>.

<sup>52</sup> Ўзбекистон ипотекани қайта молиялаштириш ташкilotи. (2025). Молиявий ҳисоботлар.

## 2.3. Капитал бозори

**Жаҳон капитал бозорларидаги кескин ўзгарувчанлик шароитида мамлакатнинг ички капитал бозорини ривожлантириш долзарблиги ортмоқда.** Глобал миқёсида иқтисодий сиёсат ва савдо ноаниқликларининг юқори эканлиги инвесторларнинг хавотирларини оширди. 2025 йил I чорагида жаҳон қимматли қоғозлар бозорларида суверен ва корпоратив облигацияларга бўлган талабнинг камайиши натижасида қимматли қоғозларнинг бозор нархи пасайиб, даромадлилик ортди. Инвесторларнинг давлат қарзи юқори бўлган мамлакатлар бўйича мавжуд хавотирлари ушбу мамлакатлар қимматли қоғозларига бўлган талабни келгусида янада пасайтириши мумкин<sup>53</sup>. Бу эса, ўз навбатида, ривожланаётган мамлакатларнинг ташқи молиявий маблағларни жалб қилиш имкониятларини қисқартиради. Натижада, жаҳон капитал бозорларидаги ноаниқликлар шароитида молиявий ресурслар ҳаракатини самарали таъминлаш мақсадида Ўзбекистонда ички капитал бозорини ривожлантиришнинг долзарблигини янада ошмоқда.

**Ташқи геосиёсий кескинликларнинг ортиши жаҳон капитал бозорларидаги нобарқарорликка сабаб бўлмоқда.** Геосиёсий хатарлар иқтисодий ҳамда бозор иштирокчилари кутилмалари билан боғлиқ каналлар орқали молиявий активлар нархининг пасайишига таъсир кўрсатади. 2025 йил бошида АҚШ томонидан янги тариф сиёсатининг эълон қилиниши жаҳон фонд бозорларида нархларнинг ўзгаришига сабаб бўлди. Шунингдек, бошқа мамлакатларнинг ҳам АҚШга нисбатан чораларнинг қўлланилиши ноаниқликларни янада кучайтирмоқда<sup>54</sup>. Хусусан, 2025 йил II чорагининг дастлабки ҳафтасида S&P 500<sup>55</sup> ва NASDAQ Composite<sup>56</sup> индекслари мос равишда 10<sup>57</sup> ва 11<sup>58</sup> фоизларга кескин камайди.

**Глобал ноаниқликлар натижасида Ўзбекистон суверен еврооблигацияларига бўлган талабнинг пасайиши ташқи молиялаштириш харажатларини янада ошириши мумкин.** Глобал

<sup>53</sup> International Monetary Fund. (2025, April). Global Financial Stability Report.

<sup>54</sup> International Monetary Fund. (2025, April). Global Financial Stability Report.

<sup>55</sup> АҚШ фонд биржасида жами бозор капиталлашувининг таъминан 80 фоизини қамраб олувчи 500 та етакчи корхоналар қимматли қоғозларини ўз ичига олган фонд индекси.

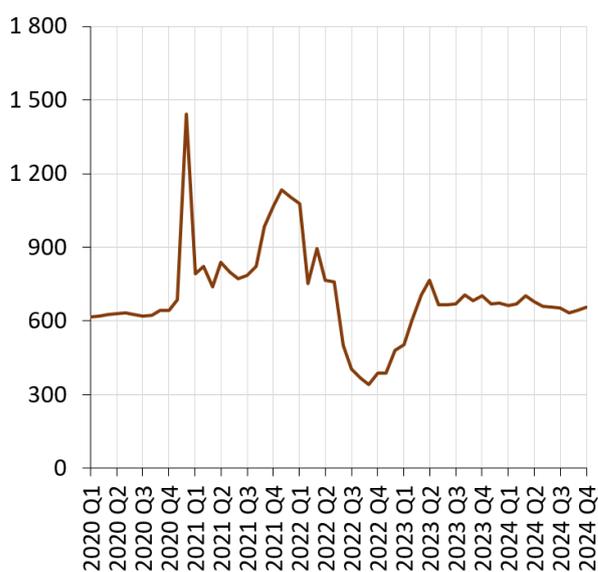
<sup>56</sup> NASDAQ (National Association of Securities Dealers Automated Quotations) фонд биржасидаги барча компанияларнинг қимматли қоғозларидан ташкил топган фонд индекси.

<sup>57</sup> S&P Dow Jones Indices. (2025). S&P 500.

<sup>58</sup> Nasdaq. (2025). NASDAQ Composite Index.

геосиёсий хатарлар шароитида ривожланаётган мамлакатларда суверен облигацияларнинг даромадлилиги ортади<sup>59</sup>. Бу эса, халқаро молия бозорларида юқори фоиз ставка муҳити сақланиб қолаётган шароитда ривожланаётган мамлакатлар қатори Ўзбекистон учун жалб қилинадиган қўшимча ташқи молиявий ресурсларга хизмат кўрсатиш харажатларини янада оширади.

**63-чизма. Республика фонд биржаси UCI индекси\***



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



Манба: Республика фонд биржаси.

Изоҳ: \*Uzbekistan Composite Index (UCI)<sup>60</sup> – Республика фонд биржасининг индекси бўлиб, биржа котировкалар ваъағига киритилган акция эмитентларининг умумий ҳолатини акс эттиради. Индекс қийматининг пасайиши котировкалар ваъағига киритилган эмитентлар акциялари нархининг арзонлашгани ва умумий бозор капиталлашувининг камайганини ифодалайди. 2025 йил 1 январь ҳолатига кўра, биржа котировкалар ваъағида 89 та акция эмитентлари мавжуд бўлиб, шулардан 15 таси тижорат банклари ташкил этади.

<sup>59</sup> International Monetary Fund. (2025, April). Global Financial Stability Report.

<sup>60</sup> UCI қуйидаги формула орқали аниқланади:

$$UCI = \frac{Market\ Cap_{current\ date}}{Market\ Cap_{base\ date}} * Base\ Index$$

Бу ерда,

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

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

Base Index – индекс кўрсаткичи учун белгиланган қиймат 1000 га тенг.

**Uzbekistan Composite Index (UCI) қиймати бироз пасайган бўлса-да, барқарор шаклланиб келмоқда.** 2024 йилда котировкалар варағига киритилган эмитентлар таркибининг сезиларли қисқаришига қарамай, эмитентлар акциялари нархидаги ижобий ўзгаришлар индекс қийматидаги кескин тебранишларни олдини олди. 2024 йил якунида UCI индекси 655,1 кўрсаткични қайд этиб, 2023 йилга нисбатан 48,1 бирликка камайди<sup>61</sup>. Ушбу пасайиш котировкалар варағига киритилган акция эмитентлари сонининг 117 тадан 89 тагача камайганлиги<sup>62</sup> билан изоҳланади.

**Корпоратив облигациялар бозори эмитентлари асосан банк ва нобанк молия сектори ташкилотларидан ташкил топмоқда.** 2024 йил якуни бўйича котировкалар варағига киритилган эмитентлар томонидан эмиссия қилинган облигацияларнинг жами номинал қиймати 825,2 млрд сўмга тенг бўлди. Бунда, банклар ва нобанк молия ташкилотларининг улуши мос равишда 18 ва 82 фоизларни ташкил этган<sup>63</sup>. Шунингдек, корпоратив облигациялар бозорида савдолар кўлами ортиб бормоқда. Хусусан, 2024 йил давомида 3118 та битимлар бўйича 381 млрд сўмлик савдолар амалга оширилган бўлиб, 2023 йилга нисбатан 4,1 баробарга ошган<sup>64</sup>.

**Ўзбекистонда акциялар бозори нисбатан кичик бўлса-да, кўлами кенгайиб бормоқда.** 2024 йилда акциялар бозоридаги амалга оширилган савдолар ҳажми 19,2 трлн сўмни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 7,3 баробарга ўсган<sup>65</sup>. Акциялар бозорида фаолликнинг сезиларли ортиши бозор капиталлашувининг ўсишида ҳам ўз ифодасини топган. Хусусан, 2024 йил давомида мамлакатнинг акциялар бозори капиталлашуви 43 фоизга ошиб, ЯИМнинг 17 фоизига етди. Ўзбекистонда акциялар бозори капиталлашувининг ЯИМга нисбати иқтисодий ривожланиш даражаси ўхшаш бўлган мамлакатлар орасида нисбатан паст кўрсаткичга эга мамлакатлар қаторида шаклланимоқда.

---

<sup>61</sup> Республика фонд биржаси. (2025). UCI.

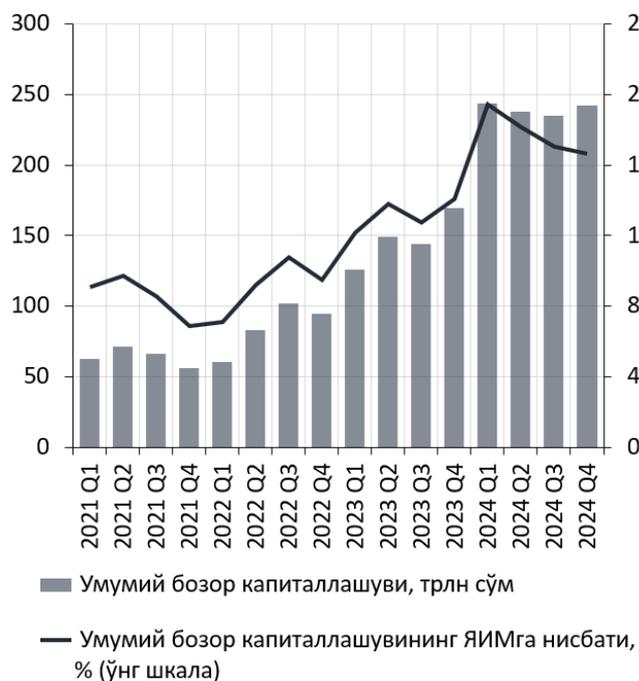
<sup>62</sup> Республика фонд биржаси. (2025). Пресс-релиз: 2024 йил якунлари.

<sup>63</sup> Республика фонд биржаси. (2025). Биржавий таҳлил. 2024 йил декабрь.

<sup>64</sup> Республика фонд биржаси. (2025). Пресс-релиз: 2024 йил якунлари.

<sup>65</sup> Республика фонд биржаси. (2025). Пресс-релиз: 2024 йил якунлари.

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



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



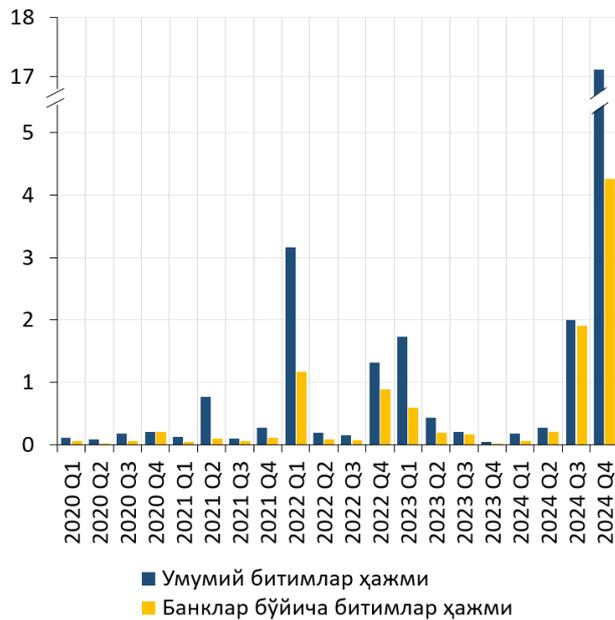
Манбалар: ваколатли давлат органлари ва Республика фонд биржаси.

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

**2024 йилда фонд биржаси савдоларидаги иштирокчиларнинг асосий улушини саноат корхоналари ва банклар ташкил этди.** Биржа котировкалар варағига киритилган эмитентларнинг қимматли қоғозлари билан 2024 йилда тузилган битимлар ҳажми 19,6 трлн сўмни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан қарийб 8 мартага кўпроқ бўлди. Бунда, асосий улушни саноат корхоналарининг қимматли қоғозлари ташкил этиб, тузилган битимларнинг 63 фоизини эгаллади. Шунингдек, банклар қимматли қоғозлари бўйича тузилган битимлар ҳажмининг жами битимлар ҳажмидаги улуши 33 фоизни ташкил этди<sup>66</sup>. Таъкидлаш жоизки, 2024 йилдан эътиборан Ўзбекистон фонд биржаси бозор маълумотларини Bloomberg терминалида кузатиш имконияти яратилиб, инвесторлар томонидан Ўзбекистон фонд биржаси савдолари бўйича маълумотларни олиш осонлашди.

<sup>66</sup> Республика фонд биржаси. (2025). Савдо статистикаси.

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



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

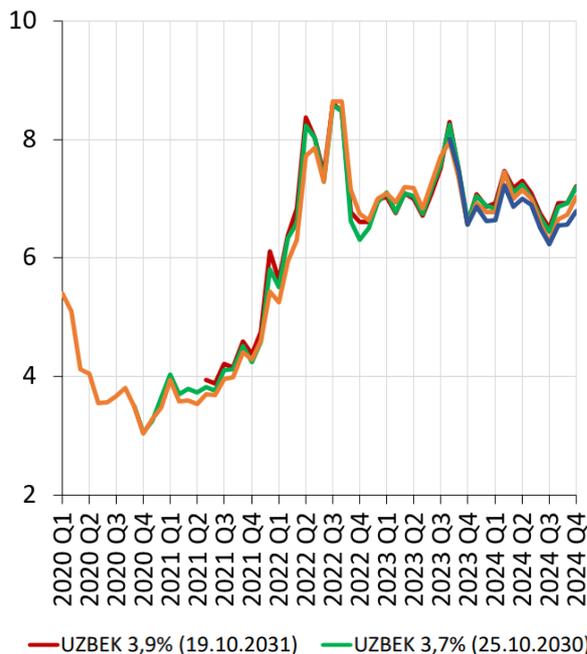


Манбалар: Республика фонд биржаси, Республика валюта биржаси ва Марказий банк ҳисоб-китоби.

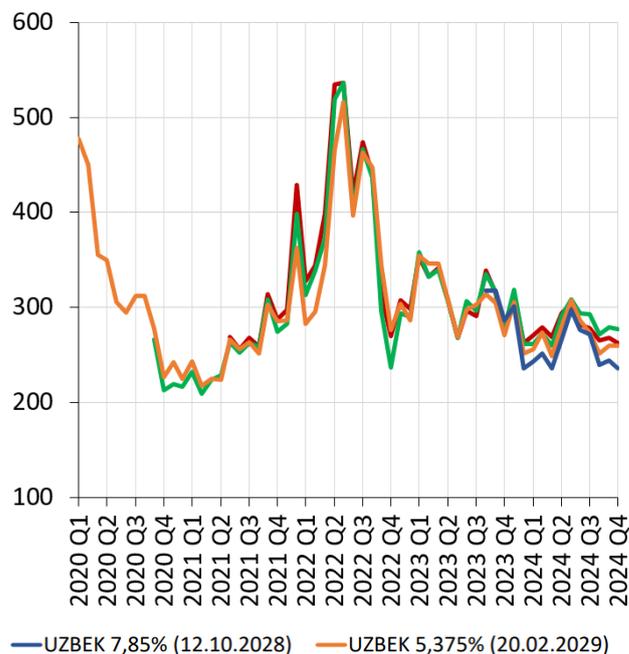
**Давлат қимматли қоғозлари даромадлиги бироз ошган.** 2024 йилда давлат қимматли қоғозлари даромадлиги ўртача 18 фоизни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 0,4 фоиз бандга ортди. 2025 йил 1 январь ҳолатига банклар активлари таркибида жами қимматли қоғозлар улуши 6 фоизни ташкил этиб, 2024 йилнинг мос ҳолатига нисбатан 2 фоиз бандга ўсган.

**Глобал қимматли қоғозлар бозорида суверен еврооблигациялар бўйича хатар кутилмалари ортган.** 2024 йилда Ўзбекистон суверен еврооблигацияларнинг даромадлилик кўрсаткичида ўзгаришлар кузатилиб, йил якунида 7 фоиз атрофида шаклланди. Ўзбекистон суверен еврооблигациялари бўйича даромадлилик кўрсаткичининг ортишига қарамай, мамлакатнинг хатар премиуми 2023 йилга нисбатан пасайиб, 240–280 базис банд атрофида шаклланди. Бу эса, мавжуд геосиёсий хатарлар таъсирида глобал қимматли қоғозлар бозоридаги бенчмарк суверен еврооблигациялар нархида ҳам пасайиш тенденцияларининг кузатилаётганидан далолат бермоқда.

**69-чизма. Хорижий валютада жойлаштирилган Ўзбекистон суверен еврооблигацияларнинг даромадлиги, %**



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



Манба: Bloomberg ва Иқтисодиёт ва молия вазирлиги.

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

**Геосиёсий хатарлар натижасида бозор иқтисодиёти ривожланаётган мамлакатларнинг суверен облигацияларига талаб пасайган.** Глобал ноаниқликлар шароитида инвесторлар молиявий ресурсларини хавфсиз активларга, шунингдек ривожланган мамлакатларнинг суверен облигацияларига йўналтирмоқда. Натижада, ривожланаётган мамлакатлар суверен облигацияларига талаб камайиб, глобал молия бозорларида ушбу облигацияларнинг бозор нархи пасайиб боради. Ташқи геосиёсий хатарлар таъсирида давлат қарзи юқори ҳамда халқаро захиралар даражаси паст бўлган бозор иқтисодиёти ривожланаётган мамлакатларнинг хатар премиуми сезиларли даражада ортиши мумкин<sup>67</sup>. Бу эса, Ўзбекистонга ташқи молиявий маблағларни жалб этиш харажатларини юқори шаклланиши билан боғлиқ хавотирларни оширади.

<sup>67</sup> International Monetary Fund. (2025, April). Global Financial Stability Report.

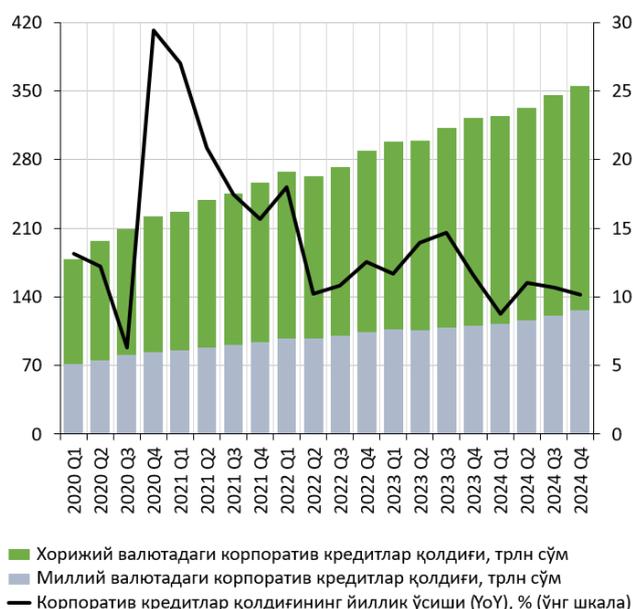
### III. Номолиявий сектор

#### 3.1. Корпоратив сектор

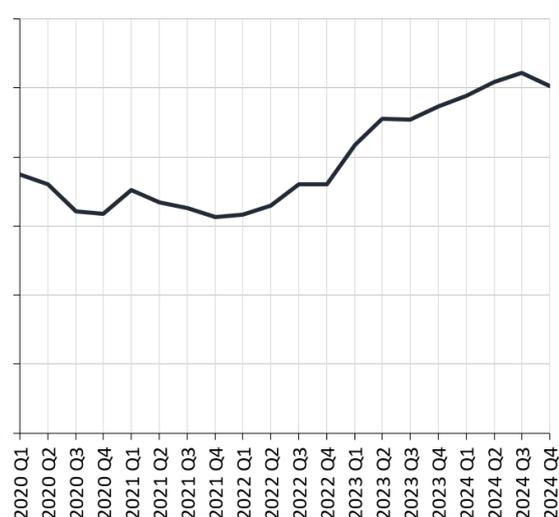
**2024 йилда корпоратив секторда корхоналарнинг молиявий ҳолати бўйича хавотирлар ортиб борди.** Хорижий валютадаги кредитларнинг ошиши ҳамда юқори фоиз ставкалар ушбу сектордаги заифликларни кўрсатмоқда. Ушбу вазият корхоналарнинг ўз мажбуриятларини бажара олмаслик эҳтимолининг ошиши, фоизли харажатларини қоплашдаги қийинчиликлари ҳамда даромадлилик кўрсаткичларининг пасайиши каби ҳолатлар билан изоҳланади.

**Юридик шахсларга кредит ажратиш суръати секинлашмоқда.** 2024 йилда корпоратив кредитларнинг ўсиш суръати 10,2 фоизни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 1,5 фоиз бандга пасайган. Корпоратив кредитлар қолдиғи 355,6 трлн сўмга етган. Шунингдек, юридик шахсларга ажратилган хорижий валютадаги кредитларнинг улушида ҳам пасайиш кузатилган. Хусусан, 2024 йилда хорижий валютадаги корпоратив кредитлар қолдиғининг жами юридик шахсларнинг кредит қолдиғидаги улуши 64 фоизни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 1,4 фоиз бандга камайган.

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



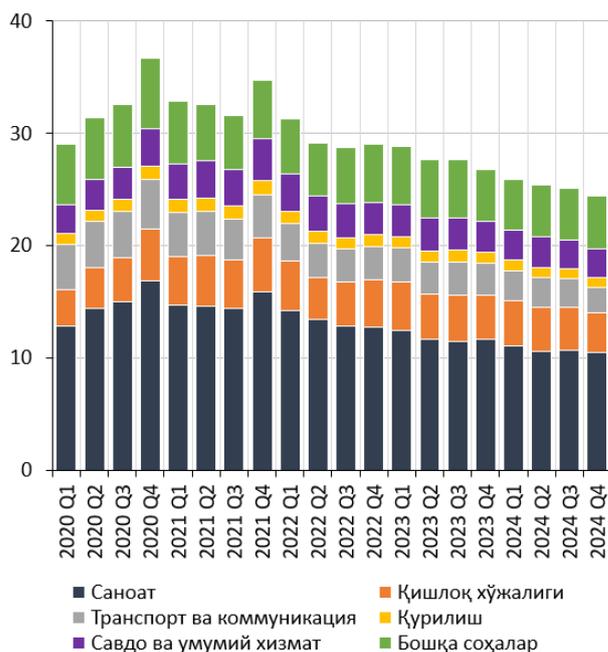
**72-чизма. Хорижий валютадаги корпоратив кредитлар бўйича ўртача тортилган фоиз ставкаси, %**



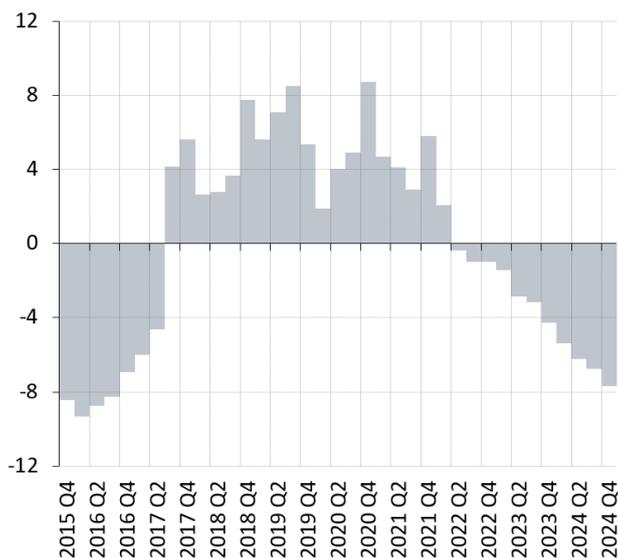
Манба: Марказий банк.

**Хорижий валютада ажратилган кредитлар бўйича ўртача тортилган фоиз ставкалардаги ўсиш тренди сақланиб қолди.** 2024 йилда хорижий валютадаги корпоратив кредитлар бўйича ўртача тортилган фоиз ставкалар 0,6 фоиз бандга ошиб, 10,1 фоизни ташкил этди. Ушбу фоиз ставкаларнинг кўтарилиши кредитга хизмат кўрсатиш харажатларини оширади.

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



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



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоблари.

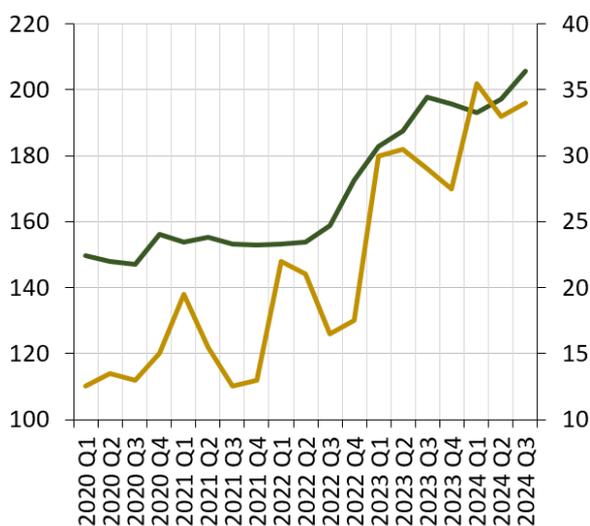
**Юридик шахсларга ажратилган кредитлар қолдиғининг ЯИМга нисбати тафовути манфий шаклланмоқда.** 2024 йил якунида юридик шахсларга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати 2023 йилга нисбатан 2,4 фоиз бандга камайиб, 24 фоизни ташкил қилди. Тармоқлар бўйича саноат учун ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати юқори даражада сақланиб қолмоқда. Шу билан бирга, 2024 йил якунида юридик шахсларга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати тафовути<sup>68</sup> манфий 8 фоиз атрофида шаклланди ҳамда 2023 йилнинг мос даврига нисбатан 3 фоиз бандга пасайди.

<sup>68</sup> Юридик шахсларга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати тафовути амалдаги юридик шахсларга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбатидан унинг узоқ муддатли трендини айириш орқали топилган. Базел ёндашувига кўра, юридик шахсларга ажратилган кредитларнинг узоқ муддатли тренди чораклик маълумотлар учун 400,000 силлиқлаш параметридан фойдаланган ҳолда бир томонлама HP фильтри ёрдамида аниқланган.

**Корпоратив сектордаги ҳолат 200 та йирик корхона молиявий фаолияти таҳлили асосида баҳоланди.** Бунда, йирик солиқ тўловчи ҳамда активлари юқори бўлган акциядорлик жамиятлари танлаб олинган.

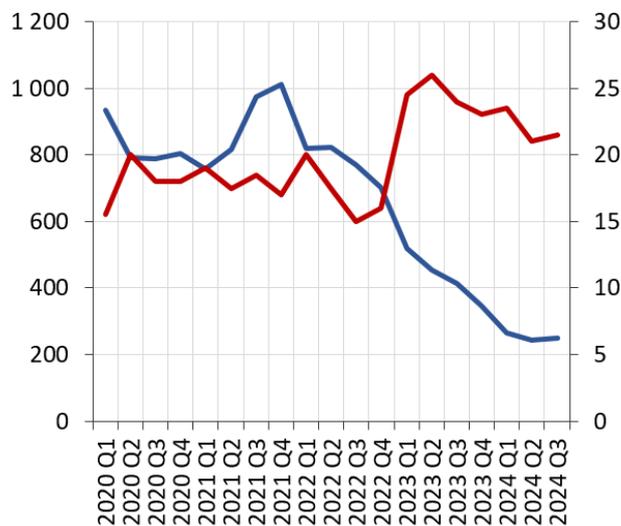
**Корхоналарнинг леверажи ўсишда давом этмоқда.** 2024 йилнинг III чорагида танлаб олинган 200 та йирик акциядорлик жамиятларининг жами мажбуриятларининг капиталга нисбати 206 фоизни ташкил этиб, 2023 йилнинг мос даврига нисбатан 8 фоиз бандга ошган. Ушбу ўсиш динамикаси корхоналарнинг мажбуриятларини бажариш билан боғлиқ заифликлар ошганлигини ифодалайди.

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



— Мажбуриятларнинг капиталга нисбати  
— Зарар кўраётган корхоналар улуши (ўнг шкала)

**76-чизма. Фоизли харажатларни қоплаш коэффиценти\*\*, %**



— Фоизли харажатларни қоплаш коэффиценти  
— Фоизли харажатларни қоплаш коэффиценти 100 дан кичик бўлган корхоналар улуши (ўнг шкала)

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

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

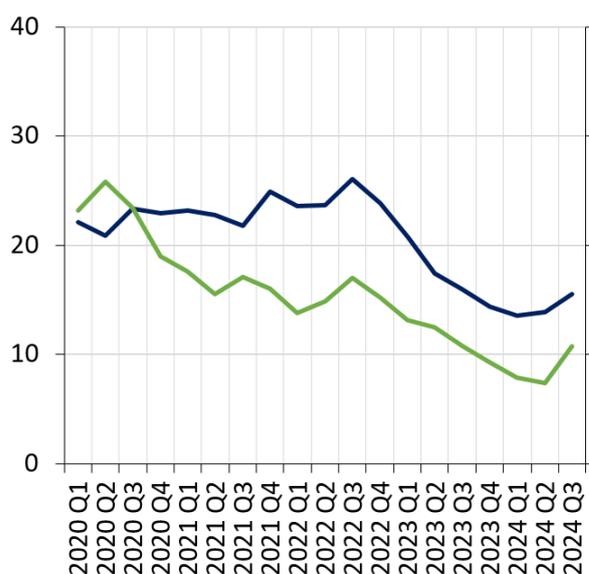
\*\*Фоизли харажатларни қоплаш коэффиценти экспоненциал ҳаракатланувчи ўртачаси<sup>69</sup> орқали ифодаланган бўлиб, ушбу кўрсаткич 200 та йирик АЖларнинг маълумотлари асосида аниқланган. Фоизли харажатларни қоплаш коэффиценти корхонанинг солиқ тўлангунга қадар соф фойдаси унинг қарзлари бўйича фоизли харажатларини неча баробарига қоплаши мумкинлигини кўрсатади. Ушбу кўрсаткичнинг 100 дан паст бўлиши корхона жорий даромадларидан фойдаланган ҳолда фоиз тўловлари бўйича қарз мажбуриятларини бажара олмаслиги ва натижада дефолт хавфи юқори эканлигидан огоҳлантиради.

<sup>69</sup> Экспоненциал ҳаракатланувчи ўртача тасодифий ва қисқа муддатли тебранишларни камайтириш орқали кўрсаткич қийматини текислаш усули ҳисобланади.

**Корхоналарнинг фоизли харажатларни қоплаш коэффиценти пасайиб бормоқда.** 2024 йилнинг III чорак якунида йирик корхоналарнинг фоизли харажатларини қоплаш коэффиценти 249 фоизни ташкил этган. Ушбу кўрсаткич 2023 йилнинг мос даврига нисбатан 165 фоиз бандга пастроқ шаклланган бўлиб, корхоналарнинг қарзлари бўйича фоиз тўловларни амалга ошириш қобилияти пасайганлиги билан изоҳланади.

**Фоизли харажатларни тўлиқ қоплай олмайдиган корхоналар сонининг пасайишига қарамай зарар кўраётган корхоналар сони ортган.** 2024 йилнинг III чорак якунида жами корхоналарнинг 22 фоизи фоизли харажатларни қоплаш коэффиценти 100 дан паст бўлган корхоналар ҳиссасига тўғри келиб, 2023 йилнинг мос даврига нисбатан 3 фоиз бандга камайган. Зарар кўраётган корхоналарнинг сони 5 фоиз бандга ортиб, жами корхоналарнинг 34 фоизини ташкил этган.

**77-чизма. Мутлақ<sup>70</sup> ҳамда жорий ликвидлилик<sup>71</sup> коэффицентлари, %**



**78-чизма. Капитал ва активлар рентабелликлари, %**



— Мутлақ ликвидлилик коэффиценти, %  
— Жорий ликвидлилик коэффиценти, % (ўнг шкала)

— Капитал рентабеллиги (ROE)  
— Активлар рентабеллиги (ROA)

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

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

<sup>70</sup> Мутлақ ликвидлилик коэффиценти корхонанинг пул маблағлари унинг жорий мажбуриятларини қандай даражада қоплашини кўрсатади. Ушбу кўрсаткич корхонанинг энг ликвид бўлган пул маблағларининг жорий мажбуриятларга нисбати орқали ҳисобланган.

<sup>71</sup> Жорий ликвидлилик коэффиценти жорий активларнинг жорий мажбуриятларга нисбати орқали аниқланади. Ушбу кўрсаткичнинг 100 дан юқори бўлиши корхонанинг молиявий ҳолати барқарор эканлигини билдиради.

**Корпоратив секторнинг ликвидлилик кўрсаткичлари деярли ўзгаришсиз шаклланди.** 2024 йилнинг дастлабки 9 ойида корхоналарнинг мутлақ ликвидлилик коэффиценти 16 фоизни ташкил этиб, корхоналарнинг пул маблағлари жорий мажбуриятларни қисман қоплай олиш имкониятини кўрсатмоқда. Жорий ликвидлилик коэффиценти 132 фоизда шаклланиб, корхоналар томонидан мажбуриятларни бажариш ҳолати барқарорлигини ифодалайди.

**Корхоналарнинг капитал ҳамда активлар рентабеллиги кўрсаткичларида пасайиш кузатилди.** 2024 йилнинг дастлабки 9 ойида капитал рентабеллиги кўрсаткичи 8 фоизни ташкил этиб, 2023 йилнинг мос даврига нисбатан 2 фоиз бандга камайган. Активлар рентабеллиги кўрсаткичи эса 1 фоиз бандга камайиб, 5 фоизга етди.

### 3.2. Уй хўжалиги сектори

**Ўз вақтида қўлланилган макропруденциал сиёсат чоралари банкларда жисмоний шахслар билан боғлиқ кредит йўқотишлари хавфини пасайтирди.** Жисмоний шахсларга кредит ажратишда қарздорлар учун қарзга хизмат кўрсатишнинг даромадга нисбати (DSTI) талабининг ўрнатилиши<sup>72</sup>, расмий даромад манбаига ёки ўз мажбуриятларини тўлаш учун етарли тўлов қобилиятига эга бўлмаган жисмоний шахсларга кредит ажратиш амалиётини камайтирди.

**Расмий даромадга эга бўлмаган қарздорлар учун юқори таваккалчилик даражалари белгиланди.** 2024 йил I ярим йиллигида банклар томонидан ажратилган кредит шартномалари сонининг 23 фоизи расмий даромадга эга бўлмаган шахслар билан тузилган бўлиб, 2024 йил II ярим йиллигида ушбу кўрсаткич 13 фоизгача пасайган. Шунингдек, банклар кредит портфелида DSTI талаби бўйича белгиланган истисно доирасида ажратилган кредитлар учун юқори таваккалчилик даражаларнинг белгиланганлиги<sup>73</sup> аҳоли қарз юки билан боғлиқ хатарларни пасайтиришга хизмат қилмоқда.

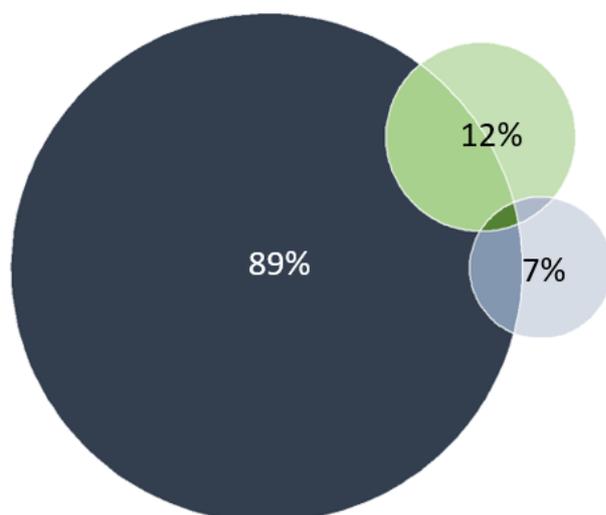
**Бир нечта кредит мажбуриятига эга бўлган қарз олувчилар улушининг ортиб бориши аҳоли қарз юки билан боғлиқ хавотирларни оширмоқда.** Тижорат банклари кредит портфелида бир неча кредит мажбурияти мавжуд қарз олувчилар сонининг ортиши банклар орасида тарқалиш хавфини (contagion risk) ошишига ҳам сабаб бўлиши мумкин. Бунда, тижорат банклари активлари таркибида бир қарз олувчининг тўлов қобилиятидаги салбий ўзгаришлар тегишли банкларнинг активлар сифатига бир вақтда таъсир кўрсатади. 2024 йил давомида банклардан кредит олган жисмоний шахсларнинг 68 фоизида бирдан ортиқ кредит мажбуриятлари мавжуд. Ипотека ва автокредит олган жисмоний шахслар таркибида бир неча кредити мавжуд қарздорларнинг улуши мос равишда 48 ва 42 фоизларни ташкил этган. Микроқарз бўйича ушбу кўрсаткич нисбатан юқорироқ бўлиб, уларнинг 70 фоизи бирдан ортиқ кредит олган.

---

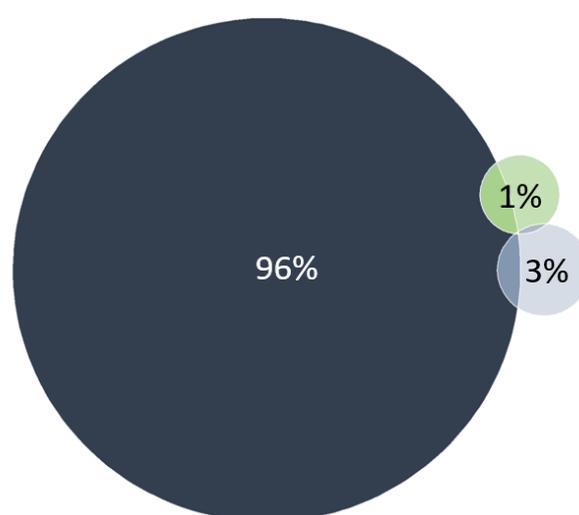
<sup>72</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки бошқарувининг 2024 йил 26 январдаги “Қарз олувчи жисмоний шахсларнинг қарз юкини тартибга солиш тўғрисидаги низомга ўзгартириш ва қўшимчалар киритиш тўғрисида”ги 42/16–сонли қарори.

<sup>73</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки бошқарувининг 2024 йил 31 январдаги “Тижорат банклари капиталининг монандилигига қўйиладиган талаблар тўғрисидаги низомга ўзгартириш ва қўшимчалар киритиш ҳақида”ги 14/14–сонли қарори.

79-чизма. Қарз олувчилар сони бўйича тақсимот\*, 2025 йил 1 январь ҳолатига

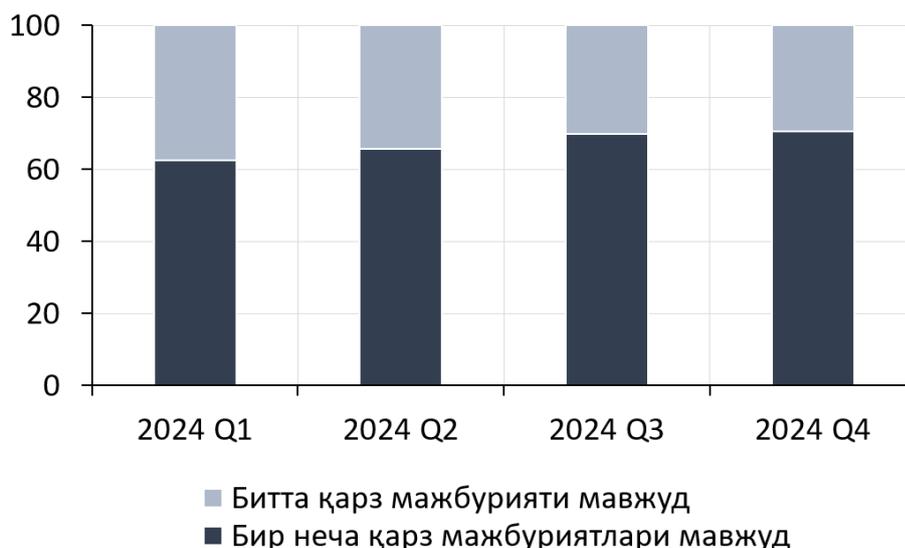


80-чизма. Қарз суммаси бўйича тақсимот\*\*, 2025 йил 1 январь ҳолатига



■ Банклар    ■ Нобанк кредит ташкилотлар    ■ Номолиявий ташкилотлар

81-чизма. Ажратилган кредитлар бўйича жисмоний шахсларнинг банклардан қарздорлик ҳолати, %



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

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

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

**Аҳолига ажратилган кредит ва қарзлар мажбуриятлари таркибида асосий улушни банк кредитлари ташкил этмоқда.** 2025 йил 1 январь ҳолатига кўра, банк ёки банкдан ташқари мажбуриятлари мавжуд жисмоний шахслар сони 5,3 млн кишини ташкил этган. Барча қарздор аҳоли сонининг 89 фоизида банклар олдида тўлаши лозим бўлган кредити мавжуд бўлиб, уларнинг 9 фоизида банкдан ташқари мажбуриятлари ҳам мавжуд.

**Банк тизимидан ташқари ажратилган қарзлар билан боғлиқ заифликлар таъсирида тизимли хатарларнинг содир бўлиш эҳтимоли паст баҳоланмоқда.** 2025 йилнинг 1 январь ҳолатига кўра, жисмоний шахсларга ажратилган банк кредитлари суммаси жами қарз мажбуриятларининг 96 фоизини, нобанк кредит ва номолиявий ташкилотлар томонидан аҳолига ажратилган кредитларнинг улуши эса мос равишда 3 ва 1 фоизларни ташкил этмоқда.

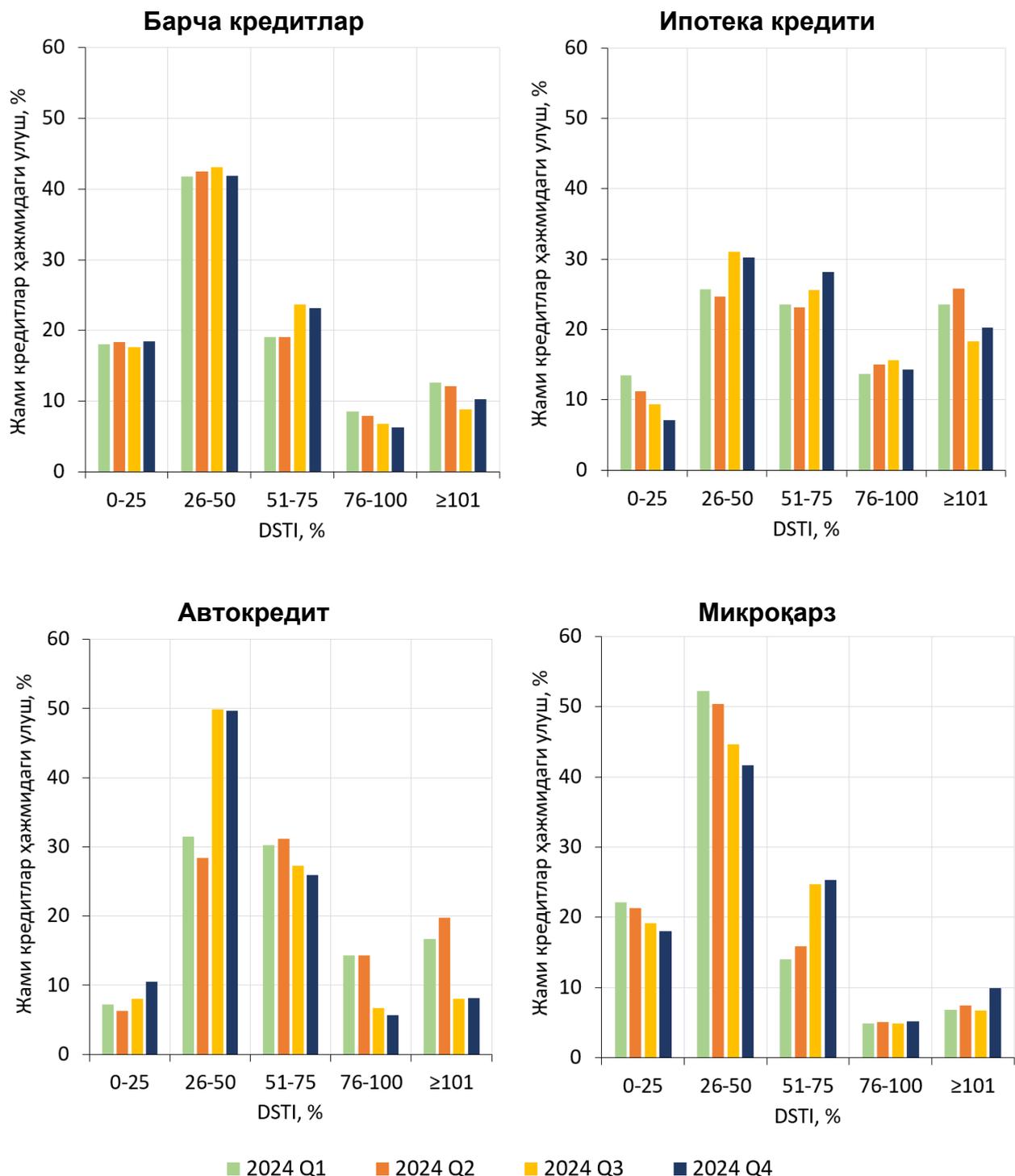
**Банкдан кредит олган аҳолининг умумий қарз юки кўрсаткичи 2024 йилда бироз ошган.** 2024 йилда банклардан кредит олган жисмоний шахсларнинг банк ва банкдан ташқари барча қарзларини инобатга олган ҳолдаги умумий қарз юки даражаси ўртача 34 фоизни ташкил этган. 2024 йилда банкдан қарз олган аҳоли орасида умумий DSTI кўрсаткичи<sup>74</sup> 50 фоиздан юқори қарздорларга тўғри келадиган кредитлар ҳажмининг улуши 40 фоизни ташкил этди. Шунингдек, қарз олувчиларнинг DSTI кўрсаткичи 26–50 фоиз оралиғида бўлган кредитлар ҳажмининг жами кредитлардаги ҳиссаси 42 фоизга тўғри келган. Кредит олувчиларнинг 12 фоизида эса кредит йўқотишларининг юзага келиш эҳтимоли баланд бўлиб, ушбу кредит олувчилар бўйича DSTI кўрсаткичи 100 фоиздан юқори кўрсаткични ташкил этмоқда.

**Ипотека кредити олган жисмоний шахсларнинг бешдан бир қисми даромадларини асосий қисмини қарз мажбуриятларини қоплашга сарфламоқда.** 2024 йилда ипотека қарз олувчиларнинг 21 фоизида DSTI кўрсаткичи 100 фоиздан юқори бўлган. DSTI кўрсаткичи 50 фоиздан паст бўлган қарз олувчилар ҳиссаси 39 фоизни ташкил этган. Шунингдек, банклардан ипотека кредити олган жисмоний шахсларнинг барча банк ва банкдан ташқари мажбуриятларини инобатга олган ҳолдаги ўртача DSTI кўрсаткичи 65 фоизга тўғри келган.

---

<sup>74</sup> DSTI кўрсаткичини ҳисоблаш методологияси Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг Аҳолининг қарз мажбуриятларини бажариш ҳолати таҳлилида келтирилган.

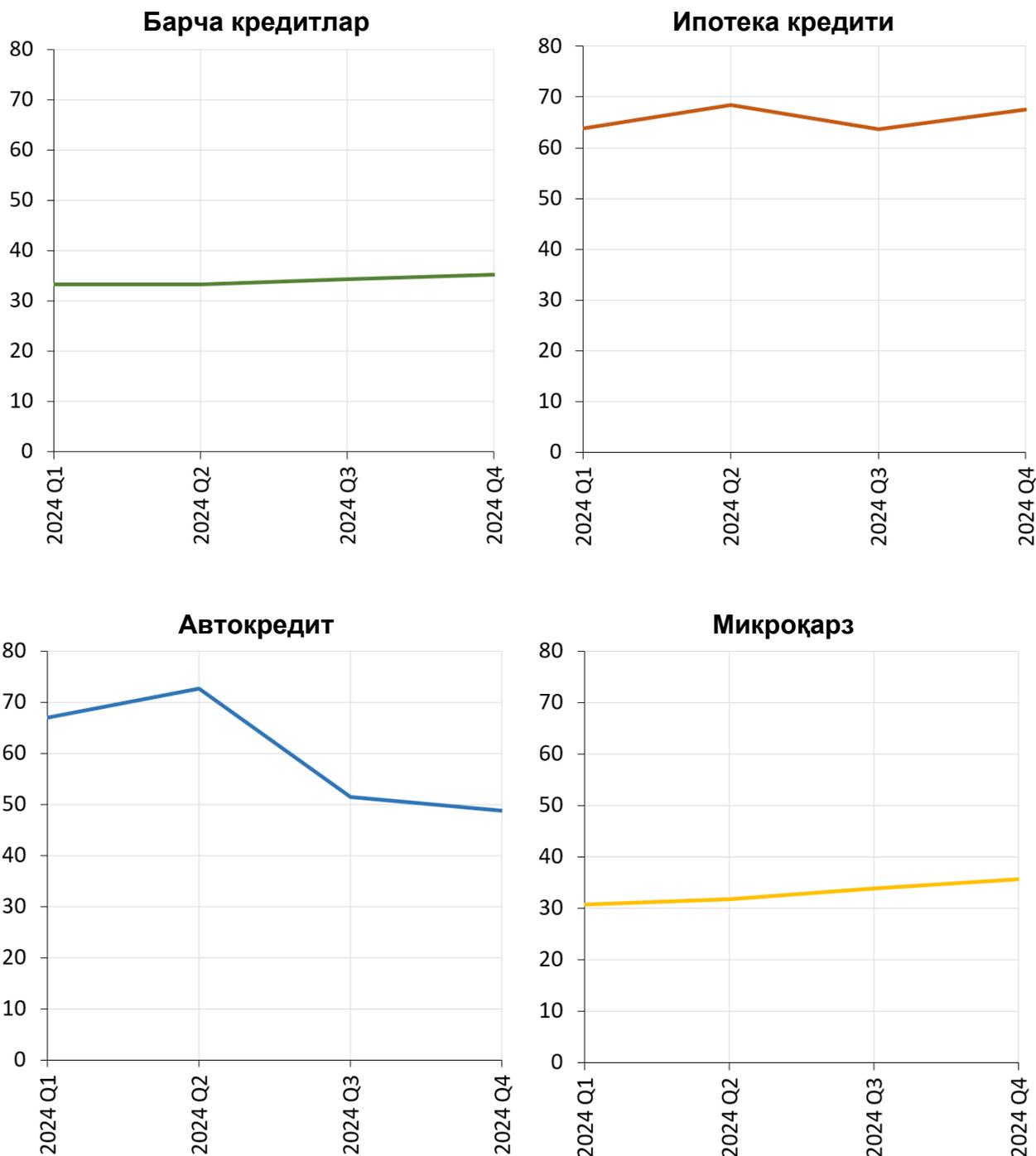
**82-чизма. Банкдан қарздор жисмоний шахсларнинг банкдан ташқари жами мажбуриятларини инобатга олган ҳолдаги DSTI тақсимоти, 2024 йил**



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: DSTI кўрсаткичи даромадга эга ва ойлик даромади ўртача уй ҳўжалигининг бир ойлик минимал яшаш харажатидан кам бўлмаган қарз олувчилар бўйича ҳисобланган. Банкдан кредит олган жисмоний шахсларнинг DSTI кўрсаткичини ҳисоблашда 2024 йилда ажратилган кредит мажбуриятларига қўшимча тарзда банк, нобанк ва ноолиявий ташкилотлар билан тузилган ҳамда амалда бўлган кредит ва қарз шартномалари бўйича барча мажбуриятлар инобатга олинган.

