



Ўзбекистон Республикаси
Марказий банки

Пул бозори ва ликвидлик шарҳи

2026 йил I чорак



МУНДАРИЖА

| | |
|--|----|
| Резюме | 3 |
| I. Банк тизими ликвидлиги таҳлили | 5 |
| 1.1. Умумий ликвидлик динамикаси ва омиллари | 5 |
| 1.2. Бюджет операцияларининг банк тизими ликвидлигига таъсири..... | 6 |
| 1.3. Ликвидликни тартибга солиш операциялари таҳлили..... | 9 |
| II. Банклараро пул бозори таҳлили | 12 |
| 2.1. Пул бозори динамикаси ва фоиз ставкалари..... | 12 |
| 2.2. Банклараро пул бозори сегментацияси..... | 15 |
| Илова..... | 17 |

Резюме

2026 йилнинг I чорагида давлат бюджети харажатларининг сезиларли кўпайиши фонида банк тизимининг ликвидлик профицити ўтган йилнинг IV чорагига нисбатан 74,5 фоизга ошиши кузатилди.

2026 йил 1 январдан тижорат банкларига мажбурий захиралаш базасига киритиладиган мажбуриятлар қамрови оширилди. Ушбу ўзгартиришлар таъсирини юмшатиш учун чет эл валютасидаги мажбуриятлар бўйича резерв нормаси 9,5 фоиздан 8,5 фоизгача пасайтирилди.

Натижада I чорак давомида банк тизимининг умумий ўртачалаш талаби 17,9 трлн сўмни ташкил этди.

Пул бозори фоиз ставкаларини тартибга солишда I чоракда ўртача ҳафталик 49,2 трлн сўм миқдорида 7 кунлик Марказий банк облигациялари тижорат банклари ўртасида жойлаштирилди. Бунда, чорак давомида Марказий банкнинг тижорат банклари билан пул-кредит операциялари бўйича ўртача соф позицияси 55,4 трлн сўмни ташкил этди.

Чорак давомида пул-кредит сиёсатининг операцион мақсади таъминланиб, ўртача UZONIA ставкаси 13,7 фоиз атрофида шаклланди. Аввалги чоракка нисбатан асосий ставка ва UZONIA орасидаги тафовут биров катталашди ва 0,3 фоиз бандга етди.

Мазкур чоракда банклараро пул бозоридаги РЕПО ҳамда депозит операциялари умумий ҳажми 11 фоизга пасайиб, 163 трлн сўмни ташкил этди. Пул бозоридаги операциялар ҳажмининг пасайиб боришига бозор иштирокчиларининг ликвидлик билан етарли даражада тўйинганлиги, шунингдек, қатъий пул-кредит шароитлари ҳисобига пул маблағларини Марказий банк операцияларига йўналтиришнинг афзалликлари ҳам таъсир кўрсатган.

Пул бозоридаги амалиётларнинг чораклик ялпи ички маҳсулотга (ЯИМ) нисбати аввалги чоракка нисбатан 2,8 фоиз бандга ошиб, жорий йилнинг I чорагида 36,4 фоизни ташкил этди.

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

2026 йилнинг II чорагида бюджет амалиётларининг мавсумий ошиши ликвидликни оширувчи асосий омиллардан бўлса, банк тизимида хорижий валютага бўлган талабнинг жадал ошиши, шунингдек, нақд пулларга бўлган талаб ликвидлик профицитини нисбатан камайтирувчи омиллардан бўлиши кутилмоқда.

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

I. Банк тизими ликвидлиги таҳлили

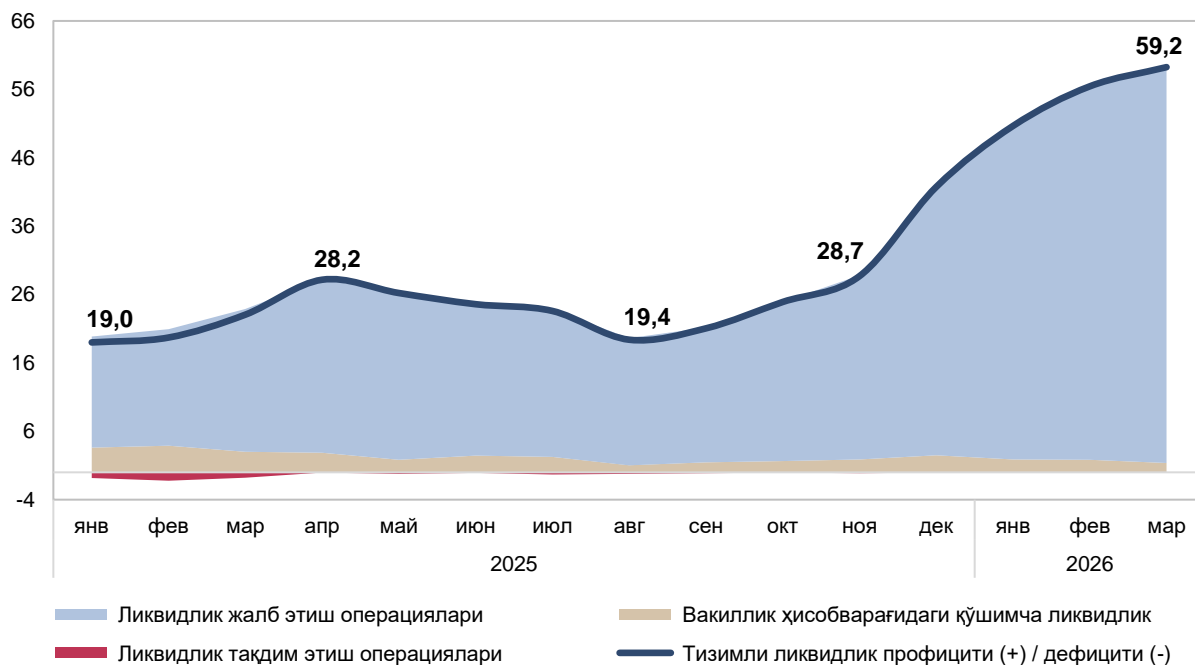
1.1. Умумий ликвидлик динамикаси ва омиллари

