



Ўзбекистон Республикаси
Марказий банки



БАНК ТИЗИМИ ЛИКВИДЛИГИ ШАРҲИ

2020 ЙИЛ I ЯРИМ ЙИЛЛИК

Тошкент 2020

Мундарижа

| | |
|--|-----------|
| Банк тизими ликвидлиги | 3 |
| Ликвидликнинг шаклланиш омиллари..... | 4 |
| <i>Ҳукумат операциялари</i> | <i>5</i> |
| <i>Монетар олтин хариди ва стерилизация амалиётлари.....</i> | <i>6</i> |
| <i>Нақд пул.....</i> | <i>7</i> |
| Банклараро пул бозори..... | 8 |
| Марказий банк пул-кредит операциялари..... | 12 |

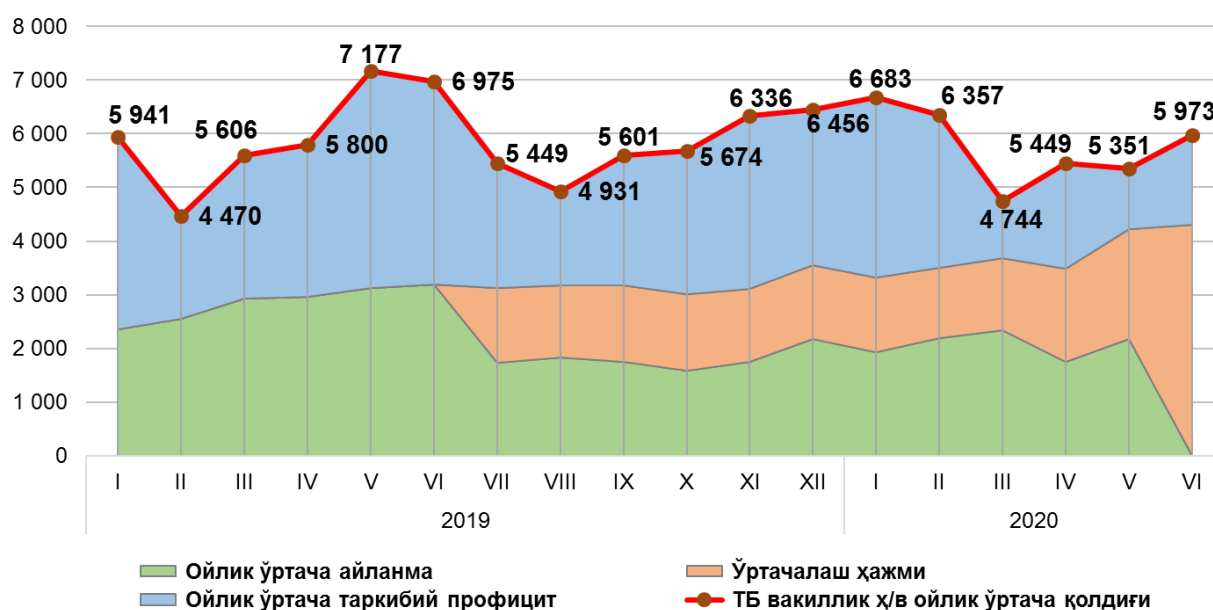
Банк тизими ликвидлиги

2020 йилнинг II чорагида аҳоли ва тадбиркорлик субъектлари учун кредит тўловларининг кечиктириб берилиши, муомаладаги нақд пуллар ҳажмининг ортиши шароитида ҳам банк тизими ликвидлиги тўловлар узлуксизлигини таъминлаш учун етарлича барқарор даражада шаклланди.

Бунда, асосан, инқирозга қарши чоралар фонида бюджет харажатларининг ортиши, Марказий банк пул-кредит операцияларининг фаол қўлланилиши, мажбурий захира меъёрларининг юмшатилиши ва олтин нархи ўсиши сабабли харид қийматининг кўпайиши ликвидликни қўллаб-қувватловчи омиллардан бўлди.

Хусусан, тижорат банкларининг Марказий банкдаги вакиллик ҳисобварақлари ўртача ойлик қолдиғи январь-июнь ойлари давомида **4,7-6,7 трлн. сўм** доирасида шаклланиб, I чорак давомида таркибий профицитнинг қисқариши кузатилди (1-расм).