**83-чизма. Банкдан қарздор жисмоний шахсларнинг банкдан ташқари жами мажбуриятларини инобатга олган ҳолдаги DSTI ўртачаси<sup>75</sup>, 2024 йил**



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

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

<sup>75</sup> Жисмоний шахслар бўйича DSTI кўрсаткичини ҳисоблашда расмий ойлик даромади ўртача уй хўжалиklarининг бир ойлик минимал яшаш харажатларидан кам бўлмаган қарз олувчилар қамраб олинган. 2024 йилда аҳоли қарз юки даражасини аниқлашда банкдан жами кредит олувчиларнинг 41 фоизи қамраб олинган. Ушбу кўрсаткич ипотека кредитида 77 фоиз, автокредитда 61 фоиз, микроқарзда 46 фоизни ташкил этган.

**Ўрнатилган макропруденциал чоралар натижасида автокредитлар бўйича жисмоний шахсларнинг қарз юки ҳолати яхшиланиб бормоқда.** 2024 йилда банклардан автокредит олган жисмоний шахсларнинг ўртача DSTI кўрсаткичи 61 фоизни ташкил этган. 2024 йил 1 июлдан бошлаб автокредитлар бўйича ўрнатилган макропруденциал чоралар<sup>76</sup> кредит олувчиларнинг қарз юки даражаси пасайишига хизмат қилмоқда. Жумладан, 2024 йил II ярим йиллигида автокредит олган жисмоний шахслар бўйича DSTI кўрсаткичи 50 фоиздан юқори қарз олувчилар улуши 40 фоизни ташкил этиб, 2024 йил I ярим йиллигига нисбатан 23 фоиз бандга камайган.

**Микроқарз олувчилар бўйича қарз юки даражаси ошиб бормоқда.** 2024 йилда микроқарз олган жисмоний шахсларнинг банк ва банкдан ташқари барча мажбуриятлари бўйича ўртача DSTI кўрсаткичи 34 фоизни ташкил этган. Микроқарз олувчиларнинг қарз юки даражаси ипотека ёки автокредит олувчилар қарз юкига нисбатан пастроқ шаклланган бўлса-да, унинг ўсиш суръати тезлашган. 2024 йил 1 июлдан бошлаб микроқарз олувчилар бўйича қарз юки талабининг енгиллаштирилганлиги<sup>77</sup> DSTI кўрсаткичининг ортишида ўз ифодасини топган.

**Аҳолига ажратилган ипотека кредитлари бўйича LTV кўрсаткичида деярли ўзгариш кузатилмади.** 2024 йил давомида тижорат банклари томонидан ажратилган ипотека кредитлари бўйича ўртача тортилган LTV кўрсаткичи 76 фоизни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 1 фоиз бандга ортган. LTV кўрсаткичи 75 фоиздан кам бўлмаган ипотека кредитларининг 2024 йилда ажратилган жами ипотека кредитларидаги улуши 73 фоизни ташкил этиб, 2023 йилги кўрсаткичга нисбатан 2 фоиз бандга юқори бўлди.

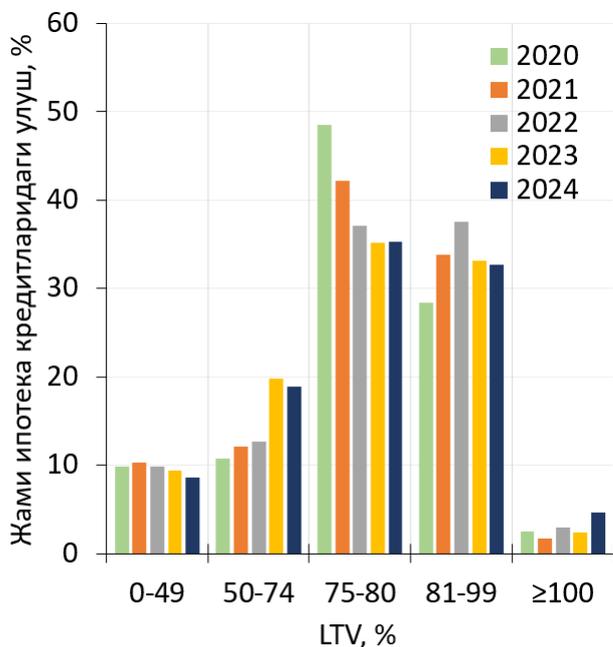
---

<sup>76</sup> Банклар томонидан ажратилган ипотека ва автокредитлар бўйича таваккалчилик даражаси LTV ҳамда DSTI кўрсаткичи орқали аниқлаш белгиланган. Хусусан ушбу тартибга кўра, LTV ҳамда DSTI кўрсаткичларининг даражаси қанчалик юқори бўлса, таваккалчилик даражаси ҳам шунчалик юқори бўлади.

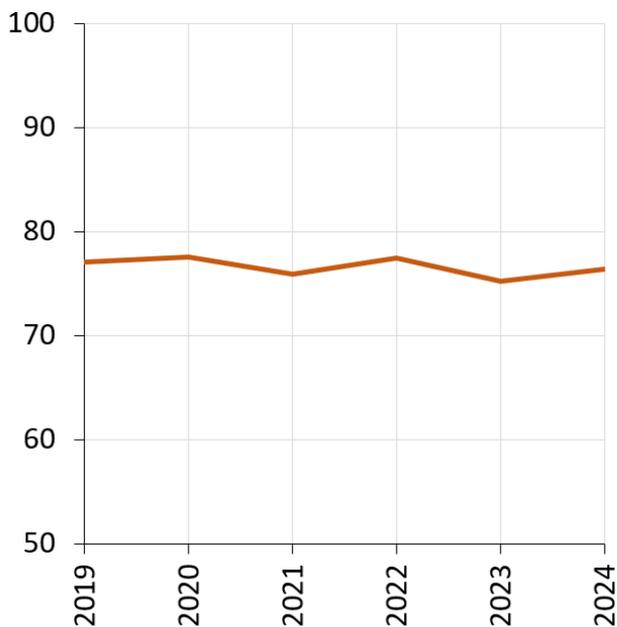
<sup>77</sup> 2024 йил 1 июлга қадар микроқарзлар ажратишда жисмоний шахсларнинг қарз юки кўрсаткичига бўлган 50 фоизлик талаб, 2024 йил 1 июлдан бошлаб нисбатан енгиллаштирилди. Хусусан, барча кредитлар қатори микроқарз олувчиларнинг қарз юкига қўйилган талаб 2024 йил 1 июлдан 60 фоиз этиб белгиланди.

## 84-чизма. Ажратилган ипотека ва автокредитлар бўйича LTV кўрсаткичлари

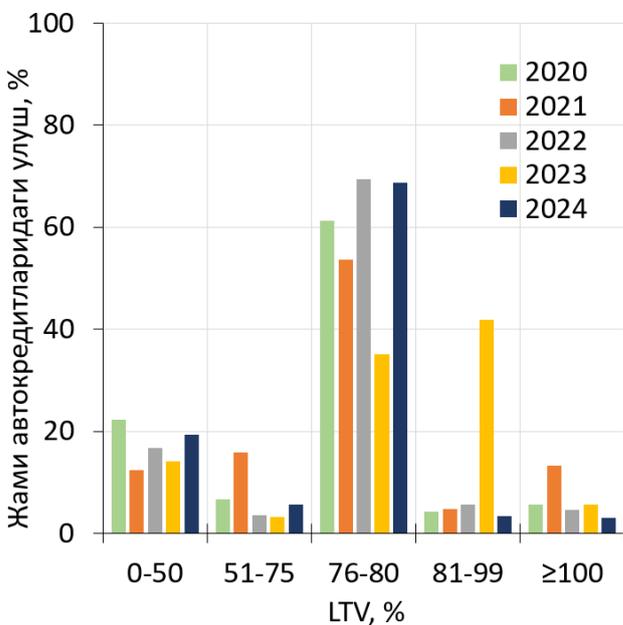
### Ипотека кредитлари бўйича LTV кўрсаткичининг тақсимланиши



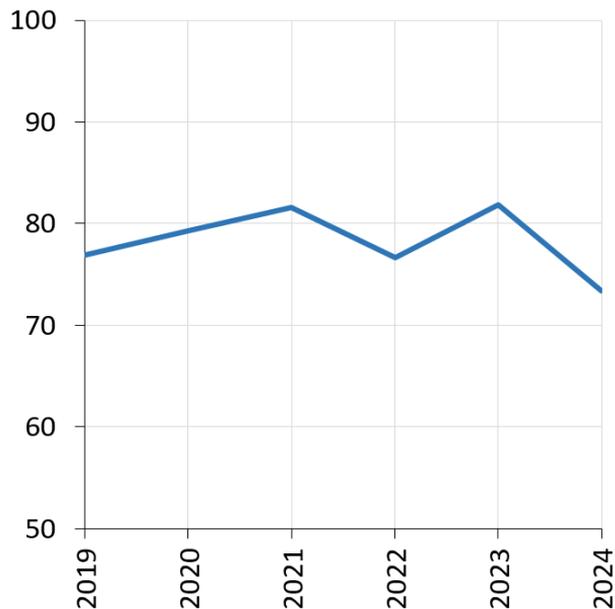
### Ипотека кредитлари бўйича ўртача тортилган LTV кўрсаткичи, %



### Автокредитлар бўйича LTV кўрсаткичининг тақсимланиши



### Автокредитлар бўйича ўртача тортилган LTV кўрсаткичи, %

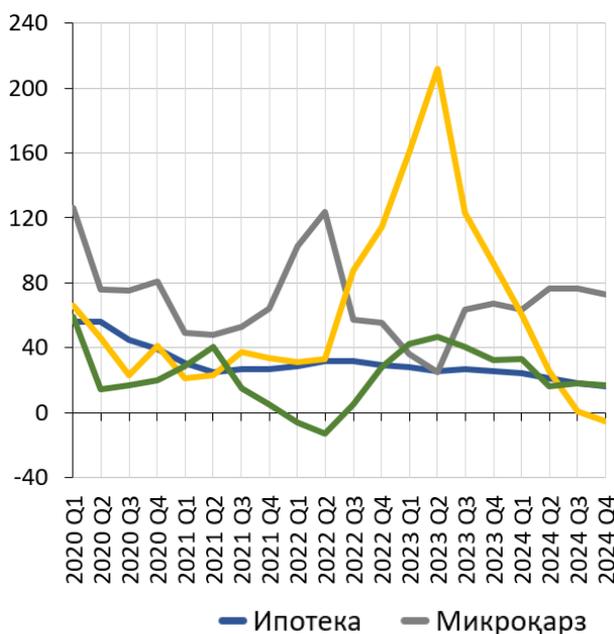


Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

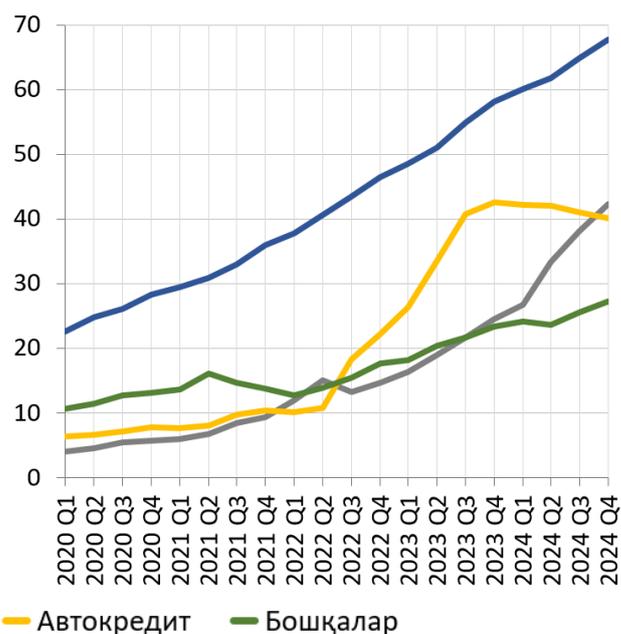
**Макропруденциал воситаларнинг қатъийлаштирилиши автокредитларни гаров билан таъминланганлик даражасининг ижобий ўзгаришига сабаб бўлди.** Хусусан, 2024 йилда аҳолига ажратилган автокредитлар бўйича LTV кўрсаткичи 80 фоиздан юқори кредитларнинг жами автокредитлардаги улуши 2023 йилга нисбатан 6 фоиз бандга пасайиб, 48 фоизни ташкил этди. Шунингдек, 2024 йилда ажратилган автокредитлар бўйича ўртача тортилган LTV кўрсаткичи 73 фоизни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 9 фоиз бандга камайган.

**Банкларнинг кредит портфелида жисмоний шахсларга ажратилган микроқарзлар миқдори юқори суръатларда ошмоқда.** 2024 йил якунида микроқарзларнинг юқори суръатларда ўсиши ҳисобига тижорат банклари кредит портфелида микроқарзлар қолдиғи автокредитлар қолдиғига нисбатан 6 фоизга кўп шаклланиб, 42,4 трлн сўмни ташкил этди. 2024 йил давомида аҳолига ажратилган автокредитлар қолдиғи 6 фоизга камайди, микроқарзлар қолдиғи эса 73 фоизга ортди. 2024 йил якунида ипотека кредитлари қолдиғи 67,7 трлн сўмни ташкил этиб, 2023 йил якунига нисбатан 16 фоизга ўсган. Микроқарзлар ажратишда аниқ мақсад ва гаров таъминотининг талаб этилмаслиги натижасида қарздорларнинг ўз мажбуриятларини бажара олмаслиги банкларда кредит йўқотиш хавфини оширади.

**85-чизма. Жисмоний шахсларга ажратилган кредитлар қолдиғининг йиллик ўсиши (YoY), %**



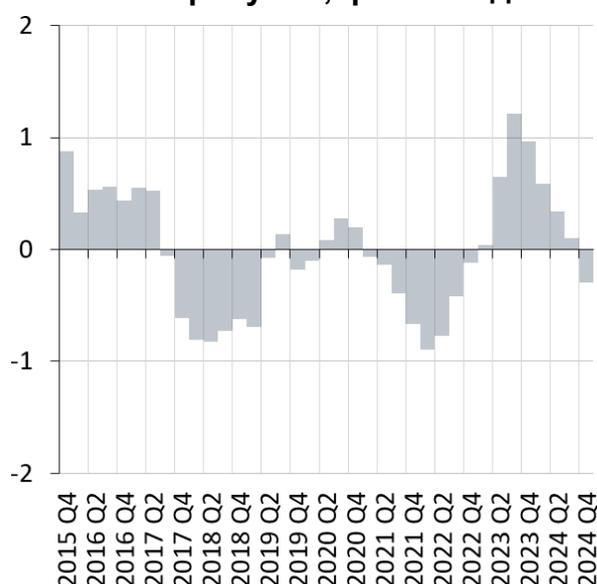
**86-чизма. Жисмоний шахсларга ажратилган кредит қолдиқлари, трлн сўм**



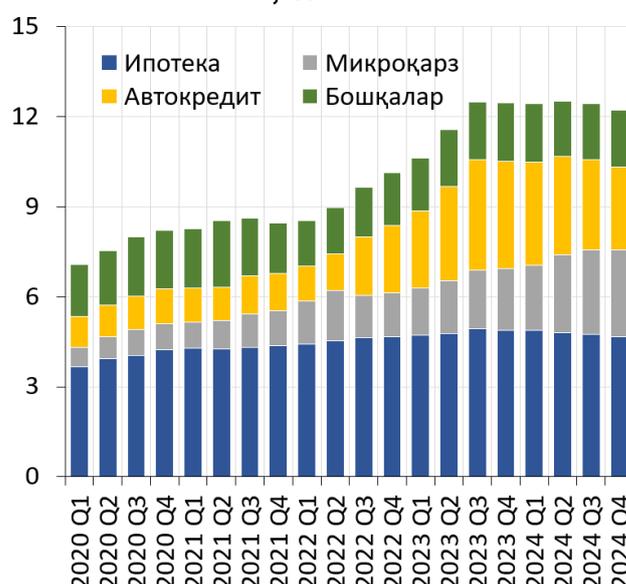
Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

**Жисмоний шахсларга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати ўзининг узоқ муддатли трендидан пастда шаклланди.** 2024 йил якунига кўра, банклар томонидан жисмоний шахсларга ажратилган кредитлар қолдиғининг ЯИМга нисбати 12,2 фоизни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 0,3 фоиз бандга камайган. 2024 йил якуни бўйича жисмоний шахсларнинг кредит портфелида энг юқори улушлар ипотека кредити ҳамда микроқарзларга тўғри келиб, ушбу кредитларнинг ЯИМга нисбати мос равишда 7 ва 3 фоизларда шаклланган.

**87-чизма. Жисмоний шахсларга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати тафовути<sup>78</sup>, фоиз банд**



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



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

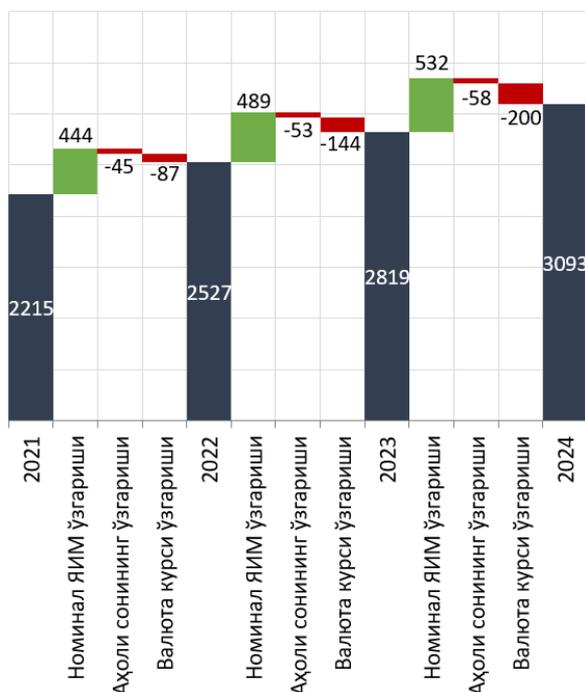
**Номинал ЯИМнинг аҳоли жон бошига ҳисобланган АҚШ долларисидаги қиймати ортган.** 2024 йил давомида доимий аҳоли сонининг ортиши ва валюта курси ўзгаришига қарамай, номинал ЯИМда кузатилган юқори ўсиш суръати аҳоли жон бошига номинал ЯИМ миқдорини ўсишига таъсир кўрсатган. 2024 йил якунига кўра, аҳоли жон бошига номинал ЯИМ миқдори 3 093 АҚШ долларни<sup>79</sup> ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 274 АҚШ долларига ошган. Бунда, 2024 йил давомида номинал ЯИМ миқдоридаги ўзгариш 532 АҚШ долларлик

<sup>78</sup> Жисмоний шахсларга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбатининг узоқ муддатли тренди Базел ёндашувига кўра, чораклик маълумотлар учун 400 000 силлиқлаш параметридан фойдаланган ҳолда бир томонлама HP фильтри ёрдамида аниқланган.

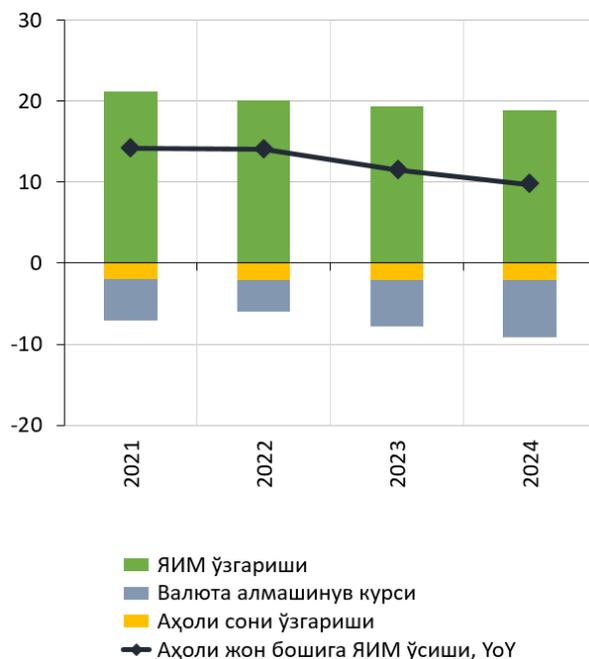
<sup>79</sup> Миллий статистика қўмитаси. (2025). Ўзбекистон Республикасида ялпи ички маҳсулотни ишлаб чиқариш 2024 йил.

ижобий, аҳоли сони ва валюта курси ўзгаришлари эса биргаликда 258 АҚШ долларлик салбий таъсир кўрсатган.

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



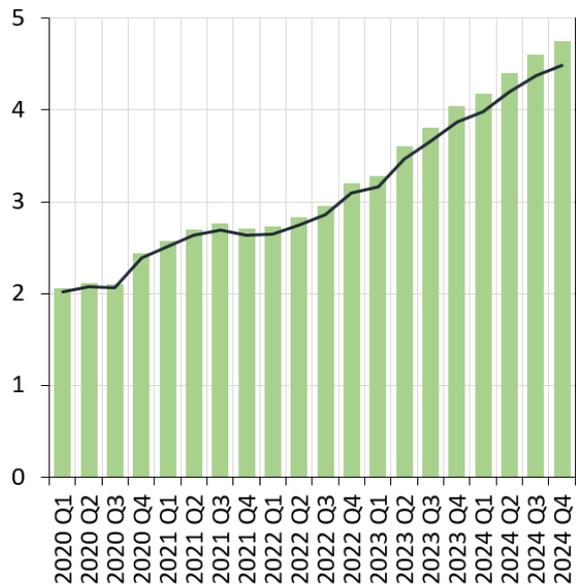
**90-чизма. Аҳоли жон бошига ҳисобланган АҚШ долларларидаги номинал ЯИМнинг йиллик ўзгариш декомпозицияси, %**



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

**Аҳоли жон бошига номинал ЯИМнинг АҚШ долларларидаги йиллик ўсиш суръатида пасайиш тенденцияси кузатилди.** 2024 йил якунида аҳоли жон бошига АҚШ долларларида ЯИМ миқдорининг йиллик ўсиш суръати 10 фоизда шаклланиб, 2023 йилга нисбатан 2 фоиз бандга камайган. 2024 йил якунига кўра, банклар олдида мажбуриятга эга ҳар бир қарз олувчига тўғри келадиган жисмоний шахслар кредити қолдиғи 37,6 млн сўмни ташкил этиб, 2023 йилнинг мос даврига нисбатан 1,5 фоизга ортди. Аҳоли жон бошига номинал ЯИМ миқдорининг йиллик ўсиш суръати жисмоний шахслар бўйича ҳар бир қарз олувчига тўғри келадиган кредит ҳажмининг ошиш суръатига нисбатан юқорироқ эканлиги аҳоли қарз юки даражасини пасайишига таъсир кўрсатмоқда.

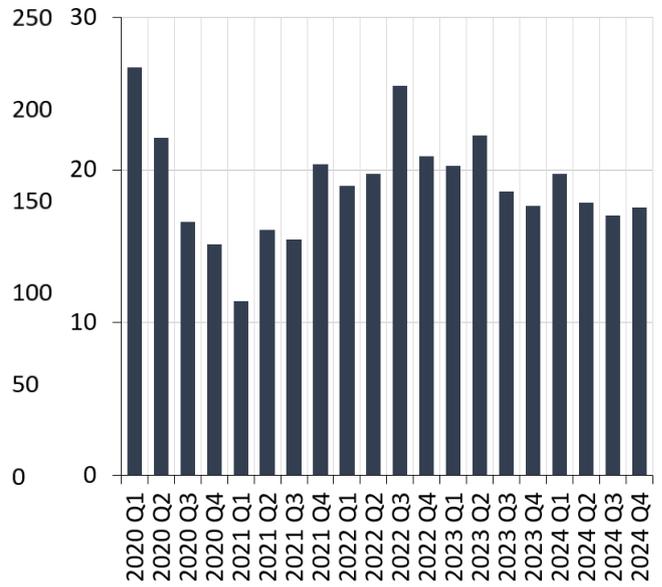
**91-чизма. Уй хўжалиги секторида кредит олувчилар сони ва ҳар 1 000 кишига\* тўғри келадиган кредит олувчилар сони**



■ Кредит олувчилар сони, млн киши

— Ҳар 1 000 кишига тўғри келадиган кредит олувчилар сони, киши (ўнг шкала)

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



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

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

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

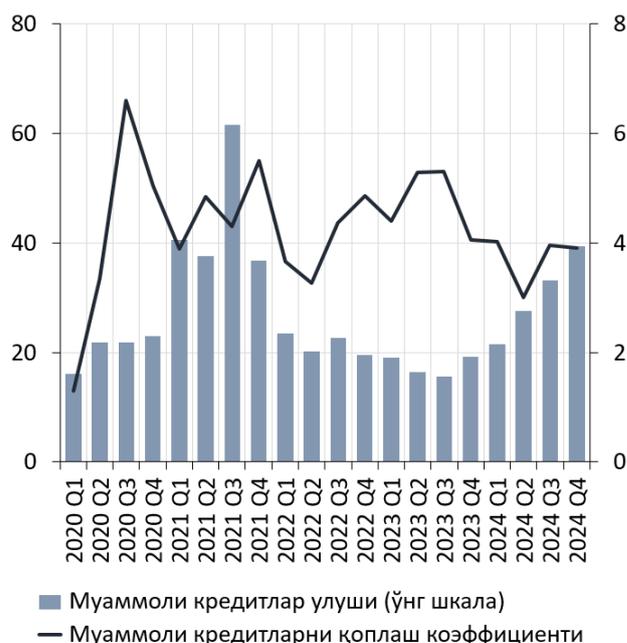
**Банқдан қарз мажбурияти мавжуд аҳоли кўлами ортиб бормоқда.** 2024 йил якунида ҳар 1 000 кишига банклар олдида қарз мажбурияти мавжуд 224 та меҳнатга лаёқатли ёшдаги доимий аҳоли тўғри келиб, 2023 йилга нисбатан 31 кишига ортган. Шунингдек, 2024 йил якунида банқдан кредит олган жисмоний шахслар сони 4,7 млн кишини ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 18 фоизга ошган. Аҳоли бандлигини таъминлашга қаратилган давлат дастурлари кўламининг ортиши ҳамда банк хизматлари қамровининг кенгайиб бориши аҳоли ўртасида банк кредити маҳсулотлари оммалашишига туртки бўлмоқда.

**Номинал иш ҳақи миқдорининг ортиши қарз мажбурияти мавжуд аҳолининг тўлов қобилияти яхшиланишига хизмат қилувчи омиллардан бўлди.** 2024 йилда ўртача номинал иш ҳақи миқдори йиллик 17 фоизга ошиб, қарийб 5,4 млн сўмни ташкил этди<sup>80</sup>.

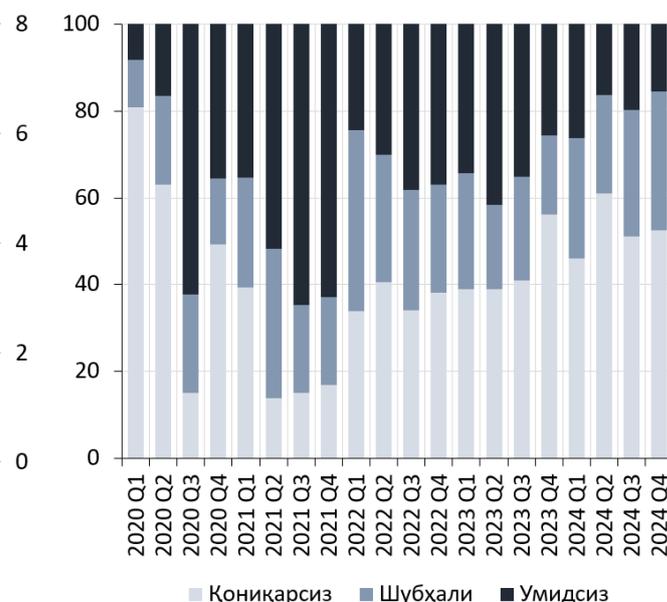
<sup>80</sup> Миллий статистика қўмитаси. (2025). Номинал ҳисобланган ўртача ойлик иш ҳақи 2024 йил январь-декабрь.

Номинал иш ҳақининг юқори суръатларда ўсиши аҳолининг қарз мажбуриятларини бажариш қобилиятини яхшиланишига хизмат қилувчи омиллардан ҳисобланади.

**93-чизма. Микроқарзлар бўйича муаммоли кредитларнинг жами микроқарзлардаги улуши ва қоплаш коэффиценти, %**



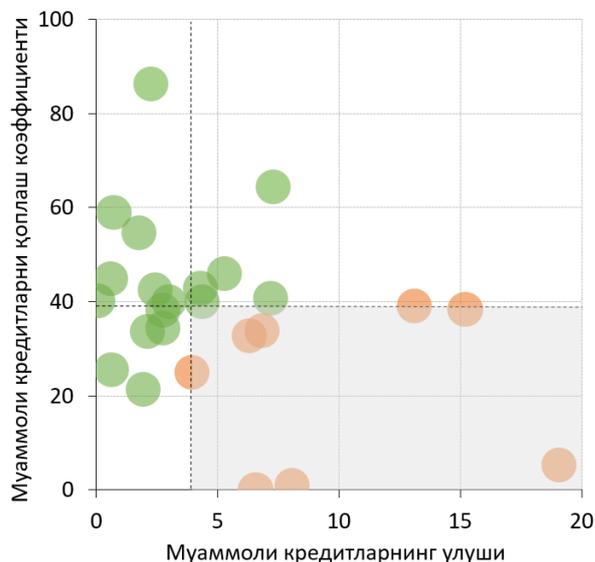
**94-чизма. Микроқарзлар бўйича муаммоли кредитлар таркиби, %**



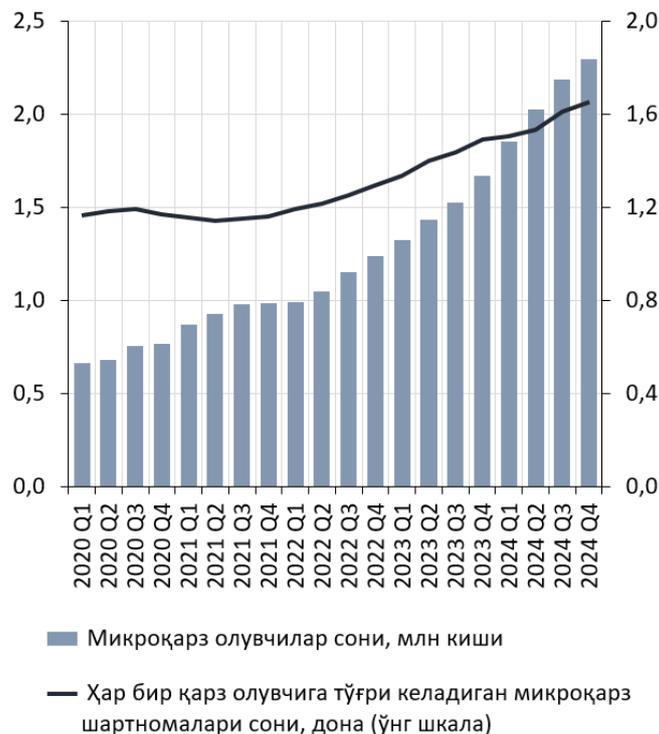
Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

**Микроқарзлар бўйича кредит хавфи ортмоқда.** 2024 йил якунида муаммоли кредитларнинг микроқарзлар таркибидаги улуши 4 фоизни ташкил этиб, 2023 йилнинг мос даврига нисбатан 2 фоиз бандга ортган. 2024 йилда микроқарзлар бўйича муаммоли кредитларни қоплаш коэффиценти 1 фоиз бандга камайиб, йил якунида 39 фоизда шакланган. 2024 йил якунида микроқарзлар бўйича муаммоли кредитларнинг 53 фоизини қониқарсиз, 16 фоизини эса умидсиз кредитлар ташкил этган. Микроқарз портфели таркибида муаммоли кредитлар улуши юқори бўлган банкларда муаммоли кредитлар учун яратилган захиралар даражасининг пастлиги микроқарзлар бўйича кредит хавфини оширмоқда.

**95-чизма. 2025 йил 1 январь ҳолатига банклар қирқимида микроқарзлар бўйича муаммоли кредитларни жами микроқарзлардаги улуши ва муаммоли кредитларни қоплаш коэффиценти, %**



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

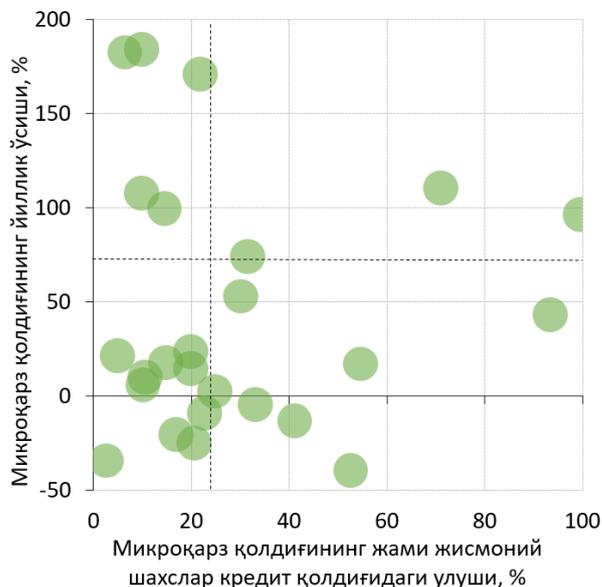


Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

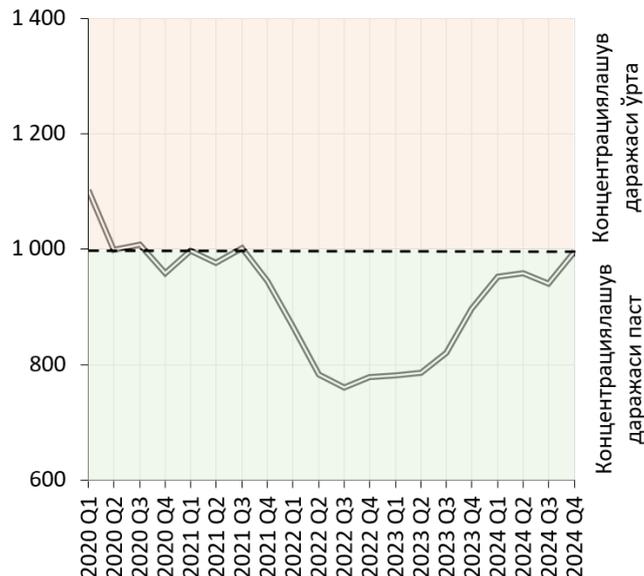
Изоҳ: Яшил ранг микроқарзлар бўйича муаммоли кредитларнинг жами микроқарзлар таркибидаги улуши ёки микроқарзлар бўйича муаммоли кредитларни қоплаш коэффиценти кўрсаткичларидан камида биттаси бўйича банк тизими ўртача кўрсаткичига нисбатан пастроқ таваккалчиликка эга бўлган банкларни ифодалайди. Жигарранг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

**Микроқарз олувчи жисмоний шахслар сони ортиб бормоқда.** 2025 йилнинг 1 январь ҳолатига кўра, тижорат банкларидан микроқарз олувчилар сони қарийб 2,3 млн кишини ташкил этиб, 2024 йилнинг мос ҳолатига нисбатан 37 фоизга ошган. Шунингдек, микроқарзлар бўйича ҳар бир қарз олувчига тўғри келадиган шартномалар сони 1,5 тадан 1,7 тагача ортган. Бу эса, аҳолида ортиқча қарз юкининг пайдо бўлиши билан боғлиқ хавотирларни кучайтирмоқда.

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



**98-чизма. Тижорат банклари томонидан ажратилган микроқарзлар қолдиғи бўйича концентрация даражаси, НН индекси**



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

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

**Жисмоний шахсларга ажратилган микроқарзлар қолдиғи бўйича концентрациялашув даражаси ошишда давом этмоқда.** Сўнги йилларда микромолиялаш бозорида юқори фаоллик кузатилмоқда. 2024 йил бошидан микроқарзлар қолдиғи бўйича НН индекси 11 фоизга ортиб, йил якунига ўрта концентрациялашув даражасига яқинлашди. 2025 йил 1 январь ҳолатига, микроқарзларнинг жами жисмоний шахслар кредит қолдиғидаги улуши банк тизими бўйича 24 фоизни ташкил этиб, 42,4 трлн сўмга етди.

### 3-ҳавола. Қарзга хизмат кўрсатишнинг даромадга нисбати кўрсаткичини ҳисоблаш методологияси

Банк ёки банкдан ташқари қарз мажбуриятларига эга аҳолининг қарз юки даражаси қарзга хизмат кўрсатишнинг даромадга нисбати кўрсаткичи (DSTI) орқали баҳоланади. Қарз олувчи жисмоний шахслар бўйича DSTI кўрсаткичи қуйидаги формула орқали ҳисобланади<sup>81</sup>:

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

Бу ерда:

$DSTI$  – қарзга хизмат кўрсатишнинг даромадга нисбати;

$i$  – ажратилган кредит ёки қарзларнинг йиллик фоиз ставкаси;

$s$  – ажратилган кредит ёки қарзларнинг йиллик муддати;

$D$  – кредит ёки қарзлар бўйича қолдиқ суммаси;

$Y$  – кредит ёки қарз олувчиларнинг йиллик даромади;

$j$  – кредит ёки қарз тури;

$t$  – йиллар.

Жисмоний шахслар бўйича DSTI кўрсаткичи даромадга эга ва ойлик даромади ўртача уй хўжалиқларининг бир ойлик минимал яшаш харажатларидан кам бўлмаган қарз олувчилар бўйича ҳисобланган. Бунда, ўртача уй хўжалиқларининг бир ойлик минимал яшаш харажати киши бошига минимал истеъмол харажатлари миқдори<sup>82</sup> ва ўртача уй хўжалиқлари катталиги<sup>83</sup> асосида аниқланган.

Ҳар бир қарз олувчи бўйича DSTI кўрсаткичини ҳисоблашда, кредит бюронинг микромаълумотлари асосида ушбу қарз олувчиларнинг тўлиқ тўланмаган барча мавжуд қарз мажбуриятлари инобатга олинган<sup>84</sup>. Жумладан, банк, нобанк кредит ва номолиявий ташкилотлар олдидаги кредит ва қарз мажбуриятлари бўйича ҳар бир қарздорлар қирқимида DSTI кўрсаткичи мавжуд мажбуриятлар бўйича бир ойлик жами тўлов миқдорини ойлик даромадга нисбати орқали ҳисобланади. Жами қарздорлар бўйича умумий ўртача DSTI даражаси ҳар бир қарздорлар қирқимида аниқланган DSTI кўрсаткичларининг оддий арифметик ўртача қийматини аниқлаш орқали ҳисобланади.

<sup>81</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2022). Аҳолининг қарз мажбуриятларини бажариш ҳолати.

<sup>82</sup> Ҳар бир кишига тўғри келадиган бир ойлик минимал истеъмол харажатлари 2024 йил январдан 2024 йил майгача 621 минг сўм, 2024 йил майдан бошлаб 648 минг сўмни ташкил этган.

<sup>83</sup> Уй хўжалиқларининг ўртача катталиги сифатида 5 киши инобатга олинган.

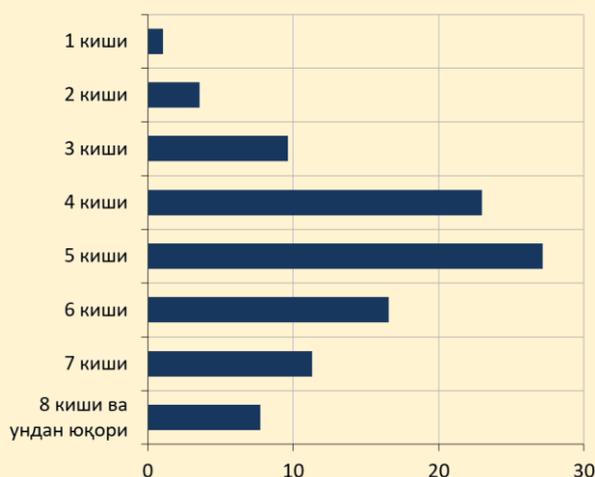
<sup>84</sup> Масалан, банкдан ипотека кредити олган жисмоний шахснинг DSTI кўрсаткичини ҳисоблашда ушбу қарздорнинг олдиндан мавжуд барча банк кредитлари бўйича мажбуриятлари инобатга олинади.

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

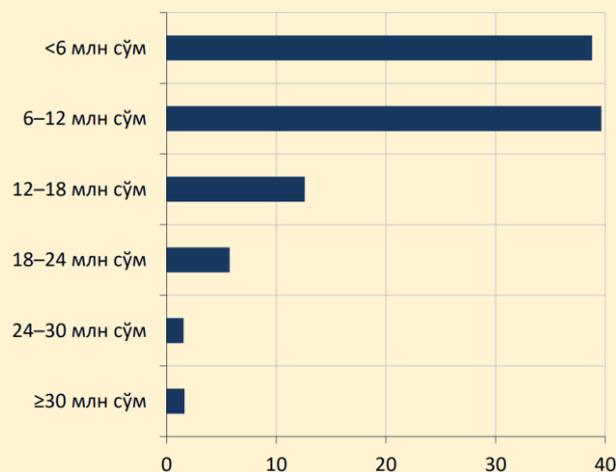
2025 йил 20–25 январь кунлари Марказий банк томонидан аҳолининг банк ва банкдан ташқари қарз мажбуриятлари бўйича жами қарз юки даражасини аниқлаш мақсадида навбатдаги сўровнома ўтказилди. Мазкур сўровномада Ўзбекистоннинг барча ҳудудлари бўйича жами 3 546 нафар респондентлар иштирок этган.

Сўровномада иштирок этган респондентларнинг ярмида оила аъзолари сони 4 ёки 5 кишидан иборат. Шунингдек, респондентлар ва уларнинг оила аъзолари банд бўлган асосий иш фаолияти турларининг катта қисми молия, таълим, қишлоқ хўжалиги, соғлиқни сақлаш, савдо ва бошқа соҳаларга тўғри келади.

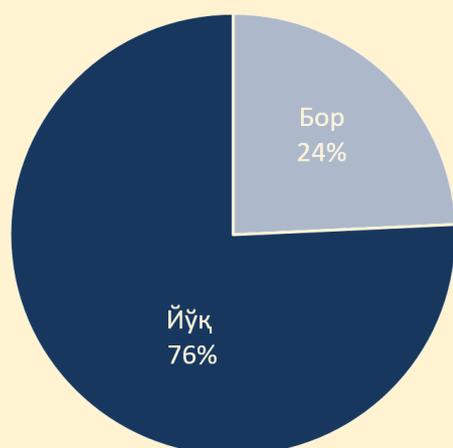
99-чизма. Ўртача оила аъзолари сони, %



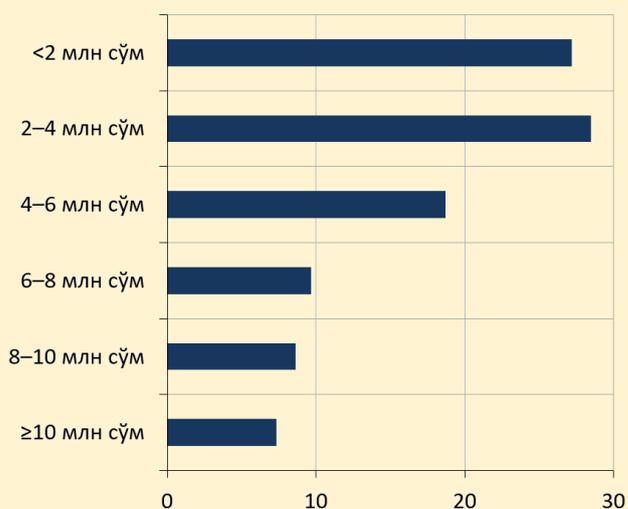
100-чизма. Oilанинг асосий иш фаолияти бўйича ўртача ойлик даромади, %



101-чизма. Oilада қўшимча даромаднинг мавжудлиги



102-чизма. Oilанинг қўшимча ойлик даромади, %

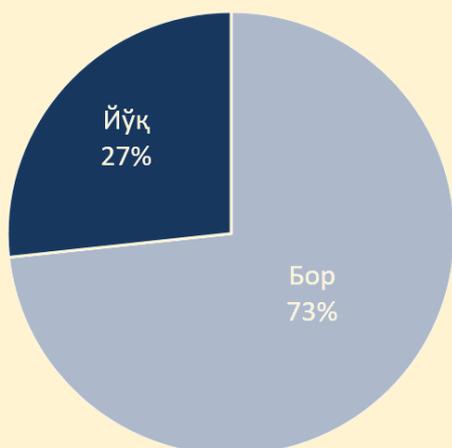


Манба: Марказий банк сўровномаси.

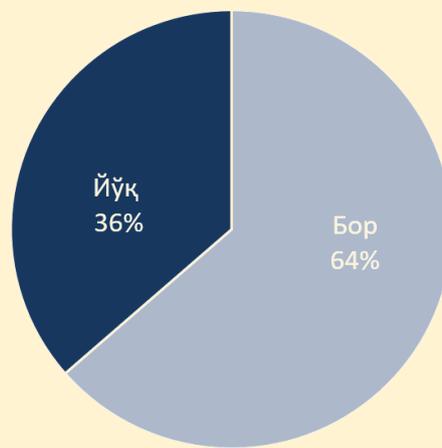
Асосий меҳнат фаолияти бўйича оилавий ўртача ойлик даромади 12 млн сўмгача бўлган респондентларнинг улуши 78 фоизни ташкил этган. Шунингдек, респондентларнинг тўртдан бир қисми асосий фаолиятдан ташқари қўшимча даромад манбаига эга. Мазкур респондентларнинг 56 фоизида 4 млн сўмгача қўшимча даромади мавжуд.

Жами респондентларнинг 73 фоизи ўзи ёки оила аъзоларидан бирида банк ёки банкдан ташқари кредит ёки қарз мажбуриятларининг<sup>85</sup> мавжудлигини қайд этишган. Бундан ташқари, жами респондентларнинг 64 фоизи банклардан қарз мажбуриятлари борлигини маълум қилган. Банкдан қарздор респондентларнинг 19 фоизи банкдан ташқари бошқа қарз мажбуриятлари ҳам мавжудлигини қайд этишган.

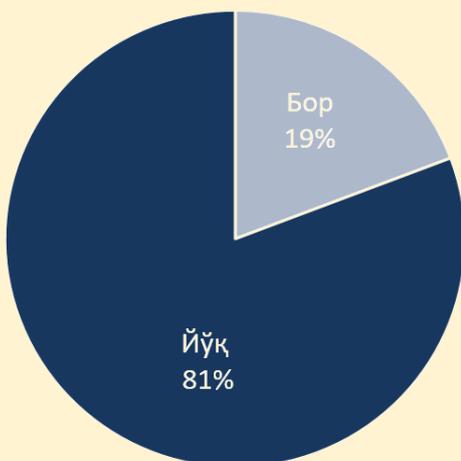
**103-чизма. Банк ёки банкдан ташқари қарз мажбуриятининг мавжудлиги**



**104-чизма. Банклардан қарз мажбуриятининг мавжудлиги**



**105-чизма. Банклардан қарзи бўлган респондентларнинг банкдан ташқари мажбуриятларининг мавжудлиги**



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



Манба: Марказий банк сўровномаси.

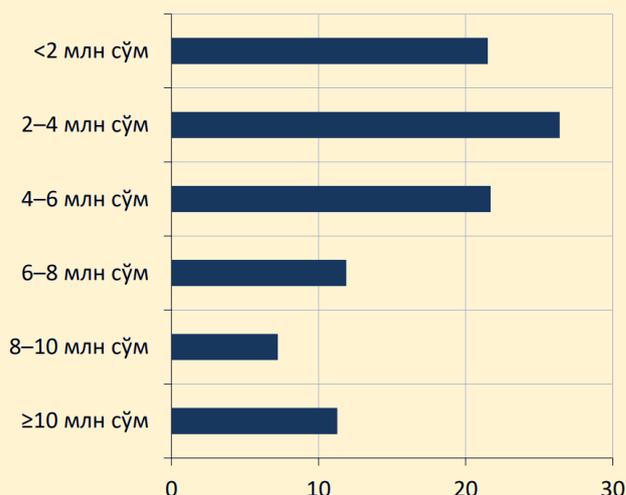
<sup>85</sup> Ҳисоб-китобларда аҳолининг банкдан, нобанк кредит ва номолиявий ташкилотлардан олган мажбуриятлари, шунингдек бошқа қарзлари инobatга олинган.

Қарз мажбуриятлари асосан кўчмас мулк сотиб олиш ёки таъмирлаш, автомобил ҳамда истеъмол товарларини харид қилиш мақсадларида жалб этилган. Хусусан, респондентларнинг 43 фоизи қарз маблағларини уй-жой сотиб олиш ёки таъмирлаш ҳамда автомобил харид қилишга йўналтирган.

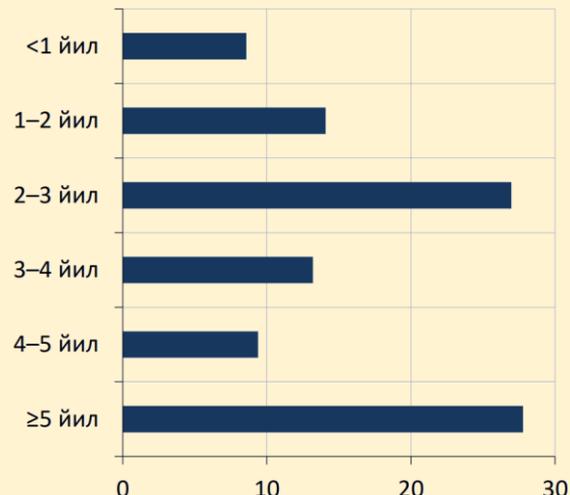
Респондентларнинг 70 фоизида банк ва банкдан ташқари жами қарзлари бўйича ойлик тўлов миқдори 6 млн сўмдан кам миқдорни ташкил этмоқда. Шунингдек, қарз мажбуриятига эга респондентларнинг чорак қисмида ойлик тўлов миқдори 2–4 млн сўм оралиғига тўғри келмоқда. Респондентларнинг 55 фоизи қарз мажбуриятлари бўйича 2–3 йил, 5 йил ва ундан ортиқ муддатли тўловлар қолаётганлигини таъкидлашган.

Респондентларнинг 64 фоизи қарз мажбуриятларини ўз вақтида тўлашда қийинчиликларга дуч келмоқда. Қарз мажбуриятига эга респондентларнинг деярли ярми кейинги 6 ой давомида тўлов қобилиятлари бўйича ижобий ўзгаришлар бўлишини кутишмоқда.