2026 йил 1 январдан тижорат банкларига мажбурий захиралаш базасига киритиладиган мажбуриятлар бўйича қамров даражаси 15 фоиздан 20 фоизга оширилди. Мазкур ўзгартиришлар таъсирини юмшатиш мақсадида чет эл валютасидаги мажбуриятлар бўйича резерв нормаси 9,5 фоиздан 8,5 фоизгача пасайтирилди. Натижада I чорак давомида банк тизимининг умумий ўртачалаш талаби ўтган йилнинг IV чорагига нисбатан ўртача 1,3 трлн сўмга ошиб, 17,9 трлн сўмни ташкил этди.

Банк тизими умумий ликвидлик ҳолати¹ 2026 йил I чоракда ўртача 55,4 трлн сўмни ташкил этиб, IV чоракка (*ўртача 32 трлн сўм*) нисбатан 74,5 фоизга баланд шаклланди. Бунда, ликвидлик профицити январ ойидаги ўртача 51 трлн сўмдан феврал ойида 56,4 трлн сўмгача ошган бўлса, март ойида ўртача 59 трлн сўмни ташкил этди (*1-расм*).

Мавсумий омиллар ҳисобига муомаладаги нақд пулларга бўлган талабнинг пасайиши I чоракда банк тизими ликвидлигининг 5,7 трлн сўмга ошишига хизмат қилди.

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



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоблари

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

1.2. Бюджет операцияларининг банк тизими ликвидлигига таъсири

2026 йилнинг I чорагида бюджет операцияларининг банк тизими умумий ликвидлигига оширувчи таъсири IV чоракка нисбатан 60 фоизга қисқариб, 12,3 трлн сўмни ташкил қилди (2-расм). Хусусан:

- Қишлоқ хўжалигини қўллаб-қувватлаш жамғармаси операциялари 0,5 трлн сўмга камайтирувчи;

- Ўзбекистон Тикланиш ва тараққиёт жамғармаси (ЎТТЖ) операциялари 1,3 трлн сўмга оширувчи;

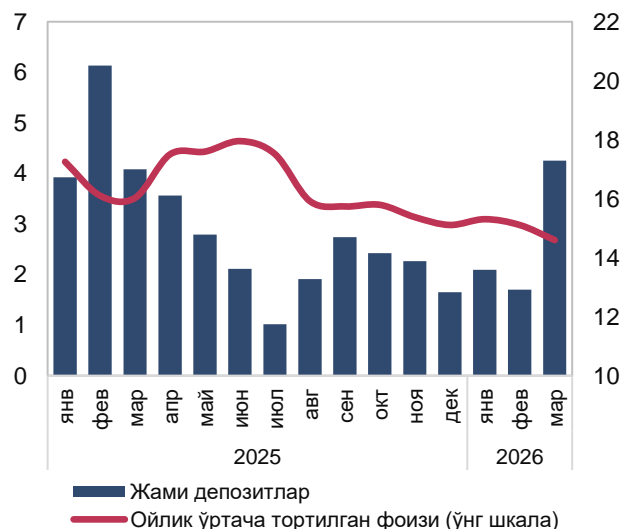
- Ягона ғазна ва бюджет ҳисобварақлари орқали амалга оширилган операциялар эса 11,5 трлн сўмга оширувчи таъсирга эга бўлди. Бунда, бюджет ташкилотларининг иш ҳақи, нафақа ва пенсия харажатлари билан бир қаторда бюджет ташкилотларининг шаклланган вақтинча бўш пул маблағларини тижорат банкларига аукцион асосида депозитларга жойлаштирилиши ҳам қўшимча таъсир кўрсатди.

Хусусан, I чоракда аукцион савдолари орқали тижорат банклари ўртасида жойлаштирилган муддатли депозитлар ҳажми ўтган йилнинг IV чоракка нисбатан 27 фоизга ошиб, 8 трлн сўмни ташкил этди. Бунда аукцион савдолари ҳажми январ ойидаги 2 трлн сўмдан феврал ойида 1,7 трлн сўмгача пасайган бўлса, март ойида жойлаштирилган депозитлар ҳажми 4,3 трлн сўмга етди. Бунда депозитлар бўйича ўртача фоиз ставкалари ойма-ой пасайиб бориб, 15,3 фоиздан 14,6 фоизгача тушди (3-расм).