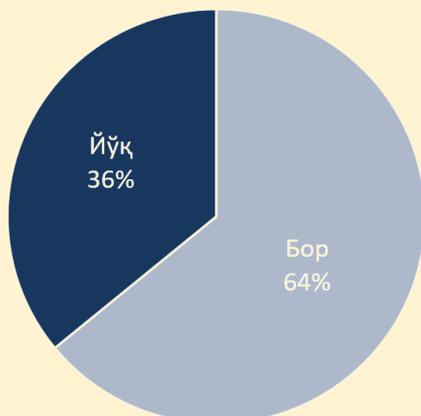
**107-чизма. Жами қарз мажбуриятлари бўйича ойлик тўлов миқдори, %**



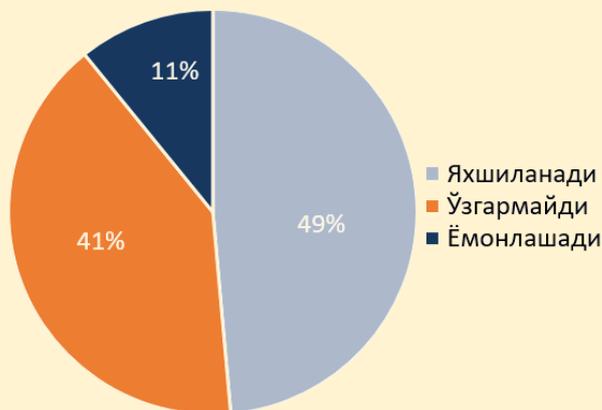
**108-чизма. Жами қарз мажбуриятлари бўйича қолган тўлов муддати, %**



**109-чизма. Қарз мажбуриятларини ўз вақтида қайтаришда қийинчиликларнинг мавжудлиги**



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

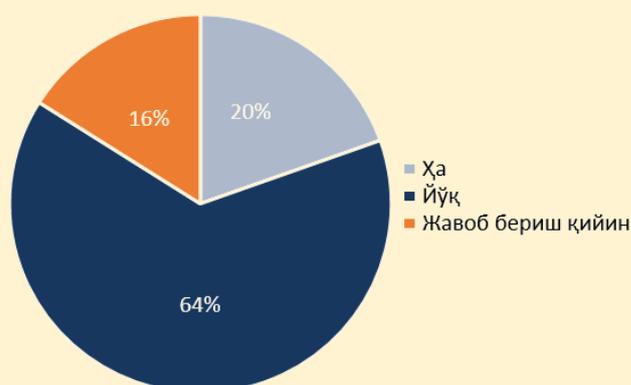


Манба: Марказий банк сўровномаси.

Респондентларнинг 20 фоизи ўзи ёки оила аъзолари томонидан кейинги ярим йил давомида қарзга эҳтиёж борлигини қайд этишган. Мазкур қарз мажбуриятлари асосан уй-жой сотиб олиш ёки таъмирлаш мақсадида жалб қилиниши режалаштирилган.

Сўровнома натижаларига кўра, банклар олдида кредит мажбуриятига эга респондентларнинг банкдан ташқари барча қарзларини ҳисобга олган ҳолдаги жами ўртача қарз юки даражаси<sup>86</sup> 73 фоизни ташкил этди<sup>87</sup>. Шунингдек, қарз юки даражаси бўйича медиана кўрсаткичи 50 фоиз, респондентларнинг 43 фоизида қарз юки даражаси 60 фоиздан юқори бўлишини кўрсатмоқда.

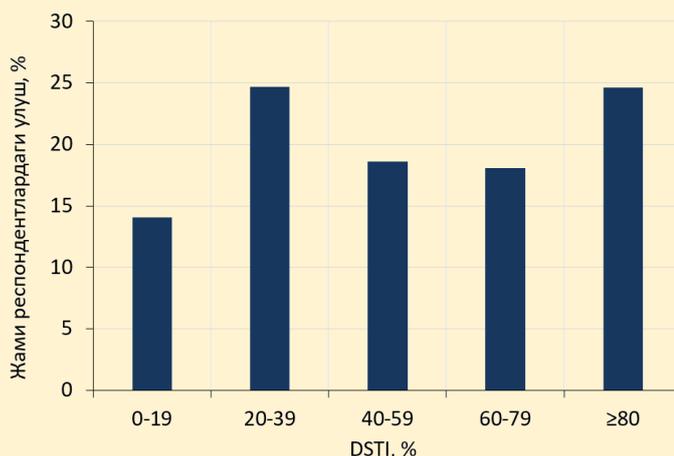
**111-чизма. Кейинги 6 ой давомида қўшимча қарз олиш режалари**



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



**113-чизма. Банкдан қарздор респондентларнинг қарз юки тақсимооти**



Манба: Марказий банк сўровномаси.

<sup>86</sup> Банк кредитлари мавжуд респондентларнинг жами ўртача қарз юки даражаси, ушбу респондентларнинг банк ва банкдан ташқари қарз мажбуриятлари бўйича жами ойлик тўлов миқдорини жами асосий ва қўшимча ойлик даромадларига нисбати кўрсаткичини ўртача арифметик қийматини ҳисоблаш орқали аниқланган.

<sup>87</sup> Респондентларнинг оилавий асосий ва қўшимча ойлик даромадлари, шунингдек кредит ва қарзлар бўйича ойлик тўловлар миқдорини аниқлашда респондентлар томонидан белгиланган жавобларда келтирилган оралиқларнинг юқори ва қуйи чегаралари бўйича ўртача қиймати инобатга олинган. Шунингдек, юқоридан чегараланмаган оралиқнинг шартли юқори чегараси, ушбу оралиқнинг қуйи чегарасига олдинги оралиқ катталигини (юқори ва қуйи чегаралари ўртасидаги фарқ) кўшиш орқали аниқланган.

## IV. Активлар бозори

### 4.1. Кўчмас мулк бозори

**Уй-жойларнинг бозор ва фундаментал нархлари орасидаги тафовут қисқармоқда.** Юқори шаклланган бозор нархи шароитида талаб ҳажмининг қисқариши ҳамда қўшимча таклиф ҳажмининг ортиши кўчмас мулк бозоридаги талаб ва таклиф номуносивблигини камайтирди. 2024 йил давомида уй-жойлар бозор нархининг ўсишдан тўхтаганлиги, шунингдек фундаментал нархида ўсиш суръатининг сақланиб қолаётганлиги ҳисобига тафовут пасаймоқда. Кўчмас мулк бозорида уй-жой нархларининг фундаментал қиймати нарх ва даромад<sup>88</sup>, state space model (SSM)<sup>89</sup>, Bayesian state space model (BSSM)<sup>90</sup> ҳамда квантил регрессия<sup>91</sup> (3-илова) моделларидан фойдаланган ҳолда ўрганилди. 2024 йилда ушбу моделлар орқали аниқланган фундаментал нархларнинг ўртача қийматига нисбатан уй-жойларнинг бозор нархи 17 фоизга юқори шаклланган.

**Кўчмас мулк бозоридаги фундаментал қиймат квантил регрессия модели орқали қўшимча равишда баҳоланди.** Кўрсаткичлар нисбий хатоликларининг нормал тақсимланмаслиги ва кузатув даври давомида кескин фарқ қиладиган даврларнинг (outliers) мавжудлиги моделнинг аниқлик даражасини пасайтиради. Шу сабабли, эрксиз ўзгарувчига фундаментал омиллар таъсирини баҳолашда квантил регрессия моделидан фойдаланилди. Бунда, уй-жойларнинг бозор нархи квантил регрессия модели орқали аниқланган 80 квантилдаги фундаментал қийматидан юқори бўлиши ортиқча баҳоланиш, 20 квантилдаги қийматидан паст бўлиши эса паст баҳоланиш даврларини ифодалайди<sup>92</sup>.

---

<sup>88</sup> Нарх ва даромад модели методологияси 2022 йил учун молиявий барқарорлик шарҳида келтирилган.

<sup>89</sup> State space model (SSM) методологияси 2023 йил учун молиявий барқарорлик шарҳида келтирилган.

<sup>90</sup> Bayesian state space model (BSSM) методологияси 2024 йил I ярим йиллик учун молиявий барқарорлик шарҳида келтирилган.

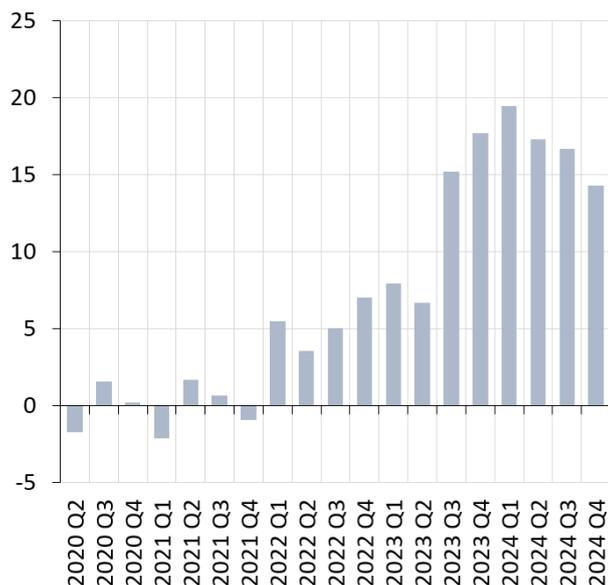
<sup>91</sup> Fabozzi, F., Focardi, S., Rachev, S., & Arshanapalli, B. (2014). The Basics of Financial Econometrics.

<sup>92</sup> 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-чизма. Ўзбекистонда уй-жойларнинг бозор ва фундаментал нархлари, 1 м<sup>2</sup> учун млн сўмда**



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



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Уй-жойларнинг ўртача фундаментал нархи State space model, Bayesian state space model, нарх ва даромад ҳамда квантил регрессия (50 квантил) моделлари орқали аниқланган фундаментал нархларнинг оддий ўртача арифметик қийматини ҳисоблаш орқали топилган.

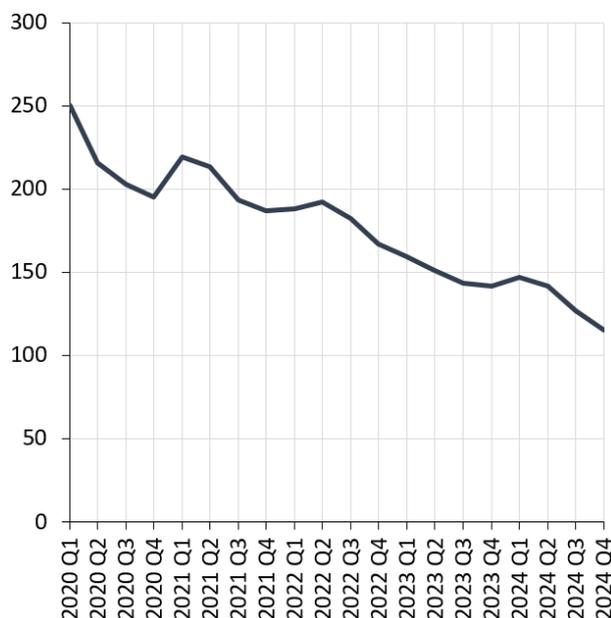
Чизмадаги тўртбурчак шакл Ўзбекистонда уй-жойларнинг бозор ва ўртача фундаментал нархлари орасидаги фарқни кўрсатади. Бозор ва ўртача фундаментал нархлар ўртасидаги фарқ қанчалик катта бўлса, тўртбурчак шакли ҳам шунчалик узун бўлади. Агарда бозор нархи ўртача фундаментал нархидан катта бўлса, тўртбурчакнинг ички қисми тўлиқ бўялган тўқ рангда ва аксинча кичик бўлса, оқ рангда бўлади. Вертикал қора чизиқнинг энг юқори нуқтаси маълум йил учун уй-жойларнинг бозор нархи ҳамда моделлар орқали аниқланган фундаментал нархлари орасидаги максимум нарх кўрсаткичини, унинг қуйи нуқтаси эса минимум нарх кўрсаткичини билдиради.

Ушбу шарҳда фойдаланилган уй-жойларнинг ўртача бозор нархи очиқ интернет веб-саҳифаларидаги эълонлар асосида ҳисобланган бўлиб, олди-сотди шартномалар ушбу нархларда тузилганлигини билдирмайди. Ўзбекистон бўйича уй-жойларнинг ўртача бозор нархи Қорақалпоғистон Республикаси, вилоятлар, Тошкент шаҳри бўйича ўртача уй-жой нархлари ва ушбу ҳудудлар бўйича имзоланган олди-сотди шартномалар сонидан келиб чиққан ҳолда нархларнинг ўртача тортилган қийматини ҳисоблаш орқали аниқланади.

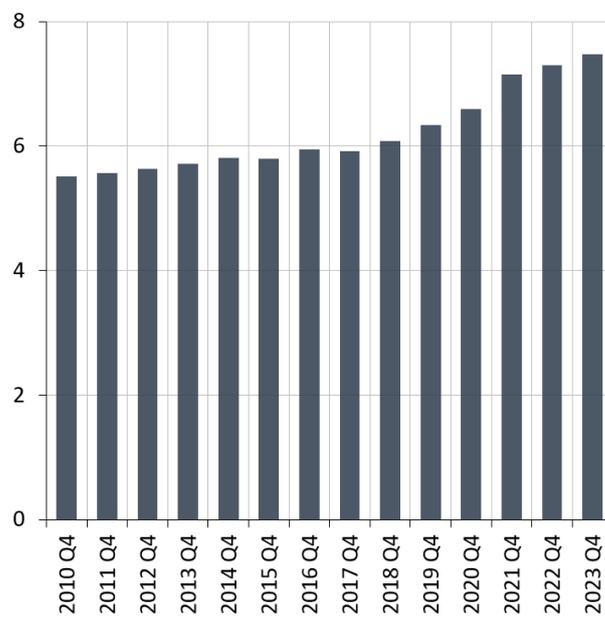
**Ипотека кредити ажратиш шартларининг қатъийлашганлиги аҳолини ипотека кредити асосида уй-жой харид қилиш имкониятларини мақбуллаштирамоқда.** Банклар томонидан ажратиладиган ипотека кредитлари бўйича фоиз ставкаларнинг нисбатан ошганлиги ва кредит сўндириш муддатининг қисқарганлиги ҳисобига ипотека кредитлари учун сарфланадиган ҳар ойлик хизмат кўрсатиш харажатлари ўсган. Бу, ўз навбатида, аҳолининг ипотека кредитлари асосида уй-жой харид қилиш имкониятларига таъсир кўрсатмоқда. 2024 йил давомида ўртача ойлик номинал иш ҳақининг 17

фоизга ўсишига<sup>93</sup> қарамай, ўртача ипотека кредит тўловининг 44 фоизга ортганлиги харид қилиш қобилияти индексини 27 фоиз бандга камайишига олиб келди.

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



**117-чизма. Ўзбекистонда мавжуд уй-жойлар сони, млн дон**



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

Изоҳ: \*Уй-жой харид қилиш қобилияти индексининг<sup>94</sup> пасайиши аҳоли томонидан уй-жой харид қилиш имкониятининг пасайганини, аксинча ортиши эса уй-жой харид қилиш имкониятининг ортганини англатади.

**Ўзбекистонда уй-жойлар сони ортиб бормоқда.** 2023 йил якунига кўра, жами уй-жойлар сони 7,5 млн донани ташкил этиб, 2022 йилнинг мос даврига нисбатан 2,4 фоизга ортган<sup>95</sup>. 2023 йил якуни бўйича қарийб ҳар 5 та доимий аҳолига биттадан кўчмас мулк тўғри келмоқда. Аҳоли сонининг доимий ўсиб бориши мамлакатда уй-жой фондининг юқорироқ суръатларда ошириб бориш заруратини юзага келтиради.

**Миллий валюта курси ўзгариши таъсирсиз шакллантирилган уй-жой нархларида пасайиш кузатилди.** 2024 йил якунида уй-жой нархларининг миллий валютадаги индекси 2023 йилнинг мос даврига нисбатан 5,3 бирликка ортган бўлса-да, сўнгги 2 та

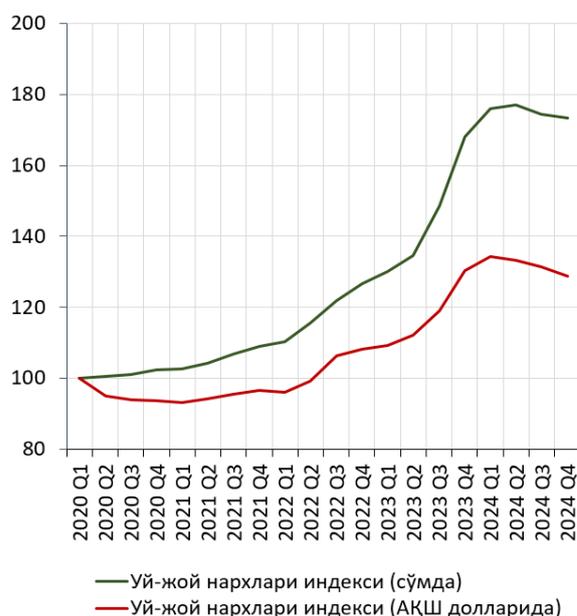
<sup>93</sup> Миллий статистика қўмитаси. (2025). Номинал ҳисобланган ўртача ойлик иш ҳақи, 2024 йил январь-декабрь.

<sup>94</sup> Уй-жой харид қилиш қобилияти индекси ҳисоблаш методологияси 2024 йилнинг I ярим йиллиги учун молиявий барқарорлик шарҳида келтирилган.

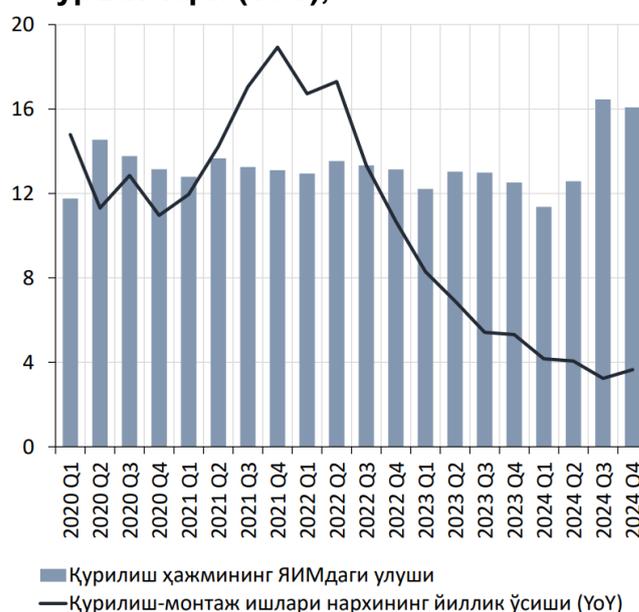
<sup>95</sup> Миллий статистика қўмитаси. (2025). Квартира (уй)лар сони.

чорақда пасайган. Шунингдек, уй-жойларнинг хорижий валютадаги бозор нархи индекс қиймати 1,7 бирликка камайган.

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



**119-чизма. Қурилиш-монтаж ишлари нархларининг йиллик ўсиш суръатлари (YoY), %**



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

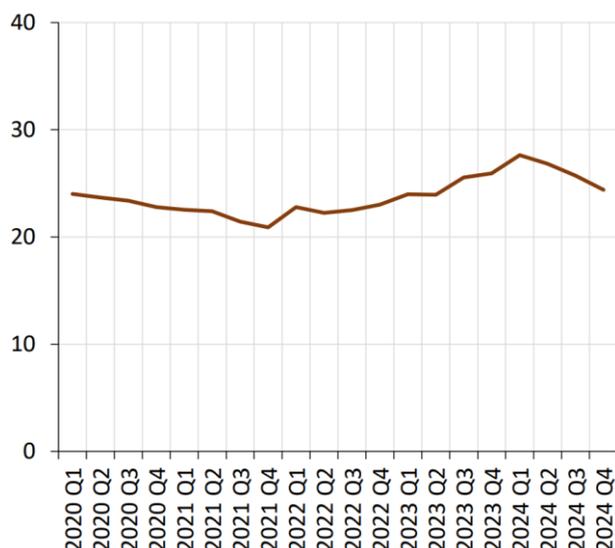
**Кўчмас мулк бозорида қўшимча таклифлар ҳажми ортди.** Давлат дастурлари<sup>96</sup> доирасида қурилиш ташкилотларига турли имтиёзларнинг берилиши, кўп қаватли уй-жойларни қуриш ҳуқуқини беришдаги қурилиш ташкилотлари рейтинг баҳосига қўйиладиган талабларнинг пасайтирилиши, шунингдек бир қатор қурилиш материаллари, хом ашёлар ва махсус техникаларга божхона божининг ноль ставкада қўлланилиши натижасида қурилиш ишлари ҳажми сезиларли даражада ўсди. Жумладан, 2024 йилда қурилиш ишлари ҳажмининг ЯИМга нисбати 16,1 фоизни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 3,6 фоиз бандга ортди.

**Қурилиш-монтаж ишлари нархларининг ўсиш суръатлари секинлашди.** Қурилиш-монтаж ишлари нархлари ўсиш суръатида пасайиш тенденцияси кузатилиб, 2024 йил якуни бўйича йиллик ўсиш суръати 3,7 фоизгача тушди. Қурилиш-монтаж ишлари нархларида

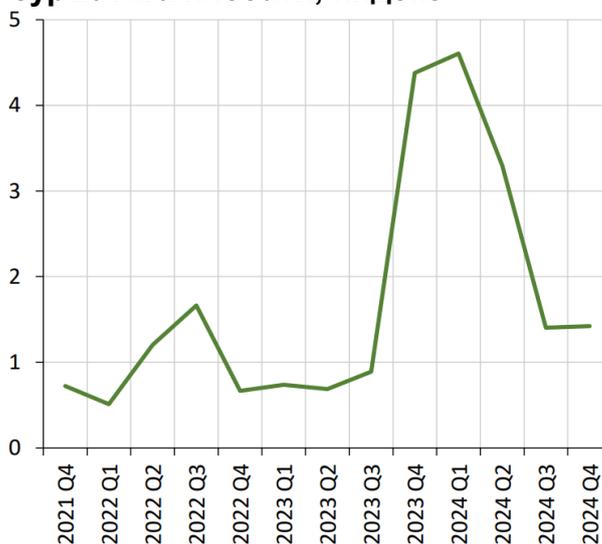
<sup>96</sup> Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2024 йил 30 апрелдаги “2024 йилда ипотека кредитларини ажратиш механизмларини такомиллаштириш ва аҳолининг уй-жой шароитларини яхшилашга оид қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида”ги ПФ-70–сонли Фармони.

кузатилган паст даражадаги ўсиш суръати кўчмас мулк бозорида таклиф ҳажмининг реал ҳисобда ортанлигидан ҳам далолат беради.

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



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



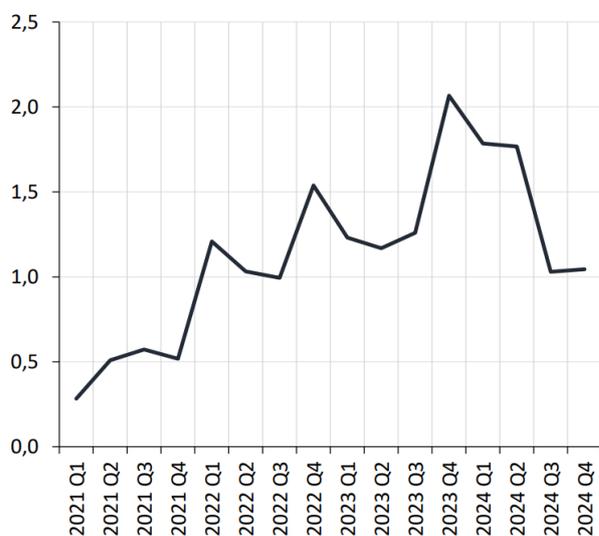
Манбалар: Миллий статистика қўмитаси ва Марказий банк ҳисоб-китоби.

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

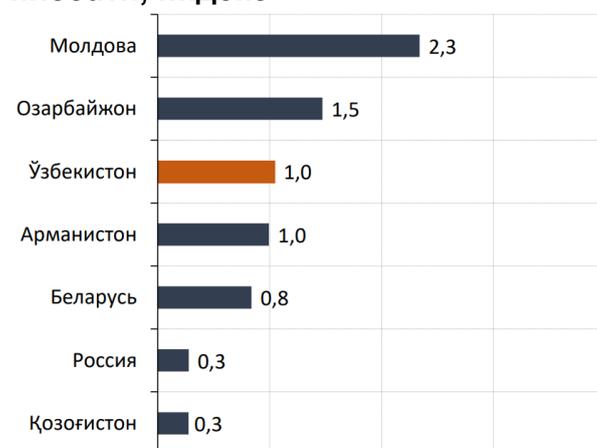
**Уй-жой нархларининг шаклланишида фундаментал омилларнинг таъсири ортди.** 2024 йилда аҳоли жон бошига жорий нархларда ҳисобланган ЯИМ миқдори 18,3 фоизга ўсиб, 39,1 млн сўмни ташкил этди<sup>97</sup>. Аҳоли жон бошига ЯИМ миқдорининг ортиши ҳамда уй-жой нархлари ўсиш суръатларининг секинлашиши натижасида 2024 йил якунида уй-жой бозор нархларининг аҳоли жон бошига ҳисобланган номинал ЯИМга нисбати 24,4 фоизни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 1,5 фоиз бандга камайган. Бундан ташқари, уй-жой нархлари ўсиш суръатларининг ўртача ойлик иш ҳақи ўсиш даражасида эканлиги ҳам бозор нархлари шаклланишида фундаментал омиллар таъсирининг ошаётганлигидан далолат беради. Шунингдек, 2024 йил якунида уй-жой нархлари йиллик ўсиш суръатининг ижара ҳақларининг йиллик ўсиш суръатига нисбати 1,4 ни ташкил этди.

<sup>97</sup> Миллий статистика қўмитаси. (2025). Ўзбекистон Республикасида ялпи ички маҳсулотни ишлаб чиқариш 2024 йил.

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



**123-чизма. 2024 йил бўйича айрим мамлакатларда уй-жой нархлари йиллик ўсиш суръатининг ўртача иш ҳақининг йиллик ўсиш суръатига нисбати, индекс**



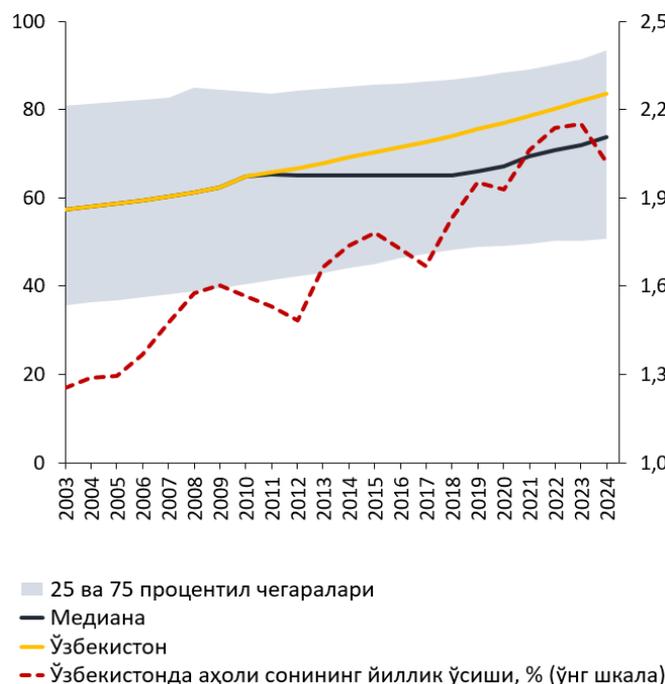
Манбалар: ваколатли давлат органлари, Миллий статистика қўмитаси ва Марказий банк ҳисоб-китоби.

**Кўчмас мулк бозорида нархларнинг юқори ўсиш суръатида тузатишлар кузатила бошлади.** Ўртача ойлик иш ҳақи ва уй-жой нархларининг йиллик ўсиш суръатлари деярли бир хил шаклланди. Хусусан, 2024 йилда уй-жой бозор нархларининг йиллик ўсиши 18,2 фоизни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 14,2 фоиз бандга камайган<sup>98</sup>. Ўзбекистонда уй-жой нархлари йиллик ўсиш суръатининг ўртача иш ҳақининг йиллик ўсиш суръатига нисбати айрим Марказий Осиё, Кавказ ва бошқа давлатлар орасида юқорида кўрсаткичга эга мамлакатлар қаторида жойлашди.

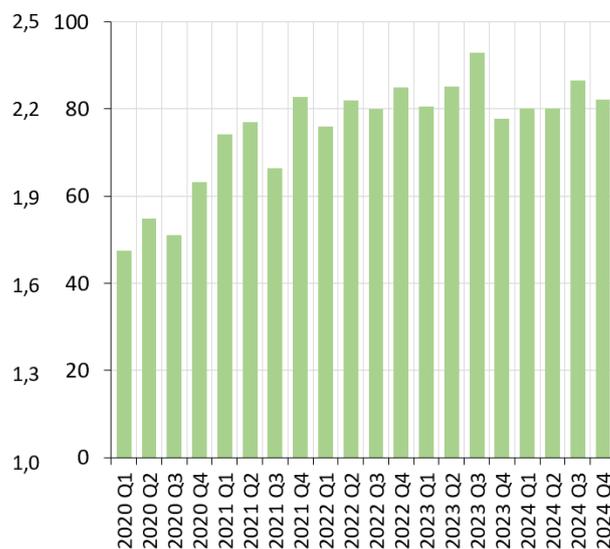
**Ўзбекистонда демографик ўсиш суръати секинлашмоқда.** 2025 йил 1 январь ҳолатига кўра, Ўзбекистонда 1 км<sup>2</sup> майдонга тўғри келадиган доимий аҳоли сони 84 кишини ташкил этиб, Марказий Осиё ва Кавказ давлатлари медиана кўрсаткичига нисбатан 5 кишига юқори шаклланди. Хусусан, 2024 йилда Ўзбекистон доимий аҳолиси 2 фоизга ўсиб, 37,5 млн кишини ташкил этди.

<sup>98</sup> Миллий статистика қўмитаси. (2025). Уй-жой нархлари индекси динамикаси (ўтган йилнинг мос чорагига нисбатан).

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



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



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

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

**Кўчмас мулк бозорида фаоллик пасайган.** 2024 йил давомида 329 мингта уй-жой нотариал олди-сотди шартномалари имзоланган бўлиб, 2023 йилга нисбатан 2,2 фоизга камайган. Аҳоли томонидан уй-жой харид қилиш имкониятларининг мувозанатлашуви ипотека кредит ажратиш суръатларининг секинлашганлиги ҳамда уй-жой нархларининг фундаментал омиллар асосида шаклланиб бораётганлиги кўчмас мулк бозоридаги талабнинг пасайишига сабаб бўлмоқда.

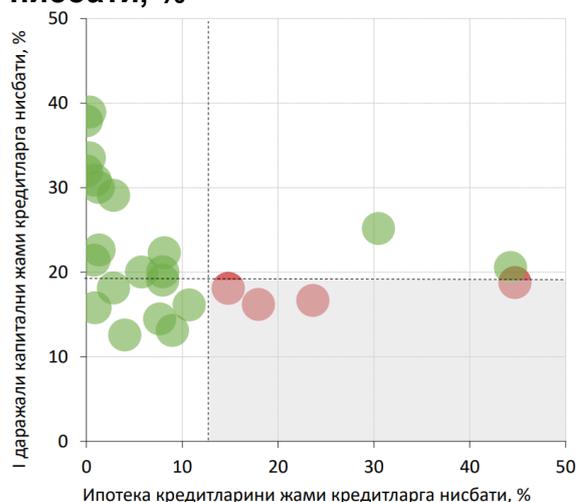
**Тизимли аҳамиятга молик банкларнинг<sup>99</sup> кўчмас мулк бозоридаги хатарларга таъсирчанлигини паст баҳолаш мумкин.** 2025 йил 1 январь ҳолатига кўра, банк тизими жами кредит портфелида ипотека кредитлари улуши 13 фоизни, I даражали капитални жами кредитларга нисбати эса 19 фоизни ташкил этди<sup>100</sup>. Ипотека кредити бўйича концентрация даражаси юқори бўлган айрим банкларда жами

<sup>99</sup> 2025 йил учун тизимли аҳамиятга молик банклар рўйхати Ўзбекистон Республикаси Марказий банки расмий веб-саҳифасида келтирилган.

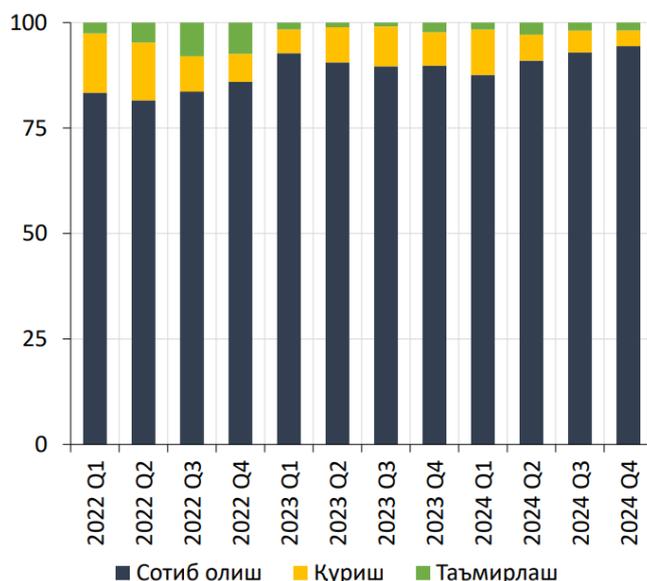
<sup>100</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). Банк тизими фаолияти кўрсаткичлари.

кредитларга нисбатан капитал миқдорининг камлиги, уларнинг тўлов қобилиятида заифликлар пайдо бўлиши мумкинлигидан далолат беради. Бироқ, тизимли аҳамиятга молик банклар кўрсаткичларининг банк тизими бўйича ўртачасидан юқорилиги тизимли хатарлар содир бўлиш эҳтимолини камайтиради.

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



**127-чизма. Ажратилган ипотека кредитларининг мақсадлари бўйича тақсимланиши, %**

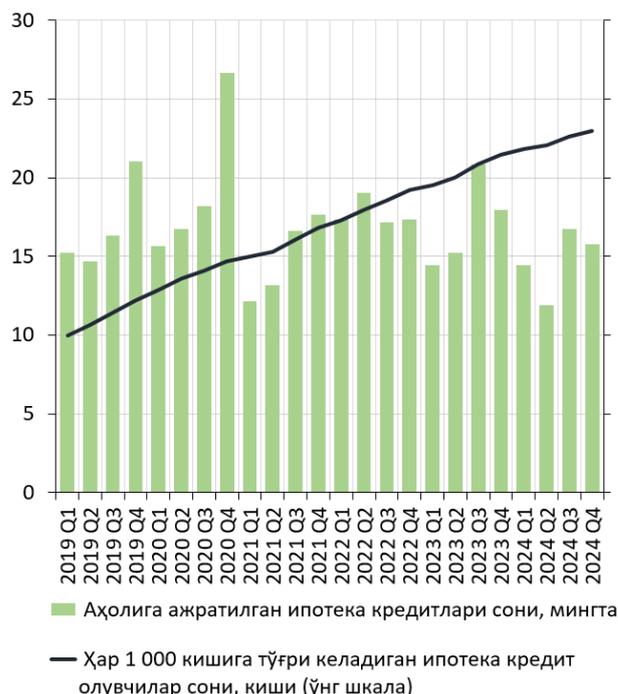


Манба: Марказий банк.

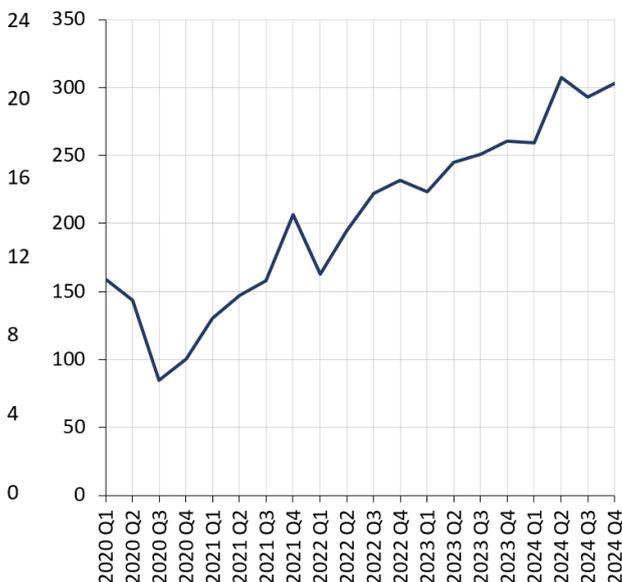
Изоҳ: Яшил ранг I даражали капиталнинг жами кредитларга нисбати ёки ипотека кредитларининг жами кредитлардаги улуши кўрсаткичларидан камида биттаси бўйича банк тизими ўртача кўрсаткичига нисбатан пастроқ таваккалчиликка эга бўлган банкларни ифодалайди. Қизил ранг эса аксинча, ушбу иккала кўрсаткичлар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

**Банклар томонидан ажратилган ипотека кредитлари асосан аҳоли томонидан уй-жой сотиб олишга йўналтирилган. 2024 йилда аҳолига ажратилган ипотека кредитлари ҳажми 17,1 трлн сўмни ташкил этиб, ушбу кредитларнинг 92 фоизи уй-жой сотиб олиш учун ажратилган. 2024 йил давомида жисмоний шахсларга уй-жой хариди учун ажратилган ипотека кредитларнинг улуши 2023 йилга нисбатан 1,3 фоиз бандга ортган.**

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



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



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

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

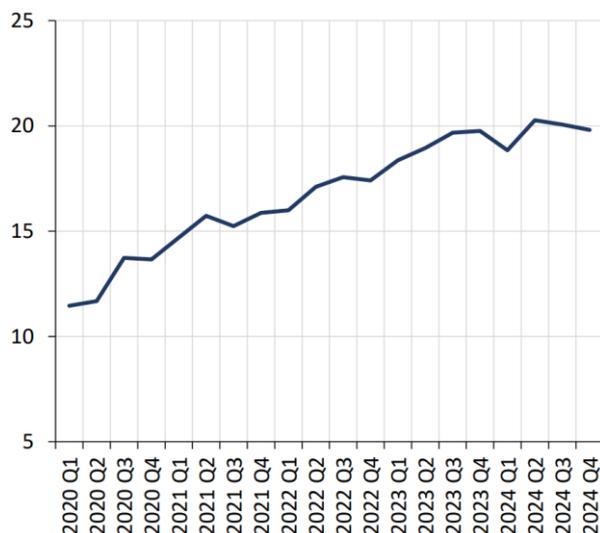
Меҳнатга лаёқатли ёшдаги доимий аҳоли сони – муайян аҳоли пункти ёки ҳудудда доимий истиқомат қилаётган 16 ёшдан 60 ёшгача бўлган эркеклар ва 16 ёшдан 55 ёшгача бўлган аёллардан иборат.

**Ипотека кредитларининг кўчмас мулк бозоридаги талабга таъсирида пасайиш кузатилмоқда.** 2024 йил давомида банклар томонидан ажратилган ипотека кредитлари сони 58,9 мингтани ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 14 фоизга камайди<sup>101</sup>. Бундан ташқари, мамлакатнинг меҳнатга лаёқатли ёшдаги доимий аҳолиси таркибида ипотека кредити мавжуд жисмоний шахслар улушининг ўсиш суръатида ҳам секинлашиш кузатилган. Жумладан, 2024 йил якунида ҳар мингта меҳнатга лаёқатли ёшдаги доимий аҳолига тўғри келадиган ипотека кредит олувчилар сони 18 кишини ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 7 фоизга ўсган. Шунингдек, 2024 йилда ҳар мингта меҳнатга лаёқатли ёшдаги доимий аҳолига тўғри келадиган ипотека кредити олувчилар сонининг ўсиш суръати 2023 йилга нисбатан 4 фоиз бандга камайган.

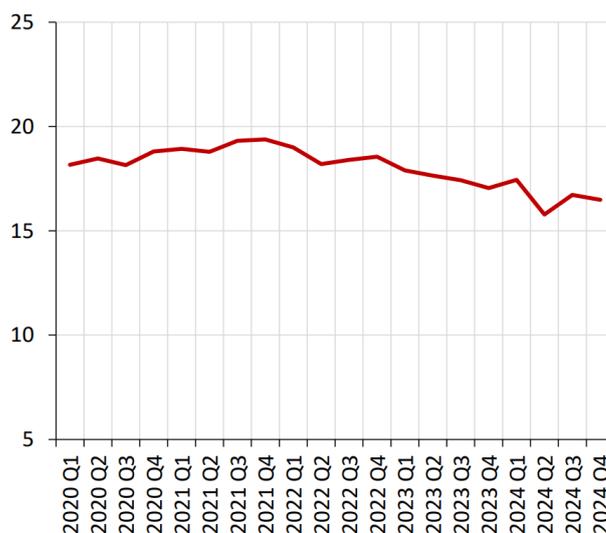
<sup>101</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). 2024 йил декабрь Статистик бюллетень.

**Аҳолига ажратилган ипотека кредитларининг ўртача миқдори ортмоқда.** 2024 йил давомида ипотека кредитларининг ўртача миқдори 291 млн сўмни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 18 фоизга ошди<sup>102</sup>. Бунда, уй-жой бозор нархларининг ўсиши ажратилган ипотека кредитлари ўртача миқдорининг ортишига таъсир кўрсатди.

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



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



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

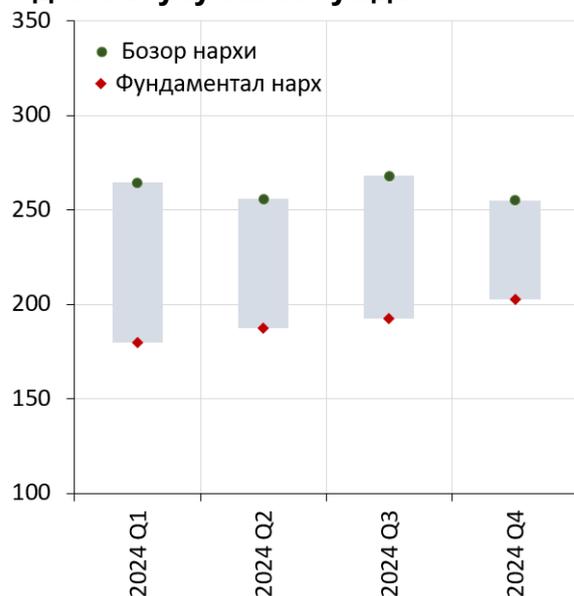
**Банклар томонидан ипотека кредит ажратиш стандартлари биров қатъийлашди.** 2024 йилда ажратилган ипотека кредитларининг ўртача тортилган сўндириш муддати 16,6 йилни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 0,8 йилга қисқарди. Шунингдек, 2024 йилда ўртача тортилган ипотека кредит фоиз ставкаси 0,5 фоиз бандга ортиб, 19,8 фоизни ташкил этди. Банклар томонидан ипотека кредитлари ажратиш шартларининг қатъийлашиши, бир томондан, ипотека кредитларига хизмат кўрсатиш харажатларининг ортишига ва ипотека кредитлари асосида аҳолининг уй-жой харид қилиш имкониятларини пасайишига таъсир кўрсатаётган бўлса, иккинчи томондан, ипотека кредитларини қайтариш борасидаги хавфларни камайишига олиб келади.

<sup>102</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). 2024 йил декабрь Статистик бюллетень.

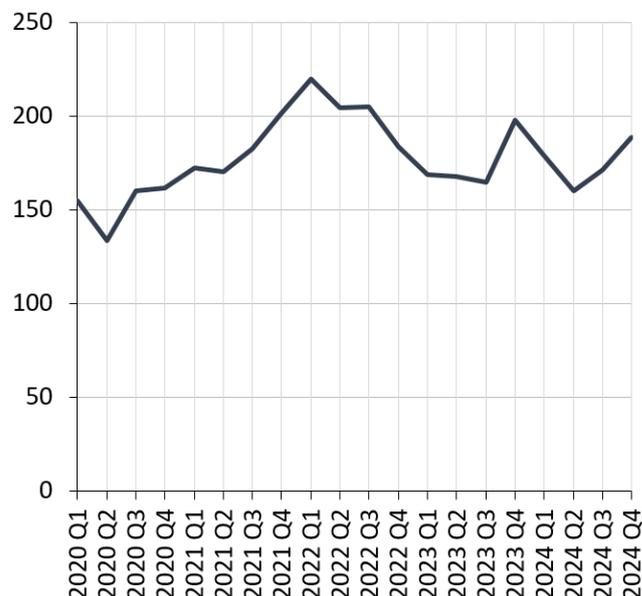
## 4.2. Автомобил бозори

**2024 йил якунида автомобилларнинг бозор ва фундаментал нархлари орасидаги тафовут қисқарди.** 2024 йил якуни бўйича автомобиллар бозор нархларининг фундаментал қийматига нисбатан ортиқча баҳоланиши 26 фоизгача камайган. Автомобил бозорида қўшимча таклифнинг яратилаётганлиги, иккиламчи бозордаги нархларнинг барқарорлашиши, шунингдек аҳоли ихтиёридаги даромадларнинг ортиши автомобилларнинг бозор ва фундаментал нархлари орасидаги фарқнинг қисқаришига туртки бўлди.

**132-чизма. Автомобилларнинг бозор ва фундаментал нархлари\*, 1 донаси учун млн сўмда\*\***



**133-чизма. Автомобил харид қилиш қобилияти индекси\*\*\***



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

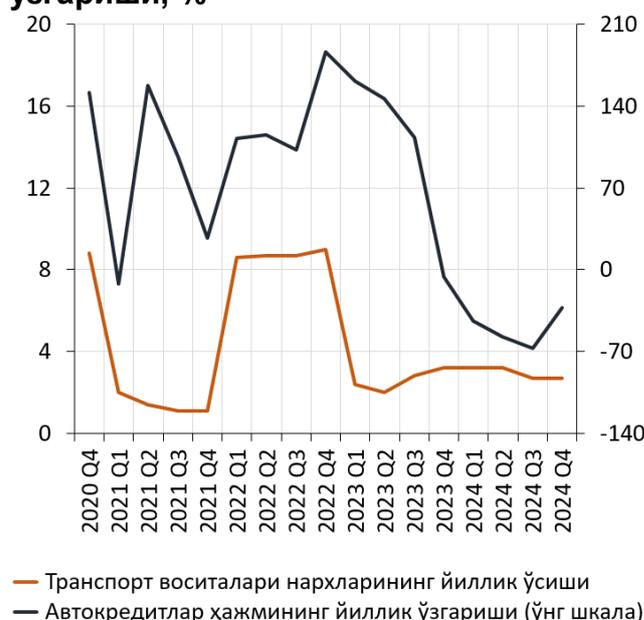
Изоҳ: \*Чизмадаги тўртбурчак шакл автомобилларнинг бозор ва фундаментал нархлари орасидаги фарқни кўрсатади. Нархлар ўртасидаги фарқ қанчалик катта бўлса, тўртбурчак шакли ҳам шунчалик узун бўлади. Агарда автомобилларнинг бозор нархи фундаментал нархидан юқори бўлса, тўртбурчакнинг ички қисми тўлиқ бўялган рангда ва аксинча кичик бўлса, оқ рангда бўлади.

\*\*Автомобиллар бозор нархини аниқлашда тижорат банклари томонидан автокредитлар ажратишда автомобиллар ҳолатига қўйилган талабдан келиб чиққан ҳолда, ишлаб чиқарилганига 5 йилдан ошмаган енгил автомобиллар танлаб олинган. Автомобилларнинг ўртача бозор нархи уларнинг ҳар бир русуми бўйича ўртача нархи ва очиқ интернет веб-саҳифаларидаги эълонлар сони асосида ўртача тортилган қийматини ҳисоблаш орқали аниқланган. Мазкур шарҳда фойдаланилган автомобилларнинг ўртача бозор нархи очиқ интернет веб-саҳифаларидаги эълонлар асосида ҳисобланган бўлиб, олди-сотди шартномалар ушбу нархларда тузилганлигини билдирмайди.

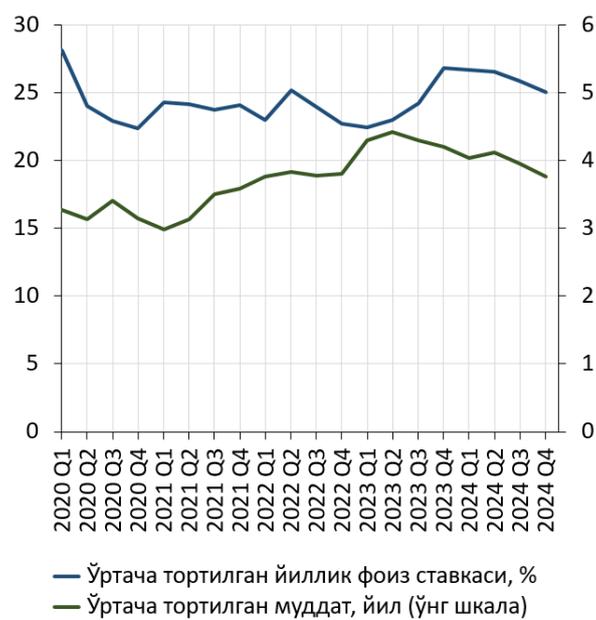
\*\*\*Автомобил харид қилиш қобилияти индексининг пасайиши аҳоли томонидан автомобил харид қилиш имкониятининг пасайганини, аксинча ортиши эса автомобил харид қилиш имкониятининг ошганлигини англатади.

**2024 йилда автомобил харид қилиш қобилияти бироз пасайган.** Банклар томонидан автокредит ажратиш шартларининг қатъийлашгани аҳолининг автомобил харид қилиш имкониятларини мақбуллаштирди. Хусусан, 2024 йилда ажратилган автокредитлар бўйича ўртача тортилган сўндириш муддати 4 йилни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 0,3 йилга қисқарди. 2024 йилда автокредитлар бўйича ўртача тортилган фоиз ставка 26,1 фоизда шаклланиб, 2023 йилга нисбатан 2,1 фоиз бандга ошди. Шунингдек, автокредитлар ажратиш суръати пасайди. Бунда, 2024 йилда тижорат банклари томонидан ажратилган автокредитлар ҳажми 2023 йилга нисбатан 2,1 марта камайиб, 17,1 трлн сўм миқдорда шаклланди<sup>103</sup>.

**134-чизма. Транспорт воситалари нархларининг йиллик ўсиши ва автокредитлар ҳажмининг йиллик ўзгариши, %**



**135-чизма. Автокредитлар бўйича ўртача тортилган муддатлари ва фоиз ставкалари**



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

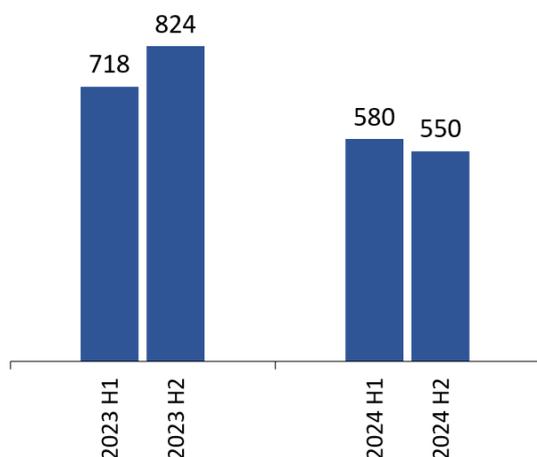
**2024 йилда автомобиллар бозорида фаоллик сусайди.** 2024 йилда импорт қилинган энгил автомобиллар сони 2023 йилга нисбатан 7 фоизга камайган<sup>104</sup>. Шунингдек, 2024 йилда Ўзбекистонда ишлаб чиқарилган энгил автомобиллар (махсус энгил автомобиллардан ташқари) сони 399 мингтани ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан қарийб

<sup>103</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). 2024 йил декабрь Статистик бюллетень.