2-расм. Бюджет операцияларининг ликвидликка таъсири, трлн сўм



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



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоблари

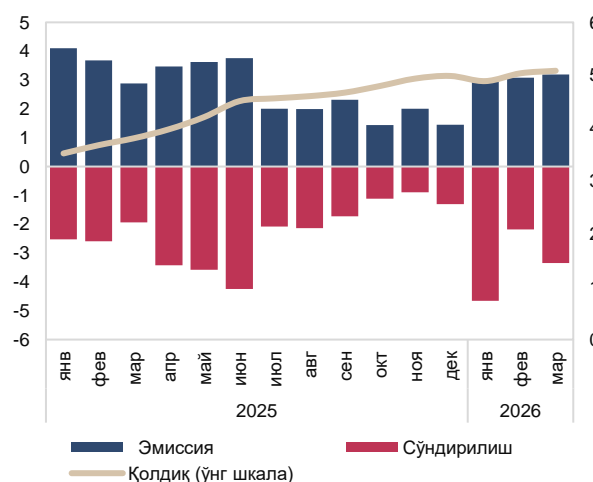
Чорак давомида давлат қимматли қоғозлари эмиссияси, муддати келган облигацияларнинг қайтарилиши ва купон тўловларининг амалга оширилиши банк тизими ликвидлигига 687 млрд сўмлик соф оширувчи таъсир кўрсатди.

Бюджет харажатларини молиялаштиришда Иқтисодиёт ва молия вазирлиги томонидан ушбу даврда жами 9,3 трлн сўмлик давлат қимматли қоғозлари муомалага чиқарилган бўлиб, шундан 6,5 трлн сўмлик облигацияларнинг муомала даври 3 йилни (*ўртача 12,9 фоиздан жойлаштирилган*), қолган 2,8 трлн сўмлик облигацияларнинг муддати эса 1 йилни (*ўртача 12,5 фоиздан жойлаштирилган*) ташкил этади. Иқтисодиёт ва молия вазирлиги облигацияларининг қолдиғи 2026 йил 1 апрел ҳолатига 50,8 трлн сўмни ташкил этди (*4-расм*).

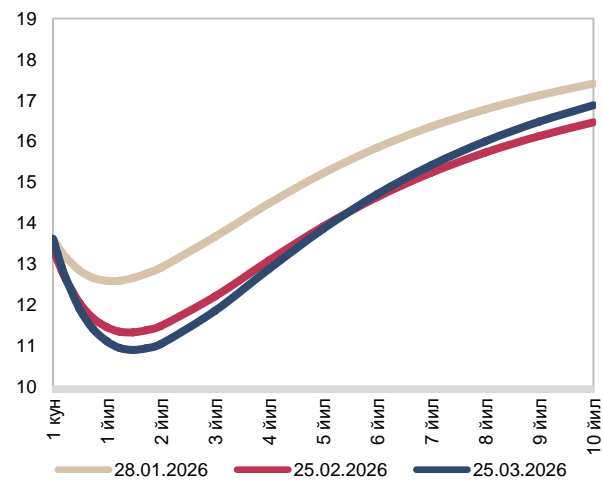
Иқтисодиёт ва молия вазирлиги облигациялари бўйича даромадлилик чорак давомида ойма-ой пасайиб бориб, ўртача 12,8 фоизни ташкил этган. Бунда 1 йилгача бўлган облигациялар даромадлилиги чорак давомида 13,8 фоиздан 11,6 фоизгача пасайган бўлса, 3 йилгача бўлган облигациялар даромадлилиги ўртача 14,1 фоиздан 12,2 фоизгача пасайган (*5-расм*).

Чорак давомида облигациялар бўйича даромадлиликнинг изчил пасайиб бориши, асосан пул бозоридаги ликвидлик даражасининг сезиларли ошиши ҳисобига давлат қимматли қоғозларига бўлган талабнинг ортиши билан изоҳланади.

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



5-расм. Даромадлилик эгри чизиғи, фоизда



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоблари

Шу билан бирга, ўрта муддатли истиқболда бозор иштирокчиларининг инфляция ва макроиқтисодий хатарлар бўйича кутилмаларининг нисбатан яхшиланиши ҳамда фоиз ставкалари бўйича кутилмаларидаги пасайиш тенденциялари облигациялар даромадлигининг камайишига қўшимча омил бўлиб хизмат қилди.

Бундан ташқари, молия бозоридаги мавжуд инструментлар таркибида паст рискли активларга бўлган талабнинг юқорилиги ҳамда банклар томонидан портфел мувозанатини яхшилаш жараёнлари давлат қимматли қоғозларига инвестицияларнинг ошишига олиб келиб, даромадлиликка пасайиш босимини юзага келтирди.

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

1.3. Ликвидликни тартибга солиш операциялари таҳлили

2026 йилнинг I чораги давомида Марказий банкнинг пул-кредит операциялари ликвидликни жалб этиш орқали пул бозоридаги қисқа муддатли фоиз ставкаларининг фоиз коридори доирасида шаклланишини таъминлади.

Марказий банк ликвидликни жалб қилиш бўйича асосий операция сифатида 7 кунлик облигацияларини муомалага чиқариши бевосита банк тизимидаги қўшимча ликвидликни Марказий банк томонидан самарали жалб қилинишига ва бу орқали пул бозоридаги фоиз ставкаларининг фоиз коридори доирасида асосий ставкага яқин даражада шаклланишига ҳисса қўшди².