<sup>104</sup> Иқтисодиёт ва молия вазирлиги ҳузуридаги Божхона қўмитаси. (2025). Истеъмол товарлар импорти тўғрисида маълумот (Транспорт воситалари).

1 фоизга ошди<sup>105</sup>. 2024 йил давомида 1,1 млн дона автомобил олди-сотди шартномалари имзоланган бўлиб, ушбу кўрсаткич 2023 йилга нисбатан 27 фоизга камайган.

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



**137-чизма. Ўзбекистонда ишлаб чиқарилган энгил автомобиллар (махсус энгил автомобиллардан ташқари) ҳамда хорижий мамлакатлардан импорт қилинган энгил автомобиллар сони, минг дона**



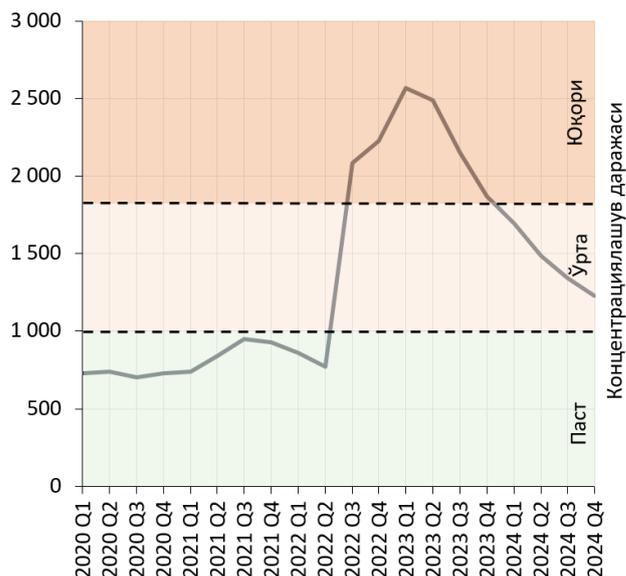
Манба: Адлия вазирлиги, Миллий статистика қўмитаси ва Божхона қўмитаси.

**2024 йил давомида нисбатан арзонроқ энгил автомобиллар импорт қилинган.** 2024 йилда 1,3 млрд АҚШ доллари қийматидаги 74,5 мингта энгил автомобиллар импорт қилинди. 2024 йилда импорт қилинган энгил автомобилларнинг ўртача қиймати 17,1 минг АҚШ долларни ташкил этиб, 2023 йилда импорт қилинган энгил автомобилларнинг ўртача нархига нисбатан 28 фоизга арзонроқ шаклланган<sup>106</sup>.

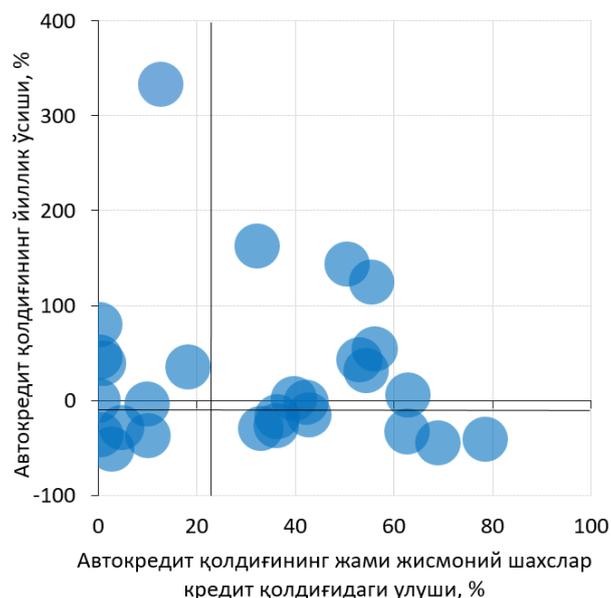
<sup>105</sup> Ўзбекистон Республикаси Миллий статистика қўмитаси. (2025). Ўзбекистон Республикасининг sanoat ишлаб чиқариши 2024 йил январь-декабрь.

<sup>106</sup> Иқтисодиёт ва молия вазирлиги ҳузуридаги Божхона қўмитаси. (2025). Истеъмол товарлар импорти тўғрисида маълумот (Транспорт воситалари).

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



**139-чизма. Банклар қирқимида автокредитлар ҳолати\*, 2025 йил 1 январь**



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: \*Автокредит қолдиғининг йиллик ўсиш суръати 400 фоиздан юқори бўлган банклар инobatга олинмаган. Шунингдек, узлуксиз тўғри чизиқлар банк тизими бўйича 2025 йил 1 январь ҳолатига кўрсаткичларнинг ўртача қийматларини англатади.

**Автокредитлар қолдиғи бўйича концентрация даражаси паст даражада концентрациялашган гуруҳга яқинлашиб бормоқда.** Тижорат банклари томонидан ажратилган автокредитлар қолдиғи бўйича НН индекси 2024 йил якуни бўйича 1229 ни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 639 га камайган. 2024 йилда банк тизими бўйича жами автокредитлар қолдиғи 5,7 фоизга камайиб, 40,2 трлн сўмни ташкил этди. Шунингдек, автокредитларнинг чакана кредит портфелидаги улуши юқори бўлган кўплаб банкларда автокредитлар қолдиғининг йиллик ўсиш суръати секинлашган. Бу эса, ўз навбатида, автокредитлар бўйича концентрация хавфини камайтирмоқда ҳамда автомобил бозорида юзага келиши мумкин бўлган тизимли хатарларнинг банк тизимида эҳтимолий салбий таъсирини сезиларли пасайтирмоқда.

## V. Банк тизими бўйича макро стресс-тест

### 5.1. Макроиктисодий сценарийлар

2025–2027 йилларда Ўзбекистон банк тизими молиявий барқарорлиги асосий ва хатарли макроиктисодий сценарийлар асосида ўрганилди. Асосий сценарийда жорий иқтисодий тенденцияларнинг давом этишини инobatга олган ҳолда мамлакат иқтисодиётининг кейинги даврлардаги эҳтимолий ҳолати баҳоланган. Шунингдек, ички ва ташқи заифликларнинг ортиши, жумладан ташқи геосиёсий вазиятнинг кескинлашуви, жаҳон молия тизимидаги нобарқарорликнинг авж олиши инobatга олган ҳолда хатарли сценарий шакллантирилган.

**Хатарли сценарий бўйича реал ЯИМ ўсиш суръати Growth-at-Risk (GaR) моделининг бир фоиз эҳтимоллик қийматига қўшимча шок бериш орқали аниқланган.** Бунда, иқтисодий ўсиш суръати молиявий цикл индекси<sup>107</sup> ҳамда реал ЯИМнинг тарихий қийматлари ёрдамида баҳоланган. 2025 йил учун хатарли сценарийдаги реал ЯИМ ўсиш суръатида даврий тизимли хатарларни қамраб олиш мақсадида GaR моделида таъсир этувчи омиллардан ҳисобланган молиявий цикл индексига уч стандарт четланиш миқдорида қўшимча шок берилди (4-илова).

**Ушбу сценарийлар доирасида макроиктисодий кўрсаткичлардаги ўзгаришларнинг банк тизими активлари сифати ҳамда даромадлилигига таъсири баҳоланди.** Асосий ва хатарли сценарийлар асосида муаммоли кредитларнинг жами кредитлардаги улуши, соф фоизли даромадларнинг фоиз кўринишида даромад келтирувчи жами банк активларига нисбати, шунингдек соф фоизсиз даромадларнинг жами активлардаги улушининг келгуси даврлардаги қийматлари ёрдамчи регрессион моделлар орқали аниқланди.

**Хатарли сценарий бўйича иқтисодий пасайиш кредит портфели сифатининг ёмонлашишига вақт тафовути билан таъсир кўрсатади.** Кредит риск моделига<sup>108</sup> кўра, хатарли сценарий бўйича кредит портфели таркибида NPLнинг улуши 2025–2027 йилларда

---

<sup>107</sup> Молиявий циклни ҳисоблаш методологияси бўйича батафсил маълумот 2023 йил учун молиявий барқарорлик шарҳида келирилган.

<sup>108</sup> Кредит риск модели орқали муаммоли кредитлар улуши ўзининг битта олдинги даврдаги қиймати, ЯИМ ўсиши ҳамда кредит фоиз ставкасининг сценарийлар бўйича қийматлари орқали келгуси даврлар учун баҳоланган.

қарийб 11 фоизгача ўсиши мумкин. Бунда, мамлакатда иқтисодий ўсишининг секинлашиши кредит олувчилар тўлов қобилиятига салбий таъсир кўрсатиб, жами кредитлар таркибидаги муаммоли кредитлар улушининг ортишига сабаб бўлади.

**Асосий ва хатарли сценарийларга кўра, банклардаги фоизли даромадларнинг номинал миқдори кўпаяди.** Соф фоизли даромаднинг фоиз кўринишида даромад келтирувчи жами банк активларига нисбати моделига<sup>109</sup> кўра, хатарли сценарий бўйича фоиз кўринишида даромад келтирувчи активлар рентабеллигида бироз пасайиш кутилмоқда. Банк баланси таркибида фоизли даромад келтирувчи активлар миқдорининг ортиб бориши эса номинал ҳисобда банкларда соф фоизли даромад миқдорининг кўпайишига сабаб бўлади. Шунингдек, кредит фоиз ставкаларининг пасайиши туфайли фоизли даромадларнинг камайиши шароитида, депозит фоиз ставкаларида кузатиладиган пасайиш ҳисобига фоизли харажатлар қисқаради. Бунинг натижасида банкларда соф фоизли даромадлар миқдорининг камаймаслиги ёрдамчи регрессион моделда инобатга олинган.

**Ўрта муддатда иқтисодиётни қайта тикланиши банкларнинг фоизсиз даромадларини ўсишига сабаб бўлиши мумкин.** Хатарли сценарий бўйича, иқтисодий ўсиш суръатларининг пасайиши банкларда банк хизматлари ва молиявий амалиётлар ҳажмини қисқартириб, 2025 йил якунига кўра банк тизими жами активларига нисбатан соф фоизсиз даромадлар улушини 3,6 фоизгача камайтириши мумкин. Қисқа муддатли пасайишдан сўнг, ўрта муддатда иқтисодиётни қайта тикланиши банкларнинг фоизсиз даромадлигига ижобий таъсир кўрсатади. Бундан ташқари, соф фоизсиз даромадларнинг жами активларга нисбати моделида<sup>110</sup> сценарийлар бўйича миллий валюта алмашув курси қадрсизланишининг соф фоизсиз даромадлар миқдорига ижобий таъсири инобатга олинган. Жумладан, тижорат банкларининг соф фоизсиз даромадлари таркибида хорижий валютадаги соф фойданинг юқори улуши миллий валюта қадрсизланишининг соф фоизсиз даромадлар сўм эквивалентидаги қийматининг ортишига сабаб бўлади.

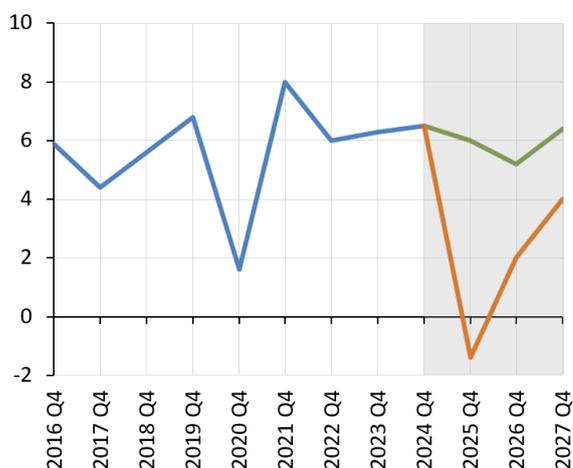
---

<sup>109</sup> Соф фоизли даромадларнинг фоиз кўринишида даромад келтирувчи жами банк активларига нисбати ўзининг битта олдинги даврдаги қиймати, кредит ўсиши, валюта алмашув курси ҳамда фоиз ставка маржасининг (кредит ва депозит фоиз ставкалари орасидаги фарқ) сценарийлар бўйича қийматлари асосида келгуси даврлар учун баҳоланди.

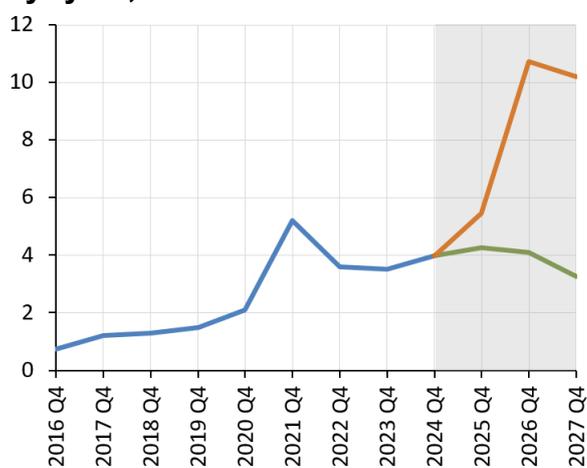
<sup>110</sup> Соф фоизсиз даромадларнинг жами активларга нисбати ЯИМ ўсиши ва валюта алмашув курсининг сценарийлар бўйича қийматларидан фойдаланиб келгуси даврлар учун баҳоланди.

## 140-чизма. Макроиқтисодий сценарийлар

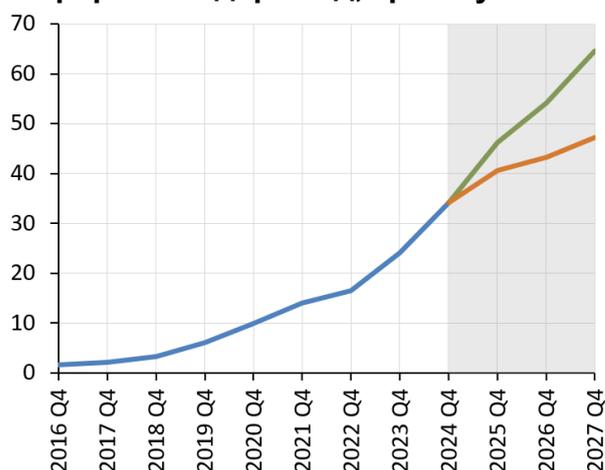
### Реал ЯИМнинг йиллик ўсиши, %



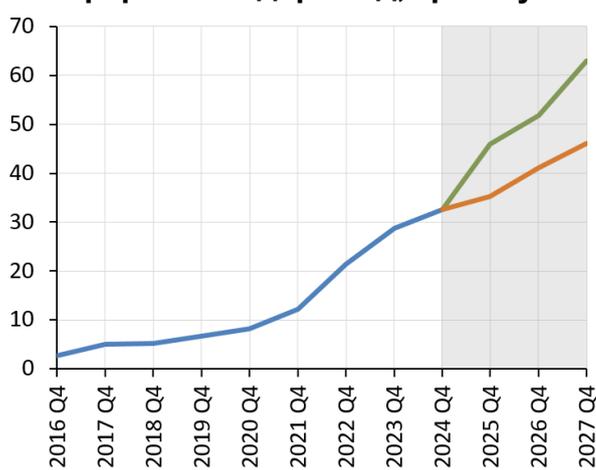
### НРЛнинг жами кредитлардаги улуши, %



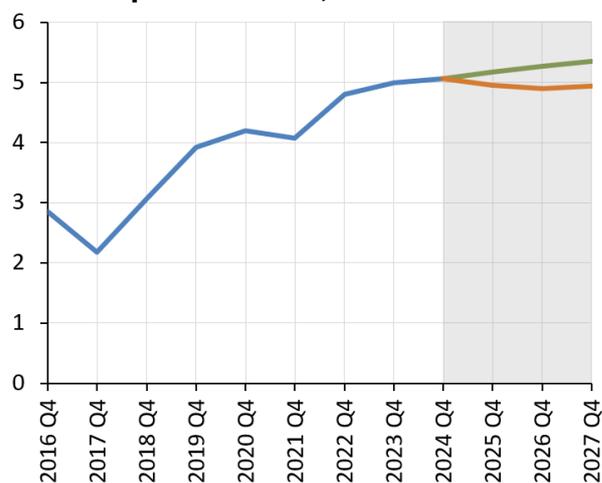
### Соф фоизли даромад, трлн сўм



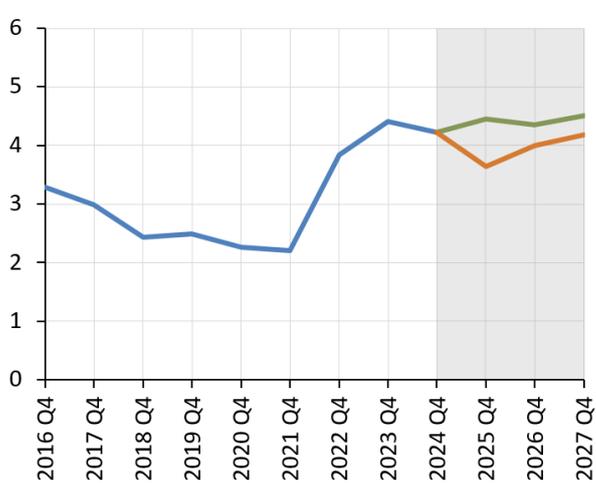
### Соф фоизсиз даромад, трлн сўм



### Соф фоизли маржанинг фоиз кўринишида даромад келтирувчи активларга нисбати, %



### Соф фоизсиз даромадларнинг жами активларга нисбати, %

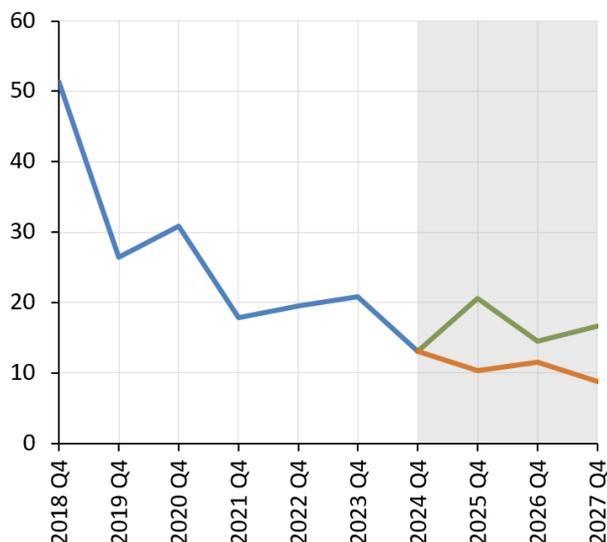


— Амалдаги — Асосий — Хатарли

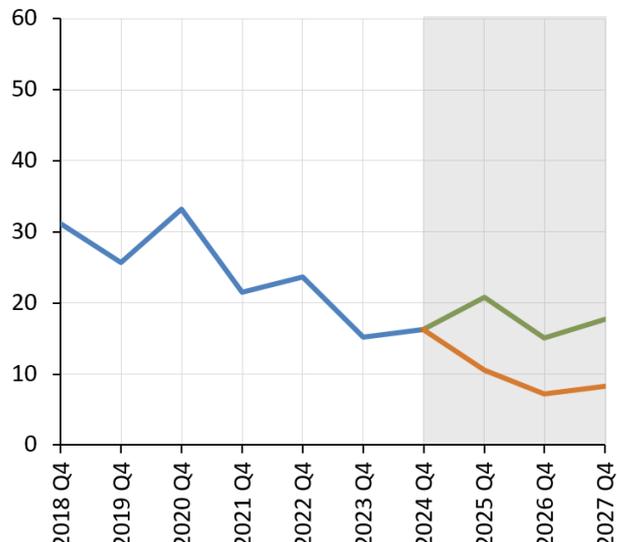
Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

## 141-чизма. Макроиқтисодий сценарийлар<sup>111</sup>

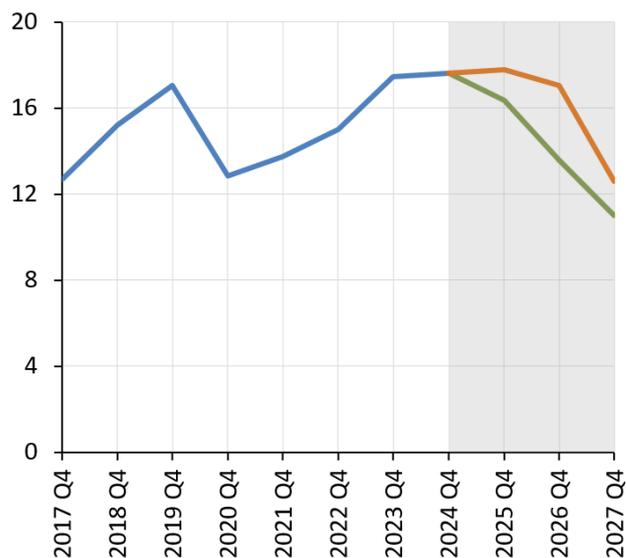
### Кредитлар қолдиғининг йиллик ўсиши, %



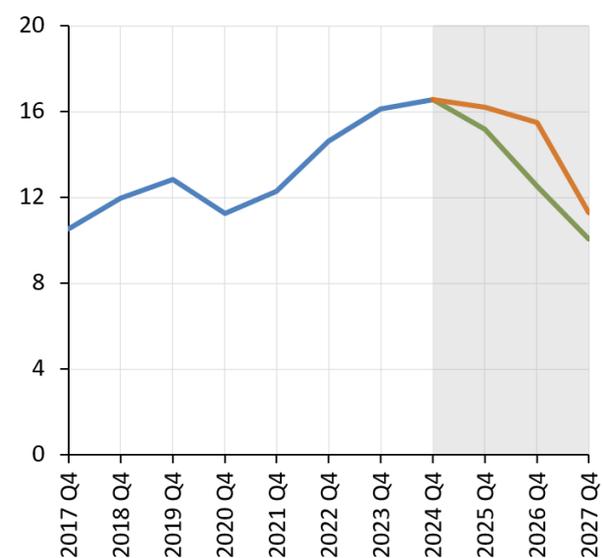
### Фоиз кўринишида даромад келтирувчи жами банк активларининг йиллик ўсиши, %



### Кредит фоиз ставкаси, %



### Депозит фоиз ставкаси, %



— Амалдаги — Асосий — Хатарли

Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

<sup>111</sup> Макроиқтисодий сценарийлар кўрсаткичларнинг прогнозларини ифода этмайди. Балки, юзага келиш эҳтимоли жуда паст бўлган юқори даражадаги хатарлар (tail risks) хатарли сценарийларни шакллантириш ҳамда Ўзбекистон тижорат банкларининг жиддий хатарларга бардошлилигини баҳолаш учун ишлаб чиқилган.

**Хатарли сценарий бўйича фоиз кўринишида даромад келтирувчи активлар ҳамда кредитлар қолдиғининг ўсиш суръатларида секинлашиш кутилмоқда.** Хатарли сценарийда иқтисодий фаолиятнинг пасайиши сабабли банклар томонидан кредит ажратишнинг секинлашиши ҳамда аҳолининг мавжуд кредит мажбуриятларини қайтаришда қийинчиликлар юзага келиши мумкин. Банкларда кредит таклифининг қисқариши ҳамда кредит портфелида йўқотишлар ҳажмининг ортиши банк активлари таркибидаги кредитлар ҳамда фоизли даромад келтирувчи активлар миқдорининг ўсиш суръатини секинлаштиради.

**Ўрта муддатда кредит ва депозит фоиз ставкалари<sup>112</sup> пасайиш динамикасига ўтади.** Асосий ва хатарли сценарийларга кўра, 2027 йил якунига қадар инфляцион таргетга эришишнинг кутилиши<sup>113</sup>, шунингдек иқтисодий ўсиш суръатларининг секинлашиши кредит ва депозит фоиз ставкаларининг эҳтимолий пасайишида ўз ифодасини топади.

---

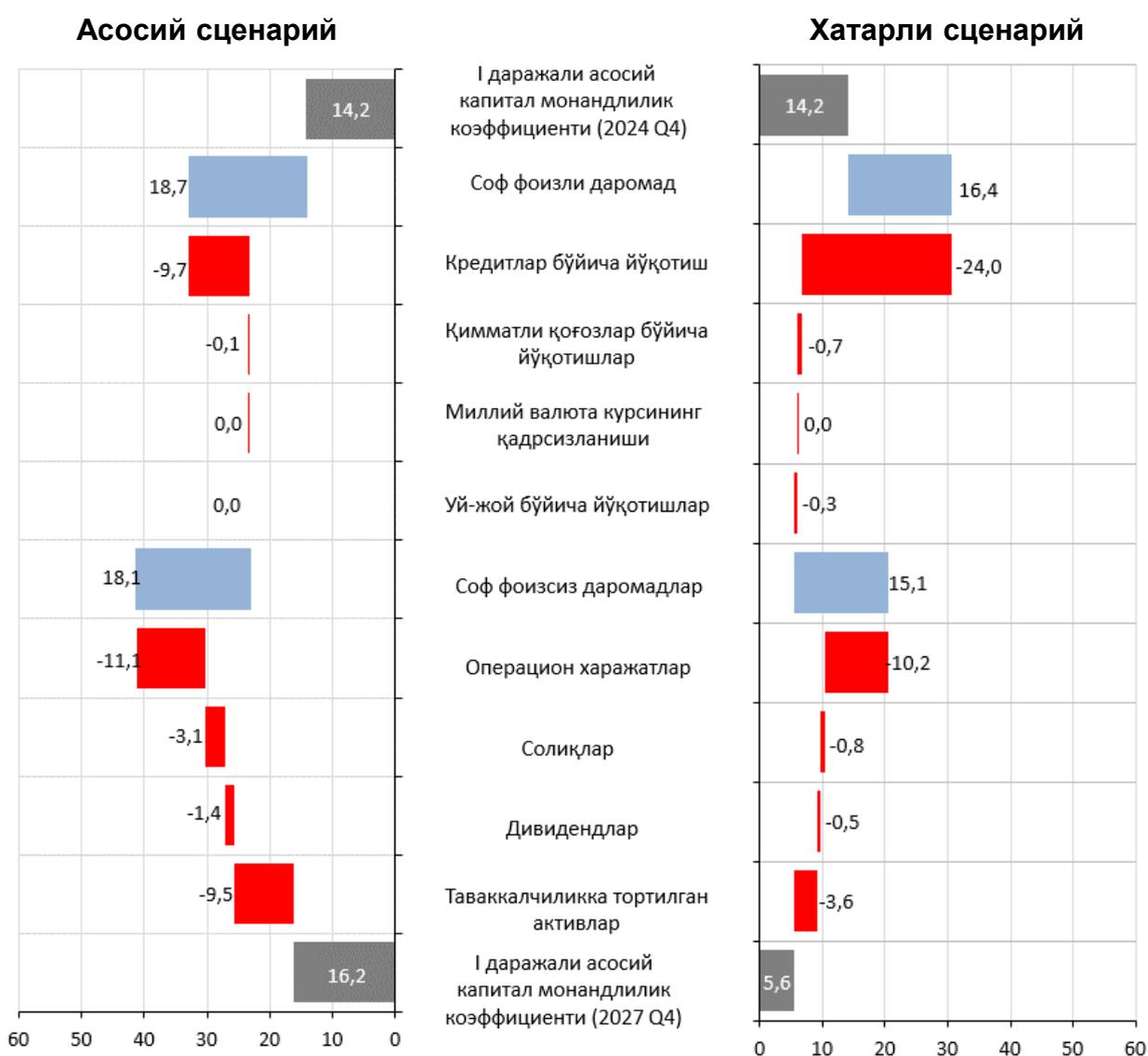
<sup>112</sup> Кредит ва депозит фоиз ставкалари миллий ва хорижий валютада ажратилган кредит ва депозитлар бўйича ўртача тортилган фоиз ставкалари инобатга олинган.

<sup>113</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2024). Пул-кредит сиёсатининг 2025 йил ва 2026–2027 йиллар даврига мўлжалланган асосий йўналишлари.

## 5.2. Тўлов қобилияти макро стресс-тести

Макро стресс-тест натижаларига кўра, 2027 йил якуни бўйича капитал монандлилик коэффициентлари асосий сценарийда ўсган, хатарли сценарийда эса ўрнатилган минимал талабдан пастда шаклланиши намоён бўлди. Асосий ва хатарли сценарийлар бўйича турли шокларнинг банклар капитал монандлигига таъсири “юқоридан пастга” тўлов қобилияти макро стресс-тести<sup>114</sup> орқали баҳоланди (5-илова).

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



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

<sup>114</sup> “Юқоридан пастга” макро стресс-тест воситаси макроиқтисодий сценарийлар асосида банк тизими барқарорлигини баҳолаш инструменти ҳисобланади. Бунда, барча банклар учун бир хил сценарийлар, фаразлар ва моделлар ишлатилади.

**Асосий сценарий бўйича банк тизимида кузатилган юқори даромадлилик I даражали асосий капитал монандлилик коэффицентини ортишида ўз ифодасини топди.** Тўлов қобилияти бўйича макро стресс-тест натижаларига кўра, 2027 йил якунида банк тизимининг I даражали асосий капитал монандлилик коэффицентини 16,2 фоизгача ортиши мумкин. Бунда, банк тизими бўйича I даражали асосий капитал монандлилик коэффицентига соф фоизли ва фоизсиз даромадлар мос равишда 18,7 ва 18,1 фоиз бандлик ижобий, кредит бўйича йўқотишлар ва операцион харажатлар эса жами 20,8 фоиз бандлик салбий таъсир кўрсатиши мумкин.

**Хатарли сценарийда 2027 йил якуни бўйича банк тизимининг I даражали асосий капитал монандлилик коэффицентини 5,6 фоизгача пасайиши мумкин.** Бунда, I даражали асосий капитал монандлилик кўрсаткичининг пасайишидаги асосий таъсир этувчи омиллар сифатида кредит бўйича йўқотишлар ҳамда операцион харажатларни ортиши ҳисобланмоқда. Шунингдек, банк тизими бўйича валюта позициясида хорижий валютадаги активлар ва мажбуриятлар миқдорининг деярли мувозанатли ҳолати миллий валюта курси қадрсизланишининг капитал монандлиликка бевосита таъсирини енгиллаштиради. 2024 йил якунида банк тизими бўйича қисқа валюта позицияси<sup>115</sup> кузатилиб, таваккалчиликка тортилган активларнинг 0,1 фоизини ташкил этади<sup>116</sup>.

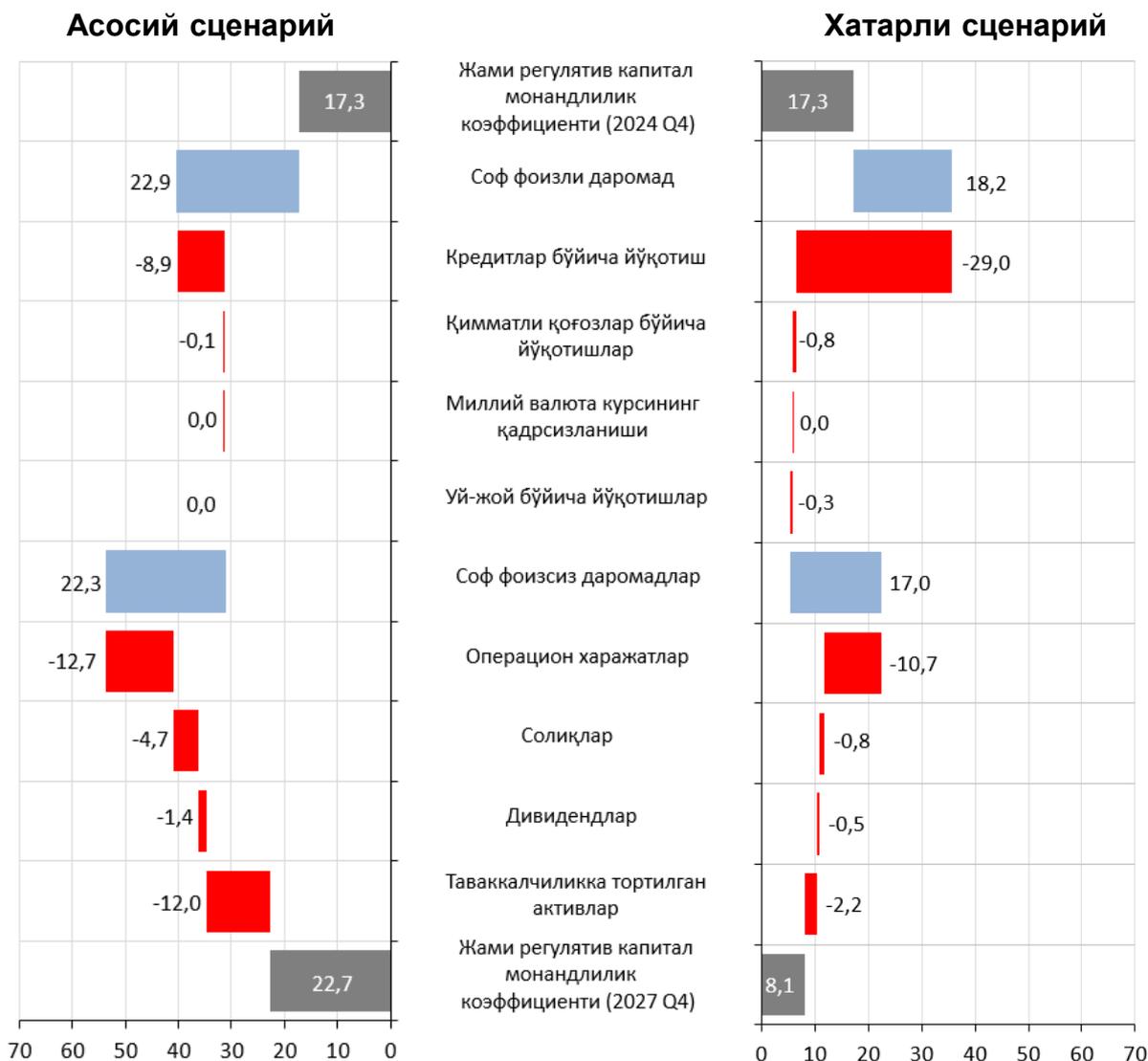
**Асосий сценарийда банк тизими бўйича жами регулятив капиталнинг монандлилик коэффицентини сезиларли ортиши кузатилади.** Юқори иқтисодий фаоллик натижасида банкларда кузатилган операцион харажатларнинг ортиши, шунингдек юқори кредит ажратиш муҳитида таваккалчиликка тортилган активларнинг юқори шаклланиши банк тизими жами регулятив капитал монандлилик коэффицентини камайтирувчи омиллардан бўлади. Банкларнинг соф фоизли ва фоизсиз даромадлари ортиши бўйича юқори кутилмалар натижасида жами регулятив капитал монандлилик коэффицентини 2027 йил якунида 22,7 фоизгача кўтарилиши мумкин.

---

<sup>115</sup> Қисқа валюта позицияси — банкнинг чет эл валютасидаги мажбуриятлари миқдори унинг чет эл валютасидаги талаблари миқдоридан ортиқ бўлган ҳолатдаги очиқ валюта позицияси.

<sup>116</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). 2024 йил декабрь Статистика бюллетень.

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

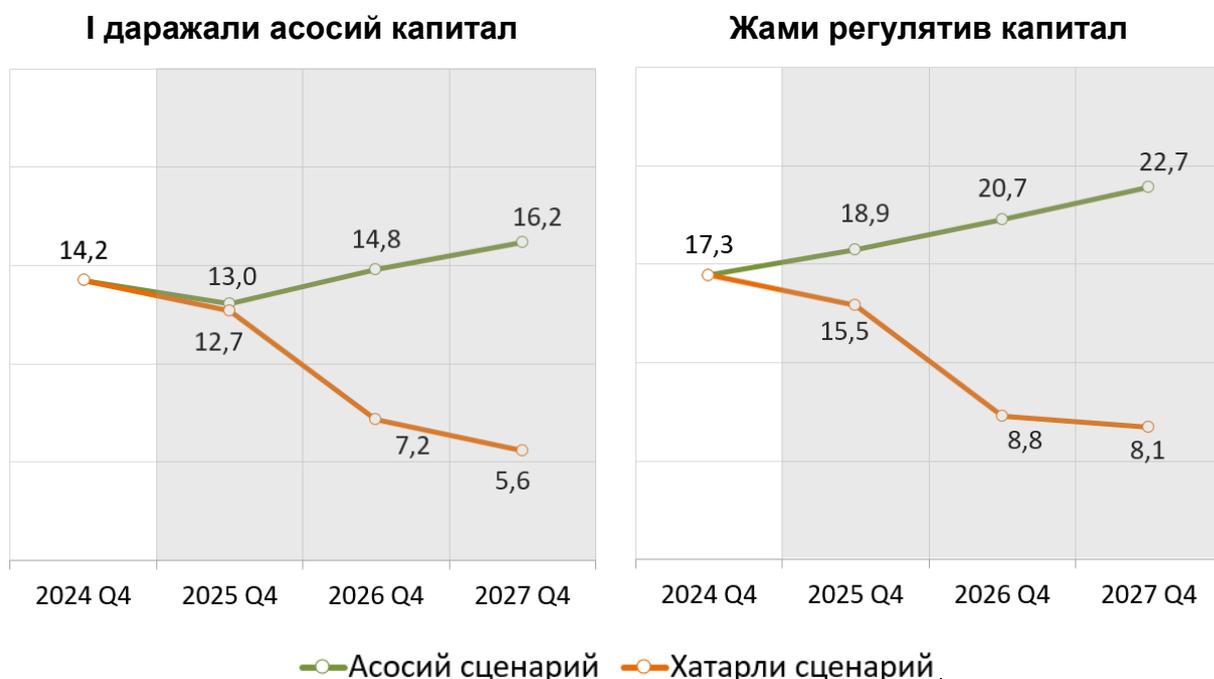


Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

**Хатарли сценарийда банклар жами регулятив капитал монандлилик коэффиценти минимал талабни бажара олмаслиги мумкин.** 2027 якунида банк тизими регулятив капитал монандлилик коэффиценти 8,1 фоизни ташкил этиб, ўрнатилган 13 фоизлик минимал талабдан пастда шаклланиши намоён бўлди. Хатарли сценарийда иқтисодий ўсиш суръатларининг пасайиши туфайли кредит портфелининг сезиларли ёмонлашиши банклардаги кредитлар бўйича йўқотишлар кўламини оширади. Бунда, юқори кредит йўқотишлари ва операцион харажатларнинг капитал монандлилик кўрсаткичига мос равишда 29 ва 10,7 фоиз бандлик салбий таъсири соф фоизли ҳамда фоизсиз даромадлар ортиши ҳисобига қисман қопланади. Шунингдек, банкларнинг солиқ тўлангунга қадар соф фойдаси бўйича паст

кутилмалар солиқ ва дивиденд тўловларининг капитал монандлиги таъсирини камайтиради.

**144-чизма. Асосий ва хатарли сценарийлар бўйича банк секторининг капитал монандлилик коэффициентлари, %**

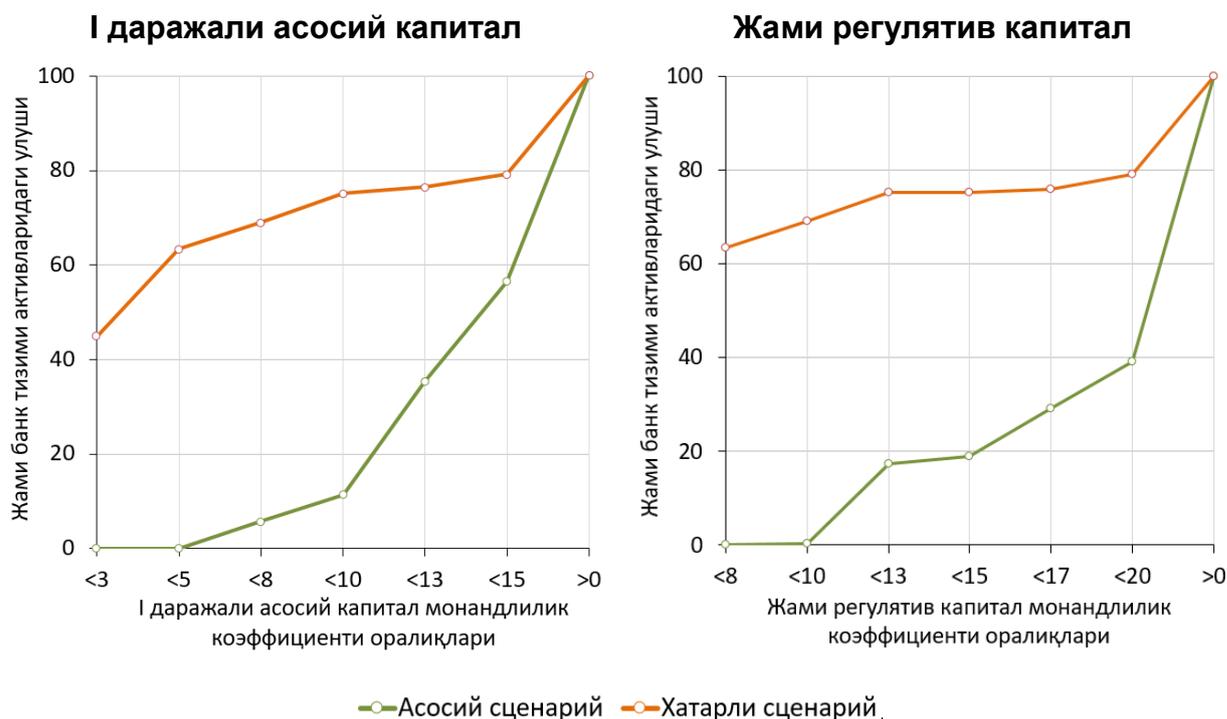


Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

**Асосий сценарийда аксарият банклар капитал монандлилик талабларини бажара олади.** 2027 йил якунига кўра, жами регулятив капитал талабларини бажара олмайдиган банкларга тўғри келадиган активларнинг банк тизими жами активларидаги улуши 17 фоизни ташкил этиши мумкин. Ушбу сценарий бўйича, I даражали асосий капитал талабини бажара олмайдиган банкларнинг активлари эса банк тизими активлари таркибида 6 фоизда шаклланиши мумкин.

**Хатарли сценарий бўйича минимал капитал талабларини бажара олмайдиган банклар кўлами кенгайди.** Жумладан, 2027 йил якунида I даражали асосий капитал ва жами регулятив капитал монандлилик коэффициентлари бўйича ўрнатилган минимал талаблардан паст капитал монандлилик кўрсаткичларига эга банкларнинг активлари жами банк тизими активларининг мос равишда 69 ва 75 фоизларини ташкил этиши мумкин.

**145-чизма. Банк секторининг капитал монандлилик коэффициенти оралиқлари ва жами активлардаги улушлари тақсимоти, %**



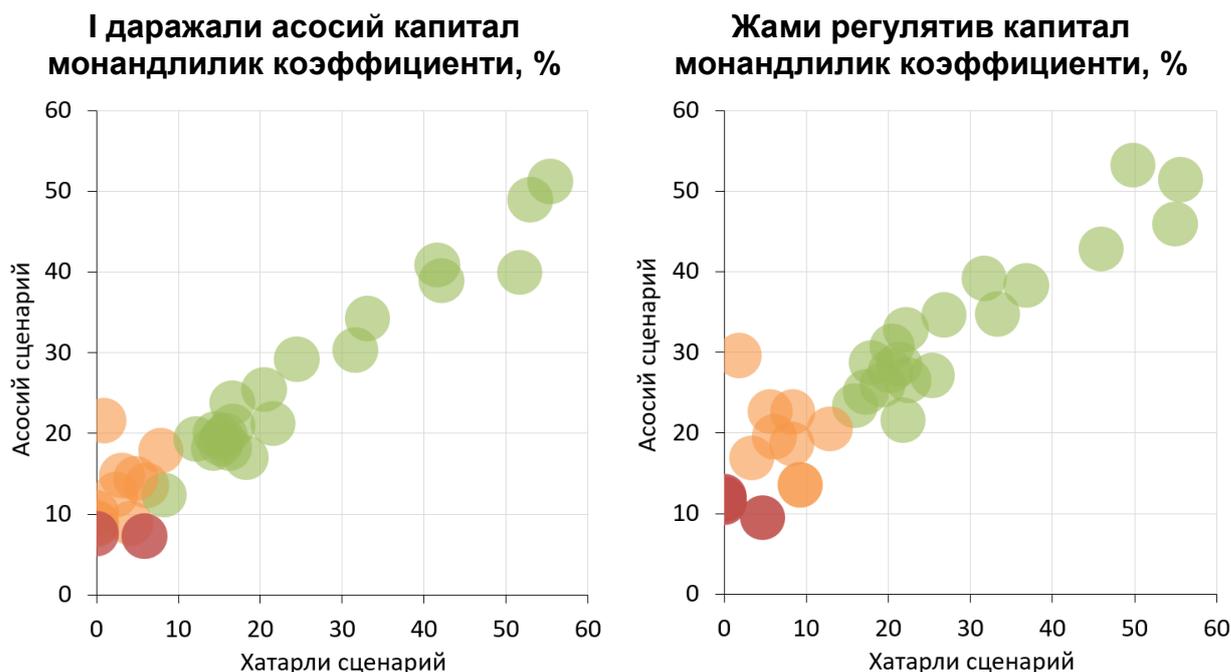
Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

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

**Хатарли сценарийда I даражали асосий капитал монандлилиги талабини бажара олмайдиган банклар сони жами банкларнинг учдан бир қисмини ташкил этди. 2027 йил якунида I даражали асосий капитал монандлилиги бўйича минимал талабларни асосий сценарийда 2 та банкнинг бажара олмаслиги кутилса, хатарли сценарий бўйича эса 12 та банкда ушбу капитал талабларини бажаришда қийинчиликлар юзага келиши мумкин.**

**Жами регулятив капитал монандлилик талабларини хатарли сценарий бўйича бажара олмаслиги мумкин бўлган банклар кўлами юқори бўлмоқда. 2027 йил якунига кўра, асосий ва хатарли сценарийларда мос равишда 5 та ҳамда 13 та банкларда жами регулятив капитал монандлилик коэффициентлари ўрнатилган минимал талаблардан пастда шаклланиши мумкин.**

## 146-чизма. Банклар қирқимида макро стресс-тест натижалари



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

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

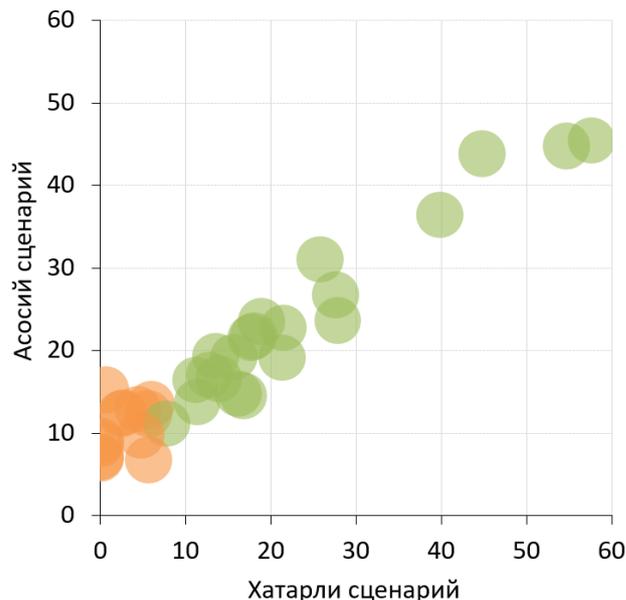
**Хатарли сценарий бўйича жами банк активларининг капитал билан таъминланганлик даражаси ўрнатилган минимал талаб даражасидан пасаяди.** 2027 йил якунида асосий ва хатарли сценарийлар бўйича левераж коэффицентлари мос равишда 5 ва 14 фоизларни ташкил этиши мумкин. Хатарли сценарий бўйича юзага келиши мумкин бўлган кредит йўқотишлари банкларнинг I даражали капитал миқдорини камайтириб, жами активларга нисбатан ҳисобланадиган левераж коэффицентини пасайтиради.

**Хатарли сценарийда баъзи банклар левераж коэффицентини талабларини бажара олмаслиги мумкин.** Макро стресс-тест натижаларига кўра, 2027 йил якунида асосий сценарий бўйича барча банкларда левераж коэффицентини ўрнатилган 6 фоизлик минимал талабдан юқори шаклланиши, хатарли сценарий бўйича эса 12 та банкда минимал левераж талабларини бажара олмаслик ҳолатлари кузатилиши мумкин.

**147-чизма. Асосий ва хатарли сценарийлар бўйича банк секторининг левераж коэффиценти, %**



**148-чизма. Банклар қирқимида левераж коэффиценти, %**

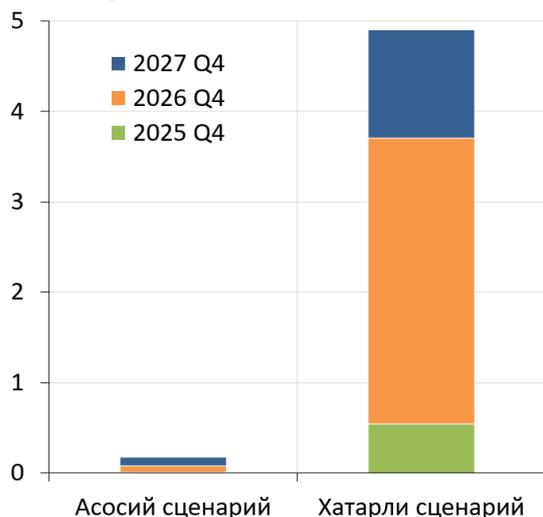


Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

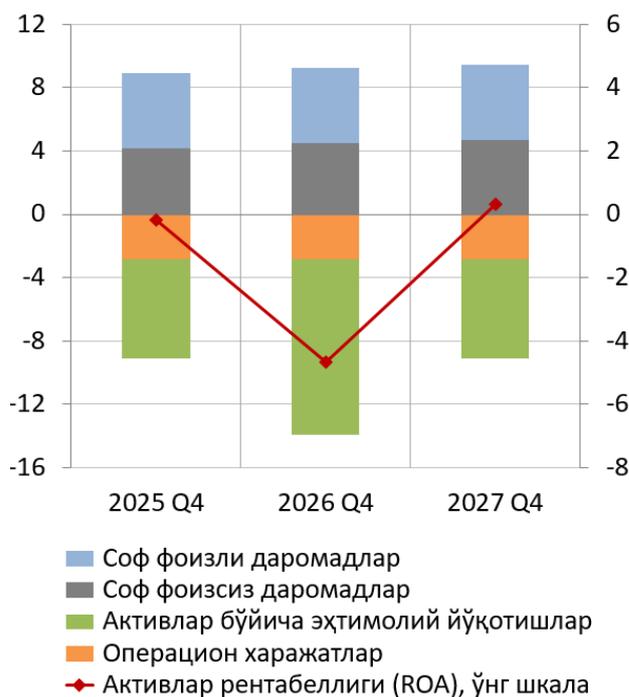
Изоҳ: Левераж коэффицентлари 0–60 фоиз оралиғида жойлашган банклар инobatга олинган. Шунингдек, яшил рангли пуфакчалар левераж коэффицентига (6 фоиз) қўйилган минимал талабни асосий ва хатарли сценарийлар бўйича бажара оладиган, жигарранг ушбу талабларни хатарли сценарийда, қизил ранг эса асосий сценарийда ҳам бажара олмайдиган банкларни ифодалайди.