Хусусан, 2025 йилнинг IV чорагида ўртача ҳафталик 27,4 трлн сўм миқдорида Марказий банкнинг 7 кунлик облигациялари тижорат банклари ўртасида 14 фоиз (*асосий ставка*) дан жойлаштирилган бўлса, жорий йилнинг I чорагида ушбу кўрсаткич 79 фоизга ошиб, 49,2 трлн сўмни ташкил этди (*6-расм*).

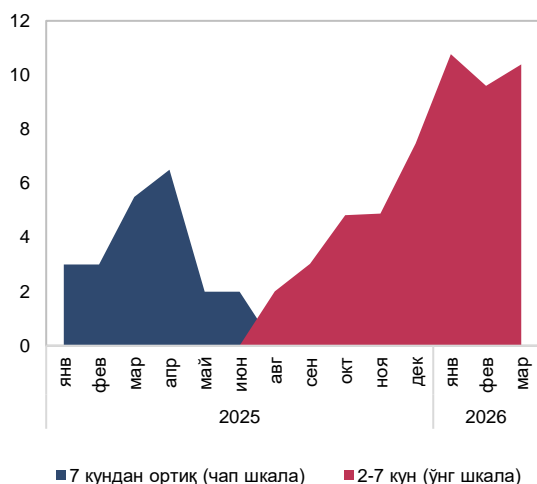
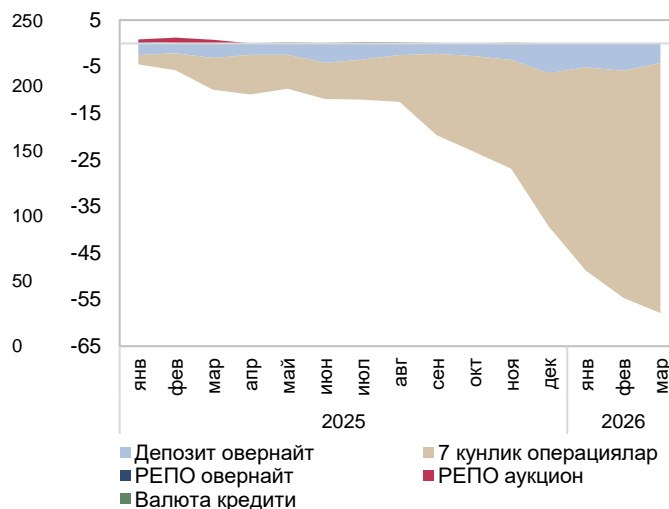
Чорак давомида ойлик ўртача 213,6 трлн сўмлик облигациялар эмиссия қилиниб, асосий фаоллик январ ва март ойларида кузатилди. Банк тизимидаги бозор фаоллигининг мавсумий секинлашуви ҳамда бюджет операцияларининг банк тизими ликвидлиги ошишига кескин босими фонида ортиқча ликвидлик асосан облигациялар билан мувозанатлаштирилди.

Натижада, чорак давомидаги ўртача UZONIA ставкаси аввалги чоракка нисбатан асосий ставкадан биров узоқлашган ҳолда, 13,7 фоиз атрофида шаклланди (*асосий ставкадан тафовут 0,3 фоиз банд, аввалги чоракда 0,1 фоиз банд бўлган*)³.

Тизимли ликвидлик профицити шароитида пул бозоридаги фоиз ставкаларининг кескин тебранишини олдини олиш мақсадида, чорак давомида ликвидликни жалб қилиш бўйича асосий операциялар билан бир қаторда Марказий банкнинг овернайт депозит операцияларидан ҳам фаол фойдаланилди.

² 2025 йилнинг 1 августидан тизимдаги ортиқча ликвидликни самарали жалб қилиш мақсадида Марказий банкнинг ликвидликни жалб қилиш бўйича асосий операциялари 1 ҳафталик депозит аукционларидан 7 кунлик Марказий банк облигацияларига ўзгартирилган.

³ 2022 йилнинг 15 декабридан бошлаб Марказий банк томонидан пул-кредит сиёсатининг операцион мақсади сифатида пул бозоридаги қисқа муддатли ресурслар нархини ифодаловчи бенчмарк ставка – UZONIA ставкасини фоиз коридори доирасида ҳамда асосий ставкага яқин шаклланишини таъминлаш белгиланган.

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

Манба: Марказий банк ҳисоб-китоблари

Овернайт депозит операцияларига талаб аввалги чоракка нисбатан 20 фоизга ўсиб кунлик ўртача 5,1 трлн сўмни ташкил этди. Овернайт депозит операциялари бўйича асосий фаоллик феврал ойида кузатилиб, операцияларнинг кунлик ўртача қолдиғи 5,9 трлн сўмни ташкил этган бўлса, март ойида ушбу кўрсаткич 4,2 трлн сўмни ташкил этди (7-расм).

Мазкур чорак давомида Марказий банкнинг тижорат банклари билан пул-кредит операциялари бўйича ўртача соф позицияси 55,4 трлн сўмни ташкил этди.

Банк тизимида ликвидлик профицитининг сақланиб қолиши Марказий банкнинг ликвидликни тақдим этиш операцияларига бўлган талабни чорак давомида қуйи даражада шаклланишига олиб келди. Бунда ликвидлик тақдим этиш бўйича овернайт РЕПО (чорак давомида фақат январ ойида операциялар амалга оширилган) ҳамда амалиёт куни ичидаги кун давомидаги фоизсиз кредит инструментларига талаб шаклланиб, чорак давомида бошқа ликвидлик тақдим этиш операциялари бўйича талаб кузатилмади.