**Хатарли сценарий бўйича минимал капитал талабларини бажариш учун банклар томонидан қўшимча капитал яратиш тақозо этилади.** Хатарли сценарийда жами регулятив капитал монандлилик коэффиценти учун ўрнатилган минимал талабларни бажара олмаган банклар томонидан шакллантирилиши лозим бўлган қўшимча капитал миқдори ортиб, 2027 йил якуни бўйича ЯИМнинг 4,9 фоизини ташкил этади. Асосий сценарий бўйича банклар минимал капитал талабларини бажариш учун ЯИМнинг қарийб 0,2 фоизидаги қўшимча капитал киритиши лозим бўлади. Шунингдек, асосий ва хатарли сценарийлар бўйича тизимли аҳамиятга молик банклар минимал капитал талабларни бажариш учун мос равишда ЯИМнинг 0,1 ва 3,4 фоизлардаги қўшимча капитал яратиши зарур бўлади.

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



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



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

**2027 йил якунида хатарли сценарий бўйича активлар рентабеллигида ижобий ҳолат қайд этилади.** Иқтисодий ўсишнинг тикланиши ҳисобига активлар сифатидаги яхшиланиш рентабеллик кўрсаткичларидаги ижобий ўзгаришларга сабаб бўлади. 2027 йил якунида активлар ўсишига нисбатан деярли ўзгаришсиз тренд намоён этган операцион харажатлар ҳамда активлар бўйича эҳтимолий йўқотишлар фоизли ва фоизсиз соф даромадларнинг ортиши ҳисобига тўлиқ қопланади.

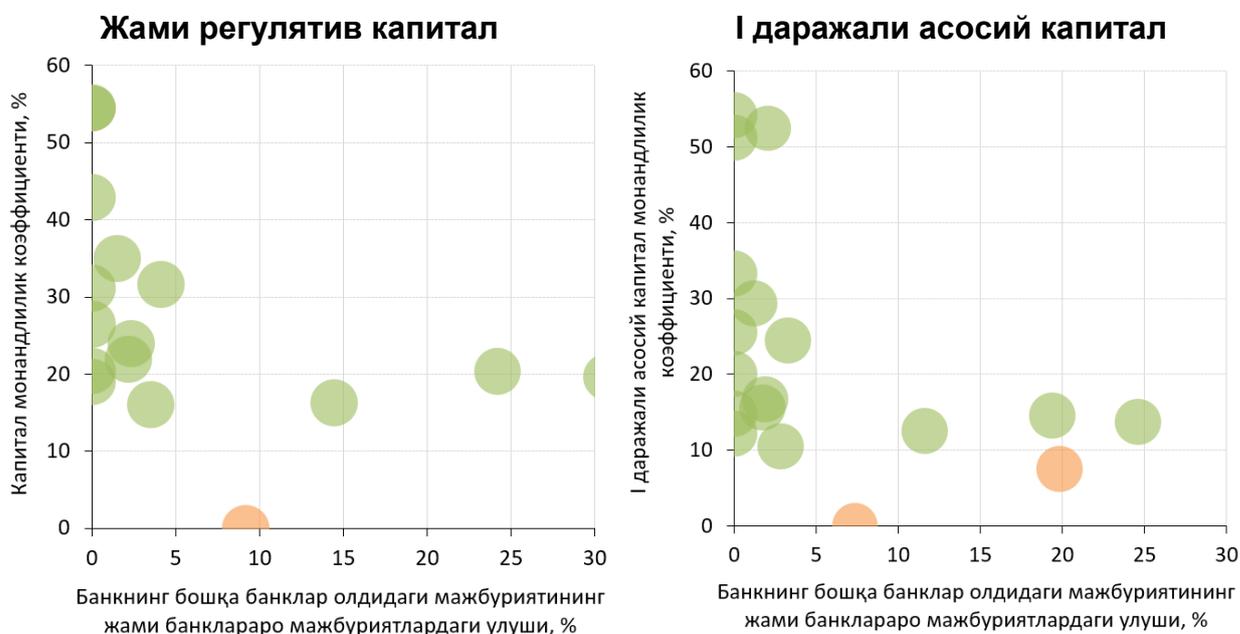
**Банк дефолтининг банк тизимига тарқалиш хавфи капиталга боғланган<sup>117</sup> ҳамда умуман қайтмаслик ҳолатлари<sup>118</sup> бўйича баҳоланди.** Хатарли сценарий натижаларига кўра, минимал капитал талабларини бажара олмаган банкларнинг бошқа банклар олдидаги мажбуриятларини бажара олмаслиги оқибатида тарқалиш хатари юзага

<sup>117</sup> Банк дефолтининг йўқотишлари капиталга боғланган ҳолатидаги тарқалиш хатари ёндашувида банклар тарқалиш хатаридан қанча йўқотиши дефолтга учраши мумкин бўлган банкнинг капитал монандлилик коэффициенти қийматида боғланади. Бунда, дефолтга учраши мумкин бўлган банкнинг капитал монандлилик коэффициенти қанчалик паст даражада бўлса, бу банк билан молиявий алоқалари (кредит ажратган ёки депозит жойлаштирган) бўлган банк пропорционал равишда кўп зарар кўради.

<sup>118</sup> Банк дефолтининг йўқотишлари умуман қайтмаслиги ҳолатидаги тарқалиш хатари ёндашувида банклар дефолтга учраш эҳтимоли юқори яъни капитал монандлилик коэффициенти кўрсаткичи минимал талабдан паст бўлган банкка ажратган жами кредитлари ёки депозитларини йўқотади.

келади. Тарқалиш хатари бўйича таҳлиллар банк дефолтининг йўқотишлари туфайли бошқа банкларда дефолт ҳолатлари юзага келгунга қадар давом эттирилади.

**151-чизма. Банк дефолтининг йўқотишлари капиталга боғланган ҳолатдаги тарқалиш хатари**

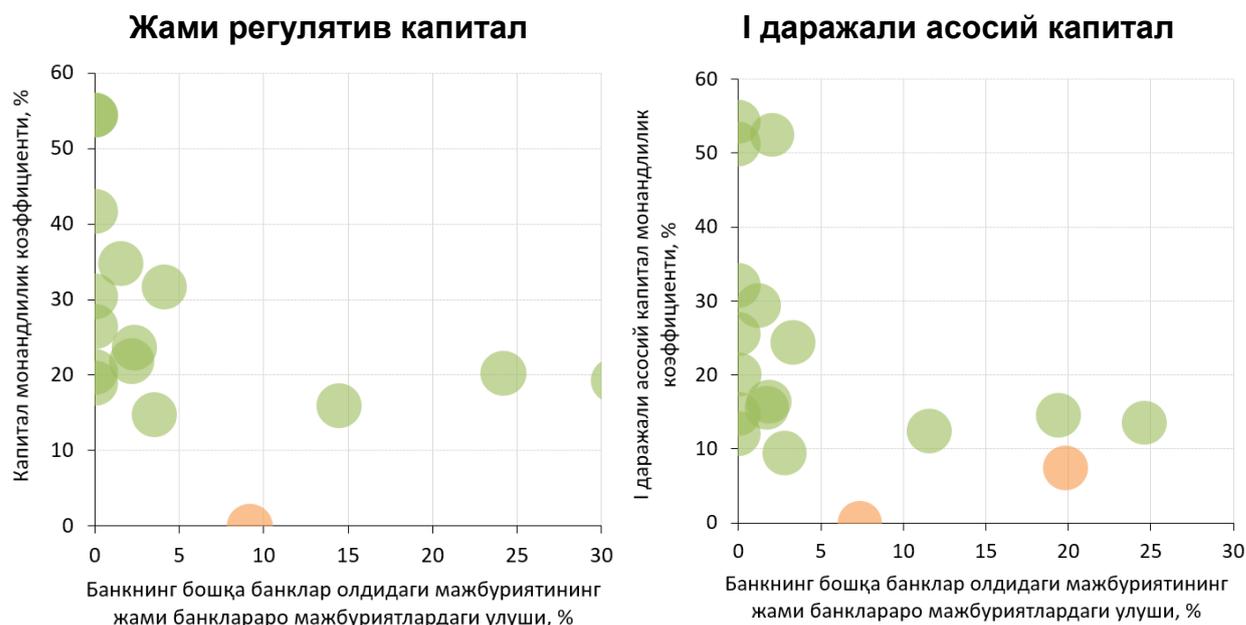


Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Бу ерда, капитал монандлилик коэффициенти 60 фоиздан кичик, бошқа банклар олдида мажбуриятларга эга ҳамда хатарли сценарий бўйича жами регулятив капитал етарлиликка қўйилган минимал талабни (13 фоиз) бажарган банклар инobatта олинган. Яшил ранг жами регулятив капитал етарлиликка қўйилган минимал талабни (13 фоиз) бажара оладиган банкларни ифодалайди. Жигарранг эса ушбу минимал талабни бажара олмайдиган банкларни кўрсатади.

**Банк дефолтининг банк тизимига тарқалиш хатар даражаси пастлигича сақланиб қолмоқда.** Хатарли сценарийга кўра, жами регулятив капитали минимал талабдан паст бўлган банклар томонидан бошқа банклар олдидаги мажбуриятларини бажара олмаслиги ҳисобига сезиларли йўқотишлар юзага келмайди. Хусусан, банк дефолтининг йўқотишлари капиталга боғланган ҳамда умуман қайтмаслик ҳолатларидаги тарқалиш хатарларида фақатгина 1 та банкда капитал талабларини бажариш билан боғлиқ қийинчиликлар юзага келиши мумкин. I даражали асосий капитал монандлилиги бўйича ўрнатилган минимал талабларни бажаришда қийинчиликларда дуч келадиган банкларнинг банклараро мажбуриятларни бажара олмаслиги қўшимча 2 та банкнинг дефолтига сабаб бўлиши мумкин.

## 152-чизма. Банк дефолтининг йўқотишлари капиталга боғланган ҳолатдаги тарқалиш хатари

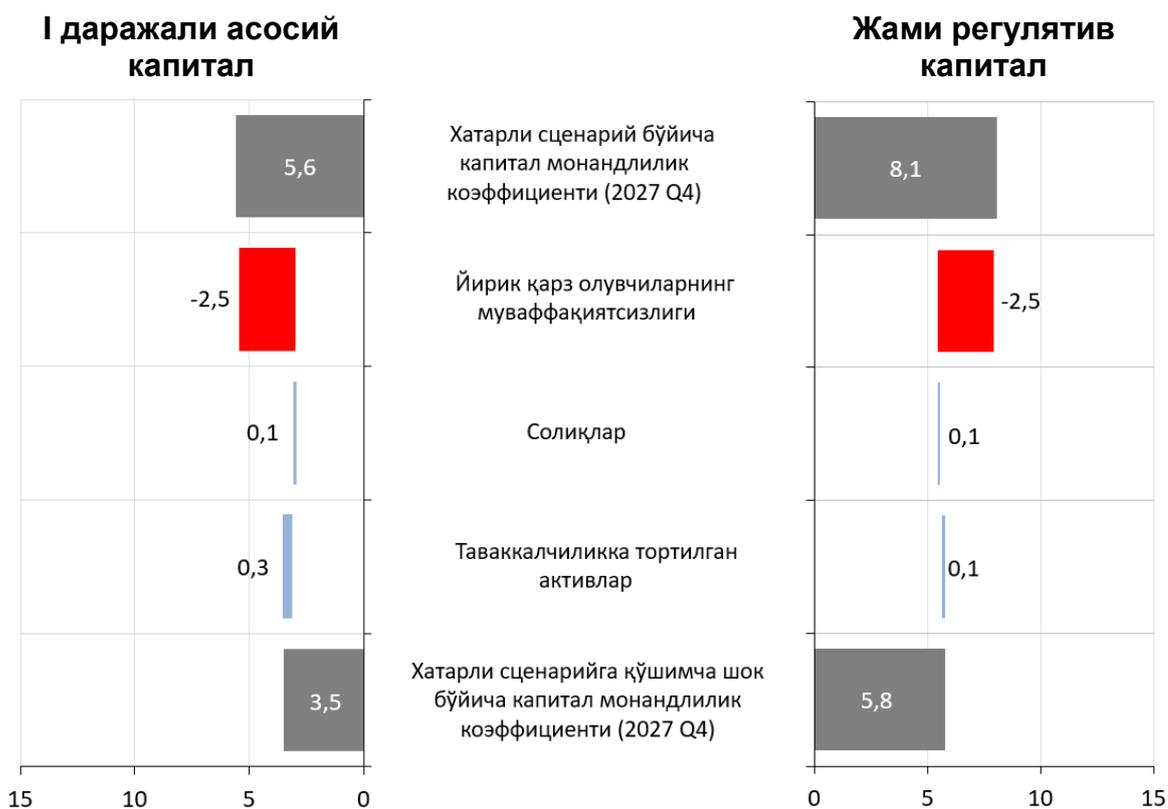


Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Бу ерда, I даражали асосий капитал монандлилик коэффициенти 60 фоиздан кичик, бошқа банклар олдида мажбуриятларга эга ҳамда хатарли сценарий бўйича I даражали асосий капитал етарлиликка қўйилган минимал талабни (8 фоиз) бажарган банклар инobatга олинган. Яшил ранг I даражали асосий капитал етарлиликка қўйилган минимал талабни (8 фоиз) бажара оладиган банкларни ифодалайди. Жигарранг эса ушбу минимал талабни бажара олмайдиган банкларни кўрсатади.

**Хатарли сценарийга қўшимча шоклар бериш орқали банк тизими бардошлилиги баҳоланди.** Концентрация хавфи ҳамда активлар бозорида нархларнинг кескин пасайиши билан боғлиқ заифликларнинг банк тизими тўлов қобилиятига таъсири таҳлил қилинди. Концентрация хавфини баҳолашда ҳар бир банк бўйича энг йирик қарз олувчининг дефолтга учраши натижасида банк активларидаги йўқотишлар инobatга олинган. Бунда, ушбу қарз олувчининг муваффақиятсизлиги оқибатида банклар томонидан ажратилган кредитлар қолдиғининг 50 фоизи қайтарилмаслиги ҳисобга олинди. Бундан ташқари, активлар бозорида юзага келиши мумкин бўлган хатарларнинг банк тизимига таъсири, уй-жой ва автомобил нархларини 30 ва 50 фоизга пасайиши натижасида кредит қайтмаслиги ҳолатлари кўриб чиқилди.

## 153-чизма. Концентрация хавфи бўйича стресс-тест натижалари, %

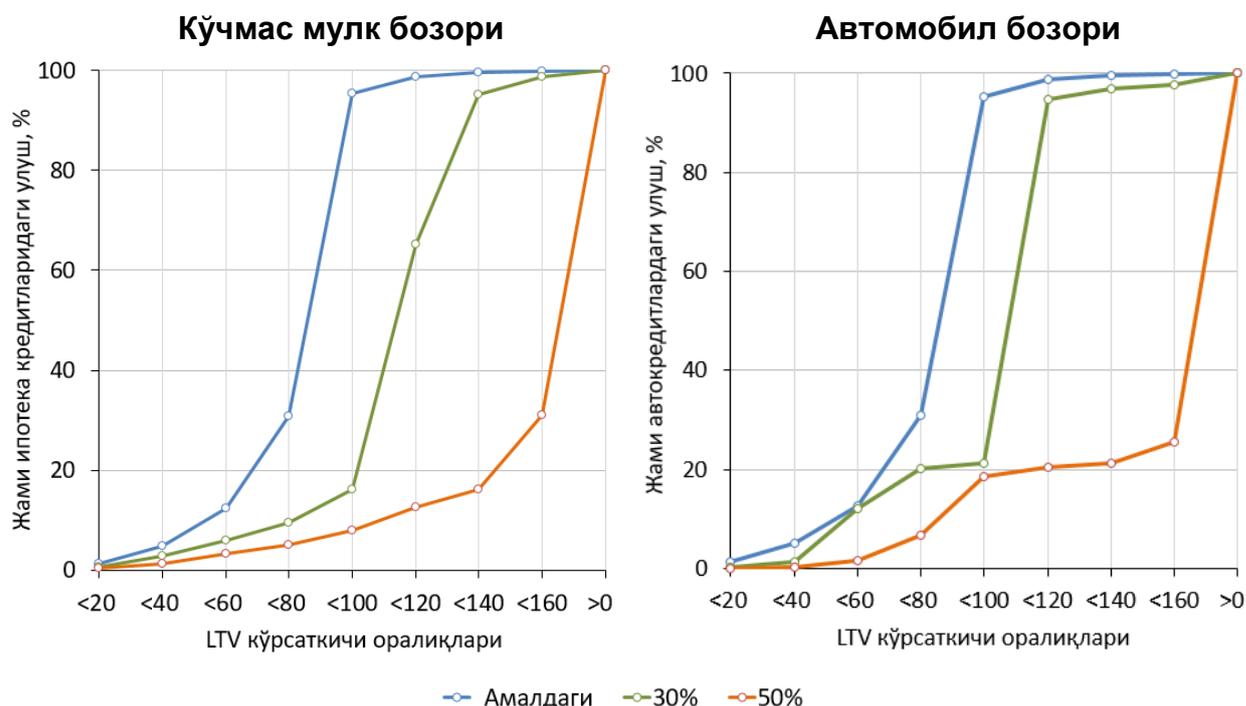


Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

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

**Банклар кредит портфели бўйича концентрация хавфининг банк тизими тўлов қобилиятига таъсири юқори бўлиши намоён бўлмоқда.** 2027 йил якунига кўра, хатарли сценарий бўйича банклар кредит портфелида энг юқори улушга эга қарз олувчининг муваффақиятсизликка учраши банк тизими бўйича жами регулятив ҳамда I даражали асосий капитал монандлилик коэффициентларини 2,5 фоиз бандга камайишига сабаб бўлиши мумкин. Жумладан, концентрация хавфининг юзага келиши туфайли I даражали асосий капитал монандлилик коэффициенти 3,5 фоизгача, жами регулятив капитал монандлилик коэффициенти эса 5,8 фоизгача пасайиши мумкин.

**154-чизма. Активлар бозорида нархларнинг пасайиш сценарийларига асосан кредитлар бўйича LTV кўрсаткичининг тақсимланиши, 2025 йил**



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

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

**Активлар нархининг кескин пасайиши ипотека ва автокредитлар бўйича кредит йўқотиш эҳтимолини оширади.** Активлар нархининг арзонлашиши тufайли LTV кўрсаткичининг 120 фоиздан ортиши қарз олувчилар томонидан олинган кредитларни қайтаришдан кўра гаровдан воз кечиш ҳолатларини юзага келиш эҳтимолини ошириши мумкин. Уй-жой нархларининг 30 фоизга пасайиши ҳолатида, 2024 йилда ажратилган ипотека кредитлари таркибида LTV кўрсаткичи 120 фоиздан юқори кредитларнинг улуши 35 фоизни ташкил этади. Автомобил нархларининг 30 фоизга пасайиши ҳисобига 120 фоиздан юқори LTV кўрсаткичига эга автокредитларнинг 2024 йилда ажратилган жами автокредитлардаги улуши 5 фоиз даражасида шаклланади.

**Кўчмас мулк бозорида нархларнинг 50 фоизга пасайиши ажратилган ипотека кредитларни гаров билан таъминланганлик ҳолатини ёмонлаштиради.** Жумладан, уй-жой нархларининг 50 фоизга арзонлашиши натижасида 2024 йилда ажратилган ипотека кредитлари таркибида кредит ҳажми гаров таъминотидан юқори бўлган

кредитларнинг улуши 92 фоизни, LTV кўрсаткичи 120 фоиздан юқори ипотека кредитлари эса 87 фоизни ташкил этади.

**Автомобил нархларининг 50 фоизга арзонлашиши натижасида кредит йўқотишлари кучаяди.** Автомобил бозорида нархларнинг кескин пасайиши 2024 йилда ажратилган автокредитларнинг 81 фоизини етарли гаров билан таъминланмаслигига сабаб бўлади. Шунингдек, нархларнинг кескин камайиши ҳолатида автокредит асосида автомобил харид қилган аҳоли томонидан кредит тўлашдан кўра гаровдан воз кечиш ҳолатлари юзага келиши мумкин бўлган, яъни LTV кўрсаткичи 120 фоиздан юқори автокредитларнинг 2024 йилда ажратилган кредитлардаги улуши 80 фоизни ташкил этади.

**Хатарли сценарий бўйича активлар бозорида нархларнинг 30 фоизга арзонлашиши кредит сифатини сезиларли ёмонлашишига олиб келмаслиги қайд этилди.** 2027 йил якунида активлар нархи пасайишининг банк кредити сифатига таъсири таҳлил қилинганда<sup>119</sup>, уй-жой ва автомобил нархларининг 30 фоизга пасайиши жами кредит портфели таркибидаги муаммоли кредитларнинг улушини мос равишда 1,1 ва 0,2 фоиз бандларга ошишига сабаб бўлиши мумкин.

**Активлар бозорида нархларнинг 50 фоизга камайиши ҳолатларида активлар сифати ёмонлашади.** 2027 йил якунида хатарли сценарий бўйича уй-жой нархларининг 50 фоизга пасайиши ҳолатида жами ва уй хўжаликлари кредит портфелида муаммоли кредитларнинг улуши мос равишда 17,7 ва 15,6 фоизларни ташкил этиши мумкин. Автомобил нархларининг 50 фоизга арзонлашиши таъсирида эса жами муаммоли кредитларнинг улуши 15,4 фоизгача ошади.

---

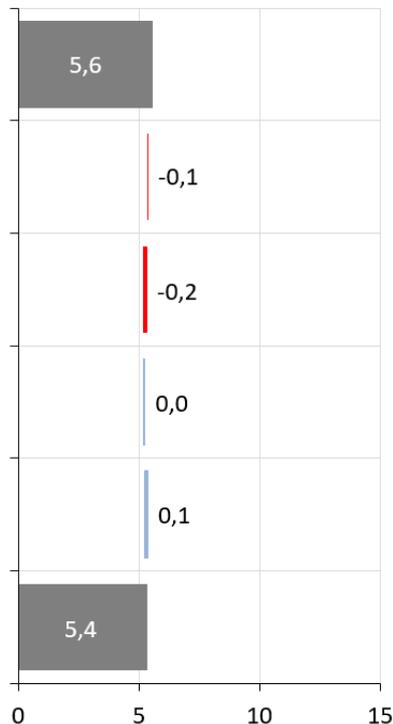
<sup>119</sup> Активлар нархининг пасайиши ҳисобига LTV кўрсаткичи 120 фоиздан юқори бўлган кредитларнинг қарз олувчилар томонидан шартли равишда қайтарилмаслиги фараз қилинган.

**155-чизма. Активлар бозорида нархларнинг 30 фоизга пасайиши таъсирида I даражали асосий капитал бўйича макро стресс-тест натижалари, %**

**Уй-жой нархларининг арзонлашиши**



**Автомобил нархларининг арзонлашиши**

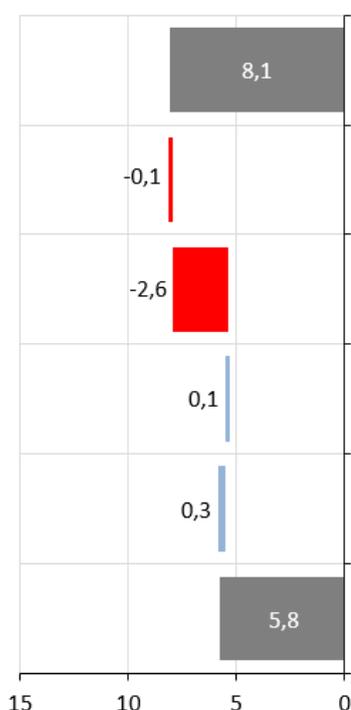


Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

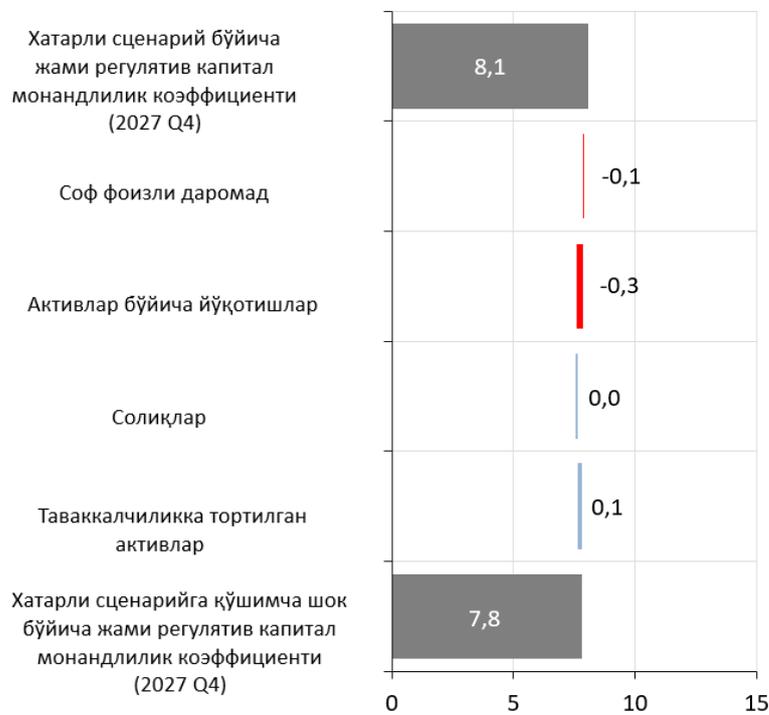
**Активлар бозорида нархларнинг 30 фоизга арзонлашиши банк тизими капиталини бироз пасайтиради. 2027 йил якунида хатарли сценарий бўйича уй-жой ҳамда автомобил нархларининг 30 фоизга пасайиши I даражали асосий капитал монандлилик коэффициентини мос равишда 3,7 ҳамда 5,4 фоизгача пасайишига сабаб бўлиши мумкин.**

**156-чизма. Активлар бозорида нархларнинг 30 фоизга пасайиши таъсирида жами регулятив капитал бўйича макро стресс-тест натижалари, %**

**Уй-жой нархларининг арзонлашиши**



**Автомобил нархларининг арзонлашиши**

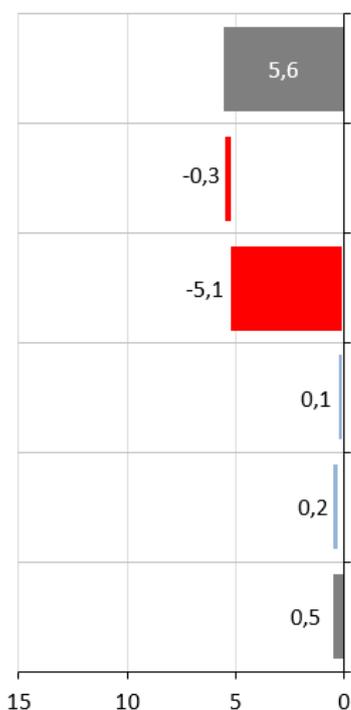


Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

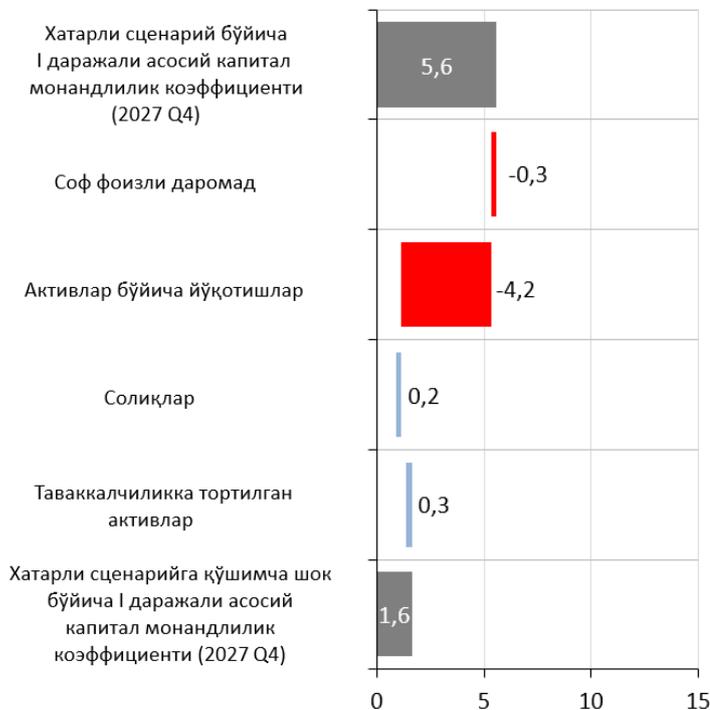
**Юзага келиши мумкин бўлган хатарларнинг банк тизимига таъсири автомобил бозори заифликларига нисбатан кўчмас мулк бозорида юқори бўлмоқда.** Жумладан, уй-жой нархларининг 30 фоизга арзонлашиши 2027 йил якуни бўйича жами регулятив капитал монандлилик коэффициентида 2,6 фоиз бандга, автомобил нархларининг пасайиши эса 0,3 фоиз бандга салбий таъсир кўрсатиши мумкин.

**157-чизма. Активлар бозорида нархларнинг 50 фоизга пасайиши таъсирида I даражали асосий капитал бўйича макро стресс-тест натижалари, %**

**Уй-жой нархларининг арзонлашиши**



**Автомобил нархларининг арзонлашиши**

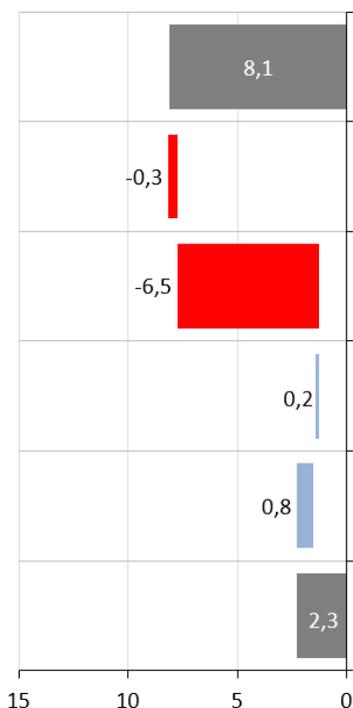


Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

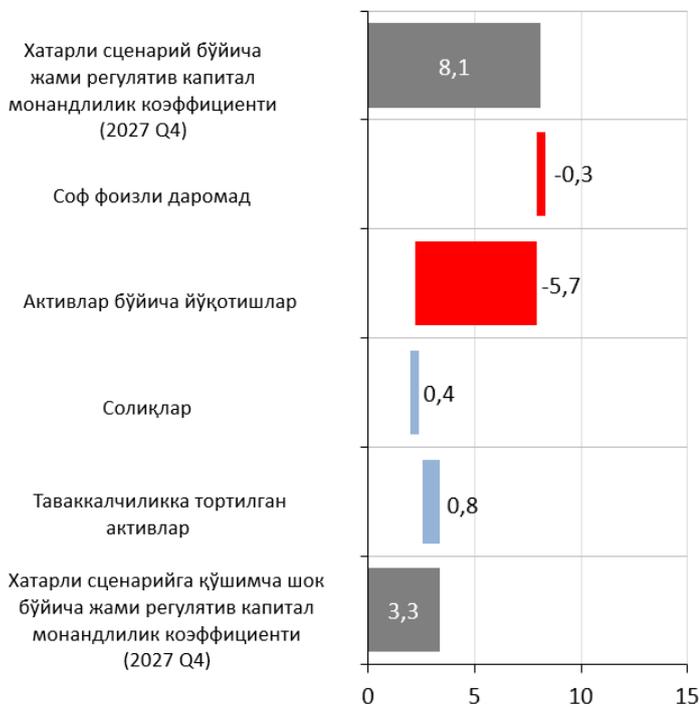
**Активлар нархларининг 50 фоизга пасайиши йирик кредит йўқотишларга сабаб бўлади.** Уй-жой ва автомобил нархларининг кескин пасайиши ҳисобига аҳоли томонидан ипотека ва автокредитларни қайтаришдан воз кечилиши банк активлари таркибида муаммоли кредитлар улушини оширади. Жумладан, активлар нархининг кескин камайиши билан боғлиқ ушбу ҳолатда активлар бўйича йирик йўқотишлар юзага келиб, банкларда соф фоизли даромадлар миқдори камаяди. 2027 йил якунида хатарли сценарий бўйича уй-жой ва автомобил нархларининг 50 фоизга камайиши натижасида I даражали асосий капитал монандлилик коэффициенти мос равишда 0,5 ва 1,6 фоизгача пасайиши мумкин.

**158-чизма. Активлар бозорида нархларнинг 50 фоизга пасайиши таъсирида жами регулятив капитал бўйича макро стресс-тест натижалари, %**

**Уй-жой нархларининг арзонлашиши**



**Автомобил нархларининг арзонлашиши**



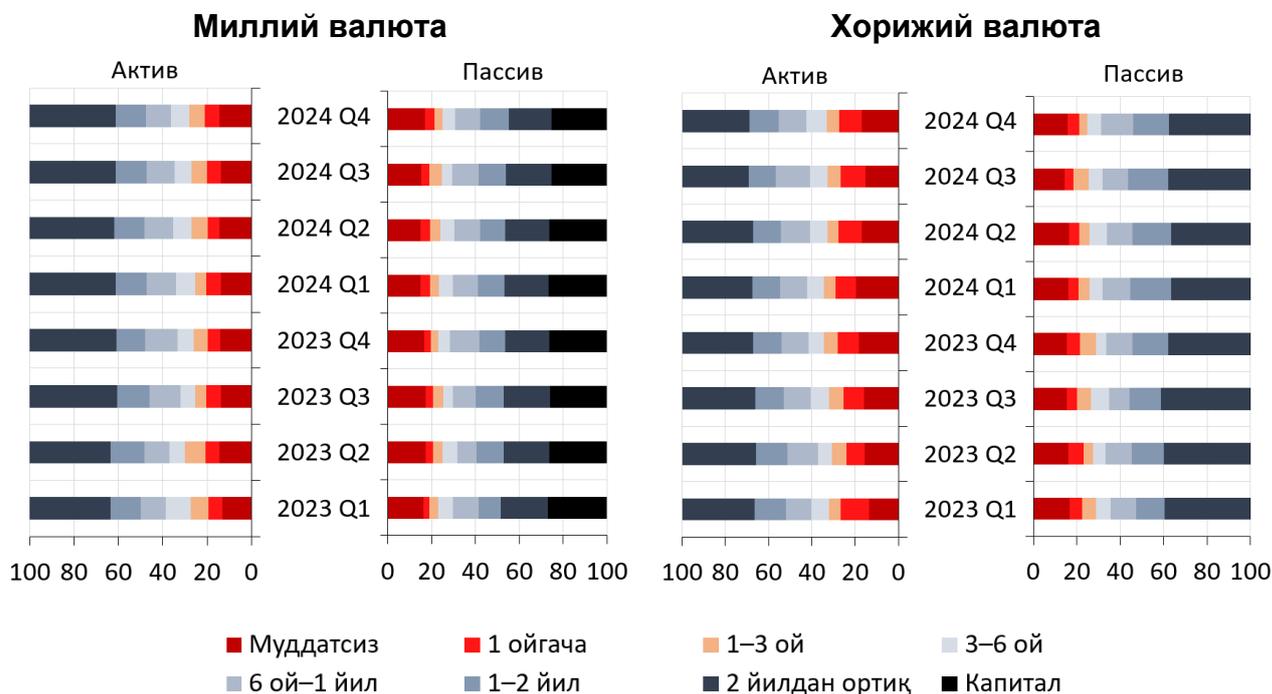
Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

**Активлар бозорида нархларнинг 50 фоизга пасайиши тўғрисида банк тизими тўлов қобилиятининг камайиши кутилади. 2027 йил якунига кўра, уй-жой ва автомобил нархининг 50 фоизга пасайиши ҳисобига юзага келган кредит йўқотишлар таъсирида солиқ тўловлари ва таваккалчиликка тортилган активларни қисқаришига қарамай, соф фоизли даромадларни камайиши ҳамда активлар бўйича йўқотишларнинг юзага келиши жами регулятив капитал монандлилик кўрсаткичини мос равишда 5,8 ва 4,8 фоиз бандга қисқартириши мумкин.**

### 5.3. Ликвидлилик макро стресс-тести

Банк тизими ликвидлилик ҳолати асосий ва хатарли сценарийлар асосида макро стресс-тест орқали баҳоланди. Асосий сценарий бўйича пул оқимида кутилаётган пул кирими ва чиқимини баҳолаш коэффицентлари Базел қўмитасининг тавсияларига асосланган ҳолда ўрганилди. Хатарли сценарийда ташқи ва ички иқтисодий ноаниқликларнинг ортиши оқибатида кутилаётган юқорироқ пул чиқими ҳамда камроқ пул кирими юзага келиш ҳолатлари, шунингдек миллий валюта алмашинув курси қадрсизланиши ҳисобга олинган. Жумладан, хатарли сценарийда ноаниқликлар ҳисобига банкларга бўлган ишончнинг пасайиши ва бунинг натижасида, банклардан омонатларнинг қайтариб олиниши, кредитлар бўйича мажбуриятларни ўз вақтида бажарилмаслиги билан боғлиқ хатарлар инобатга олинган (6-илова).

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



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

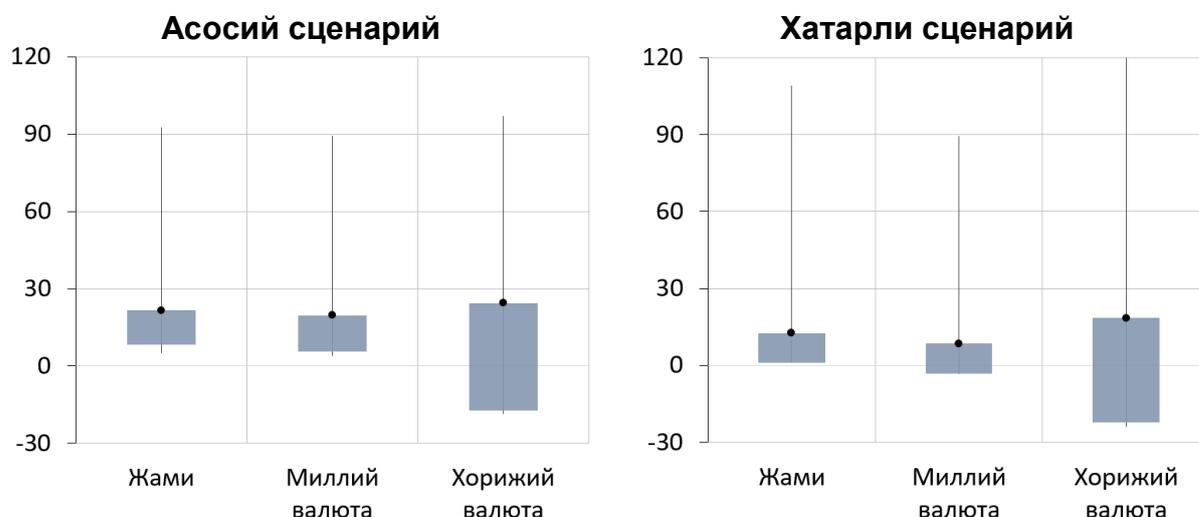
Изоҳ: Банк балансининг пассив қисми мажбуриятлар ва жами капиталдан таркиб топади.

**Банк тизими бўйича миллий валютадаги активлар ва мажбуриятларнинг муддатлари орасидаги номуносибликни**

**пасайиши кузатилади.** 2025 йил 1 январь ҳолатига кўра, миллий валютадаги банк активлари таркибида 1 йилгача бўлган қисқа муддатли активларнинг улуши 48 фоизни ташкил этган. Банк тизими жами капитали ва мажбуриятлари таркибида қисқа муддатли мажбуриятларнинг улуши 42 фоиз бўлган. Пул оқимининг таркибида миллий валютадаги қисқа муддатли мажбуриятларни бажаришда қисқа муддатли активларнинг етарлича шаклланганлиги банк тизими бўйича ликвидлилик хатарлари юзага келиш эҳтимолини пасайтиради.

**Хорижий валютадаги қисқа муддатли активлар қисқа муддатли мажбуриятларига нисбатан кўпроқ шаклланган.** 2024 якунида хорижий валютадаги жами активлар таркибида 1 йилгача бўлган қисқа муддатли активларнинг улуши 55 фоизни ташкил этган. Шунингдек, банк тизими пассивининг 46 фоизи 1 йилгача бўлган муддатда қайтарилиши лозим бўлган мажбуриятлар ҳиссасига тўғри келган.

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



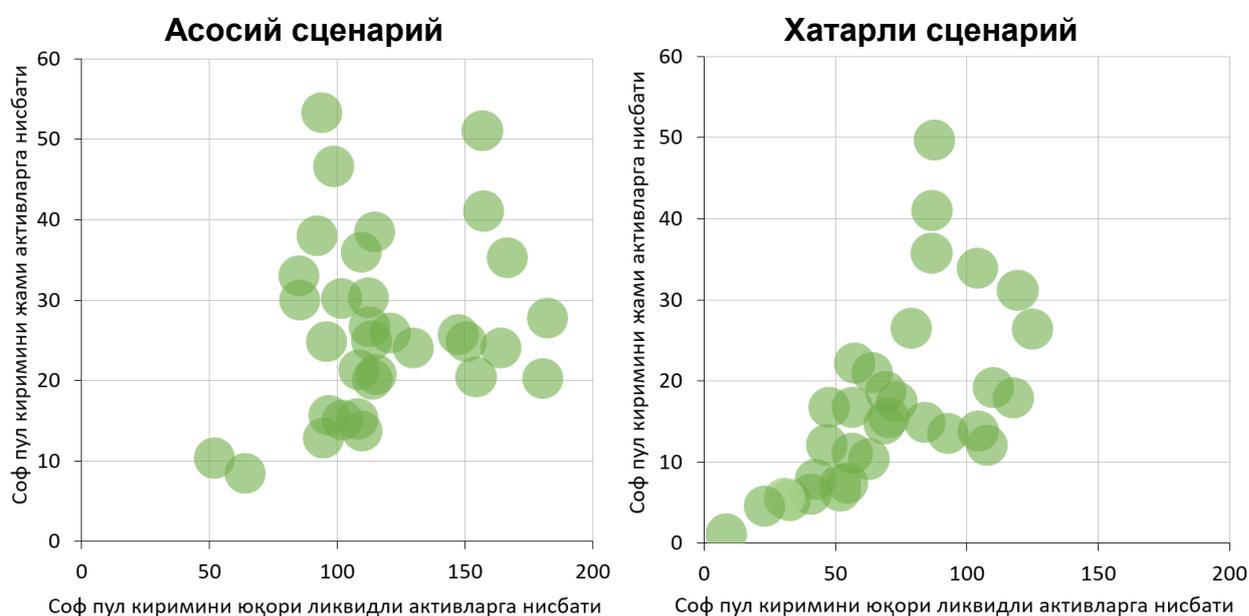
Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Чизмадаги тўртбурчак шакл ликвидлилик макро стресс-тести натижаларига кўра, 2025 йил якуни бўйича соф пул киримини активларга нисбатининг банк тизими бўйича қиймати ва банклар орасида ушбу нисбатнинг минимал қийматига эга бўлган банк кўрсаткичи ўртасидаги фарқни ифодалайди. Банк тизими ва минимал кўрсаткичга эга бўлган банк кўрсаткичлари ўртасидаги фарқ қанчалик катта бўлса, тўртбурчак шакли ҳам шунчалик узун бўлади. Вертикал қора чизиқнинг энг юқори нуқтаси 2025 йил давомида вақт оралиқлари бўйича соф пул киримини жами активларга нисбатининг максимум қийматига эга бўлган, унинг қуйи нуқтаси эса ушбу нисбатнинг минимал қийматига эга бўлган банкларнинг кўрсаткичларини ифодалайди. Шунингдек, қора доира 2025 йил якуни бўйича банк тизими бўйича соф пул киримини банк тизими активларига нисбатини кўрсатади.

**Асосий сценарийда жами валюталар бўйича банкларда ижобий соф пул кирими<sup>120</sup> кузатилиши мумкин.** 2025 йил якунида банк тизими бўйича соф пул кирими жами активларга нисбати миллий валютада 20 фоиз, хорижий валютада 25 фоиз ва жами валютада 22 фоизда шаклланади. Шунингдек, банклар қирқимида соф пул киримини жами активларга нисбати бўйича энг паст кўрсаткич жами валютада 9 фоиз, миллий валютада 6 фоиз ва хорижий валютада манфий 17 фоизни ташкил этиши мумкин.

**Хатарли сценарийда баъзи банкларда миллий валюта бўйича ҳам манфий соф пул кирими юзага келиши мумкин.** 2026 йил 1 январь ҳолатига кўра, хатарли сценарий бўйича банк тизими активларига нисбатан соф пул кирими миллий ва хорижий валюталарда мос равишда 9 ва 19 фоизларда шаклланиши мумкин. Жами валюталар бўйича жами соф пул киримининг банк тизими активларига нисбати 13 фоизни ташкил этиши кутилмоқда. Шунингдек, хорижий валюта бўйича ликвидлилик хавфи энг юқори бўлган банкда соф пул киримининг жами активларига нисбати манфий 22 фоизгача пасайиши мумкин.

**161-чизма. Банклар қирқимида жами валюталар бўйича ликвидлилик стресстести натижалари, % (2026 йил 1 январь ҳолатига)**



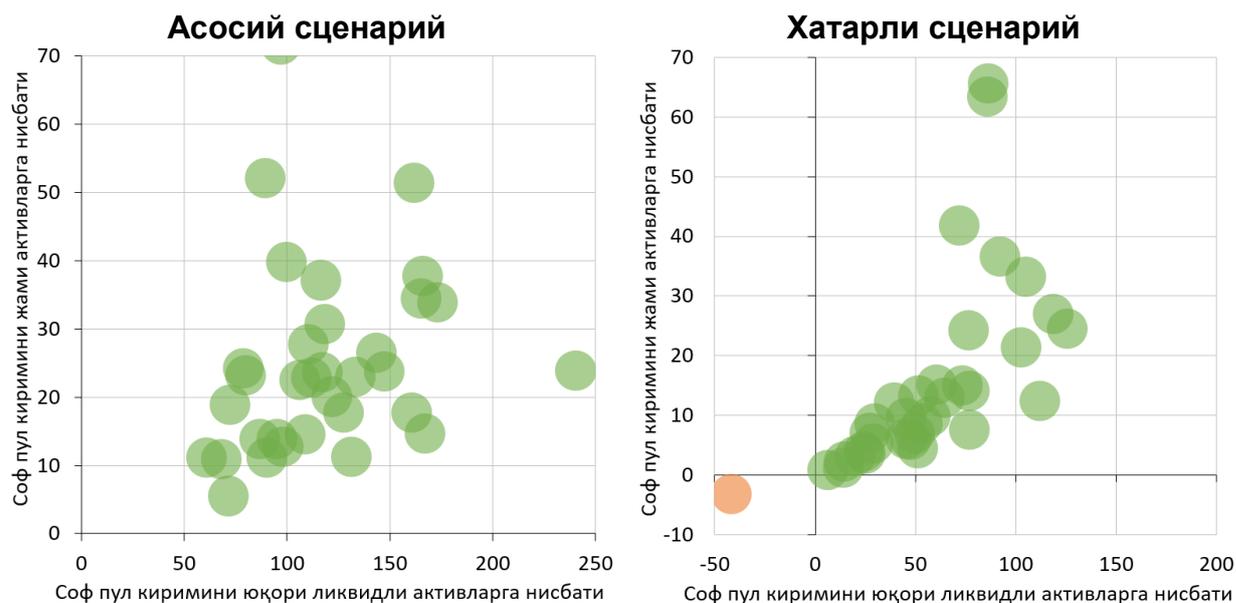
Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

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

<sup>120</sup> Соф пул кирими пул кирими ва пул чиқими орасидаги фарқ.

**Стресс-тест натижаларига кўра, жами валютада ликвидлилик муаммоси кузатилмади.** 2025 йил якуни бўйича асосий ва хатарли сценарийлар жами валюталар бўйича барча банкларда соф пул киримининг жами ва юқори ликвидли активлардаги улушлари ижобий шаклланишини кўрсатмоқда.

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

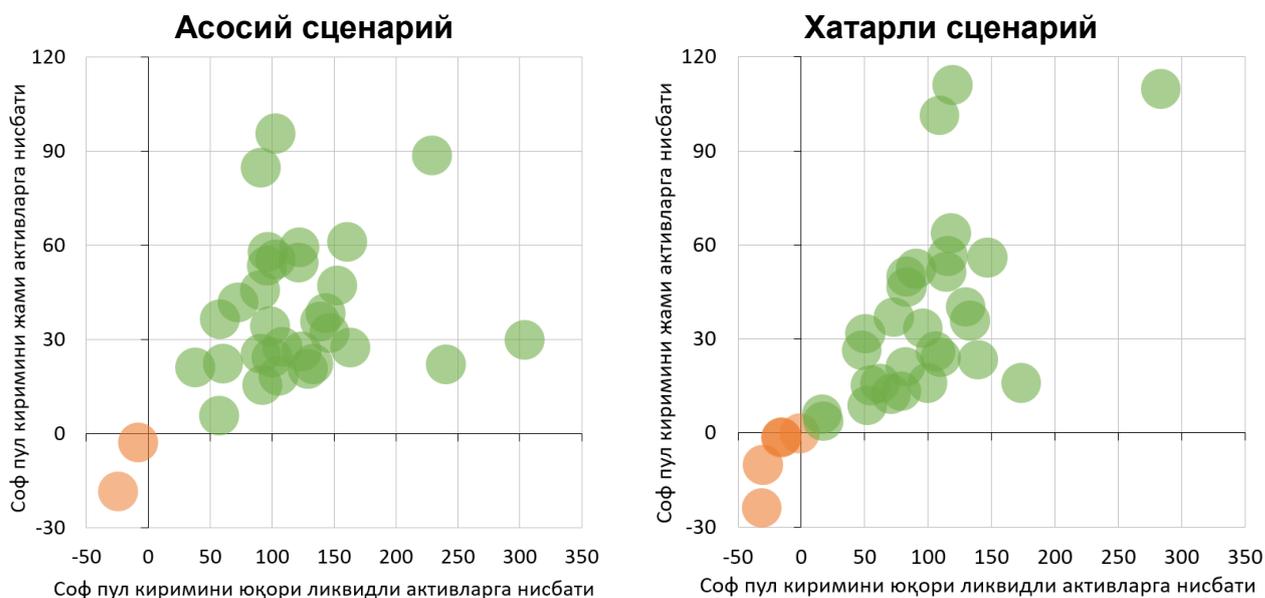


Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Асосий ва хатарли сценарийлар бўйича миллий валютадаги соф пул киримининг банк жами активларига нисбати 70 фоизгача, соф пул киримининг юқори ликвидли активларга нисбати 250 фоизгача бўлган банклар инobatга олинган. Яшил ранг миллий валютадаги мусбат соф пул киримини, жигарранг эса манфий соф пул киримини ўзида акс эттирувчи банкларни ифодалайди.

**Миллий валюта бўйича ликвидлилик ҳолати ижобий натижаларни кўрсатмоқда.** 2025 йил якунида, асосий сценарийда барча банкларда ликвидлилик билан боғлиқ хавотирлар кузатилмади. Хатарли сценарийда фақат бир банкда ликвидлилик муаммоси юзага келиши мумкинлиги ҳамда унинг тизимли аҳамиятга эга эмаслиги ҳисобига ликвидлилик билан боғлиқ тизимли хатарнинг пайдо бўлиш эҳтимоли жуда паст ҳисобланади.