Овернайт РЕПО операцияларига талаб асосан, мавсумийликдан келиб чиқиб ой якунида кузатиладиган ликвидликнинг биров пасайиши фониди шаклланди. Бунда овернайт РЕПО операциялари бўйича ўртача қолдиқ IV чоракка нисбатан 10 фоизга ошиб, чорак давомида ўртача 3 млрд сўмни ташкил этди.

Шу билан бирга, тижорат банкларининг амалиёт куни ичида кун давомидаги фоизсиз кредит инструментида фойдаланиш кўламида аввалги чоракка нисбатан ўсиш кузатилди. I чоракда ушбу операцияларнинг кунлик ўртача ҳажми IV чоракка нисбатан 34 фоизга ошиб 1,3 трлн сўмни ташкил этди. Ушбу ҳолат ликвидлик профицити шароитида ҳам тўловлар узлуксизлигини таъминлаш ҳамда ликвидликни бошқаришда тижорат банкларининг пул-кредит инструментларидан фаол фойдаланаётганлиги билан изоҳланади.

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

II. Банклараро пул бозори таҳлили

2.1. Пул бозори динамикаси ва фоиз ставкалари

2026 йилнинг I чорагида банклараро пул бозорида жами 163 трлн сўмлик операциялар амалга оширилиб, битимлар умумий ҳажми IV чоракка (183,6 трлн сўм) нисбатан 11 фоизга пасайди (8-расм).

Таъкидлаш жоизки, пул бозоридаги амалиётларнинг чораклик ЯИМга нисбати IV чоракка нисбатан 2,8 фоизга ошиб, жорий йилнинг I чорагида 36,4 фоизни ташкил этди.

2026 йилнинг I чорагида банклараро амалиётларнинг 74 фоизи РЕПО операцияларига тўғри келди ва ушбу операцияларнинг жами ҳажми 121 трлн сўмни ташкил этди (IV чоракда 129 трлн сўм). Чорак давомида ойлик РЕПО операцияларининг ҳажми ўсувчи динамика касб этиб, январ ойидаги 34,6 трлн сўмдан март ойида 47 трлн сўмгача ошди.

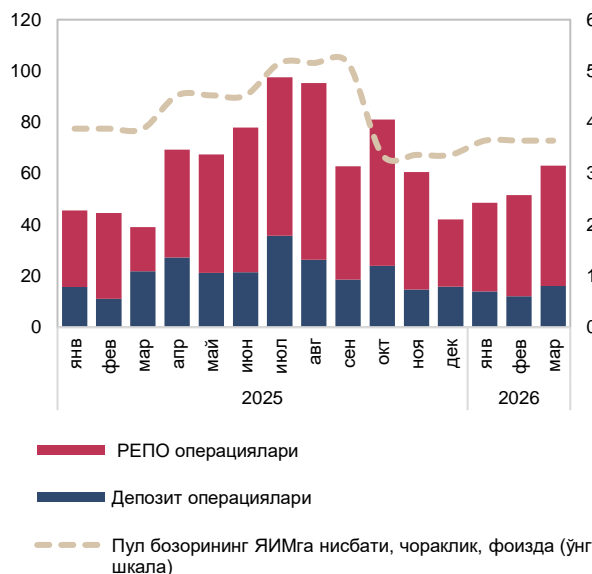
Банклараро депозит операцияларининг ҳажми ўтган чоракка нисбатан 23 фоизга пасайиб, 42 трлн сўмни ташкил этди. Бунда, ойлик депозит операциялари чорак давомида ўзгарувчан динамика касб этиб, энг юқори фаоллик март ойида (16 трлн сўм) кузатилди.

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

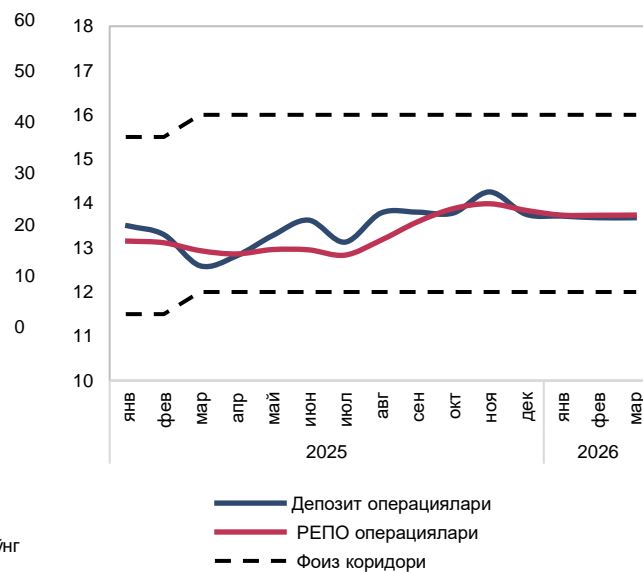
Банклараро РЕПО операцияларининг депозит операцияларига нисбатан кўплиги эса, ўз навбатида, тизимдаги ликвидликнинг ой якунида камайиши ҳисобига банклар томонидан ликвидлик ва кредит таваккалчиликларини бошқариш мақсадида ўзаро операцияларда гаров мулкига бўлган талабни ифодалайди.

Пул бозоридаги операциялар бўйича ўртача тортилган фоиз ставкалари ушбу даврда тўлиқ фоиз коридори доирасида, бироқ аввалги чоракка нисбатан 0,21 фоиз бандга паст бўлди. Бунда, фоиз ставкалар банк тизимида ликвидлик ҳажмининг юқорилиги ҳисобига асосий ставкадан пастроқ шаклланди.

8-расм. Банклараро пул бозори амалиётлари, трлн сўм



9-расм. Банклараро пул бозори амалиётлари ставкаси, фоизда



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоблари

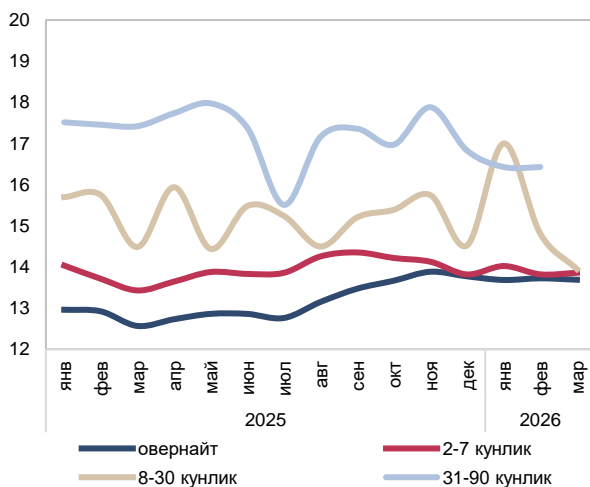
Банклараро депозит ва РЕПО операциялари бўйича ўртача тортилган фоиз ставкалари чорак давомида деярли ўзгармасдан шаклланиб, мос равишда ўртача 13,69 ва 13,73 фоизга тенг бўлди (IV чоракда иккала бозорда ҳам 13,9 фоизни ташкил этган). Бунда, банклараро депозит операциялари бўйича фоиз ставкалари РЕПО операциялари бўйича фоиз ставкаларидан пастроқ шаклланди (9-расм).

Муддатлар кесимида фоиз ставкаларининг шаклланиши турлича бўлиб, бозорнинг деярли барча сегментларда фоиз ставкаларининг пасайиши кузатилди.

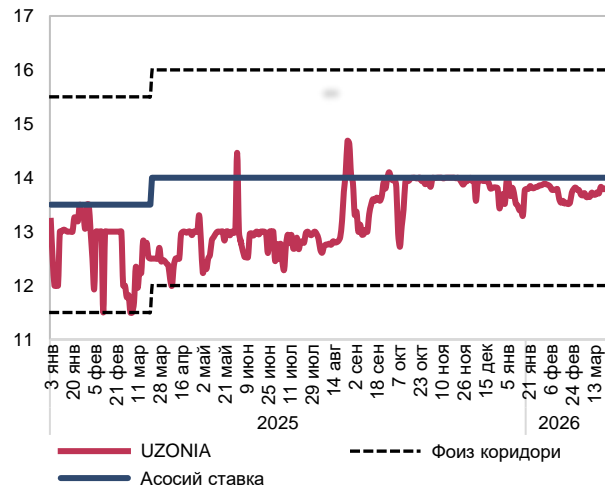
I чоракда банклараро овернайт операциялар бўйича ўртача тортилган фоиз ставкаси IV чоракка нисбатан 0,1 фоиз бандга пасайиб, 13,7 фоизга тенг бўлди (10-расм)

Бир кундан юқори муддатли операциялар бўйича фоиз ставкаларида январ ойида ўсиш кузатилиб, муддати 2-7 кунлик ҳамда 8-30 кунлик операциялар бўйича ўртача фоиз ставкалар мос равишда 14 ва 17 фоизни (декабрда 13,8 ва 14,5 фоиз) ташкил этган бўлса, феврал-март ойларида бозор иштирокчиларининг фоиз ставкалари ва инфляция босимлари пасайишига оид кутилмалари кучайиши фонида фоиз ставкалари иккала сегментда ҳам 13,9 фоизгача пасайди. Чорак давомида 31-90 кунлик операциялар январ-феврал ойларида амалга оширилган бўлиб, улар бўйича ўртача фоиз ставкалари аввалги чоракка нисбатан 0,8 фоиз бандга пасайиб, 16,4 фоизни ташкил этди.

10-расм. Пул бозоридаги муддатлар бўйича фоиз ставкалар, фоизда



11-расм. Пул бозорининг бенчмарк фоиз ставкаси, фоизда



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоблари

Пул бозоридаги фоиз ставкалари бўйича чорак давомидаги пасайиш бевосита бюджет харажатларининг ликвидликка оширувчи таъсирига боғлиқ бўлиб, тизимли ликвидлик профицити шароитида фоиз ставкалари пасайиши тенденцияси билан изоҳланади.

Овернайт РЕПО операциялари бўйича ҳисобланадиган UZONIA бенчмарк фоиз ставкаси чорак давомида тебранишлар билан фоиз коридори доирасида ўз аксини топди. I чоракда ўртача UZONIA ставкаси аввалги чоракка нисбатан 0,2 фоиз бандга пасайиб, асосий ставкадан бироз узоқлашган ҳолда 13,7 фоиз атрофида шаклланди (11-расм).