### 163-чизма. Банклар қирқимида хорижий валюта бўйича стресс-тест натижалари, % (2026 йил 1 январь ҳолатига)



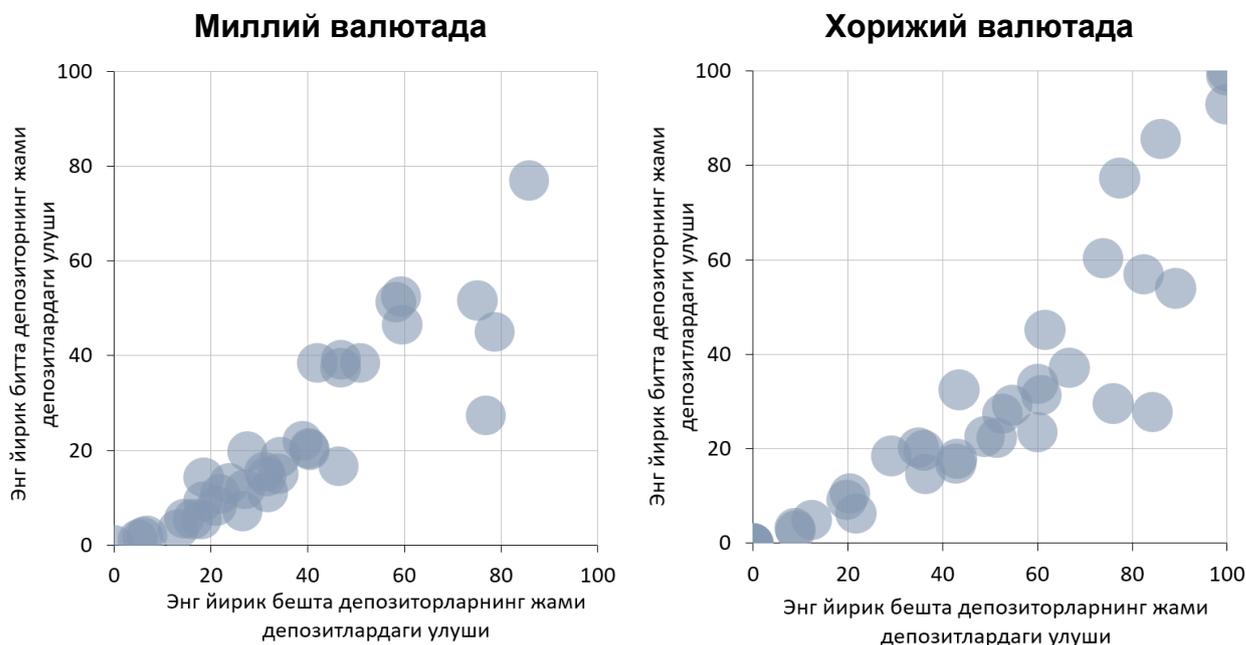
Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Асосий ва хатарли сценарийлар бўйича хорижий валютадаги соф пул киримининг банк жами активларига нисбати 120 фоизгача, соф пул киримининг юқори ликвидли активларга нисбати 350 фоизгача бўлган банклар инobatга олинган. Яшил ранг хорижий валютадаги мусбат соф пул киримини, жигарранг эса манфий соф пул киримини ўзида акс эттирувчи банкларни ифодалайди.

**Асосий ва хатарли сценарийларда хорижий валюта бўйича бир нечта банкларда ликвидлилик муаммоси юзага келиши мумкин.** 2025 йил якунида хорижий валюта бўйича стресс-тест натижалари асосий сценарийда 2 та, хатарли сценарийда эса 5 та банк ликвидлилик муаммосига дуч келиши мумкинлигини кўрсатди. Ушбу банкларда юзага келиши мумкин бўлган манфий соф пул кирими учун банкларда етарлича юқори ликвидли активларнинг мавжудлиги банк тизими бўйича ликвидлилик билан боғлиқ хатарнинг тарқалишини хавфини чеклайди. Фақатгина хатарли сценарийда 1 та тизимли аҳамиятга молик банкда хорижий валюта бўйича ликвидлилик муаммоси пайдо бўлиши мумкин.

**Банкларнинг ликвидлилик ҳолати хатарли сценарийга қўшимча шок бериш орқали баҳоланди.** Тижорат банклари депозит портфелидаги энг йирик депозиторлар томонидан банкларга жойлаштирган маблағларнинг қайтариб олиниши натижасида пайдо бўлиши мумкин бўлган хатарларни баҳолаш учун шартли равишда қўшимча шок берилди. Хатарли сценарийга кўра, ҳар бир банк бўйича энг йирик депозитор ўз маблағларини банклардан қайтариб олиши фарази илгари сурилган.

**164-чизма. Банклар қирқимида энг йирик битта ва бешта депозиторлар маблағларининг жами депозит портфелидаги улуши, % (2025 йил 1 январь ҳолатига)**



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

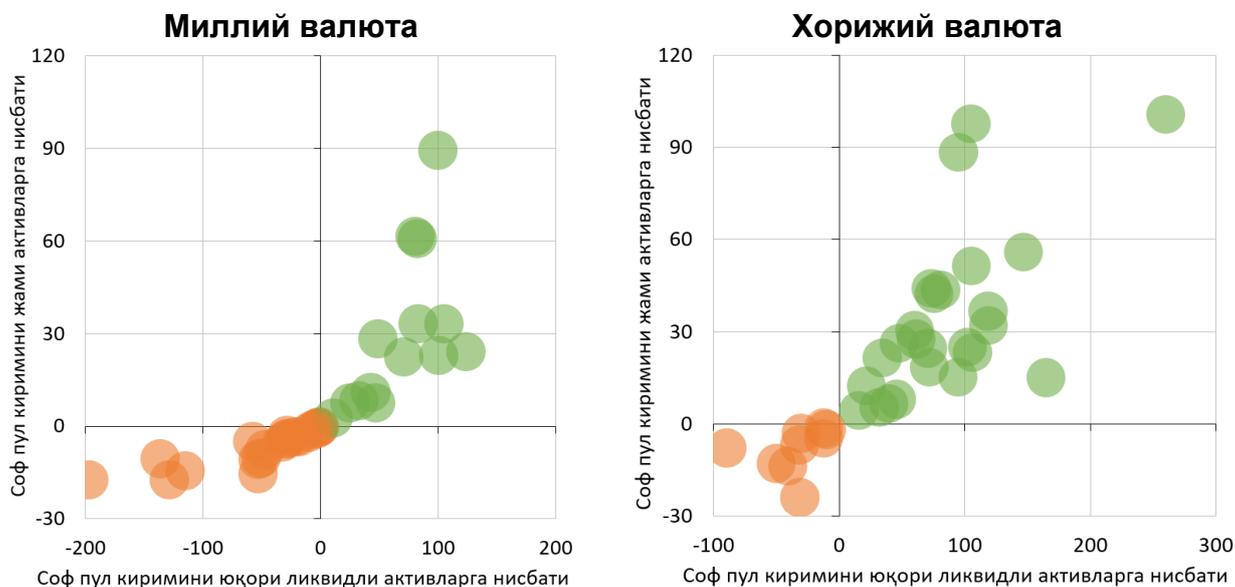
Изоҳ: Депозиторлар сифатида юридик ва жисмоний шахслар инobatга олинган.

**Тижорат банкларида депозиторлар бўйича концентрация хавфи юқори шакланган.** 2024 йил якунига кўра, миллий валютадаги депозитлар қолдиғи 231,2 трлн сўмни ташкил этиб, хорижий валютада жалб этилган депозитлар қолдиғига нисбатан 3 марта кўпроқни ташкил этган<sup>121</sup>. Жами депозитлар таркибида энг йирик депозиторларнинг улуши кўплаб тижорат банкларида юқори даражада сақланиб қолмоқда. Хусусан, 2024 йил якунида жами миллий валютадаги депозитлар таркибида энг йирик депозиторнинг улуши банк тизими бўйича ўртача<sup>122</sup> 22 фоизни, энг йирик бешта депозиторларнинг улуши эса 36 фоизни ташкил этган. Хорижий валютада эса энг йирик битта ва бешта депозиторлар бўйича ушбу кўрсаткич мос равишда 35 ва 55 фоиз даражасида шакланмоқда.

<sup>121</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2025). 2024 йил декабрь Статистик бюллетень.

<sup>122</sup> Энг йирик депозиторларнинг жами депозитлардаги ўртача улуши банклар қирқимида ҳисобланган энг йирик депозиторлар улушларининг ўртача арифметик кўрсаткичи сифатида аниқланган.

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



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Миллий ва хорижий валюталардаги соф пул киримининг банк жами активларига нисбати 120 фоизгача, соф пул киримининг юқори ликвидли активларга нисбати 300 фоизгача бўлган банклар инobatга олинган. Яшил ранг мусбат соф пул киримини, жигарранг эса манфий соф пул киримини ўзида акс эттирувчи банкларни ифодалайди.

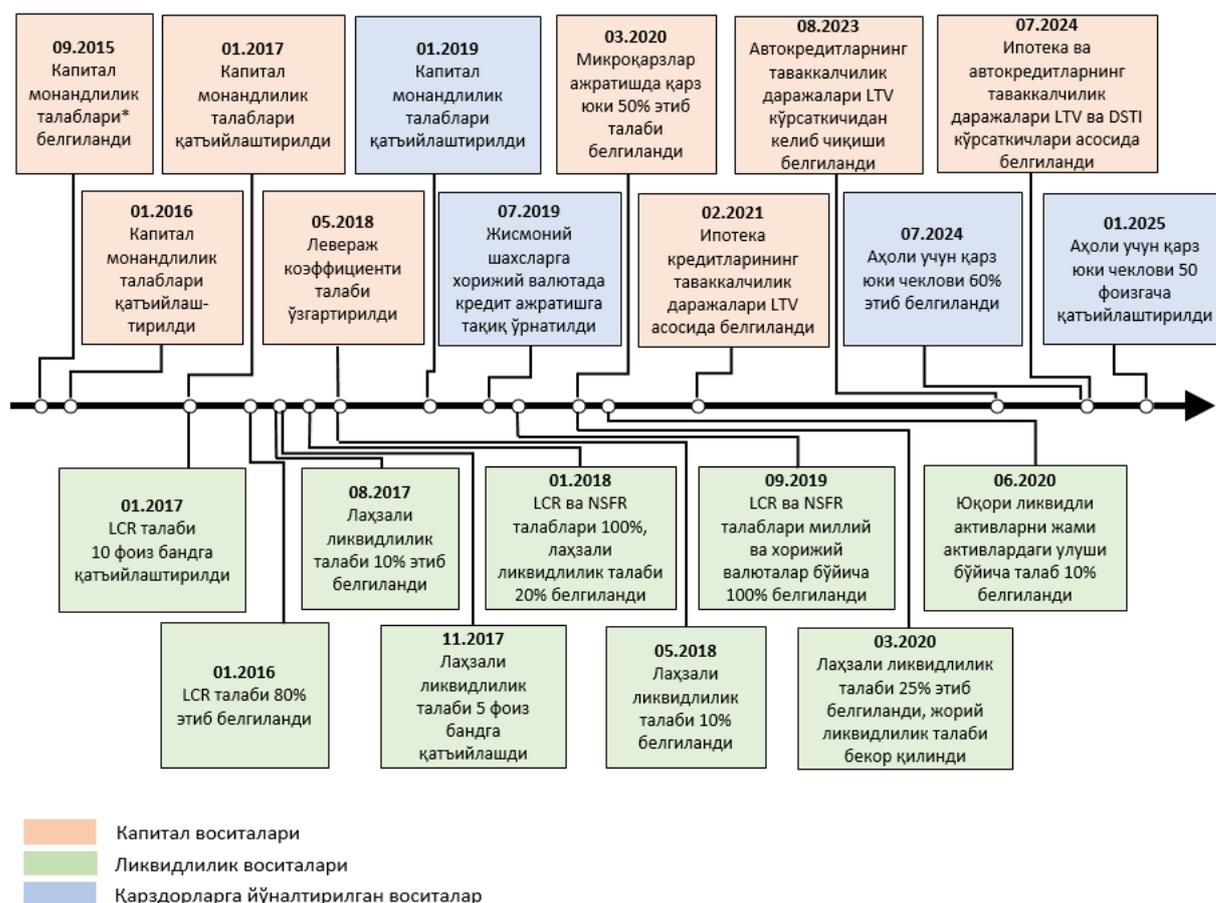
**Энг йирик депозиторларнинг ўз маблағларини қайтариб олиш фарази асосидаги стресс-тест натижалари банк тизимида ликвидлилик билан боғлиқ хавотирларни уйғотади. 2025 йил якунига кўра, ҳар бир банк бўйича энг йирик депозитор томонидан жойлаштирилган депозит маблағларини банклардан қайтариб олиниши оқибатида кўплаб банкларда ҳам миллий, ҳам хорижий валюталарда ликвидлилик муаммолари юзага келиши мумкин. Ушбу ҳолат банк тизимида депозиторлар бўйича концентрация хавфи юқори эканлиги билан изоҳланади.**

## VI. Макропруденциал сиёсат

### 6.1. Макропруденциал сиёсат воситалари самарадорлиги

Марказий банк банк тизими барқарорлигини таъминлашда макроолиявий шароитлардан келиб чиққан ҳолда макропруденциал сиёсат воситаларидан фойдаланиб келмоқда. Бунда, макропруденциал сиёсатнинг капитал, ликвидлик ва қарздорларга йўналтирилган воситалари кенг қўлланилмоқда. Марказий банк тизимли хатарларнинг хусусиятлари ва енгиллаштириш мақсадларидан келиб чиққан ҳолда уларга мос келувчи макропруденциал сиёсат воситаларини ишлатади<sup>123</sup> (7-илова).

**166-чизма. Ўзбекистонда қўлланилаётган макропруденциал сиёсат воситаларидаги асосий ўзгаришлар (2025 йил 1 январь ҳолатига)**



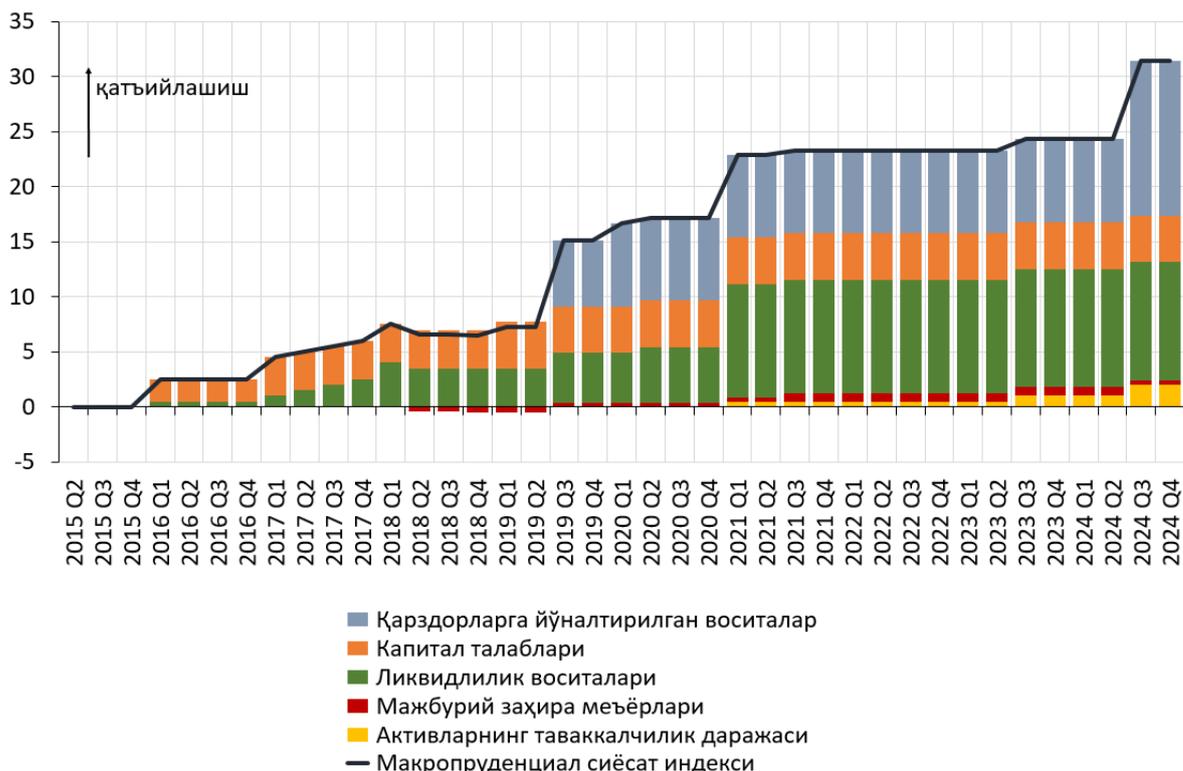
Манба: Марказий банк.

Изоҳ: \*2015 йил 1 сентябрдан белгиланган минимал капитал монандлилик талаблари дастлаб регулятив капитал учун 10 фоиз, I даражали капитал учун 7,5 фоиз ва I даражали асосий капитал учун 6 фоизни ташкил этган.

<sup>123</sup> Батафсил маълумот Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг Макропруденциал сиёсат асосларида келтирилган.

**Макропруденциал сиёсат воситалари такомиллаштириб борилмоқда.** Ўзбекистонда молиявий барқарорликни таъминлаш ҳамда кутилмаган шокларга банкларнинг бардошлилигини ошириш мақсадида макропруденциал сиёсат воситаларини амалиётда қўллаш механизмларини такомиллаштириб бормоқда (8-илова). Хусусан, банкларда ликвидлилик ва капитал монандлилиги бўйича минимал талаблар босқичма-босқич оширилди, шунингдек қарздорларга йўналтирилган воситалар жорий этилди. Молиявий долларлашув даражасини пасайтириш ҳамда банклар ликвидлигини яхшилашга қаратилган мажбурий захиралаш меъёрлари ўзгартирилди. Айти вақтда, иқтисодий шокларга банк тизими бардошлилигини ошириш ҳамда иқтисодий пасайиш даврларида кредитлар узлуксизлигини таъминлаш имкониятини берувчи капитал буфер талабларини белгилаш зарурати долзарблигича сақланиб қолмоқда (9-илова).

**167-чизма. Ўзбекистон макропруденциал сиёсат индекси**



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Макропруденциал сиёсат индексининг ортиши мамлакатда макропруденциал сиёсатнинг қатъийлашганлигини ифодалайди.

**Макропруденциал сиёсат стандартларини баҳолаш мақсадида макропруденциал сиёсат индекси ишлаб чиқилган.** Ўзбекистон макропруденциал сиёсат индекси капитал ва ликвидлилик талаблари, қарздорларга йўналтирилган чекловлар, мажбурий захира меъёрлари, шунингдек активларнинг таваккалчилик даражаларидаги ўзгаришларни ўз ичига олади. Бунда, макропруденциал сиёсат индекси қийматининг ортиши макропруденциал сиёсатнинг қатъийлашганлигини ифодалайди. Шунингдек, Марказий банк амалга ошираётган макропруденциал сиёсат воситалари самарадорлигини комплекс баҳолашда ушбу индексдан фойдаланади (10-илова).

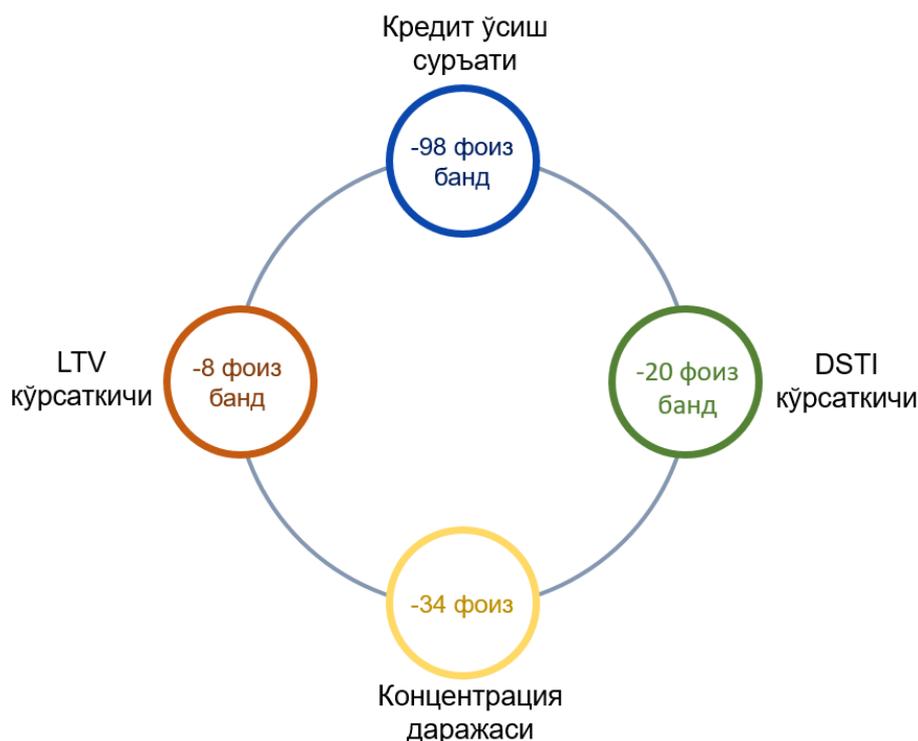
**2024 йилда қарздорларга йўналтирилган воситаларининг қатъийлаштирилиши макропруденциал сиёсат индекси ортишида ўз ифодасини топди.** 2024 йил 1 июлдан бошлаб, қарзга хизмат кўрсатишнинг даромадга нисбати (DSTI) чеклови жисмоний шахсларга ажратиладиган барча кредит турлари учун жорий қилиниб, 60 фоиз даражасида ўрнатилди. Бунга қадар, 50 фоизлик DSTI чеклови фақатгина микроқарзлар учун белгиланган эди. Шунингдек, банклар томонидан ажратилган ипотека ва автокредитлар бўйича таваккалчилик даражаларини LTV ҳамда DSTI кўрсаткичлари орқали аниқлаш тартиби белгиланди<sup>124</sup>.

**Макропруденциал чоралар банкларнинг автокредит сегментидаги кредит хатарини пасайтирди.** Макропруденциал сиёсатнинг қатъийлаштирилиши натижасида автокредитларнинг гаров билан таъминланганлик даражаси ҳамда автокредит олувчилар бўйича қарз юки кўрсаткичи яхшиланиб, автокредитларнинг юқори ўсиш суръатлари секинлашди. Хусусан, 2024 йилда ажратилган автокредитлар бўйича ўртача тортилган LTV кўрсаткичи 2023 йилга нисбатан 8 фоиз бандга камайиб, 73 фоизни ташкил этди. Шунингдек, 2024 йилдаги автокредитларнинг ўсиш суръати 2023 йилдаги ўсиш суръатига нисбатан 98 фоиз бандга пасайган. Банк тизимида автокредитлар бўйича НН индекси 34 фоизга тушган. Бундан ташқари, 2024 йил II ярим йиллигида автокредит олган жисмоний шахсларнинг ўртача DSTI кўрсаткичи 2024 йил I ярим йиллигига нисбатан 20 фоиз бандга пасайган.

---

<sup>124</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки бошқарувининг 2015 йил 13 июндаги “Тижорат банклари капиталининг монандлигига қўйиладиган талаблар тўғрисидаги низомни тасдиқлаш ҳақида”ги 14/3–сонли қарори.

## 168-чизма. Автокредитлар учун қўлланилган макропруденциал чоралар таъсири

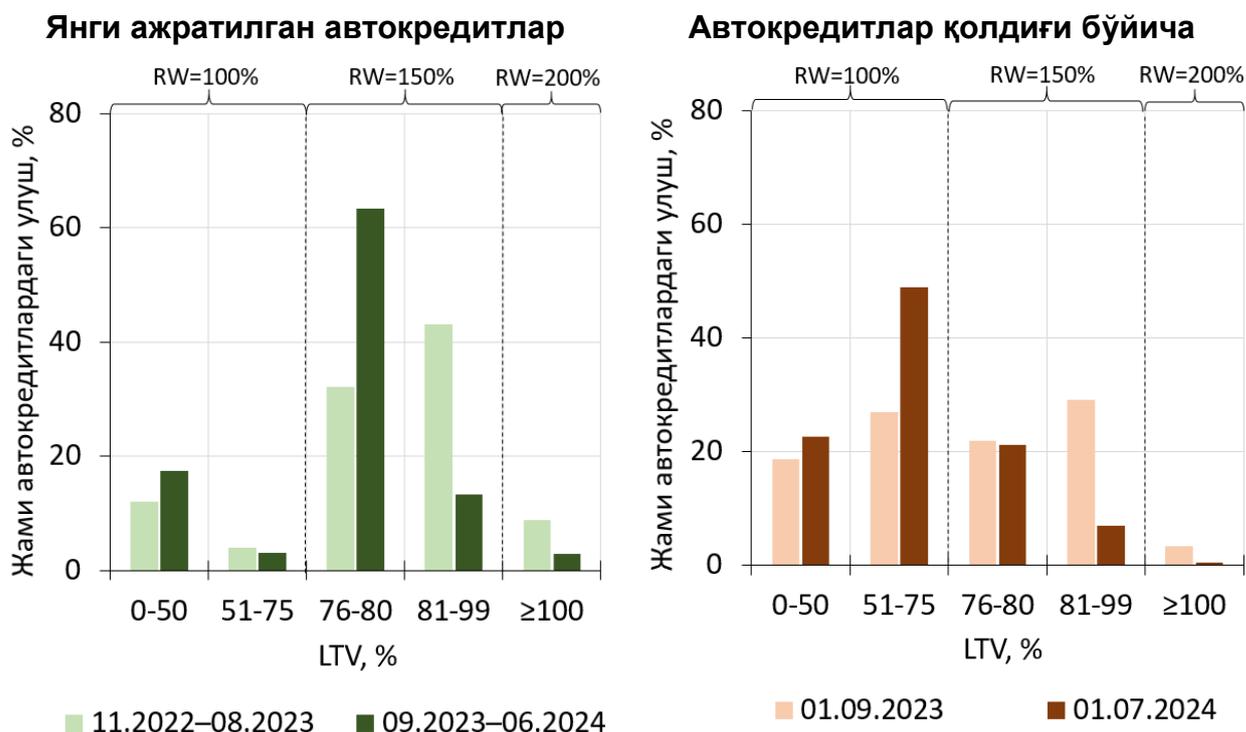


Изоҳ: Кўрсаткичлар 2024 йил боши ва йил охиридаги ўзгаришларни ифодалайди. DSTI кўрсаткичи учун 2024 йилнинг II ва I ярим йиллигидаги ўртача қийматлари орасидаги фарқ келтирилган. Концентрация даражаси HH индекси орқали ифодаланган.

**Автокредитлар учун ўрнатилган дастлабки билвосита LTV чеклови маълум бир кечикиш билан самара бермоқда.** Автокредитлар бўйича таваккалчилик даражасини баҳолашда жисмоний шахсларга ажратилган автокредитларнинг сўндирилмаган қолдиқ суммасини гаров суммасига нисбатидан келиб чиқилиши белгиланган<sup>125</sup>. Бундай ҳолатда, банклар таваккалчилик даражаси хатарли бўлган юқори LTV кўрсаткичига эга кредитлар ажратиш орқали автокредит бозоридаги иштирокини сақлаб қолишга уринишади. Шунга кўра, автокредитлар бўйича LTV кўрсаткичи юқори таваккалчилик даражасидан пастки таваккалчилик даражасига ўтиш чегарасига яқин шаклланган. Маълум муддатдан кейин автокредит қолдиғида сўндирилмаган қисмининг камайиши LTV даражасини пасайтириб, таваккалчилик даражасини қисқартиради.

<sup>125</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки бошқарувининг 2023 йил 6 июндаги “Тижорат банклари капиталининг монандлигига қўйиладиган талаблар тўғрисидаги низомга ўзгартиришлар ва қўшимча киритиш ҳақида”ги 14/7–сонли қарори.

## 169-чизма. Автокредитлар бўйича ўрнатилган дастлабки билвосита LTV чекловнинг самарадорлиги



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: 2023 йил 20 августдан автокредитлар бўйича таваккалчилик даражалари LTV кўрсаткичи асосида белгиланиб, автокредитлар учун дастлабки билвосита LTV чеклови ўрнатилди.

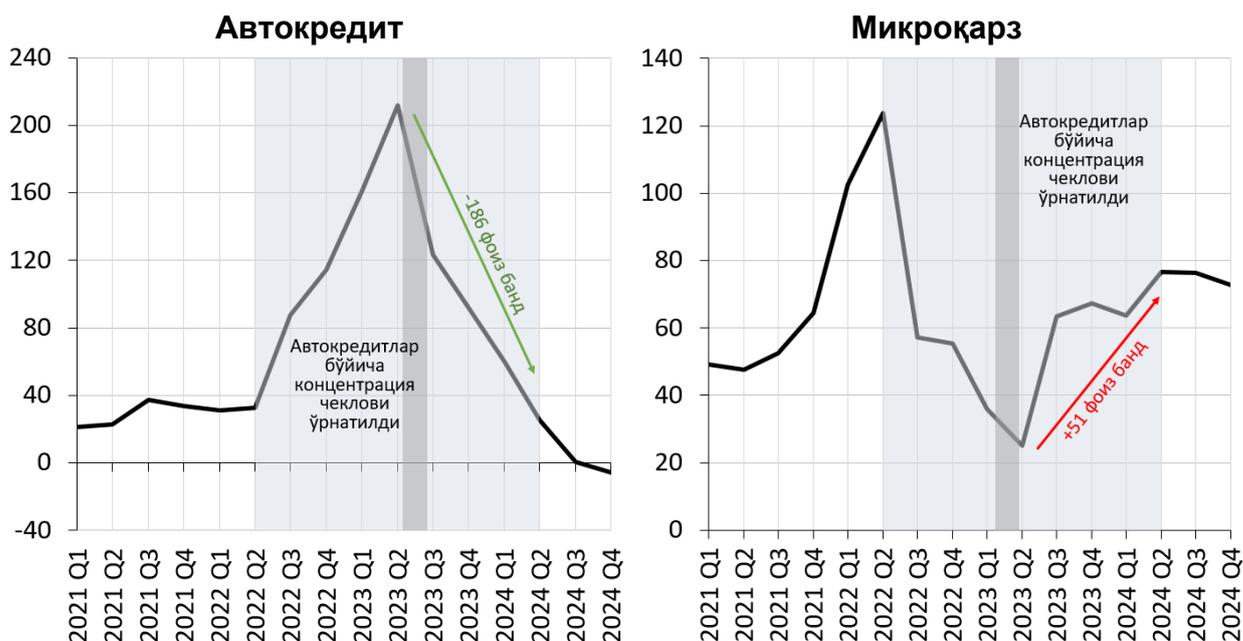
Янги ажратилган автокредитлар бўйича билвосита LTV чекловнинг ўрнатилишидан олдинги давр сифатида 2022 йил ноябрь ва 2023 йил август оралиғида ажратилган автокредитлар инobatга олинган. Чекловнинг ўрнатилишидан кейинги давр сифатида эса 2023 йил сентябрь ва 2024 йил июнь оралиғида ажратилган автокредитлар ҳисобга олинган. Автокредитлар бўйича LTV талаблари самарадорлигини баҳолаш бўйича чекловнинг ўрнатилишидан олдинги давр учун автокредитлар бўйича LTV талабларининг дастлабки ўрнатилган вақтидан ушбу талабларни кейинги ўзгартирилишигача бўлган давр оралиғи ажратиб олинган.

Автокредитлар қолдиғи бўйича билвосита чекловларнинг ўрнатилишидан олдинги давр сифатида 2023 йил 1 сентябрь ҳолатига автокредитлар қолдиғи инobatга олинган. Автокредитлар бўйича билвосита чекловларнинг ўрнатилишидан кейинги давр сифатида эса, 2024 йил 1 июль ҳолатига автокредитлар қолдиғи таҳлил этилган.

**Автокредитлар бўйича LTV тақсимоотида ижобий ҳолат кузатилди.** Ажратилган автокредитлар бўйича LTV тақсимоотида асосий қисмини ташкил этадиган LTV кўрсаткичи 81–99 оралиқдан 76–80 оралиққа кўчишига автокредитлар бўйича ўрнатилган дастлабки билвосита LTV чекловлари сабаб бўлган. Хусусан, автокредитлар бўйича билвосита LTV талаблари ўрнатилгандан кейинги 10 ой давомида ажратилган автокредитлар таркибида LTV кўрсаткичи 76–80 фоиз оралиғидаги автокредитларнинг улуши 63 фоизни ташкил этиб, билвосита LTV чекловлари ўрнатилгунга қадар бўлган 10 ойлик даврда

ажратилган автокредитларга нисбатан 31 фоиз бандга ортган. Шунингдек, 2024 йил 1 июль ҳолатига автокредитлар қолдиғи бўйича LTV кўрсаткичи тақсимоотида LTV кўрсаткичи 75 фоизгача бўлган автокредитларнинг улуши 72 фоизни ташкил этиб, 2023 йилнинг 1 сентябрь ҳолатига нисбатан 26 фоиз бандга ортган.

**170-чизма. Автокредитлар бўйича концентрация чекловининг кредит ўсиш суръатига таъсири, %**



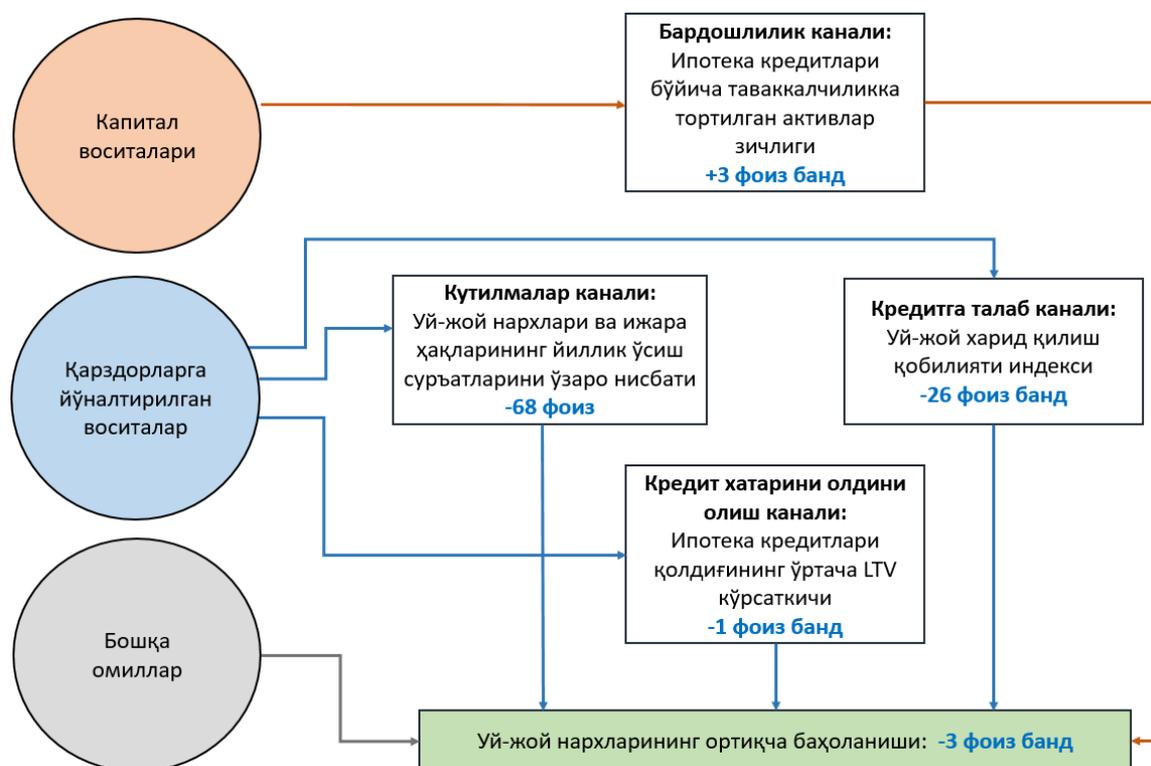
Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

**Ўрнатилган концентрация чекловининг автомобил бозоридаги нархларга таъсир кўрсатмаганлиги банк тизимида тартибга солиш арбитражи<sup>126</sup> билан боғлиқ хатарлар юзага келганлигини ифодалайди.** 2023 йил август ойида кредит концентрацияси хавфини пасайтириш мақсадида автокредитларнинг улуши тижорат банклари кредит портфелида 25 фоиздан оширмаслик талаби ўрнатилди. Мазкур макропруденциал чоралар таъсирида автокредитларнинг ўсиш суръати кескин пасайган бўлса-да, активлар бозорида автомобилларга бўлган талаб қисқармади. Бунда, автокредитлар ҳажмининг камайиши натижасида автомобил бозорида камайган талаб микроқарзлар ҳисобига қопланган бўлиши мумкин. Жумладан, жисмоний шахсларга ажратилган автокредитлар қолдиғининг йиллик ўсиш суръати 2024 йил 1 июль ҳолатига 2023

<sup>126</sup> Тартибга солиш арбитражи (regulatory arbitrage) – молиявий бозор иштирокчилари чекловларни четлаб ўтиш мақсадида нисбатан камроқ назорат қилинадиган бозор сегментларида ўз фаолиятларини кўчириши ва (ёки) бошлаши натижасида нисбий афзалликларга эга бўлиши.

йилнинг мос даврига нисбатан 186 фоиз бандга пасайган бўлса, микроқарзлар эса 51 фоиз бандга тезлашган. Кредитлар ҳажми бўйича автокредитлар 14,3 трлн сўмга камайган, микроқарзлар эса 10,7 трлн сўмга ошган.

### 171-чизма. Макропруденциал чораларнинг трансмиссион каналлари орқали кўчмас мулк бозорига таъсири



Манба: Марказий банк.

Изоҳ: Кўрсаткичлар 2024 йил боши ва йил охиридаги ўзгаришларни ифодалайди. Трансмиссион каналлардаги ўзгаришлар сифатида бардошлилик канали бўйича ипотека кредитлари бўйича таваккалчиликка тортилган активлар зичлиги, кредитга талаб канали бўйича уй-жой харид қилиш қобилияти индекси, кредит хатарини олдини олиш канали бўйича ипотека кредитлари қолдиғининг ўртача LTV кўрсаткичи, шунингдек кўтилмалар канали бўйича эса уй-жой нархлари ва ижара ҳақларининг йиллик ўсиш суръатларини ўзаро нисбати кўрсаткичлари инobatга олинган. Шунингдек, уй-жой нархларининг ортиқча баҳоланиши сифатида уй-жойларнинг бозор нархи ҳамда моделлар орқали аниқланган ўртача фундаментал қиймати ўртасидаги тафовут келтирилган.

**Сўнгги йилларда ўрнатилган макропруденциал чоралар кўчмас мулк бозоридаги заифликларни камайтирди.** Ипотека кредитлари бўйича қарздорларга йўналтирилган ҳамда капитал воситаларидаги ўзгаришлар самарадорлиги 2024 йилда уй-жойлар бозор нархининг ўртача фундаментал қийматига нисбатан ортиқча баҳоланишини 3 фоиз бандга қисқаришида ўз ифодасини топди. Бунда, ипотека кредитлари бўйича қарздорларга йўналтирилган ҳамда

капитал воситалари кўчмас мулк бозорига бардошлилик, кредитга талаб, кредит хатарини олдини олиш ҳамда кутилмалар каналлари орқали таъсир кўрсатди.

**Кредит шартларининг қатъийлашиши ипотека кредитига талабни биров пасайтирди.** Ўрнатилан макропруденциал воситаларнинг кредитга талаб канали орқали кўчмас мулк бозорига таъсири ипотека кредити ажратиш шартларининг қатъийлашганлиги ҳисобига аҳолининг уй-жой харид қилиш қобилияти индексининг<sup>127</sup> 2024 йилда 26 фоиз бандга камайишида ўз ифодасини топди. Бундан ташқари, кредит хатарини олдини олиш канали бўйича LTV чекловларининг кўчмас мулк бозорига таъсирини паст баҳолаш мумкин.

**Қарздорларга йўналтирилган воситалар кутилмалар канали орқали кўчмас мулк бозорига ижобий таъсир кўрсатди.** Макропруденциал чоралар таъсирида ўз эҳтиёжларидан ташқари аҳоли томонидан бир нечта ипотека кредитларини олиш имкониятларининг пасайиши уй-жойларга бўлган спекулятив жараёнлар кўламини қисқартирди. Шунингдек, уй-жой нархлари ва ижара ҳақларининг йиллик ўсиш суръатларининг ўзаро нисбатида кузатилган пасайиш қарз олувчиларнинг спекулятив рағбатининг қисқарганлигини изоҳлайди. Хусусан, 2024 йилда уй-жой нархлари ва ижара ҳақларининг йиллик ўсиш суръатларининг ўзаро нисбатида 68 фоизга пасайган.

**Ипотека кредитлари бўйича капитал воситаларидаги ўзгаришлар кўчмас мулк бозорига юзага келиши мумкин бўлган хатарларга банкларнинг бардошлилигини оширди.** Ипотека кредитлари бўйича таваккалчилик даражасининг ортиши минимал капитал монандлилик талабларини бажариш учун банкларнинг кўшимча капитал яратишини талаб этади. 2024 йил якунига кўра, таваккалчилик даражасидаги ўзгаришлар таъсирида ипотека кредитлари бўйича таваккалчиликка тортилган активлар зичлиги<sup>128</sup> 86 фоизни ташкил этиб, 2023 йилнинг мос даврига нисбатан 3 фоиз бандга ортди. Таваккалчиликка тортилган активлар зичлигининг ортиши банкларда ипотека кредитлари бўйича хатарларга бардошлилигини оширади.

<sup>127</sup> Уй-жой харид қилиш қобилияти индекси ҳисоблаш методологияси 2024 йилнинг I ярим йиллиги учун молиявий барқарорлик шарҳида келтирилган.

<sup>128</sup> Ипотека кредитлари бўйича таваккалчиликка тортилган активлар зичлиги таваккалчиликка тортилган ипотека кредитлари миқдорининг ипотека кредитлари қолдигига нисбати орқали аниқланади. Таваккалчиликка тортилган ипотека кредитлари миқдори ҳар бир ипотека кредити бўйича ҳажми ва унга тегишли таваккалчилик даражалари кўпайтмасининг йиғиндиси орқали ҳисобланади.

## 6.2. Хатарлар ва энгиллаштирувчи чоралар

Ўзбекистон молиявий барқарорлиги учун асосий хатарлар ва уларни энгиллаштирувчи чоралар	Хатар даражаси ва ўзгариши	
	Қисқа муддатда	Ўрта муддатда
<p><b>Ташқи молиялаштириш манбаларнинг қийинлашуви</b></p> <p>Халқаро молия бозорларида юқори фоиз ставка муҳити сақланиб қолаётган шароитда, қимматли қоғозлар бўйича даромадлиликнинг ортиши, мамлакатга ташқи манбалар ҳисобидан молиявий маблағларни жалб этишни қийинлаштириб, ташқи қарзларга хизмат кўрсатиш харажатларини ортишига сабаб бўлади. Бу эса, банкларнинг хорижий маблағлар эвазига иқтисодиётга кредит ажратиш имкониятларини қисқартиради ҳамда ички кредит фоиз ставкаларининг ўсишига босим яратади.</p> <p>Бундан ташқари, халқаро молия бозорларида операцион хавфлар сунъий интеллект ва илғор технологияларнинг жадал интеграциялашуви туфайли ортиб бормоқда. Сунъий интеллект самарадорликни оширишига қарамай, у бозорни манипуляция қилиш эҳтимоли, ўзгарувчанликнинг ошиши ва тизимли заифликлар каби муаммоларни ҳам юзага келтиради. Сунъий интеллект асосидаги савдо тизимлари бозордаги тебранишларни кучайтириши мумкин, кам сонли етакчи провайдерларга боғлиқлик эса бир хил ҳаракатларга олиб келиб, молиявий барқарорликни янада издан чиқариши мумкин. Бундай омиллар хорижий инвестицияларнинг чекланишига ва ташқи молиявий ресурсларни жалб этишни қийинлашишига сабаб бўлиши мумкин.</p> <p><b>Хатарни энгиллаштирувчи чоралар:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- инвестицион муҳитни яхшилаш ҳисобига тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар жалб этиш имкониятларини ошириш;</li> <li>- консолидациялашган бюджет тақчиллигининг белгиланган юқори чегарасига қатъий риоя қилинишини таъминлаш;</li> <li>- ташқи молиялаштириш қисқаришининг миллий валюта қадрсизланишига босимини камайтириш мақсадида экспортни рағбатлантириш чораларини кўриш;</li> </ul>		

Ўзбекистон молиявий барқарорлиги учун асосий хатарлар ва уларни енгиллаштирувчи чоралар	Хатар даражаси ва ўзгариши	
	Қисқа муддатда	Ўрта муддатда
- халқаро молия бозорларидаги юқори ўзгарувчанлик шароитида ташқи молиялаштиришлар ўрнига ички молиялаштиришлар кўламини ошириш.		
<p><b>Иқлим ўзгариши билан боғлиқ хавотирларнинг ортиши.</b></p> <p>Иқлим ўзгариши натижасида келиб чиқадиган хавфлар бизнес вакиллари ҳамда жисмоний шахслар учун йирик йўқотишларни келтириб чиқариши ва бу орқали молиявий тизимга таъсир кўрсатиши мумкин. Хусусан, мамлакат иқтисодиётидаги муҳим тармоқларнинг иқлим ўзгаришига боғлиқ моддий ва ўтиш хавфларига заифлиги ортиши мумкин.</p> <p><b>Хатарни енгиллаштирувчи чоралар:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- иқлим ўзгаришининг моддий ва ўтиш хавфларининг банклар молиявий ҳолатига таъсирини иқлим стресстести воситаси ёрдамида доимий баҳолаб бориш;</li> <li>- иқлим ўзгариши билан боғлиқ хатарларга заиф тармоқлар учун нисбатан қатъийроқ ва аксинча яшил инвестицион лойиҳалар учун пастроқ капитал талабларини белгилаш;</li> <li>- иқлим ўзгариши хатарларига нисбатан заиф тармоқлар бўйича юқори концентрациялашув даражасига эга банклар учун ликвидлилик талабларини қатъийлаштириш;</li> <li>- давлат бюджети харажатлари таркибида иқлим ўзгаришларига ижобий таъсир хусусиятига эга бўлган харажатларни ошириш.</li> </ul>		
<p><b>Ўзбекистондаги молиявий ҳамда номолиявий секторлар иштирокчиларига нисбатан иккиламчи санкцияларнинг қўлланилиш хавфи.</b></p> <p>АҚШ ва Европа Иттифоқи томонидан Ўзбекистонда фаолият юритаётган корхона ва банкларга нисбатан иккиламчи санкцияларни қўлланилиш хавфи мамлакатнинг халқаро молия бозорларида иштирокининг чекланишига ҳамда хорижий инвестицияларни жалб қилишни қийинлашишига, шунингдек транзакцион харажатларнинг ортишига олиб келиши мумкин.</p>		

Ўзбекистон молиявий барқарорлиги учун асосий хатарлар ва уларни энгиллаштирувчи чоралар	Хатар даражаси ва ўзгариши	
	Қисқа муддатда	Ўрта муддатда
<p><b>Хатарни энгиллаштирувчи чоралар:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- ташқи савдо ҳамда халқаро молиявий муносабатлар бўйича санкциялар таъсиридан ташқарида бўлган ҳамкорлар кўламини кенгайтириш ва уларни диверсификация қилиш;</li> <li>- халқаро санкцияларга риоя қилиш чоратadbирларни такомиллаштириш, шунингдек санкцияларнинг қўлланилишини олдини олишга қаратилган норматив-ҳуқуқий базани мустаҳкамлаш.</li> </ul>		
<p><b>Уй-жойлар нархларининг ортиқча баҳоланиши.</b></p> <p>Уй-жойларнинг бозор нархлари фундаментал нархлардан ошиши иқтисодий қисқариш даврида кредит таъминоти сифатидаги уй-жой нархларининг кескин пасайиши сабабли банклар учун кредит йўқотишлари эҳтимолининг ортишига олиб келиши мумкин.</p> <p><b>Хатарни энгиллаштирувчи чоралар:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- ипотека кредитлари учун бевосита LTV чекловини таваккалчиликка тортилган активларга нисбатан янада қатъийлаштириш;</li> <li>- тармоқ бўйича контрциклик капитал буферини жорий қилиш.</li> </ul>		
<p><b>Микроқарзларнинг юқори суръатларда ўсиши.</b></p> <p>Банклар кредит портфелида микроқарзлар миқдорининг ўсиб бориши концентрация хавфининг ортишига ва натижада кредит таваккалчилигини кўпайишига олиб келади. Шунингдек, микроқарзлар ажратишда гаров таъминотининг талаб этилмаслиги ҳисобига қарздорларнинг микроқарзлар бўйича мажбуриятларини бажара олмаган ҳолатида тижорат банкларида кредит йўқотишлар юзага келиши мумкин.</p> <p><b>Хатарни энгиллаштирувчи чоралар:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- қарз юки талаблари доирасида қарз юки кўрсаткичини инобатга олмасдан кредит ажратиш бўйича истисно ҳолатларни микроқарзларга нисбатан татбиқ этмаслик;</li> </ul>		

Ўзбекистон молиявий барқарорлиги учун асосий хатарлар ва уларни енгиллаштирувчи чоралар	Хатар даражаси ва ўзгариши	
	Қисқа муддатда	Ўрта муддатда
<ul style="list-style-type: none"> <li>- микроқарзлар учун кредит суммасини даромадга нисбати (LTI) чекловини жорий қилиш;</li> <li>- минимал истеъмол харажатларидан келиб чиққан ҳолда, микроқарз олиш учун зарур бўлган минимал ойлик даромад миқдорини ўрнатиш.</li> </ul>		
<p><b>Кибер хатарларнинг ортиб бориши.</b></p> <p>Тўлов тизимлари ҳамда рақамлаштириш жараёни жадаллашиши билан бирга кибер хатарларнинг содир бўлиши ҳам ошиб бормоқда. Ушбу турдаги хатарнинг ошиши молия тизимига бўлган ишончнинг сусайишига ва натижада молия тизими барқарорлигига салбий таъсир кўрсатиши мумкин. Шунингдек, киберхужумлар, ахборот хавфсизлигининг бузилиши ҳамда ахборотларни ўғирлаш кўринишидаги операцион хатарларнинг ортиши молия тизими иштирокчиларининг ташқи ҳодисалар таъсиридаги молиявий йўқотишларини оширади.</p> <p><b>Хатарни енгиллаштирувчи чоралар:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- амалга оширилаётган транзакциялар бўйича назоратни кучайтириш ҳамда шубҳали ҳисобланган транзакциялар учун чекловларни ўрнатиш;</li> <li>- ахборот воситаларининг ривожланиб бораётган шароитда молия тизими иштирокчилари томонидан бардошли ахборот хавфсизлиги тизимларини ишлаб чиқиш ва такомиллаштириб бориш;</li> <li>- киберхужумлар ва фирибгарлик бўйича аҳолининг молиявий саводхонлик даражасини ошириш.</li> </ul>		

Хавф даражаси паст
Хавф даражаси ўрта
Хавф даражаси юқори

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

## 5-ҳавола. Иқлим ўзгариши

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

Кўрсаткич		Бирлиги	Охири даврдан олдинги қиймати	Охири даврдаги қиймат	Охири давр	Ўзгариш
Иқтисодий фаолият кўрсаткичлари	Жами иссиқхона газ чиқиндилари	млн тонна, углерод диоксида (CO <sub>2</sub> )* эквивалентида	212,9	211,2	2023	↓
	Жами углерод диоксида чиқиндилари	млн тонна	135,5	134,5	2023	↓
	Аҳоли жон бошига жами иссиқхона газ чиқиндилари	тонна, углерод диоксида (CO <sub>2</sub> ) эквивалентида	6,0	5,9	2023	↓
	ЯИМ бирлигида жами иссиқхона газ чиқиндилари ҳажми	килограмм, ҳар 1 млн сўм қийматига нисбатан	213,9	175,3	2023	↓
	Қишлоқ хўжалигида жами иссиқхона газ чиқиндилари	млн тонна, углерод диоксида (CO <sub>2</sub> ) эквивалентида	50,3	50,3	2023	→
	Саноат ишлаб чиқариш ва маҳсулотлардан фойдаланиш жараёнидаги жами иссиқхона газ чиқиндилари	млн тонна, углерод диоксида (CO <sub>2</sub> ) эквивалентида	10,3	10,3	2023	→
	Энергетика тармоқларида жами иссиқхона газ чиқиндилари	млн тонна, углерод диоксида (CO <sub>2</sub> ) эквивалентида	147,3	145,3	2023	↓
	Чиқиндиларни йўқ қилиш жараёнидаги жами иссиқхона газ чиқиндилари	млн тонна, углерод диоксида (CO <sub>2</sub> ) эквивалентида	8,1	8,8	2023	↑
	Ўрмон хўжалиги ва ерлардан фойдаланишнинг иссиқхона газ чиқиндиларига таъсири	млн тонна, углерод диоксида (CO <sub>2</sub> ) эквивалентида	-3,4	-3,4	2023	→
	Бошқа иссиқхона газ чиқиндилари	млн тонна, углерод диоксида (CO <sub>2</sub> ) эквивалентида	0,3	0,3	2023	→
	Жами метан чиқиндилари	млн тонна, углерод диоксида (CO <sub>2</sub> ) эквивалентида	63,4	62,7	2023	↓
	Қишлоқ хўжалигида жами метан чиқиндилари	млн тонна, углерод диоксида (CO <sub>2</sub> ) эквивалентида	36,1	36,3	2023	↑
	Саноат ишлаб чиқариши ва қурилиш тармоқларидаги жами метан чиқиндилари	минг тонна, углерод диоксида (CO <sub>2</sub> ) эквивалентида	0,9	0,9	2023	→
	Энергетика тармоқларида жами метан чиқиндилари	млн тонна, углерод диоксида (CO <sub>2</sub> ) эквивалентида	19,7	18,7	2023	↓
	Чиқиндиларни йўқ қилиш жараёнидаги жами метан эмиссияси	млн тонна, углерод диоксида (CO <sub>2</sub> ) эквивалентида	7,6	7,7	2023	↑
	Жами энергия самарадорлиги**	фоиз	5,0	4,5	2023	↓
	Қайта тикланувчи энергия манбаларининг электр энергиясини ишлаб чиқариш умумий ҳажмидаги улуши	фоиз	8,8	9,7	2023	↑
	Жами электр энергия истеъмолида саноатнинг улуши	фоиз	27,9	25,7	2023	↓
Жами электр энергия истеъмолида қишлоқ хўжалигининг улуши	фоиз	9,0	7,7	2023	↓	

	Кўрсаткич	Бирлиги	Охири даврдан олдинги қиймати	Охири даврдаги қиймат	Охири давр	Ўзгариш
Яшиллатириш молиявий кўрсаткичлари	"Яшил" суверен халқаро облигациялар ҳажми	млн АҚШ доллари	0,0	348,4	2023	↑
	Атроф муҳитни муҳофаза қилиш харажатларининг ЯИМдаги улуши	фоиз	0,66	0,73	2023	↑
	Иқлим ўзгаришларига ижобий таъсир хусусиятига эга бўлган давлат бюджети харажатларининг*** ЯИМдаги улуши	фоиз	3,3	3,8	2023	↑
	Кам углеродли технология маҳсулотлари экспортининг ЯИМдаги улуши	фоиз	0,1	0,1	2023	→
	Кам углеродли технология маҳсулотлари импортининг ЯИМдаги улуши	фоиз	1,8	3,2	2023	↑
	Кам углеродли технология маҳсулотлари савдосининг ЯИМдаги улуши	фоиз	1,9	3,3	2023	↑
Хатар кўрсаткичлари	ND-GAIN индекси	индекс	53,0	53,5	2022	↑
	ND-GAIN индекси бўйича заифлик даражаси	индекс	0,3	0,3	2022	→
	ND-GAIN индекси бўйича тайёргарлик даражаси	индекс	0,4	0,4	2022	→
	Иқлим билан боғлиқ INFORM хатар кўрсаткичи	индекс	3,9	3,9	2022	→
	Иқлим ўзгаришига таъсир кўрсатувчи ер қатлами индекси (CALCI)****	индекс	99,04	98,98	2022	↓
	Ҳаво ҳароратининг базавий қиймати (1951–1980 йиллардаги ўртача) нисбатан ўзгариши	Целсий	2,4	2,1	2024	↓

Манбалар: ХВЖ, Нотр-Дам университети, Миллий статистика қўмитаси, Иқтисодиёт ва молия вазирлиги ва Марказий банк ҳисоб-китоби.