Пул-кредит сиёсати инструментлари фаоллиги ошиши фонида UZONIA ставкаси бўйича чорак давомидаги энг юқори тебранувчанлик январ ойида кузатилиб, энг юқори ва энг қуйи фоиз ставкалари мос равишда 14 ҳамда 13,3 фоизни ташкил этган. Феврал ойида ставкалар 13,5-13,9 фоиз оралиғида шаклланиб, дисперсия январга нисбатан бироз барқарорлашган бўлса, март ойида 13,6-13,8 фоиз оралиқда чорак давомидаги энг барқарор динамика шаклланган. Март ойининг айрим кунларида кичик тебранишлар бўлган бўлса-да, умумий ҳолатда ставка бир хил даражага яқин сақланган. Ушбу ҳолат март ойида пул бозорида ликвидлик шароитлари яхши мувозанатлашганини ва фоиз ставкалари шаклланиши барқарор бўлганини ифодалайди.

2.2. Банклараро пул бозори сегментацияси

2026 йилнинг I чорагида ҳам банклараро пул бозоридаги операцияларнинг асосий қисмини овернайт операциялар ташкил этган бўлиб, уларнинг улуши ўтган йилнинг IV чорақдаги 86 фоиздан 89 фоизгача ошган (12-расм).

I чорақ давомида банклараро пул бозоридаги овернайт шаклидаги РЕПО ҳамда депозит операциялари умумий ҳажми аввалги чорақка нисбатан 6,5 фоизга пасайиб 145,7 трлн сўмни ташкил этди. Чорақ давомида операциялар ҳажми ўсувчи тренд касб этиб, январ ойидаги 44,8 трлн сўмдан март ойида 56 трлн сўмгача ошди.

Муддати 2-7 кунлик операциялар улуши аввалги чорақдаги 11,8 фоиздан 8,7 фоизгача, муддати 30 кундан юқори бўлган операцияларнинг улуши 2,5 фоиздан 1 фоизгача тушган бўлса, 8-30 кунлик амалиётлар улуши ўзгаришсиз 0,8 фоизни ташкил этган.

Чорақ давомида амалга оширилган, муддати 8-30 кунлик операцияларнинг 84,6 фоизи март ойига тўғри келиб, ушбу жонланиш пул бозорида ликвидлик шароитларининг номутаносиб тақсимлана бошлагани, шунингдек, иштирокчиларнинг ортиқча ликвидлик шароитида нисбатан пастроқ ставкалардаги маблағларни узоқроқ муддатларга жалб қилишга бўлган эҳтиёжи кучайганлигини кўрсатади.

Ушбу даврда пул бозорларида ликвидлик тақдим этувчи банкларнинг ўртача кунлик сони 9 тани ташкил этган бўлса, (IV чорақда – 12 та), ликвидликни жалб этувчи банклар ўртача кунлик сони 5 тага тенг бўлди (IV чорақда – 7 та).

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

Пул бозорининг ликвидликни жалб этиш сегментида энг фаол 3 та банкнинг улуши аввалги чорақка нисбатан 11 фоизга ўсиб, ўртача 81 фоизга тенг бўлган бўлса, ликвидликни тақдим этиш сегментида энг фаол 3 та банкка жами амалиётларнинг 50 фоизи (аввалги чорақда 42 фоиз) тўғри келди.

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

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



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



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоблари

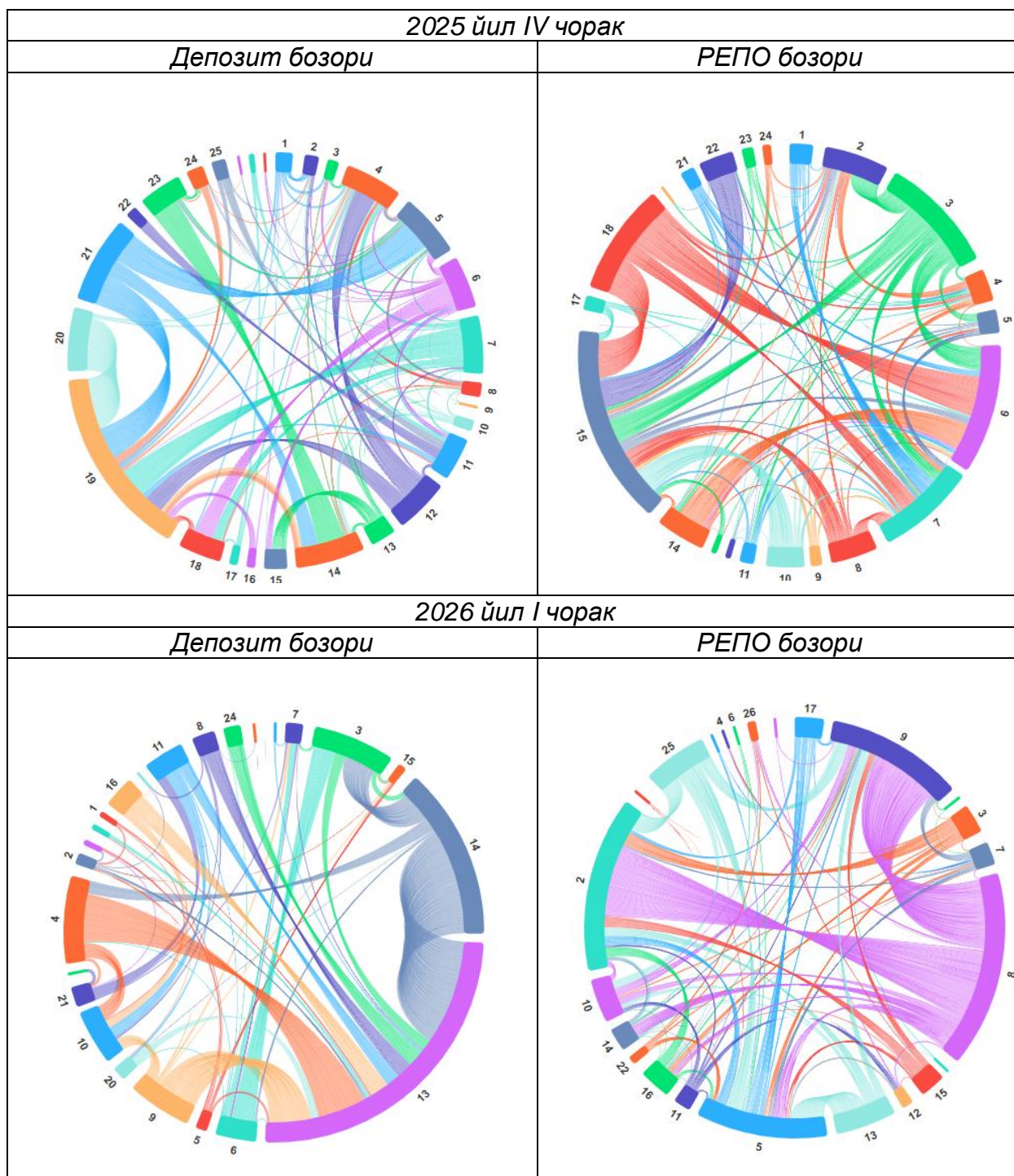
Пул бозорининг концентрациялашув даражасини ифода этувчи “Herfindahl-Hirshman” индекси⁴ (НН индекси) бўйича ҳисоб-китобларга кўра, 2026 йил январ ойида ликвидликни жалб этиш сегменти юқори даражада концентрациялашиб индекс 2659 га тенг бўлган бўлса, феврал-март ойларида бозор иштирокчилари доирасининг нисбатан кенгайиши ҳисобига рақобат муҳити яхшиланиб, март ойида ушбу кўрсаткич сезиларли пасайиб, 2118 га тенг бўлди (13-расм).

Ушбу ҳолат юқори ликвидлик профицити шароитида ликвидлик тақсимотида айрим йирик бозор иштирокчилари улушининг салмоқчилиги, шунингдек, ликвидликни жалб этиш операцияларининг чекланган доирадаги иштирокчилар ҳиссасига тўғри келиши билан изоҳланади.

Ликвидлик тақдим этиш сегментида эса концентрация нисбатан паст ва барқарор бўлиб қолмоқда. Феврал ойида НН индекси 1662 гача ўсиб, бозор нисбатан концентрациялашган бўлса-да, март ойига келиб индекснинг 1076 гача пасайиши ликвидлик тақдим этиш операцияларида қисқа муддатли ўзгаришлардан сўнг иштирокчилар доирасининг кенгайганини ва бозор диверсификациясининг тикланганини ифодалайди.

⁴ “Herfindahl-Hirshman” индекси – бозорда (тармоқда) концентрация даражасини ифодаловчи кўрсаткич бўлиб, бозор иштирокчилари улушининг квадратлари йиғиндиси кўринишида ҳисобланади. Кўрсаткич 0 дан 10 000 оралиғида бўлиб, 10 000 бир ташкилотнинг мутлақ бозорга эгаллигини (монополия) ифодаласа, қиймат 0 га яқинлашгани сари рақобатнинг кучайиб бориши кузатилади. Таҳлилчилар томонидан индекснинг 1 500-2 500 оралиқда бўлиши тизимнинг “нисбатан концентрациялашганлиги” ва 2 500 дан юқори бўлиши “юқори даражада концентрациялашганлиги” билдирилади.

**Пул бозорининг депозит ва РЕПО сегментида
банклар ўртасида амалга оширилган операциялар
ҳажми таҳлили⁵**



⁵ Ушбу графикда пул бозоридаги энг фаол банклар номи шартли рақамларда ифодаланган бўлиб, ликвидлик тақдим этиш ва жалб қилишда юқори улушга эга банклар доира бўйлаб алоҳида рангларда акс эттирилган. Бунда, доира четидаги ранг билан бир хил рангдаги чизиқли боғланишлар ушбу банк учун ликвидлик тақдим этиш операцияларини билдирса, бошқа ранглардаги боғланишлар банк учун ликвидлик жалб қилиш операцияларини кўрсатади.

© Ўзбекистон Республикаси Марказий банки, 2026 йил

Пул-кредит сиёсати департаменти томонидан тайёрланди.

Ўз таклиф ва эътирозларингизни қуйидаги манзилга жўнатишингиз мумкин:

E-mail: sinogamov@cbu.uz

Тел.: (+998) 71 212-60-22