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

\*Углерод диоксида (CO<sub>2</sub>) эквиваленти – бошқа газлар миқдорини бир хил глобал иссиқлик потенциалига эга бўлган эквивалент миқдордаги углерод диоксидига айлантириш орқали, турли хил иссиқхона газлари эмиссиясини уларнинг глобал иссиқлик потенциалига (global-warming potential, GWP) асосланган ҳолда солиштириш учун ишлатиладиган метрик ўлчовдир. Углерод диоксида эквивалентлари одатда миллион метрик тонна углерод диоксида эквивалентларида ифодаланади. Маълум бир газ учун углерод диоксида эквиваленти тонна бирлигидаги ушбу газ ҳажмини тегишли глобал иссиқлик потенциалига кўпайтириш орқали аниқланади.

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

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

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

Ўзбекистон учун иқлим ўзгариши бўйича маълумотлар панели иқлим ўзгариши билан боғлиқ ўтиш<sup>129</sup> ва моддий хавфлар<sup>130</sup> кўламининг пасайганлигини намоён қилмоқда. Хусусан, мамлакатда жами иссиқхона газлари ҳамда метан газ чиқиндиларининг камайганлиги кам углеродли иқтисодиётга ўтиш билан боғлиқ чора-тадбирлар натижасида юзага келиши мумкин бўлган молиявий йўқотишлар ҳажмини қисқартиради. Шунингдек, жами иссиқхона газ чиқиндилари таркибида энг юқори улушга эга бўлган энергетика тармоғида иссиқхона газ чиқиндилари миқдорининг камайиши, қайта тикланувчи энергия манбаларининг электр энергиясини ишлаб чиқариш умумий ҳажмидаги улушининг ортиши иқлим ўзгаришининг ўтиш хавфлари билан боғлиқ хавотирларни бироз пасайтиради.

Мамлакатда иқлим ўзгариши билан боғлиқ хатарлар кўламининг пасайганига қарамай, ўтиш хавфларининг қишлоқ хўжалиги тармоғига таъсири ортмоқда. Хусусан, 2023 йилда мамлакатдаги жами метан газ чиқиндилари ҳажми камайган бўлса-да, қишлоқ хўжалигида ушбу газ чиқиндилари миқдори ортиб, жами метан газ чиқиндиларидаги улуши 58 фоизни ташкил этди. Бу эса, метан газ чиқиндиларини камайтириш бўйича глобал мажбурият тўғрисидаги ташаббус доирасида<sup>131</sup> юзага келиши мумкин бўлган ўтиш хавфларига қишлоқ хўжалигини заиф тармоқ сифатида сақланиб қолишига сабаб бўлмоқда.

Иқлимга салбий таъсир кўрсатувчи омилларни олдини олиш ва иқлим ўзгаришига мослашиш бўйича давлат бюджети харажатлари ҳамда кам углеродли технология маҳсулотлари савдосининг ЯИМдаги улуши ортган. Ушбу ҳолат иқлим ўзгаришлари билан боғлиқ хавфларга мамлакатнинг тайёргарлик даражасини яхшиланаётганидан далолат беради.

2024 йилда Ўзбекистонда кузатилган ўртача ҳаво ҳарорати 1951–1980 йиллардаги ҳаво ҳароратининг ўртача базавий қийматига нисбатан ўсиш даражаси 2,1°C ни ташкил этиб, 2023 йилга нисбатан 0,3°C га пасайган. Ўзбекистонда ўртача

<sup>129</sup> Ўтиш хавфлари кам углеродли иқтисодиётга ўтиш жараёни билан боғлиқ бўлиб, иқлим ўзгаришини юмшатиш ва мослашишга қаратилган технология, қонунчилик ва мамлакат сиёсатидаги ўзгаришлар молиявий активлар ва мажбуриятлар қийматига таъсир қилиши мумкин.

<sup>130</sup> Моддий хавфлар, яъни иқлим ўзгариши билан боғлиқ экстремал об-ҳаво ҳодисаларининг кескинлашуви ва тез-тез такрорланиши билан боғлиқ иқтисодий харажатлар молиявий активлар қийматини пасайтириши ёки мажбуриятларни ошириши мумкин.

<sup>131</sup> Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2022 йил 2 декабрдаги “2030 йилгача Ўзбекистон Республикасининг “яшил” иқтисодиётга ўтишига қаратилган ислохотлар самарадорлигини ошириш бўйича чора-тадбирлар тўғрисида”ги ПҚ-436–сонли қарори.

ҳаво ҳарорати ўсиш даражасининг пасайганлиги иқлим ўзгаришлари билан боғлиқ моддий хавфларни камайтиради. Мазкур ҳаво ҳароратининг исиши Париж келишуви доирасида глобал исиш даражаси бўйича ўрнатилган талабга<sup>132</sup> нисбатан юқорироқ ҳисобланади.

---

<sup>132</sup> United Nations. (2015). Paris Agreement.

**3-жадвал. Кредит фоиз ставкаси ва фоиз ставка спредига таъсир этувчи самарали кўрсаткичлар бўйича модел натижалари**

Кўрсаткич	Кредит фоиз ставкаси	Фоиз ставка спреди
Операцион харажатларнинг жами активларга нисбати	6,0456***	2,4923*
Марказий банк асосий ставкаси	0,9509****	0,6258***
Инфляция даражаси	0,7347***	0,2551
Хусусий секторга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати	0,5232***	0,1489
Фоизсиз даромадларнинг жами даромадларга нисбати	-0,2531***	-0,2034***
Озод ҳад	-0,025	-0,3932

Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Кўрсаткичлар коэффициентлари олдидаги белгилар мос равишда коэффициентларнинг турли ишончлилик даражаларидаги (\*\*\*\* $p < 0,1\%$ ; \*\*\* $p < 1\%$ ; \*\* $p < 5\%$ ; \* $p < 10\%$ ) аҳамиятлилигини ифодалайди.

### Экспоненциал ҳаракатланувчи ўртача

Стационар вақт қаторларининг<sup>133</sup> ҳаракатланувчи ўртачасини топишда оддий ва экспоненциал ҳаракатланувчи ўртачалаш усуллари амалиёда кенг фойдаланилади<sup>134</sup>. Ҳар бир кузатилган вақт қаторлари, ўртачаси доимий ва хатолиги тасодифий тебраниш билан ифодаланиши мумкин бўлган стационар вақт қаторлари ҳисобланади. Хусусан, стационар вақт қаторлари қуйидагича ёзилади:

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

Бу ерда,

$D_t$  – стационар вақт қатори;

$\mu$  – стационар вақт қаторининг ўртача қиймати;

$\epsilon_t$  – нормал тақсимотдан олинган ўртачаси нолга ва дисперсияга ( $\sigma^2$ ) эга бўлган тасодифий хатолик.

### Оддий ҳаракатланувчи ўртача

$N$  тартибли оддий ҳаракатланувчи ўртача энг сўнги  $N$  та стационар вақт қатори кўрсаткичларининг ўртача арифметик қиймати ҳисобланиб,  $t$  давр учун қуйидагича топилади:

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

Бу ерда,

$F_t$  – оддий ҳаракатланувчи ўртача;

$D_t$  – стационар вақт қатори;

$N$  – ҳаракатланувчининг тартиби.

Ҳаракатланувчи ўртачани аниқлашда стационар вақт қаторларининг янги кўрсаткичи қўшилганда охириги  $N$  та стационар вақт қатори кўрсаткичларининг ўртача арифметик қийматларини ҳар сафар қайта ҳисоблаш талаб этилади. Бу қайта ҳисоблашни олдини олиш мақсадида  $F_{t-1}$  ни қуйидаги кўринишда ёзиш мумкин:

<sup>133</sup> Camps, E. C. (2022). Introduction to Time Series and Forecasting.

Стационар вақт қаторлари – турли хил вақт оралиқларида ўртачаси ва стандарт хатоликлари ўзгармайдиган вақт қаторлари.

<sup>134</sup> Steven, N., & Tava, L. (2015). Production and operation analysis.

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

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

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

Барча стационар вақт қаторларининг кўрсаткичлари учун бир хил  $\frac{1}{N}$  оғирликлар берилганлиги туфайли, ҳаракатланувчи ўртача қиймати ҳақиқий кузатувлар қийматидан сезиларли даражада ортда қолади. Ушбу муаммони бартараф этиш мақсадида экспоненциал ҳаракатланувчи ўртачадан фойдаланилади.

### Экспоненциал ҳаракатланувчи ўртача

Экспоненциал ҳаракатланувчи ўртача ( $F_t$ ) стационар вақт қаторининг охириги кўрсаткичларига юқори оғирлик беради ва қуйидаги кўринишда бўлади:

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

Бу ерда,

$F_t$  – экспоненциал ҳаракатланувчи ўртачанинг  $t$  даврдаги қиймати;

$F_{t-1}$  – экспоненциал ҳаракатланувчи ўртачанинг  $t - 1$  даврдаги қиймати;

$D_t$  – стационар вақт қатори;

$\alpha$  – силлиқлаш доимийси сифатида жорий кузатувга қўйилган нол ва бир оралиғидаги ( $0 < \alpha \leq 1$ ) оғирлик.

Юқоридаги формуладан фойдаланиб  $F_{t-1}$  қуйидагича топилади:

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

Бу ерда,

$F_{t-1}$  – экспоненциал ҳаракатланувчи ўртачанинг  $t - 1$  даврдаги қиймати;

$F_{t-2}$  – экспоненциал ҳаракатланувчи ўртачанинг  $t - 2$  даврдаги қиймати;

$D_{t-1}$  –  $t - 1$  даврдаги стационар вақт қатори;

$\alpha$  – силлиқлаш доимийси сифатида жорий кузатувга қўйилган нол ва бир оралиғидаги ( $0 < \alpha \leq 1$ ) оғирлик.

Ўрнига қўйиш ёрдамида қуйидаги тенглик юзага келади:

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

Шу тартибда  $F_t$  учун чексиз кенгайиш қуйидаги кўринишда ҳосил бўлади:

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

$a_i$  ҳар бир кузатилишларга бериладиган оғирлик ҳисобланиб, уларнинг йиғиндиси бирга тенг:

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

Экспоненциал ҳаракатланувчи ўртача ҳар бир босқичда олдинги даврдаги экспоненциал ҳаракатланувчи ўртача қийматини талаб қилади. Шу туфайли, дастлабки ҳисоб-китобларда бошланғич даврдаги ўртача арифметик қийматдан фойдаланилади.

Экспоненциал ҳаракатланувчи ўртачада барча ўтмишдаги стационар вақт қаторлари кўрсаткичлари учун пасайиб бораётган оғирликлар тўплами қўлланилади.

Агар  $\alpha$  нинг қиймати юқорироқ бўлса, жорий кузатувга кўпроқ ва ўтмишдаги кузатувларга эса камроқ оғирлик берилади. Агар  $\alpha$  кичик бўлса ўтмишдаги маълумотларга кўпроқ оғирлик бериши натижасида эски маълумотлар таъсири узоқроқ давом этади ва охириги ўзгаришларга таъсирчанлиги камаяди. Шу сабабли,  $\alpha$  нинг оптимал қийматини топиш муҳим ҳисобланади.

Силлиқлаш доимийсининг  $\alpha$  оптимал қиймати икки усулда аниқланади. Биринчи усулда, ҳаракатланувчи ўртачаларнинг ўртача ёшини (A) ўзаро тенглаштиришдан фойдаланилади. Иккинчи усулда, ҳаракатланувчи ўртачалар ва стационар вақт қатори орасидаги фарқнинг ( $F_t - D_t$ ) математик кутилмаси ва стандарт четланиши мос равишда ўзаро тенглаштирилади.

### **Ўртача ёшни (Average age (A)) ўзаро тенглаштириш**

Стационар вақт қаторларининг ўртача ёши (A) ҳар бир маълумотнинг жойлашган ўрни ва оғирликларини ўзаро кўпайтмасининг йиғиндиси сифатида аниқланди. Оддий ҳаракатланувчи ўртачада охириги  $N$  та кузатувга  $\frac{1}{N}$  тенг оғирликдан берилади ва ўртача ёши (A) қуйидагича топилади:

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

Бу ерда,

A – стационар вақт қаторларининг ўртача ёши;

N – кузатувлар сони.

Экспоненциал ҳаракатланувчи ўртачада  $i$  давридаги маълумотларга қўлланиладиган оғирлик  $\alpha(1 - \alpha)^{i-1}$  га тенг. Чексиз тарихий кузатувлар мавжуд вақт қатори учун экспоненциал ҳаракатланувчи ўртачанинг ўртача ёши қуйидагича аниқланади:

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

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

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

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

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

Бу ерда,

$A$  – стационар вақт қаторларининг ўртача ёши;

$\alpha$  – силлиқлаш доимийси сифатида жорий кузатувга қўйилган нол ва бир оралиғидаги ( $0 < \alpha \leq 1$ ) оғирлик.

Ҳаракатланувчи ўртачаларнинг ўртача ёшини тенглаштириш орқали қуйидаги натижага эга бўлинади:

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

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

Бу ерда,

$N$  – ҳаракатланувчининг тартиби;

$\alpha$  – силлиқлаш доимийси сифатида жорий кузатувга қўйилган нол ва бир оралиғидаги ( $0 < \alpha \leq 1$ ) оғирлик.

### Математик кутилмаси ва дисперсияларини тенглаштириш

Ушбу жараёнда ҳаракатланувчи ўртачалар ва стационар вақт қатори орасидаги фарқнинг ( $F_t - D_t$ ) математик кутилмаси ва стандарт четланиши мос равишда ўзаро тенглаштирилади.

Оддий ҳаракатланувчи ўртача қуйидагича топилади:

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

Бу ерда,  
 $F_t$  – оддий ҳаракатланувчи ўртача;  
 $D_i$  – стационар вақт қатори;  
 $N$  – ҳаракатланувчининг тартиби.

Оддий ҳаракатланувчи ўртача ва стационар вақт қатори орасидаги фарқнинг ( $F_t - D_t$ ) математик кутилмаси қуйидаги кўринишда аниқланади:

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

Оддий ҳаракатланувчи ўртача ва стационар вақт қатори орасидаги фарқнинг ( $F_t - D_t$ ) дисперсияси қуйидаги кўринишда ҳисобланади:

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

Аниқланган дисперсиядан фойдаланган ҳолда стандарт четланишнинг кўриниши қуйидагича бўлади:

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

Шу тартибда экспоненциал ҳаракатланувчи ўртача ва стационар вақт қатори орасидаги фарқ учун математик кутилма ва стандарт четланиш ҳисобланади:

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

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

$$E(F_t - D_t) = E(F_t) - E(D_t) = \mu - \mu = 0$$

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

$$\text{Var}(F_t - D_t) = \text{Var}(F_t) + \text{Var}(D_t) = \frac{\sigma^2 \alpha}{2 - \alpha} + \sigma^2 = \sigma^2 \frac{2}{2 - \alpha}$$

$$\sigma_e = \sigma \sqrt{\frac{2}{2 - \alpha}}$$

Иккала ҳаракатланувчи ўртача ва стационар вақт қатори орасидаги фарқлар учун ҳам математик кутилма нолга тенг бўлди. Стандарт четланишларни бир-бирига тенглаштириш орқали  $\alpha$  нинг оптимал қиймати топилади:

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

Бу ерда,

$N$  – ҳаракатланувчининг тартиби;

$\alpha$  – силлиқлаш доимийси сифатида жорий кузатувга қўйилган нол ва бир оралиғидаги ( $0 < \alpha \leq 1$ ) оғирлик.

Силлиқлаш доимийсининг оптимал қийматини аниқлашнинг иккала усулида ҳам натижалар бир хил бўлди. Бу эса, иккала ҳаракатланувчи ўртачаларнинг ўртача ёши, ҳаракатланувчи ўртачалар ва стационар вақт қатори орасидаги фарқнинг математик кутилмаси ва стандарт четланиши бир хил эканлигидан далолат беради. Шунингдек, ушбу усуллар стационар вақт қаторлари учун бўлишига қарамай вақт

қаторлари ҳар доим ҳам стационар бўлавермаслиги туфайли, иккала ҳаракатланувчи ўртачаларнинг стандарт четланиш кузатилган вақт қаторларининг стандарт четланишидан юқори шаклланади.

## Квантил регрессия модели

Регрессия таҳлилининг мақсади эрксиз ўзгарувчи ва эркли ўзгарувчилар орасидаги боғлиқликни кўрсатишдан иборат. Классик чизиқли регрессия модели шартли ўртачани моделлаштиради<sup>135</sup>. Шартли ўртачани моделлаштириш жараёни энг кичик квадратлар усулига олиб келиниб, ҳисоблаш жараёни содда кўринишга ўтказилади. Кичик квадратлар усули орқали регрессион таҳлил ўтказишда кўрсаткичларнинг нисбий хатоликлари нормал бўлмаслиги ва кузатув даври давомида нисбатан кескин фарқ қиладиган даврларнинг бўлиши натижалар аниқлигининг пасайишига, яъни нисбий хатоликлар юқори бўлишига олиб келиши мумкин. Шу сабабли, регрессион таҳлил ўтказишда кичик квадратлар модели ўрнига квантил регрессия (quantile regression) моделидан фойдаланиш натижалар аниқлигини оширади<sup>136</sup>.

Квантил регрессия модели параметрлари шартли квантил функциясининг номаълум параметрларини баҳолашда нисбий хатоликларнинг абсолют қийматлари вазнли йиғиндисининг энг кичик қийматини баҳолаш орқали аниқланади. Квантил регрессия модели шартли квантилларидаги ўзгаришларни баҳолайди. Шартли медиан регрессияси, квантил регрессиянинг алоҳида ҳолати бўлиб, унда шартли марказий, яъни 50-квантил функцияси сифатида моделлаштирилади. Умуман олганда, тақсимотнинг марказий бўлмаган позицияларини тавсифлаш учун бошқа ҳар қандай квантилларидан фойдаланиб, турли квантилларида эркли ва эрксиз ўзгарувчилар орасидаги боғлиқлик учун таҳлил ўтказиш мумкин.

Квантил регрессия модели тенгламаси оддий чизиқли регрессия тенгламасидан фарқ қилмайди. Квантил регрессия моделининг регрессия тенгламаси қуйидаги кўринишда бўлади:

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

Бу ерда,

$y_i$  –  $n \times 1$  ўлчамли эрксиз ўзгарувчилар вектори;

$x_i$  –  $n \times k$  ўлчамли эркли ўзгарувчилар матрицаси;

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

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

$\beta_i$  –  $k \times 1$  ўлчамли номаълум параметрлар вектори;  
 $\varepsilon_i$  –  $n \times 1$  ўлчамли нисбий хатоликлар вектори;  
 $q$  – квантил.

Квантил регрессия моделининг параметрларини баҳолашда мусбат ва манфий хатоликларга турли вазнлар беради. Квантил регрессия параметрлари нисбий хатоликлар абсолют қийматлари вазнли йиғиндисини  $(Q(\beta_q))$  минималлаштириш натижасида топилиб, қуйидаги кўринишда бўлади:

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

Тенгликдаги номаълум параметрларни топишда математик дастурлашни оптималлаштириш моделининг чизиқли дастурлаш туридан фойдаланиш талаб қилинади.

Чизиқли дастурлаш масалаларини ҳал қилиш учун аввал чизиқли дастурлашнинг мақсад функцияси ва чегаравий шартларини аниқлаб олиш зарур. Квантил регрессиянинг шартли квантил функциясида мусбат ва манфий хатоликларга асимметрик вазн<sup>137</sup> берилади:

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

Ушбу йиғиндини минималлаштириш орқали номаълум параметрларнинг оптимал баҳоси топилади. Чизиқли дастурлашнинг мақсад функциясининг  $(Q(\beta_q))$  кўринишини қуйидагича ўзгартириш натижасида ҳосил бўлади<sup>138</sup>:

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

Тенгликдаги  $s_i^+$  ва  $s_i^-$  лар мос равишда мусбат ва манфий хатоликлар бўлиб, улар қуйидаги белгилашлар натижасида ҳосил қилинади:

<sup>137</sup> Асимметрик вазн – бир-бирига тенг булмаган турли хил вазнлар.

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

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

Бу ерда,  $\hat{\beta}_q$  – модел ёрдамида баҳоланган параметр.

Чизиқли дастурлашнинг чегаравий шартларидан келиб чиққан ҳолда қуйидаги тенглик ҳосил қилинади:

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

Ушбу чегаравий шартда мусбат ва манфий хатоликлар бир вақтнинг ўзида нолдан фарқли бўлиши мумкин эмас. Бунда параметрларнинг камида биттаси ёки иккаласи ҳам нолга тенг бўлиш ҳолатлари юзага келиши мумкин.

Барча квантиллер учун чегаравий шартлар ўзгармас бўлиб, фақатгина мақсад функция ўзгарувчан бўлади.  $Q(\beta_q)$  функцияни минималлаштириш чизиқли дастурлашнинг мақсад функциясини минималлаштириш муаммосига эквивалент ҳисобланади. Шу сабабли, чизиқли дастурлаш масаласидаги  $\beta_q$  параметрларнинг оптимал қийматини топиш кифоя.

Симплекс усули орқали номаълум параметрларни оптимал қийматини топишда дастурий алмаштириб бориш жараёнларидан фойдаланади. Маълумотлар қаторининг кенгайиб бориши регрессия параметрларининг аниқлигини оширади. Бунда, чизиқли дастурлаш масаласининг мақсад функциясидаги  $(Q(\beta_q))$  йиғиндини  $Ax = B$  чегаравий шarti остида минималлаштиради.

## Симплекс усули

Симплекс усули чизиқли дастурлаш масаласини ечишнинг асосий усулларида бири бўлиб, кетма-кет яқинлашиб бориш орқали  $x_1, x_2, \dots, x_n$  ўзгарувчиларнинг шундай оптимал қиймати топилади ва ушбу қийматлар натижасида мақсад функцияси максимал ёки минимал қийматига эришади<sup>139</sup>.

Максимал қиймат берувчи чизиқли дастурлаш масаласи қуйидаги кўринишда ифодаланади:

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



Ўзгартиришлардан сўнг симплекс жадвалини қуйидаги кўринишда тузиш мумкин:

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

$b_i$  озод ҳадларнинг барчасига мусбат бўлиш шarti берилади. Агар озод хад мусбат бўлмаган ҳолатларда, тенгликнинг ўнг ва чап тарафи  $-1$  га кўпайтирилиб мусбат кўринишга келтирилади.

Берилган масала максималлаштириш муаммоси мавжудлиги туфайли  $Z$  қаторидаги барча параметрлар номанфий қийматни қабул қилгунга қадар оптималлаштириш жараёни давом этади.

Дастлаб, мумкин бўлган асосий ечим топилади. Бунда, биринчи базис ўзгарувчилар устуни асосий ечим устуни ҳисобланади ва бу устунда жойлашмаган барча ўзгарувчиларнинг қиймати нолга тенг ҳисобланади. Симплекс жадвалда мумкин бўлган  $e_i$  асосий ечимлар аниқланади:

$$e_i = b_i \text{ ва } x_j = 0$$

Ушбу мумкин бўлган асосий ечим  $Z$  қаторидаги барча коэффицентлар номанфий бўлган тақдирда оптимал ечим ҳисобланади. Агар ушбу коэффицентлардан биронтаси манфий бўлса кейинги симплекс жадвали тузилади. Дастлаб асосий қатор ва асосий устунлар кесишмасидаги асосий элемент топилади. Асосий устунни топиш учун мақсад функцияси қатори манфий параметрлари ичидан абсолют қиймати бўйича энг каттаси танланади ва ўша устун асосий устун ҳисобланади.

Масалан, манфий элементлар ичида абсолют қиймати модел жихатдан энг катта элемент  $c_s$  бўлса, ушбу  $s$  устун асосий устун сифатида қаралади. Асосий устун топилгандан сўнг асосий қатор аниқланади. Бу қаторни топиш учун озод хадлар устуни элементлари

мос равишда асосий устун элементларига бўлиб чиқилади ва улардан мусбатларининг энг кичиги танланади:

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

Ушбу нисбатлар ичида мусбатларнинг энг кичиги  $\frac{b_r}{a_{rs}}$  бўлса,  $a_{rs}$  элемент турган қатор асосий қатор дейилади ва  $a_{rs}$  элементнинг ўзи эса асосий элемент ҳисобланади. Асосий элемент топилганидан сўнг янги симплекс жадвали босқичма-босқич тўлдириб борилади.

Иккинчи симплекс жадвалини тузиш бир нечта босқичларда амалга оширилади. Дастлаб, асосий қатор ва асосий устун ўзгарувчилари ( $x_s$  ва  $e_r$ ) ўринлари алмаштирилади. Сўнг, асосий устун элементлари асосий элементга бўлиниб, янги жадвалга манфий қиймати билан қуйидагича ёзилади:

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

Асосий қатор элементлари ҳам асосий элементга бўлиниб янги жадвалга ёзилади:

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

Асосий элемент тескари кўринишга келтирилади:

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

Янги симплекс жадвалининг қолган элементлари эса, қуйидаги формула орқали топилади:

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

Бу ерда,

$a_{ij} - a'_{ij}$  элементнинг эски жадвалдаги мос элементи;

$a_{is} - a_{ij}$  элемент турган устун билан  $a_{rs}$  асосий устун кесишмасидаги элемент;

$a_{rj} - a_{ij}$  элемент турган устун билан  $a_{rs}$  асосий элемент қатори кесишмасидаги элемент;

$a_{rs}$  – асосий элемент.

Асосий ечимнинг симплекс жадвалдаги  $Z$  қатор озод хаддан ташқари барча элементлари номанфий бўлса, бу олинган асосий ечим ягона ва у масаланинг оптимал ечими бўлади. Агар  $Z$  қатор элементларидан камида биттаси манфий бўлса, оптималлаштириш жараёни юқорида кўрсатилган тартибда оптимал қийматни топгунга қадар давом эттирилади:

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

Шунингдек, максималлаштириш муаммосини  $-1$  га кўпайтириб минималлаштириш муаммосига келтириш мумкин:

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

Чизиқли дастурлашнинг симплекс усули ёрдамида топилган оптимал параметрлар квантил регрессия номаълум параметрларининг оптимал баҳоси ҳисобланади. Бу параметрлар ёрдамида квантил регрессиянинг баҳоланган қийматлари аниқланади.

Квантил регрессия модели орқали уй-жойларнинг  $1 \text{ м}^2$  учун фундаментал нархини аниқлашда қуйидаги квантил регрессия тенгламасининг 50-квантилидан фойдаланилди:

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

Бу ерда,

$y_t$  – уй-жойларнинг  $t$  даврдаги бозор нархи;

$y_{t-1}$  – уй-жойларнинг бозор нархини  $t - 1$  даврдаги қиймати;

$x_{1,t}$  – уй хўжаликларига ажратилган кредитларнинг йиллик ўсиш суръати;

$x_{2,t}$  – аҳоли ихтиёридаги ўртача даромад;

$\beta_{1,q}, \beta_{2,q}, \beta_{1,q}$  – номаълум коэффициентлар;  
 $q$  – квантил қиймати;  
 $\varepsilon_t$  – нисбий хатолик.

## Хатарларни ҳисобга олган ҳолдаги ўсиш (Growth at Risk) модели

Growth at Risk (GaR)<sup>140</sup> модели ҳозирги макромолиявий шароитларни келгуси даврдаги реал ЯИМ ўсиши билан боғлайди. Бу таҳлилнинг асосий устунлиги келгуси даврдаги реал ЯИМ ўсишининг бутун тақсимотини баҳолаш ҳисобланади. GaR моделидан фойдаланиб хатарли сценарийлар эҳтимолини миқдорий баҳолаш мумкин.

Молиявий тизим ҳолатидаги ўзгаришлар эволюцияси келгуси даврдаги иқтисодий фаолият учун ўзгариш даврларини аниқлаш имконини бериши мумкин. Жумладан, GaR модели кескин иқтисодий пасайиш эҳтимоли аниқлигини баҳолайди. Бунда, реал ЯИМнинг келгуси даврдаги ўсишининг тақсимоти макромолиявий ўзгарувчилар маълумотлари асосида баҳоланади.

GaR модели икки босқичда амалга оширилади. Биринчи босқичда макромолиявий ўзгарувчилар сифатида молиявий цикл индекси<sup>141</sup> ва жорий реал ЯИМ ўсиши, келгуси даврдаги реал ЯИМ ўсиши билан турли квантиллarda квантил регрессия модели ёрдамида баҳоланади. Иккинчи босқичда эса, квантил регрессия модели орқали баҳолангандан сўнг, реал ЯИМ келгуси даврдаги ўсишининг шартли узлуксиз тақсимланишини тахмин қилиш учун шартли квантил регрессияларининг баҳоланган дискрет қийматларига эгри-т (skew-t)<sup>142</sup> тақсимот функцияси мослаштирилади.

### Квантил регрессия баҳоси

GaR моделининг биринчи босқичи квантил регрессия моделини баҳолашни ўз ичига олади. Хусусан, жорий молиявий цикл индекси ҳамда жорий реал ЯИМ ўсишининг келгуси даврдаги реал ЯИМ ўсишига боғлиқлиги квантил регрессия модели ёрдамида баҳоланади. Квантил регрессия турли  $q \in (10, 25, 50, 75, 90)$  квантиллarda баҳоланади ва қўйидаги кўринишда бўлади:

<sup>140</sup> Prasad, A., Elekdag, S., Jeasakul, P., Lafarguette, R., Alter, A., Xiaochen Feng, A., & Wang, Ch. (2019). Growth at Risk: Concept and Application in IMF Country Surveillance. IMF Working Paper.

<sup>141</sup> Молиявий цикл индекси методологияси 2023 йил учун молиявий барқарорлик шарҳида келтирилган.

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

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

Бу ерда,

$q$  – квантил;

$t$  – вақт қатори;

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

$X_{C,t}$  – молиявий цикл индекси;

$X_{G,t}$  – реал ЯИМнинг жорий ўсиши;

$\alpha^q$  – ўзгармас сон;

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

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

Турли квантиллarda баҳолаб топилган квантил регрессия параметрлари ёрдамида кейинги давр учун квантил регрессиянинг баҳоланган дискрет қийматлари аниқланади. Бу дискрет қийматларга эгри-т тақсимотини мослаштириш орқали шартли узлуксиз тақсимот функция олинади.

### Келгуси даврдаги ўсишнинг шартли узлуксиз тақсимотини олиш

Келгуси даврдаги реал ЯИМ ўсишининг турли квантиллари ҳисоблагандан сўнг, бутун шартли тақсимотни ҳам ҳисоблаш мумкин. GaR моделининг иккинчи босқичи келгуси даврдаги шартли реал ЯИМ ўсиш узлуксиз тақсимотини яратишни ўз ичига олади. Реал ЯИМнинг келгуси даврдаги ўсишини тақсимлаш шартли квантил регрессияларининг башорат қилинган қийматларига Аззалини ва Капитанионинг эгри-т тақсимотини мослаштириш орқали олинади<sup>143</sup>.

Аззалини ва Капитанионинг эгри-т тақсимоти ўртача, стандарт четланиш, эгрилик ва эркинлик даражаси параметрлари ёрдамида тавсифланади. Эгри-т тақсимоти Стюдент-т тақсимоти<sup>144</sup> ёрдамида

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

<sup>144</sup> Стюдент-т тақсимотининг эҳтимоллик зичлик функцияси қуйидаги кўринишда бўлади;

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

$$v = t - 1$$

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

ҳосил қилинади. Бунда, ўртачаси нол ва стандарт четланиши бир бўлган стандарт эгри-т тақсимоти асимметрик шаклда бўлиб, эҳтимоллик зичлик функцияси қуйидаги кўринишда бўлади:

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

Бу ерда,

$\beta$  – эгрилик;

$v$  – эркинлик даражаси;

$t_v(x)$  – ( $v$ ) эркинлик даражасига эга Студент-т тақсимотининг эҳтимоллик зичлик функцияси;

$T_{v+1}$  – ( $v+1$ ) эркинлик даражасига эга Студент-т тақсимотининг тақсимот функцияси.

Ўртачаси  $\xi$  ва стандарт четланиши  $\omega$  бўлган умумий  $z$  эгри-т тақсимоти кўринишдаги тасодифий миқдорнинг эҳтимоллик зичлик функцияси қуйидагича бўлади:

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

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

Эгри-т тақсимотининг эҳтимоллик зичлик функцияси Студент-т тақсимотининг эҳтимоллик зичлик функция ва Студент-т тақсимотининг тақсимот функциялари кўпайтмасидан ҳосил бўлади. Ушбу  $f_{v,\beta}(x)$  кўринишдаги функцияни эҳтимоллик зичлик функция<sup>145</sup> эканлигини исботлаш учун аввал умумий кўринишдаги функцияга қаралади.

---

Бу ерда,

$t_v(x)$  – эҳтимоллик зичлик функцияси;

$v$  – эркинлик даражаси;

$t$  – намуна ҳажми;

$\Gamma(p)$  – Гамма функцияси.

<sup>145</sup> Эҳтимоллик зичлик функция бўлиш шarti:  $\int_{-\infty}^{\infty} f(x)dx = 1$ .

Х тасодифий миқдор,  $f(x)$  эҳтимоллик зичлик функцияси ординатага нисбатан симметрик,  $G(x)$  эса ихтиёрий тақсимот функция бўлса, ҳар қандай  $\alpha$  учун  $f(x; \alpha) = 2f(x)G(\alpha x)$  нинг эҳтимоллик зичлик функция бўлиш қуйидагича исботланади<sup>146</sup>:

$$\begin{aligned}
 \int_{-\infty}^{\infty} f(x; \alpha) dx &= \int_{-\infty}^{\infty} 2f(x)G(\alpha x) dx \\
 &= \int_{-\infty}^{\infty} f(x)G(\alpha x) dx + \int_{-\infty}^{\infty} f(x)G(\alpha x) dx \\
 &= \int_{-\infty}^{\infty} f(x)G(\alpha x) dx + \int_{-\infty}^{\infty} f(x)(1 - G(-\alpha x)) dx \\
 &= \int_{-\infty}^{\infty} f(x)G(\alpha x) dx + \int_{-\infty}^{\infty} f(x) dx - \int_{-\infty}^{\infty} f(x)G(-\alpha x) dx \\
 &= \int_{-\infty}^{\infty} f(x)G(\alpha x) dx + \int_{-\infty}^{\infty} f(x) dx - \int_{-\infty}^{\infty} f(-x)G(\alpha x) dx \\
 &= \int_{-\infty}^{\infty} f(x)G(\alpha x) dx + \int_{-\infty}^{\infty} f(x) dx - \int_{-\infty}^{\infty} f(x)G(\alpha x) dx \\
 &= \int_{-\infty}^{\infty} f(x) dx = 1.
 \end{aligned}$$

Исботлаш жараёнида Студент-т тақсимотининг эҳтимоллик зичлик функцияси симметрилиги хоссасидан  $f(x) = f(-x)$  ва тақсимот функциянинг  $F(-\alpha x) = 1 - F(\alpha x)$  хоссасидан фойдаланилди. Ушбу исбот умумий кўринишдаги функциялар учун исботланганлиги туфайли эгри-т тақсимот учун ҳам ўринли бўлади. Жумладан, стандарт эгри-т тақсимоти, симметрик бўлган Студент-т тақсимоти эҳтимоллик зичлик функцияси  $t_v(x)$  ва Студент-т тақсимотининг тақсимот функцияси  $T_{v+1}\left(\beta x \sqrt{\frac{v+1}{x^2+v}}\right)$  кўпайтмаларидан ташкил топган. Стандарт эгри-т тақсимоти учун ўринли бўлган бу жараён умумий эгри-т тақсимоти учун ҳам ўринли ҳисобланади.

Баҳоланган квантил регрессия қийматлари ва эгри-т тақсимотининг тескари тақсимот функцияси орасидаги квадратик

<sup>146</sup> Berlik, S. (2006). Directed Evolutionary Algorithms. Dortmund University.

фарқни минималлаштириш ёрдамида номаълум параметрларнинг оптимал баҳоси топилади:

$$\{\hat{\xi}, \hat{\omega}, \hat{\alpha}, \hat{v}\} = \underset{q}{\operatorname{argmin}} \sum \left( \hat{Q}_{y_{t+h}|x_t}(q|x_t) - F^{-1}(\xi, \omega, \alpha, v) \right)^2$$

Бу ерда,

$\hat{Q}_{y_{t+h}|x_t}(q|x_t)$  – квантил регрессия ёрдамида баҳоланган қийматлар;

$F^{-1}(\xi, \omega, \alpha, v)$  – эгри-т тақсимотининг тескари тақсимот функцияси.

Квадратик фарқни минималлаштирадиган тўртта параметрларни топган ҳолда, эгри-т тақсимотини мослаштириш мумкин. Бунда минималлаштириш масаласини ҳал қилиш учун эгри-т тақсимотининг тескари тақсимот функциясини параметрларга боғлиқ ҳолдаги кўриниши керак бўлади. Эгри-т тақсимотининг тескари тақсимот функциясини Корниш-Фишер кенгайтмаси (Cornish-Fisher expansion) ёрдамида аниқлаш мумкин<sup>147</sup>. Жумладан, Корниш-Фишер кенгайтмасининг моментларга асосланган кенгайтмаси қуйидаги кўринишда бўлади:

$$\begin{aligned} F^{-1}(x) \approx & z_\alpha + \frac{1}{6}(z_\alpha^2 - 1)E(x^3) + \frac{1}{24}(z_\alpha^3 - 3z_\alpha)E(x^4) \\ & - \frac{1}{36}(2z_\alpha^3 - 5z_\alpha)E(x^3)^2 + \frac{1}{120}(z_\alpha^4 - 6z_\alpha^2 + 3)E(x^5) \\ & - \frac{1}{24}(z_\alpha^4 - 5z_\alpha^2 + 2)E(x^3)E(x^4) + \frac{1}{324}(12z_\alpha^4 - 53z_\alpha^2 + 17)E(x^3)^3 \\ & + \frac{1}{720}(z_\alpha^5 - 10z_\alpha^3 + 15z_\alpha)E(x^6) - \frac{1}{180}(2z_\alpha^5 - 17z_\alpha^3 + 21z_\alpha)E(x^3)E(x^5) \\ & - \frac{1}{384}(3z_\alpha^5 - 24z_\alpha^3 + 29z_\alpha)E(x^4)^2 \\ & + \frac{1}{288}(14z_\alpha^5 - 103z_\alpha^3 + 107z_\alpha)E(x^3)^2E(x^4) \\ & - \frac{1}{7776}(252z_\alpha^5 - 1688z_\alpha^3 + 1511z_\alpha)E(x^3)^4 + \dots \end{aligned}$$

<sup>147</sup> Amedee-Manesme, C., & Barthelemy, F. (2012). Cornish-Fisher Expansion for Real Estate Value at Risk. Cergy-Pontoise University

Бу ерда,

$z_\alpha$  – стандарт нормал тақсимотнинг тескари тақсимот функцияси;  
 $E(x^n)$  –  $n$  тартибли моментлар.

Тақсимотнинг дастлабки тўртта моментидан фойдаланганда қуйидаги тақрибий тенглик ҳосил бўлади:

$$F^{-1}(x) \approx z_\alpha + \frac{1}{6}(z_\alpha^2 - 1)E(x^3) + \frac{1}{24}(z_\alpha^3 - 3z_\alpha)E(x^4) - \frac{1}{36}(2z_\alpha^3 - 5z_\alpha)E(x^3)^2.$$

Умумий эгри-т тақсимоти ва стандарт эгри-т тақсимоти орасидаги боғлиқлик қуйидаги кўринишга эга<sup>148</sup>:

$$Y_{\xi, \omega, \alpha, v} = \xi + \omega Y_{0, 1, \alpha, v}$$

Бу ерда,

$Y_{0, 1, \alpha, v}$  – стандарт эгри-т тақсимоти;

$Y_{\xi, \omega, \alpha, v}$  – умумий эгри-т тақсимоти.

Стандарт эгри-т тақсимотининг вариациясини аниқлашда белгилашлар киритилади:

$$b_v = \sqrt{\frac{v}{\pi}} \frac{\Gamma\left(\frac{v-1}{2}\right)}{\Gamma\left(\frac{v}{2}\right)}$$
$$\delta_\alpha = \frac{\alpha}{\sqrt{1 + \alpha^2}}.$$

Ушбу белгилашлардан сўнг  $(-\infty; +\infty)$  орасида ўзгарувчи  $\alpha$  эгрилик коэффициенти  $(-1; +1)$  орасида ўзгарувчи бўлиб қолади. Шундан сўнг стандарт эгри-т тақсимотининг вариацияси қуйидаги кўринишда бўлади:

---

<sup>148</sup> Uthaisaad, C., & Martin, D. (2018). The Azzalini Skew-t Information Matrix Evaluation and Use for Standard Error Calculations. SSRN.

$$\sigma_z^2 = \text{var}(z) = \frac{v}{v-2} - (b_v \delta_\alpha)^2$$

Эгри-т тақсимот параметрлар векторини  $(\xi, \omega, \alpha, v)$  одатдаги ўртача, стандарт оғиш, эгрилик ва куртозислар векторига  $(\mu, \sigma, \gamma, \kappa)$  ўзгартириш қуйидагича бўлади:

$$\mu = \xi + \omega b_v \delta_\alpha$$

$$\sigma^2 = \omega^2 \sigma_z^2, v > 2$$

$$\gamma = \frac{b_v \delta_\alpha}{\sigma^3} \left[ \frac{v(3 - \delta_\alpha^2)}{v-3} - \frac{3v}{v-2} + 2(b_v \delta_\alpha)^2 \right], v > 3$$

$$\kappa = \frac{1}{\sigma_z^4} \left[ \frac{3v^2}{(v-2)(v-4)} - \frac{4(b_v \delta_\alpha)^2 v(3 - \delta_\alpha^2)}{v-3} + \frac{6v(b_v \delta_\alpha)^2}{v-2} - 3(b_v \delta_\alpha)^4 \right] - 3,$$

$$v > 4.$$

Белгилашлар ёрдамида Корниш-Фишер кенгайтмаси олинади ва эгри-т тақсимотининг тахминий тескари тақсимот функцияси ҳосил бўлади. Бу тахминий тескари эгри-т тақсимотини минималлаштириш муаммосига қўйилиб эгри-т тақсимотининг номаълум параметрлари аниқланади. Ўрнатилган эгри-т тақсимотининг бир фоиз эҳтимоллик қиймати аниқланиб, GaR моделининг қиймати сифатида белгиланади. Шу тариқа GaR моделининг охириги босқичи яқунланади.

**4-жадвал. Тўлов қобилияти бўйича юқоридан пастга қаратилган (top-down) макро стресс-тест воситаси тафсири**

<b>Асосий параметрлар</b>	<p>Жами 36 та тижорат банклари, шундан 9 таси давлат улуши мавжуд банклар инобатга олинган. 2025 йил 1 январь ҳолатига, макро стресс-тестда қамраб олинган тижорат банклари активлари банк тизими активларининг 100 фоизини ташкил қилган.</p> <p>Барча тижорат банклари Марказий банк томонидан жорий қилинган капитал монандлилик талабларига риоя қилиши лозим.</p>
<b>Вақт қамрови</b>	3 йил (2024 йил якуни – 2027 йил якуни)
<b>Фаразлар (assumptions)</b>	<p>Динамик баланс:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– жами кредитлар ва бошқа банк активлари миқдори (Молия вазирлиги ёки Марказий банк томонидан чиқарилган қимматли қоғозлар, хусусий ташкилотлар қимматли қоғозлари, бошқа банкларга ва Марказий банкка талаблар) сценарийлар бўйича йиллик кредит қолдиғи ўсишига асосан ошиб боради;</li> <li>– активлар таркиби стресс-тест амалга ошириладиган давр давомида ўзгаради;</li> <li>– банклар ўз капиталини тақсимланмаган фойда ҳисобига шакллантиради.</li> </ul>
<b>Макроиқтисодий сценарийлар</b>	<p>Макроиқтисодий сценарийлар кўрсаткичларнинг прогнозларини ифода этмайди. Балки, юзага келиш эҳтимоли жуда паст бўлган юқори даражадаги хатарлар (tail risks) хатарли сценарийларни шакллантириш ҳамда Ўзбекистон тижорат банкларининг бардошлилигини баҳолаш учун ишлаб чиқилган.</p> <p>Асосий сценарийда иқтисодий ўзгаришларнинг жорий тенденциялари сақланиб қолиниши натижасида иқтисодиётнинг истиқболдаги эҳтимолий ҳолати ифодаланади.</p> <p>Хатарли сценарийда келгусида юзага келиш эҳтимоли паст ҳамда банк тизими учун салбий таъсири юқори бўлган ички ва ташқи шоклар (tail risks) инобатга олинган.</p> <p>Хатарли сценарий бўйича реал ЯИМ ўсиш суръати Growth-at-Risk (GaR) модели орқали аниқланган. Бунда,</p>

	<p>иқтисодий ўсиш суръатига таъсир этувчи омиллар сифатида молиявий цикл индекси ҳамда реал ЯИМнинг олдинги даврдаги қийматидан фойдаланилган. Хатарларни тўлиқ қамраб олиш мақсадида хатарли сценарий бўйича реал ЯИМ ўсиш суръатини баҳолашда молиявий цикл индексига уч стандарт четланиш миқдорида қўшимча шок берилган.</p> <p>Инфляция даражаси ва реал ЯИМ ўсиш суръатларининг ўзаро кўпайтмаси асосида аниқланадиган номинал ЯИМ ўсиш суръатига тенг бўлган кредит ўсиш суръати хатарли сценарий бўйича аниқланган.</p> <p>Кредит ва депозит фоиз ставкалари Марказий банк асосий ставкаси таъсирини инобатга олган ҳолда модел орқали баҳоланган.</p> <p>Сценарийлар бўйича макроиқтисодий кўрсаткичларнинг кейинги даврлар учун баҳоланган йиллик кўринишдаги қийматларини ёрдамчи регрессион моделларда фойдаланиш учун Кубик сплайн интерполяцияси орқали чораклик кўринишга ўтказилган.</p>
<p><b>Регулятив нормативлар</b></p>	<p>Жами регулятив капитал, CET1 ва Tier 1 учун капитал монандлилик талаблари, левераж коэффициенти учун минимал талаб ўрнатилган.</p> <p>Банклар кредит таваккалчилиги учун таваккалчиликка тортилган активлар ҳисоб-китобида стандарт ёндашувдан (standardized approach)<sup>149</sup> фойдаланади.</p> <p>Активлар сифати бўйича 5 хил гуруҳга таснифланади ва улар учун Марказий банк томонидан белгиланган қуйидаги захиралар яратилади<sup>150</sup>:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– “стандарт” активлар учун 1 фоиз;</li> <li>– “субстандарт” активлар учун 20 фоиз;</li> <li>– “қониқарсиз” активлар учун 25 фоиз;</li> <li>– “шубҳали” активлар учун 50 фоиз;</li> <li>– “умидсиз” активлар учун 100 фоиз миқдорда банк харажати ҳисобидан захира шакллантирилиши лозим.</li> </ul>

<sup>149</sup> Bank for International Settlements. Calculation of RWA for credit risk, standardized approach.

<sup>150</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки бошқарувининг 2021 йил 19 ноябрдаги “Тижорат банкларида активлар сифатини таснифлаш ва активлар бўйича эҳтимолий йўқотишларни қоплаш учун захиралар шакллантириш ҳамда улардан фойдаланиш тартиби тўғрисидаги низомга ўзгартириш ва қўшимчалар киритиш ҳақида”ги 27/7–сонли қарори.

	<p>Тўлов муддати 90 кундан ортиқ кечиктирилган “қониқарсиз”, “шубҳали” ва “умидсиз” кредитлар муаммоли кредитлар (NPL) сифатида қаралган.</p>
<p><b>Методология ва инобатга олинган хатар турлари</b></p>	<p>Макроиқтисодий сценарийлар асосида фойда ва зарар модули компонентлари баҳоланади.</p> <p><b>Кредит хатари.</b> Кредит хатарида ёрдамчи регрессион модел (satellite model) орқали NPL улуши (%) ўзининг битта олдинги даврдаги қиймати, ЯИМ ўсиши ҳамда кредит фоиз ставкасининг сценарийлар бўйича қийматлари орқали келгуси даврлар учун баҳоланади.</p> <p>Валюта алмашув курсининг кескин қадрсизланиши хорижий валютадаги NPLга таъсири Ўзбекистонга ўхшаш давлатларнинг амалиётидан келиб чиққан ҳолда ҳисобланган. Активларни сифат бўйича гуруҳлаш ва улар учун захиралар яратишда кредитлар 3 та гуруҳга ажратилган: стандарт, субстандарт ва NPL.</p> <p>Кейинги даврлар учун тармоқлар кесимидаги субстандарт кредитларнинг муаммосиз кредитлардаги (NPLдан ташқари жами кредитлар) улушидаги ўзгариш NPL улушидаги ўзгаришлар билан бир хил шаклланади. Ушбу ўзгариш Ўзбекистон ва унга ўхшаш мамлакатларда субстандарт ҳамда муаммоли кредитларнинг биргалиқда ҳаракатланишидан келиб чиқиб белгиланган. Шу орқали, кейинги даврлар учун стандарт ва субстандарт кредитлар миқдори ҳисобланади ва барча кредит турлари учун захиралар шакллантирилади. Кредитлар учун захиралар яратишда ҳар бир банкка мос равишда NPL учун ўртача захиралаш кўрсаткичи қўлланилади ҳамда хатарли сценарийда қўшимча равишда захиралар шакллантирилиши кўзда тутилади.</p> <p><b>Бозор ва валюта хатари.</b> Ўзбекистондаги амалдаги тартибга кўра, банклар томонидан ўз ихтиёридаги қимматли қоғозларни бозор нархида қайта баҳолаш талаб қилинмайди. Шу сабабли, қимматли қоғозларнинг баланс қиймати базавий нархларда акс эттирилган. Бозор фоиз ставкаларининг ўзгариши қимматли қоғозлар қийматига таъсир қилмайди.</p> <p>Бироқ, амалдаги тартибга асосан, маълум вақт давомида даромад келтирмайдиган қимматли қоғозлар учун захираларни яратиш талаб этилади. Шунинг учун, хатарли сценарийда хусусий ташкилотларнинг қимматли</p>

қоғозлари учун қўшимча захираларни яратиш инобатга олинган. Шунингдек, макро стресс-тестда хорижий валюта алмашув курсидаги ўзгаришлар сабабли банклар томонидан эълон қилинган валюта позициялари асосида хорижий валютадаги талаб ва мажбуриятларнинг қайта баҳоланишида фойда ёки йўқотишлар ҳам инобатга олинади.

**Соф фоизли даромадлар.** Соф фоизли даромаднинг фоизли даромад келтирувчи активларга нисбати ёрдамчи регрессион модел орқали ушбу кўрсаткичнинг олдинги даврдаги қиймати, кредит ўсиш суръати, валюта алмашинув курси ҳамда фоиз ставка маржасининг (кредит ва депозит фоиз ставкалари орасидаги фарқ) сценарийлар бўйича қийматлари асосида келгуси даврлар учун баҳоланади.

Соф фоизли даромад миқдори жами фоизли даромад келтирувчи активларнинг ҳамда ёрдамчи регрессион модел орқали баҳоланган соф фоизли даромаднинг фоизли даромад келтирувчи активларга нисбати кўрсаткичининг қийматларини ўзаро кўпайтириш орқали аниқланади.

**Соф фоизсиз даромадлар.** Соф фоизсиз даромаднинг жами активларга нисбати ёрдамчи регрессион модел (satellite model) орқали ЯИМ ўсиши ва валюта алмашув курсининг сценарийлар бўйича қийматларидан фойдаланиб келгуси даврлар учун баҳоланади.

Соф фоизсиз даромад миқдори жами активларни ёрдамчи регрессион модел орқали баҳоланган соф фоизсиз даромаднинг жами активларга нисбати кўрсаткичига кўпайтириш орқали ҳисобланади.

**Операцион харажатлар.** Ўтган даврларда операцион харажатларнинг жами активларга нисбати кўрсаткичининг деярли ўзгаришсиз шаклланганлиги туфайли, келгуси даврлар учун операцион харажатларнинг ўсиши жами активларнинг ўсиш суръатлари билан бир хил шаклланган.

Жами активларнинг ўсиш суръати жами активлар таркибида юқори улушга эга фоизли даромад келтирувчи активларнинг ўсиш суръатлари билан бир хил бўлиши белгиланган.

**Дивидендлар.** Солиқ тўланганидан кейинги соф фойдаси ижобий бўлган банклар томонидан кейинги

	<p>даврлар учун дивидендлар тўловлари тўланиши инобатга олинади. Солиқ тўланган кейинги соф фойдаси ҳисобидан дивидендларни тўлаш нисбати ҳар бир банк бўйича олдинги даврлардаги дивиденд тўловлари кўрсаткичларидан келиб чиқиб белгиланган.</p>
<b>Капитал талаблари</b>	<p>Марказий банк томонидан тижорат банклари учун капитал монандлигига қўйиладиган талабларга кўра (таваккалчиликка тортилган активларга нисбатан фоизда)<sup>151</sup>:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• I даражали асосий капиталнинг монандлилик коэффиценти (СЕТ1): 8 фоиз</li> <li>• I даражали капиталнинг монандлилик коэффиценти (Tier 1): 10 фоиз (шундан, капиталнинг консервация буфери таваккалчиликни ҳисобга олган ҳолдаги барча активларнинг 3,0 фоизи)</li> <li>• Регулятив капиталнинг монандлилик коэффиценти (CAR): 13 фоиз.</li> </ul> <p>II даражали капитал миқдори I даражали капитал миқдорининг 100 фоизидан ошиб кетган ҳолда, ошган сумма регулятив капитал таркибига киритилмайди. Бундан ташқари, II даражали капиталнинг монандлилик коэффиценти киритилган "стандарт" таснифидаги кредитлар бўйича захиралар таваккалчиликка тортилган активларнинг 1,25 фоизидан юқори бўлмаслиги лозим.</p> <p>Левераж коэффиценти учун белгиланган минимал талаб 6 фоизни ташкил этади<sup>152</sup>.</p>
<b>Концентрация хатари</b>	<p>Хатарли сценарийга қўшимча шок сифатида банклар бўйича энг йирик қарз олувчиларнинг дефолтга учрашининг банк тизими жами капиталига таъсири инобатга олинган. Бунда, дефолтга учраган йирик қарз олувчилар кредит қолдиғининг шартли равишда 50 фоизи банклар томонидан йўқотилиши (loss given default) фарази инобатга олинади.</p>
<b>Активлар бозорида нархлар ўзгариши билан боғлиқ хатарлар</b>	<p>Хатарли сценарийга қўшимча шок бериш сифатида активлар нархлари кескин арзонлашининг банклар кредит портфели сифатига ҳамда жами капиталига таъсири баҳоланган. Активлар нархларининг кескин</p>

<sup>151</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки бошқарувининг 2021 йил 11 январдаги "Тижорат банклари капиталининг монандлигига қўйиладиган талаблар тўғрисидаги низомга ўзгартириш ва қўшимчалар киритиш ҳақида"ги 28/22–сонли қарори.

<sup>152</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки бошқарувининг 2018 йил 31 мартдаги "Тижорат банклари капиталининг монандлигига қўйиладиган талаблар тўғрисидаги низомга ўзгартириш ва қўшимчалар киритиш ҳақида"ги 12/21–сонли қарори.

	<p>арзонлашиши туфайли кредит таъминоти сифатида жалб этилган активлар нархларининг бозор қийматини камайиши банкларда кредит юқотишлари эҳтимолини оширади. Бунда, тижорат банклари томонидан ажратилган ипотека ва автокредитлар учун гаров сифатида олинган кўчмас мулк ва автомобиллар бозор қийматларининг камайиши ҳисобига LTV кўрсаткичи ортиши инобатга олинган. Шунингдек, уй-жой ва автомобил нархларининг кескин тушиши натижасида кредит миқдорини гаров қийматига нисбати 120 фоиздан юқори бўлган кредитларнинг шартли равишда қарз олувчилар томонидан қайтарилмаслик фарази илгари сурилган.</p>
<p><b>Тарқалиш хатари</b></p>	<p>Хатарли сценарийда банк дефолтининг бошқа банкларга тарқалиш хатари банк дефолтининг йўқотишлари капиталга боғланган ҳамда умуман қайтмаслик усуллари бўйича баҳоланади:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Банк дефолтининг йўқотишлари капиталга боғланган ҳолатидаги тарқалиш хатари ёндашувида банклар тарқалиш хатаридан қанча йўқотиши дефолтга учраши мумкин бўлган банкнинг капитал монандлилик коэффиценти қийматига боғланади. Бунда, дефолтга учраши мумкин бўлган банкнинг капитал монандлилик коэффиценти қанчалик паст даражада бўлса, бу банк билан молиявий алоқалари (кредит ажратган ёки депозит жойлаштирган) бўлган банк пропорционал равишда кўп зарар кўради.</li> <li>– Банк дефолтининг йўқотишлари умуман қайтмаслиги ҳолатидаги тарқалиш хатари ёндашувида банклар дефолтга учраш эҳтимоли юқори яъни капитал монандлилик коэффиценти кўрсаткичи минимал талабдан паст бўлган банкка ажратган жами кредитлари ёки депозитларини тўлиқлигича йўқотади.</li> </ul>
<p><b>Яқуний натижа</b></p>	<p>Жами банк тизими ва ҳар бир банк бўйича макро стресс-тест ўтказилганидан кейинги капитал монандлилик кўрсаткичлари (CET1, Tier 1 ва CAR) ҳамда левераж коэффиценти стресс-тестнинг яқуний натижалари ҳисобланади.</p>

**5-жадвал. Ликвидлилик стресс-тестида асосий ва хатарли сценарийлар бўйича пул оқими кўрсаткичлари учун ўрнатилган коэффицентлар**

<b>Пул кирими ва чиқими кўрсаткичлари</b>	<b>Асосий сценарий</b>	<b>Хатарли сценарий</b>
<b>Пул кирими кўрсаткичлари</b>		
1. Кассадаги нақд пул ва бошқа тўлов ҳужжатлари	100%	100%
2. Банкнинг Марказий банкдаги маблағлари (мажбурий захирасиз)	100%	100%
3. Бошқа банклар ва молиявий ташкилотлардан олиниши лозим бўлган маблағлар (181 кунгача)	100%	100%
4. Бошқа банклар ва молиявий ташкилотлардан олиниши лозим бўлган маблағлар (181 кундан ортиқ)	50%	50%
5. Ўзбекистон Республикаси Ҳукумати ва Марказий банк томонидан чиқарилган қимматли қоғозлар	100%	90%
6. Таваккалчилик даражаси паст бўлган мамлакатларнинг қимматли қоғозлари	85%	85%
7. ХВЖ, Жаҳон банки гуруҳи, Осиё тараққиёт банки, Осиё инфраструктура инвестиция банки, ЕТТБ, Европа инвестиция банки, Европа инвестиция жамғармаси, Ислон тараққиёт банки ва Европа Кенгашининг тараққиёт банки томонидан чиқарилган қимматли қоғозлар	100%	100%
8. Таваккалчилик даражаси паст бўлган мамлакатларнинг етакчи компаниялари қимматли қоғозлари	50%	50%
9. Ипотекани қайта молиялаштириш ташкилотлари қимматли қоғозлари	75%	65%
10. Бошқа қимматли қоғозлар	100%	100%
11. Мижозларнинг аккредитив ва траст ҳужжатлари билан кафолатланган тратталари бўйича мажбуриятлари, соф	100%	100%
12. Мижозларнинг банк олдидаги тўланмаган акцептлари бўйича мажбуриятлари, соф	100%	100%
13. Марказий банкка берилган кредит ва лизинглар, соф (181 кунгача)	100%	100%
14. Марказий банкка берилган кредит ва лизинглар, соф (181 кундан ортиқ)	50%	50%
15. Бошқа банкларга берилган кредит ва лизинглар, соф (181 кунгача)	100%	100%
16. Бошқа банкларга берилган кредит ва лизинглар, соф (181 кундан ортиқ)	50%	50%
17. Мижозларга берилган кредит ва лизинглар, соф	50%	25%
18. РЕПО битимлари бўйича сотиб олинган қимматли қоғозлар	100%	100%
19. Ҳосилавий инструментларнинг ревальвацияси натижасида ўзлаштирилмаган фойда (муддатсиз)	0%	0%
20. Ҳосилавий инструментларнинг ревальвацияси натижасида ўзлаштирилмаган фойда (муддатли)	100%	100%

<b>Пул кирими ва чиқими кўрсаткичлари</b>	<b>Асосий сценарий</b>	<b>Хатарли сценарий</b>
21. Валюта савдоси ва валюта позициялари	100%	100%
22. Бошқа активлар (муддатсиз)	0%	0%
23. Бошқа активлар (муддатли)	100%	100%
24. Гаровга қўйилган юқори ликвидли активлар	100%	100%
<b>Пул чиқим кўрсаткичлари</b>		
1. Аҳолининг талаб қилиб олинганча омонатлари	5%	20%
2. Кредит таъминоти сифатида жалб этилган аҳоли омонатлари (181 кунгача)	100%	100%
3. Кредит таъминоти сифатида жалб этилган аҳоли омонатлари (181 кундан ортиқ)	50%	50%
4. Кредит таъминоти сифатида жалб этилган бошқа депозитлар (181 кунгача)	100%	100%
5. Кредит таъминоти сифатида жалб этилган бошқа депозитлар (181 кундан ортиқ)	50%	50%
6. Талаб қилиб олинганча бошқа депозитлар	40%	50%
7. Муддатли депозитлар	40%	40%
8. Аҳоли омонатлари	5%	20%
9. Жисмоний шахсларнинг банк пластик карталаридаги маблағлари	5%	20%
10. Бошқа мижозларнинг банк пластик карталаридаги маблағлари	40%	50%
11. Мижозларнинг аккредитив бўйича депозитлари	-5%	-20%
12. Бошқа депозитлар	40%	50%
13. Марказий банкка тўланиши лозим бўлган маблағлар	40%	40%
14. Марказий банкка тўланиши лозим бўлган бошқа маблағлар (тезкор тўловлар ҳамда клиринг тизимлари)	25%	25%
15. Бошқа банкларнинг вакиллик ҳисобварақларига тўланиши лозим бўлган маблағлар (181 кунгача)	100%	100%
16. Бошқа банкларнинг вакиллик ҳисобварақларига тўланиши лозим бўлган маблағлар (181 кундан ортиқ)	50%	50%
17. Бошқа банкларнинг ҳисобварақлари – Депозитлар (181 кунгача)	100%	100%
18. Бошқа банкларнинг ҳисобварақлари – Депозитлар (181 кундан ортиқ)	50%	50%
19. Банк карталаридан амалга оширилган тўловлар бўйича банкларга тўланиши лозим бўлган маблағлар (181 кунгача)	100%	100%
20. Банк карталаридан амалга оширилган тўловлар бўйича банкларга тўланиши лозим бўлган маблағлар (181 кундан ортиқ)	50%	50%
21. Бошқа моддалар (181 кунгача)	100%	100%
22. Бошқа моддалар (181 кундан ортиқ)	50%	50%
23. Банкнинг тўланмаган акцептлари (181 кунгача)	100%	100%
24. Банкнинг тўланмаган акцептлари (181 кундан ортиқ)	50%	50%
25. Олинган кредит ва лизинглар (молиявий ижара) бўйича мажбуриятлар (181 кунгача)	5%	5%

<b>Пул кирими ва чиқими кўрсаткичлари</b>	<b>Асосий сценарий</b>	<b>Хатарли сценарий</b>
26. Олинган кредит ва лизинглар (молиявий ижара) бўйича мажбуриятлар (181 кундан ортиқ)	2,5%	2,5%
27. Банк томонидан чиқарилган қимматли қоғозлар (181 кунгача)	100%	100%
28. Банк томонидан чиқарилган қимматли қоғозлар (181 кундан ортиқ)	50%	50%
29. Субординар қарз мажбуриятлари (181 кунгача)	100%	100%
30. Субординар қарз мажбуриятлари (181 кундан ортиқ)	50%	50%
31. РЕПО битимлари бўйича сотилган юқори ликвидли қимматли қоғозлар	100%	100%
32. РЕПО битимлари бўйича сотилган бошқа қимматли қоғозлар (181 кунгача)	100%	100%
33. РЕПО битимлари бўйича сотилган бошқа қимматли қоғозлар (181 кундан ортиқ)	50%	50%
34. Ҳосилавий инструментлар бўйича ревальвация натижасида амалга ошмаган зарарлар ва бошқа муддати узайтирилган даромадлар (181 кунгача)	100%	100%
35. Ҳосилавий инструментлар бўйича ревальвация натижасида амалга ошмаган зарарлар ва бошқа муддати узайтирилган даромадлар (181 кундан ортиқ)	50%	50%
36. Клиринг транзакциялари (181 кунгача)	100%	100%
37. Клиринг транзакциялари (181 кундан ортиқ)	50%	50%
38. Бошқа мажбуриятлар (муддатсиз)	0%	0%
39. Бошқа мажбуриятлар (1 кундан 181 кунгача)	100%	100%
40. Бошқа мажбуриятлар (181 кундан ортиқ)	50%	50%
41. Балансдан ташқари мажбуриятлар	5%	20%

**6-жадвал. Турли хил мамлакатларда капитал монандлигига қўйилган минимал талаблар ҳамда капитал буферлар, таваккалчиликка тортилган активларга нисбатан фоизда (2025 йил 1 январь ҳолатига)**

Мамлакат	Капиталга қўйилган минимал талаблар			Капитал буфер талаблари			
	Биринчи даражали асосий капитал монандлик коэффициенти <sup>153</sup>	I даражали капитал монандлик коэффициенти <sup>154</sup>	Жами регулятив капитал монандлик коэффициенти	Капитал-нинг консервация буфери	Контр-циклик капитал буфери	Тизимли риск буфери	Тизимли аҳамиятга молик банклар учун қўшимча капитал буфери
Австрия	4,5	6	8	2,5	0	0,5–1	0,45–1,75
Албания	6,75	9	12	2,5	0	0	0,5–1,5
Бельгия	4,5	6	8	2,5	1	6	0,75–1,5
Бирлашган Қироллик	4,5	6	8	2,5	2	0	1–2
Болгария	4,5	6	8	2,5	2	3	0,5–1
Венгрия	4,5	6	8	2,5	0,5	0	0,5–2
Германия	4,5	6	8	2,5	0,75	2	0,25–2
Гонгконг	4,5	6	8	2,5	0,5	0	1–3,5
Греция	4,5	6	8	2,5	0	0	1–1,25
Грузия	4,5	6	8	2,5	0,5	0	1–2,5
Дания	4,5	6	8	2,5	2,5	7	1–3
Ирландия	4,5	6	8	2,5	1,5	0	0,5–1,5
Испания	4,5	6	8	2,5	0	0	0,25–1,25
Италия	4,5	6	8	2,5	0	0,5	0,25–1,5
Канада	4,5	6	8	2,5	3,5	0	0
Латвия	4,5	6	8	2,5	0,5	0	0,25–2
Литва	4,5	6	8	2,5	1	2	1–2
Лихтенштейн	4,5	6	8	2,5	0	1	2
Малайзия	4,5	6	8	2,5	0	0	0,5–1
Малта	4,5	6	8	2,5	0	1,5	0,438–2
Молдова	5,5	7,5	10	2,5	0	1	1–1,5
Норвегия	4,5	6	8	2,5	2,5	4,5	1–2
Полша	4,5	6	8	2,5	0	0	0,25–2
Португалия	4,5	6	8	2,5	0	4	0,25-1
Руминия	4,5	6	8	2,5	1	0–1	0,5–2
Саудия Арабистони	4,5	6	8	2,5	0	0	0,5–2,5
Словакия	4,5	6	8	2,5	1,5	0	0,25–1,75
Словения	4,5	6	8	2,5	1	0,5	0,25–1,25
Финландия	4,5	6	8	2,5	0	1	0,5–2,5
Франция	4,5	6	8	2,5	1	3	0,25–1,5
Хорватия	4,5	6	8	2,5	1,5	1,5	0,25–2,5
Черногория	4,5	6	8	2,5	0	1,5	1,25–2
Чехия	4,5	6	8	2,5	1,25	0,5	0,5–2,5
Швеция	4,5	6	8	2,5	2	3	1
Шимолий Македония	4,5	6	8	2,5	1,5	0	1–3,5
Эстония	4,5	6	8	2,5	1,5	0	0,5-2
Янги Зеландия	4,5	7	9	2,5	0	0	2

Манбалар: ваколатли давлат органлари ва Европа тизимли хатарлар кенгаши.

<sup>153</sup> Биринчи даражали капитал учун қўйилган минимал талаб (6 фоиз) биринчи даражали асосий капитал учун қўйилган минимал талабни (4,5 фоиз) ўз ичига олади.

<sup>154</sup> Регулятив капитал учун қўйилган минимал талаб (8 фоиз) биринчи даражали капитал учун қўйилган минимал талабни (6 фоиз) ўз ичига олади.

7-жадвал. Ўзбекистонда молия тизими барқарорлигини таъминлаш юзасидан амалга оширилаётган чоралар (2025 йил 1 январь ҳолатига)

Чора-тадбир йўналиши	Восита	Амалдаги меъёр
Банк тизимида ликвидлиликни таъминлаш	Юқори ликвидли активларнинг жами активлардаги улуши	10%
	Лаҳзали ликвидлилик коэффиценти	25%
	Ликвидлиликни қоплаш меъёри коэффиценти (LCR)	100%
	Соф барқарор молиялаштириш меъёри коэффиценти (NSFR)	100%
Банк тизимида капитал етарлилигини сақлаб туриш	Регулятив капиталнинг монандлилик коэффиценти	13%
	I даражали капиталнинг монандлилик коэффиценти	10%
	I даражали асосий капиталнинг монандлилик коэффиценти	8%
	Капиталнинг консервация буфери	3% (регулятив талаблар таркибида)
Банк тизимида левераж ва хатарга мойилликни камайтириш	Таваккалчилик даражалари	Йиллик фоиз ставка ва бошқа кўрсаткичларга асосланган ҳолда
	Левераж коэффиценти	6%
Долларлашув даражасини пасайтириш	Жисмоний шахсларга хорижий валютада кредитлар ажратиш чеклови	Хорижий валютада кредитлар ажратилмайди
	Табақалаштирилган мажбурий резерв нормативлари	4% (миллий валюта) 14% (хорижий валюта)
	Хорижий валюталарда LCR	100%
	Хорижий валюталарда NSFR	100%
Қарз юкини тартибга солиш	Қарзга хизмат кўрсатишнинг даромадга нисбати (DSTI)	50%
	Кредит ёки микроқарз бўйича фоиз тўловларининг асосий қарз қолдигига нисбатан кунлик чеклови	0,3%
	Табақалаштирилган таваккалчилик даражалари	Ипотека ва автокредитлар бўйича LTV ва DSTI нисбатларига мос равишда
Йирик таваккалчиликларни олдини олиш	Банкнинг бир қарз олувчи ёки ўзаро алоқадор қарз олувчилар гуруҳи учун таваккалчиликнинг энг кўп миқдори чеклови	25% (банк I даражали капиталига нисбатан)
	Банкнинг бир қарздор ёки ўзаро алоқадор қарздорлар гуруҳига тўғри келувчи таъминотсиз кредит таваккалчилигининг энг кўп миқдори	5% (банк I даражали капиталига нисбатан)
	Банкнинг барча йирик таваккалчиликларининг умумий миқдори чеклови	Банк I даражали капиталининг 5 баробаригача
	Банкка алоқадор битта шахсга тўғри келувчи таваккалчиликнинг энг кўп миқдори чеклови	25% (банк I даражали капиталига нисбатан)
	Банкка алоқадор бўлган барча шахсларга тўғри келувчи таваккалчиликнинг энг кўп миқдори чеклови	50% (банк I даражали капиталига нисбатан)

Манба: Марказий банк.

**8-жадвал. Ўрнатилган ва келгуси давр учун эълон қилинган контрциклик капитал буфер талаби, таваккалчиликка тортилган активларга нисбатан фоизда**

Мамлакат	2025 йил 1 январь ҳолатида амалдаги буфер даражаси	Кейинги даврда кучга кириши кутилаётган буфер даражаси
Австралия	→ 1	
Австрия	→ 0	
Албания	→ 0	30.06.2025: ↑ 0,25
Арманистон	→ 1,5	
Бельгия	↑ 1	
Бирлашган Қироллик	→ 2	
Болгария	→ 2	
Венгрия	→ 0,5	01.07.2025: ↑ 1
Германия	→ 0,75	
Греция	→ 0	01.10.2025: ↑ 0,25
Грузия	→ 0,5	15.03.2025: ↑ 0,75 15.03.2026: ↑ 1
Дания	→ 2,5	
Жанубий Корея	↑ 1	
Ирландия	→ 1,5	
Исландия	→ 2,5	
Испания	→ 0	01.10.2025: ↑ 0,5 01.10.2026: ↑ 1
Италия	→ 0	
Кипр	→ 1	14.01.2026: ↑ 1,5
Латвия	→ 0,5	18.06.2025: ↑ 1
Литва	→ 1	
Люксембург	→ 0,5	
Молдова	→ 0	
Нидерландия	→ 2	
Норвегия	→ 2,5	
Полша	→ 0	25.09.2025: ↑ 1
Португалия	→ 0	01.01.2026: ↑ 0,75
Руминия	→ 1	
Сербия	→ 0	
Сингапур	→ 0	
Словакия	→ 1,5	
Словения	↑ 1	
Франция	→ 1	
Хорватия	↑ 1,5	
Черногория	→ 0	01.04.2025: ↑ 0,5 01.01.2026: ↑ 1
Чехия	→ 1,25	
Чили	→ 0,5	
Швейцария	→ 0	
Швеция	→ 2	
Шимолий Македония	↑ 1,5	01.07.2025: ↑ 1,75
Эстония	→ 1,5	

Манбалар: ваколатли давлат органлари.

## Ўзбекистон учун макропруденциал сиёсат индекси методологияси

Макропруденциал сиёсат индекси Марказий банк томонидан амалга оширилган барча макропруденциал чора-тадбирларни умумий кўрсаткичга келтириш ҳамда шароитларнинг қатъийлашганлиги ёки энгиллашганлигини шароитини баҳолаш учун қўлланилади. Шунингдек, макропруденциал сиёсат чораларининг кредит ўсиши ва уй-жой нархларига таъсирини таҳлил қилишда фойдаланилади<sup>155</sup>.

Макропруденциал сиёсат воситаларидаги ўзгаришларни комплекс баҳолаш, шунингдек мамлакат макропруденциал сиёсатидаги қатъийлашиш ҳамда энгиллашиш фазаларини аниқлаш мақсадида Ўзбекистон учун макропруденциал сиёсат индекси ишлаб чиқилди. Ушбу индекс таркибига қарздорларга йўналтирилган ва ликвидлилик воситалари, минимал капитал талаблари, мажбурий захира меъёрлари ҳамда активларнинг таваккалчилик даражалари қамраб олинган. Жумладан, минимал капитал монандлилик талаблари асосан банк назорати доирасида белгиланишига қарамай, капитал монандлилик талаблардаги ўзгаришлар тизимли хатар кўламига таъсир кўрсатишини ҳамда капиталнинг консервация буфери I даражали капитал талаблари таркибида эканлигини инобатга олган ҳолда минимал капитал монандлилик талаблари Ўзбекистон макропруденциал сиёсат индекси таркибига киритилди.

Макропруденциал сиёсат индексини ҳисоблашда банклар учун белгиланган норматив талаблардаги тарихий ўзгаришлар инобатга олинган бўлиб, ҳисоб-китобларда мазкур талабларнинг кучга кириш ҳамда бекор бўлиш саналаридан фойдаланилган. Шунингдек, индексини ҳисоблашда кўрсаткичларнинг ўзгаришлари инобатга олинган.

---

<sup>155</sup> 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-жадвал. Макропруденциал сиёсат воситаларидаги ўзгаришларнинг якуний индексга таъсири**

Субиндекс	Макропруденциал сиёсат восита	Макропруденциал сиёсат индексига таъсири
Қарздорларга йўналтирилган воситалар	Жисмоний шахсларга кредит ажратишда белгиланган қарз юки меъёри (DSTI)	Талабининг 1 фоиз бандга қатъийлаштирилиши (ёки энгиллаштирилиши) индекс қийматини 0,2 бирликка оширади (ёки камайтиради)
	Жисмоний шахсларга хорижий валютада кредит ажратиш бўйича чеклов	Чекловининг ўрнатилиши (ёки бекор қилиниши) индекс қийматини 6 бирликка оширади (ёки камайтиради)
Капитал талаблари	I даражали капитал монандлилик коэффициенти	Минимал талабнинг 1 фоиз бандга ортиши (ёки камайиши) индекс қийматини 0,5 бирликка оширади (ёки пасайтиради)
	Жами регулятив капитал монандлилик коэффициенти	Минимал талабнинг 1 фоиз бандга ортиши (ёки камайиши) индекс қийматини 1 бирликка оширади (ёки пасайтиради)
Ликвидлилик воситалари	Ликвидлиликни қоплаш меъёри коэффициенти	Коэффицентнинг қатъийлаштирилиши (ёки энгиллаштирилиши) индекс қийматини 0,5 бирликка оширади (ёки камайтиради)
	Соф барқарор молиялаштириш меъёри коэффициенти	Коэффицентнинг қатъийлаштирилиши (ёки энгиллаштирилиши) индекс қийматини 0,5 бирликка оширади (ёки камайтиради)
	Миллий ва хорижий валюталар бўйича ликвидлиликни қоплаш меъёри коэффициенти	Коэффицентнинг миллий ва хорижий валюталар бўйича қатъийлаштирилиши (ёки энгиллаштирилиши) индекс қийматини 0,5 бирликка оширади (ёки камайтиради)
	Миллий ва хорижий валюталар бўйича соф барқарор молиялаштириш меъёри коэффициенти	Коэффицентнинг миллий ва хорижий валюталар бўйича қатъийлаштирилиши (ёки энгиллаштирилиши) индекс қийматини 0,5 бирликка оширади (ёки камайтиради)
	Лаҳзали ликвидлилик коэффициенти	Коэффицентнинг қатъийлаштирилиши (ёки энгиллаштирилиши) индекс қийматини 0,5 бирликка оширади (ёки камайтиради)
	Жорий ликвидлилик коэффициенти	Коэффицентнинг қатъийлаштирилиши (ёки энгиллаштирилиши) индекс қийматини 0,5 бирликка оширади (ёки камайтиради)
	Юқори ликвидли активларни жами активлардаги улуши	Меъёрнинг қатъийлаштирилиши (ёки энгиллаштирилиши) индекс қийматини 0,5 бирликка оширади (ёки камайтиради)
	Автокредитлар бўйича концентрация чеклови	Концентрация чекловининг ўрнатилиши (ёки бекор қилиниши) индекс қийматини 0,5 бирликка оширади (ёки камайтиради)
	Йирик таваккалчиликни аниқлаш учун белгиланган меъёр	Меъёрий чегаранинг 1 фоиз бандга камайиши (ёки ортиши) индекс қийматини 0,1 бирликка оширади (ёки камайтиради)

	Банкнинг бир қарз олувчи ёки ўзаро алоқадор қарз олувчилар гуруҳи учун таваккалчиликнинг энг кўп миқдори чеклови	Миқдори чекловига белгиланган меъёрий чегаранинг 1 фоиз бандга камайиши (ёки ортиши) индекс қийматини 0,1 бирликка оширади (ёки пасайтиради)
	Банкнинг бир қарздор ёки ўзаро алоқадор қарздорлар гуруҳига тўғри келувчи таъминотсиз кредит таваккалчилигининг энг кўп миқдори чеклови	Миқдор чекловининг қатъийлаштирилиши (ёки энгиллаштирилиши) индекс қийматини 0,25 бирликка оширади (ёки камайтиради)
	Банкнинг барча йирик таваккалчиликларининг умумий миқдори чеклови	Меъёрий чегаранинг 40 фоиз бандга камайиши (ёки ортиши) индекс қийматини 0,1 бирликка оширади (ёки пасайтиради)
	Банкка алоқадор битта шахсга тўғри келувчи таваккалчиликнинг энг кўп миқдори чеклови	Меъёрий чегаранинг 1 фоиз бандга камайиши (ёки ортиши) индекс қийматини 0,1 бирликка оширади (ёки пасайтиради)
	Банкка алоқадор бўлган барча шахсларга тўғри келувчи таваккалчиликнинг энг кўп миқдори чеклови	Миқдор чекловининг қатъийлаштирилиши (ёки энгиллаштирилиши) индекс қийматини 0,25 бирликка оширади (ёки камайтиради)
Мажбурий захира меъёрлари	Юридик ва жисмоний шахсларнинг миллий валютадаги депозитлари бўйича мажбурий захиралаш меъёрий талабларидаги ўзгаришлар	Меъёрни 1 фоиз бандга ошиши (ёки камайиши) индекс қийматини 0,1 бирликка оширади (ёки пасайтиради)
	Юридик ва жисмоний шахсларнинг хорижий валютадаги депозитлари бўйича мажбурий захиралаш меъёрий талабларидаги ўзгаришлар	Меъёрни 1 фоиз бандга ошиши (ёки камайиши) индекс қийматини 0,1 бирликка оширади (ёки пасайтиради)
Активларнинг таваккалчилик даражаси	Ипотека кредити бўйича таваккалчилик даражалари талаби	Талабларнинг қатъийлаштирилиши (ёки энгиллаштирилиши) индекс қийматини 0,5 бирликка оширади (ёки камайтиради)
	Автокредитлар бўйича таваккалчилик даражалари талаби	Талабларнинг қатъийлаштирилиши (ёки энгиллаштирилиши) индекс қийматини 0,5 бирликка оширади (ёки камайтиради)

Манба: Марказий банк.

Индекс таркибидаги қарздорларга йўналтирилган воситалар сифатида жисмоний шахсларга кредит ажратишда белгиланган қарз юки меъёри шунингдек, жисмоний шахсларга хорижий валютада кредит ажратиш бўйича талаблардаги ўзгаришлар киритилган.

I даражали ҳамда регулятив капитал монандлилик коэффицентларига қўйилган минимал талаблардаги ўзгаришлар капитал талаблари сифатида макропруденциал сиёсат индекси таркибига киритилган.

Ликвидлиликни қоплаш ва соф барқарор молиялаштириш меъёрлари, лаҳзали ва жорий ликвидлилик коэффицентлари, юқори ликвидли активларни жами активлардаги улуши, автокредитар бўйича концентрация чеклови ҳамда қарз олувчилар учун таваккалчиликнинг энг кўп миқдори бўйича ўрнатилган талаблардаги ўзгаришлар макропруденциал сиёсат индекси таркибидаги ликвидлилик воситаларида қамраб олинган.

Макропруденциал сиёсат индекси таркибидаги мажбурий захира меъёрлари сифатида юридик ва жисмоний шахслардан жалб этилган депозитлар бўйича миллий ва хорижий валюталардаги мажбурий захиралаш меъёрлардаги ўзгаришлар инобатга олинган.

Ипотека ва автокредитлар бўйича таваккалчилик даражасидаги ўзгаришлар активларнинг таваккалчилик даражаси сифатида макропруденциал сиёсат индекси таркибига киритилган.

Макропруденциал сиёсат индексини ҳисоблашда макропруденциал воситалар бўйича ўрнатилган норматив талаблар белгилаб олиниб, ушбу норматив талаблардаги ўзгаришлар чораклик маълумотлар асосида ҳисобланади.

Сўнгра, воситаларнинг муҳимлилик даражасидан келиб чиққан ҳолда ўзгаришларнинг якуний индексига таъсири белгиланади. Бунда, белгиланган талабларнинг ортиши ёки камайиши макропруденциал сиёсатни қатъийлашиши ёки енгиллашишини ифодалайдиган воситаларнинг номинал қийматидаги ўзгаришлар тўғридан-тўғри индекс таркибига киритилади. Шунингдек, ушбу воситалар ўрнатилган талаблар ва юқори чегара орасидаги фарқнинг ўзгаришидан келиб чиқиб индекс таркибига киритилади. Бундан ташқари, миқдорий кўрсаткичларга эга бўлмаган воситалар, масалан жисмоний шахсларга хорижий валютада кредит ажратиш бўйича чекловнинг ўрнатилиши тўғридан-тўғри индекс қийматини қатъийлашишида ўз ифодасини топади.

Субиндекслар таркибидаги ҳар бир воситаларнинг қиймати улардаги ўзгаришлар ва муҳимлилик даражасидан келиб чиққан ҳолда йиғилиб бориш тартибида ҳисобланади. Субиндекслар қиймати таркибий воситалар қийматининг ўзаро йиғиндиси сифатида аниқланади. Макропруденциал сиёсат индекси қарздорларга йўналтирилган воситалар, капитал талаблари, ликвидлилик воситалари, мажбурий захира меъёрлари ҳамда активларнинг таваккалчилик даражаси субиндексларидан иборат бўлиб, якуний индекс қиймати ҳар бир аниқланган субиндексларнинг йиғиндиси кўринишида ҳисобланади<sup>156</sup>.

Макропруденциал сиёсат индексининг ортиши мамлакатда макропруденциал сиёсат шароитларининг қатъийлашганлигини, индекс қийматининг пасайиши эса шароитларнинг енгиллашганлигидан далолат беради.

---

<sup>156</sup> Макропруденциал сиёсат индекси қуйидаги формула орқали аниқланади:

$$MPPI = BB + CB + LB + RR + RW$$

Бу ерда,

MPPI – макропруденциал сиёсат индекси;  
BB – қарздорларга йўналтирилган воситалар субиндекси;  
CB – капитал талаблари субиндекси;  
LB – ликвидлилик воситалари субиндекси;  
RR – мажбурий захира меъёрлари субиндекси;  
RW – активларнинг таваккалчилик даражаси субиндекси.

## Атамалар

**Активларнинг шошилиш сатуви** – актив эгасининг кредитор талабларини қондириш учун активларини чегирмали нархда мажбуран сотиши.

**Даврий тизимли хатар** – молиявий ҳамда бошқа иқтисодий субъектлар томонидан проциклик, яъни молиявий циклнинг ўсиш босқичида таваккалчилик даражасини ошириш ва аксинча, пасайиш даврида эса хатардан керагидан ортиқча қочиши сабабли пайдо бўлади. Ушбу проциклик тенденциялар ўзини молиявий институтлардаги (шунингдек, бошқа иқтисодий субъектларда ҳам) ортиқча левераж ҳамда молиявий сектордаги муддатлар ўртасидаги номутаносибликлар натижасида юзага келган кредит ва ликвидлилик цикллари шароитида намоён бўлади.

**Дефолт ҳолатида йўқотишлар ҳажми** – банкнинг қарз олувчи ўз қарзини тўлашга қодир бўлмаганда ёки уни тўлашни истамаганда юзага келадиган молиявий йўқотиш; кредит ёки гаров номинал қийматининг дефолт содир бўлгандан кейин қопланмайдиган қисми.

**Капитал буферлар** – банкларнинг турли шокларга бардошлилигини ошириш мақсадида биринчи даражали асосий капитал таркибида шакллантириладиган ҳамда регулятив капитал меъёрларга қўшимча тарзда жорий қилинадиган талаблар.

**Контрциклик капитал буфери** – кредит ташкилотлари томонидан сектордаги даврий тизимли хатарлар ортиб бораётганда кейинчалик йўқотишлар юзага келадиган стресс даврида банк тизимининг бардошлилигини ошириш мақсадида тўпланадиган капитал буферлари ҳисобланади. Мазкур буферлар иқтисодиётни кредитлар билан таъминлаш даражасини бир маромда сақлаб қолиш ҳамда молиявий циклнинг пасайиш давридаги йўқотишларни юмшатишга ҳисса қўшади. Шунингдек, контрциклик капитал буферлари молиявий циклнинг ўсиш даврида кредитларнинг керагидан ортиқча ошиш даражасини камайтиришга хизмат қилади.

**Қатъий қоидага асосланмаган (мослашувчан) бошқарув** – макропруденциал воситалар молиявий тизимга турлича таъсир қила олишини инобатга олган ҳолда, мазкур воситаларни фаоллаштириш ёки фаолсизлантириш ҳамда уларнинг даражаларини мослаштириш

бўйича макропруденциал сиёсат қарорлари фақатгина қатъий қоидаларга таянмаслиги ва шу орқали марказий банк учун қарор қабул қилиш жараёнига сифат омиллари ва асослантирилган эксперт хулосаларини инобатга олиш учун юқори даражадаги ихтиёрийлик имкониятининг берилиши.

**Левераж коэффиценти** – банк жами активларининг капитал билан таъминланганлик даражасини акс эттирадиган кўрсаткич бўлиб, банкнинг умумий хатарини назорат қилиш учун фойдаланилади. Унинг асосий мақсади банкнинг ўз капиталидан фойдаланиши мумкин бўлган максимал даражага чеклов ўрнатишдир. Левераж коэффицентида таваккалчиликка тортилган активлар ҳисобга олинмайди ва шу билан капитал монандилик талабларидан фарқ қилади. Бу активларнинг капиталга нисбатан номуносив равишда ошиб кетишига қарши оддий ва самарали восита ҳисобланади.

**Леверажни камайтириш (Deleveraging)** – банклар томонидан ўз қарзларини камайтириш мақсадида амалга ошириладиган жараён. Леверажни камайтириш ихтиёрий бўлганда асосан хатарларни юмшатиш кўзда тутилса, баъзан молиявий ҳолатнинг ёмонлашуви натижасида келиб чиқадиган банкротликдан қочиш учун ҳам фойдаланилади.

**Ликвидлиликни қоплаш меъёри коэффиценти** – ликвидлиликни қоплаш меъёри коэффиценти банкларнинг қисқа муддатли ликвидлилик шокларига бардошлилигини оширишувчи восита ҳисобланади. Ликвидлиликни қоплаш меъёри коэффиценти юқори ликвидли активларнинг кейинги 30 кун ичидаги жами соф чиқимга нисбати сифатида аниқланади.

**Макро стресс-тест** – бутун молиявий тизимнинг хатарли сценарийлардаги ўта хавфли, аммо содир бўлиши мумкин бўлган макроиқтисодий кўрсаткичларни ўз ичига олган тизимли хатар омилларига бардошлилигини ўлчаш ҳамда стресс ҳолати юзага келганда барқарорликни сақлаб қолиш учун етарли капитал ва ликвид активларга эга бўлишини таъминлаш мақсадида қўлланиладиган воситалар мажмуи.

**Макропруденциал сиёсат воситалари** – макропруденциал сиёсатнинг бош ва оралиқ мақсадларига эришиш учун мўлжалланган воситалар ва чекловлар.

**Макропруденциал сиёсат** – тизимли хатарларни чеклаш ва уларнинг салбий оқибатларини юмшатиш, иқтисодиётнинг барқарор фаолият юритишини таъминлайдиган буферлар жорий этиш орқали молиявий тизимнинг барқарорлигини оширишга қаратилган ҳаракатлар мажмуасидан иборат. Макропруденциал сиёсат қуйидагилар билан тавсифланади: (а) унинг мақсади тизимли хатарларни чеклашдан иборат; (б) қўлланилиш доираси индивидуал институтларга эмас, балки бутун молиявий тизимга (жумладан, реал ва молиявий секторларнинг ўзаро муносабатларига) қаратилган сиёсатдир; (с) биринчи навбатда, тизимли хатарларнинг манбаларига йўналтириш учун мослаштирилган пруденциал воситалардан фойдаланади.

**Макропруденциал сиёсатнинг трансмиссион (узатиш) каналлари** – макропруденциал сиёсатга доир қарорларнинг молиявий тизим бардошлилигига ва кредит циклига таъсир қилиш каналлари ҳисобланади. Макропруденциал сиёсат воситаларининг қатъийлаштирилиши молиявий тизим ва реал иқтисодиётга нарх, миқдор, бардошлилик ва кутилмалар каналлари орқали узатилади.

**Молиявий барқарорлик** – банк тизимнинг, яъни кредит ташкилотлари ва бозор инфратузилмаларининг юзага келиши мумкин бўлган шокларга бардошли бўлиб, молиявий воситачилик функцияларини бажаришда узилишлар юз бериш эҳтимолини пасайтириш қобилиятидир. Молиявий барқарорликка эришиш деганда, индивидуал молиявий ташкилотларнинг эмас, балки бутун молиявий тизимнинг барқарорлигини таъминлаш тушунилади;

Молиявий тизимнинг хатарларни аниқлаш, баҳолаш, бошқариш ҳамда иқтисодий ресурсларни самарали тақсимлаш, шунингдек, ташқи ва ички шоклар юз беришига қарамасдан молиявий хизматларни узлуксиз кўрсата олиш қобилияти ҳисобланади. Молиявий тизим иқтисодий фаолиятни рағбатлантириш ҳамда кутилмаган молиявий номуносивликларни бартараф этишга қодир бўлганда барқарор ҳисобланади.

**Молиявий цикл** – тўғридан-тўғри молиявий тизим сабабли келиб чиқадиган ёки у томонидан кучайтириладиган иқтисодий тебранишлар сифатида қаралиши мумкин. Одатда, молиявий цикл ўзини кредит агрегатлари ва активлар нархлари ўртасидаги биргаликдаги ҳаракат сифатида намоён қилади, бу эса реал иқтисодий ўзгаришларга ҳам таъсир қилиши мумкин.

**Тартибга солиш арбитражи** – молиявий бозор иштирокчилари чекловларни четлаб ўтиш мақсадида нисбатан камроқ назорат қилинадиган бозор сегментларида ўз фаолиятларини кўчириши ва (ёки) бошлаши натижасида нисбий афзалликларга эга бўлиши.

**Риск-профили** – портфел учун инвестиция активларини тўғри тақсимлашни аниқлаш учун зарур бўлган баҳолашдир. Индивидуал инвесторлар, молиявий ташкилотлар ёки компаниялар ўзига хос риск-профилларига эга, чунки уларнинг риск аппетитлари психологик факторлар, йўқотишларни қоплаш қобилияти, инвесторларнинг ёши ва бошқа инвестицион мақсадлари бўйича фарқланиши мумкин; бу инвесторнинг таваккалчиликка бўлган муносабатини ифода этади ва инвестицион портфелдаги активларни самарали тақсимоли учун муҳим аҳамиятга эга. Одатда, риск-профилидан келиб чиқиб инвесторларни консерватив, рационал ва агрессив турларга ажратиш мумкин.

**Соф барқарор молиялаштиришнинг меъёрий коэффициенти** – узок давр давомида молиялаштиришнинг барқарорлигини таъминлашга қаратилган бўлиб, банклардан узок муддатли активларни узок муддатли мажбуриятлар билан молиялаштиришни талаб қилади ва шу орқали муддатлар ўртасидаги номутаносиблик (maturity mismatch) даражасини чеклайди. Мазкур воситадан ликвидликни қоплаш меъёри коэффицентини тўлдирувчи қўшимча талаб сифатида фойдаланилади.

**Тизимли аҳамиятга молик банк** – банк тизимининг барқарорлиги қайси банкнинг фаолиятига боғлиқ бўлса, ўша банк тушинилади; ўз ҳажми, мураккаблиги ва тизимли ўзаро боғлиқлиги натижасида назорат қилиб бўлмайдиган муваффақиятсизлиги бутун банк тизими ҳамда иқтисодий фаолиятда жиддий узилишларга олиб келиши мумкин бўлган банклардир.

**Тизимли аҳамиятга молик банклар учун капитал буфери** – тизимли аҳамиятга молик деб топилган банкларнинг фаолияти давомида юзага келиши мумкин бўлган шок ёки йўқотишларга бардошлилигини ошириш мақсадида капиталга қўшимча талаблар жорий этилишидир. Тизимли аҳамиятга эга бўлган банкларнинг тўлов қобилияти юқорилиги нафақат молиявий тизимининг, балки умуман иқтисодиётнинг барқарорлиги ва хавфсизлигини мустаҳкамлайди.

**Тизимли хатар буфери** – контрциклик капитал буфери ёки тизимли аҳамиятга молик банклар учун капитал буферлари каби макропруденциал воситалар орқали қамраб олинмаган тизимли хатарлар мавжуд бўлганда, уларни бартараф этишга қаратилган восита. Мазкур буфер умумий даражадаги тизимли хатарларни ёки банк таваккалчиликлари тўпламларига боғланган хатарларни бартараф қилиш учун ишлатилиши мумкин.

**Тизимли хатар** – умумий молия тизимида ёки унинг маълум бир секторида жиддий муваффақиятсизлик натижасида юзага келадиган ва реал иқтисодиёт учун жиддий салбий оқибатларга олиб келиши мумкин бўлган молиявий хизматлар кўрсатишдаги кенг миқёсдаги узилишлар хавфи. Макропруденциал чора-тадбирлар қўллашдан асосий кўзланган мақсад тизимли хатарларнинг олдини олиш ҳамда уларнинг оқибатларини юмшатиш орқали молиявий инқирозларнинг юзага келиш даврилиги ва кескинлигини камайтириш ҳисобланади. Тизимли хатарлар одатда икки хил кўринишда намоён бўлади: таркибий ва даврий тизимли хатарлар.

**Таркибий тизимли хатар** – молия тизими бўйлаб хатарларнинг тақсимланиши ва молиявий ташкилотлар ўртасидаги ўзаро боғлиқликлар ҳамда умумий таваккалчиликлар натижасида пайдо бўлувчи хавф.

**“Таназзулга учрамоқ учун ҳаддан зиёд йирик” ташкилот** – маълум бир молиявий ташкилот юқори даражада тизимли аҳамиятга эга эканлигини ҳамда унинг қулаши бутун молиявий тизимда нобарқарорликни ва умуман иқтисодиётнинг инқирозга учрашига олиб келишини англатади.