1-расм. Банк тизими ликвидлиги динамикаси (млрд. сўм)



Манба: Марказий банк

2020 йилнинг II чораги давомида эса банк тизими ликвидлигини қўллаб-қувватлаш ва тўлов тизимининг барқарор ишлашини таъминлаш мақсадида мажбурий захиралаш меъёрининг **ўртачалаш коэффициентининг 2 маротаба** оширилиши (1 апрелдан 35 фоизгача ва 15 июндан 75 фоизгача) банк тизимига қўшимча **2,8 трлн. сўмлик** ликвидликнинг қайтариллишига ва умумий ликвидликнинг ортишига олиб келди.

Банк тизимидаги таркибий профицитни ҳисоблашда январь-май ойларида банкларнинг кунлик ўртача чиқим амалиётлари ва мажбурий захиралашнинг ўртачалаш коэффиценти қўлланилган бўлса, 15 июндан бошлаб **75 фоизлик** ёки **4,3-4,5 трлн.** сўмлик ўртачалаш суммаси тўлов тизими узлуксизлигини таъминлаш учун етарли миқдор сифатида баҳоланмоқда.

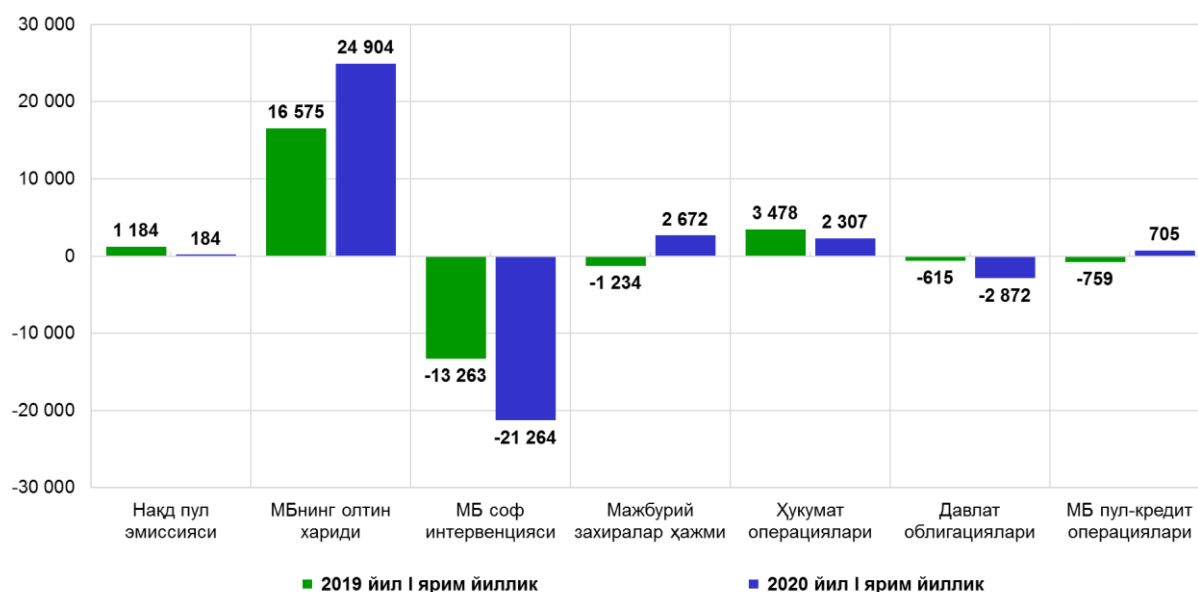
Ликвидликнинг шаклланиш омиллари

2020 йил I ярим йилликда ликвидликнинг нисбатан барқарор тенденцияси уни оширувчи ва камайтирувчи омилларнинг таъсири асосида шаклланди (2-расм).

Бунда, Марказий банкнинг ички валюта бозорига интервенциялари ва Молия вазирлиги томонидан давлат қимматли қоғозларининг эмиссияси банк тизими ликвидлигини камайтирувчи асосий омиллардан бўлди.

Тижорат банклари 2019 йилнинг сўнги чораги давомида пруденциал меъёрларни бажариш мақсадида сезиларли ҳажмда ликвидлик сақлаган бўлсалар, йил бошидан бошлаб давлат қимматли қоғозлари эмиссия қилинганлиги банкларнинг вакиллик ҳисобварақларидаги даромадсиз ликвидликни даромад келтирувчи алтернатив активлар билан алмаштириш имконини берди.

2-расм. 2019-2020 йиллар I ярим йилликда банк тизимида ликвидликнинг шаклланиш омиллари (оширувчи ва камайтирувчи омиллар, млрд. сўм)



Манба: Марказий банк

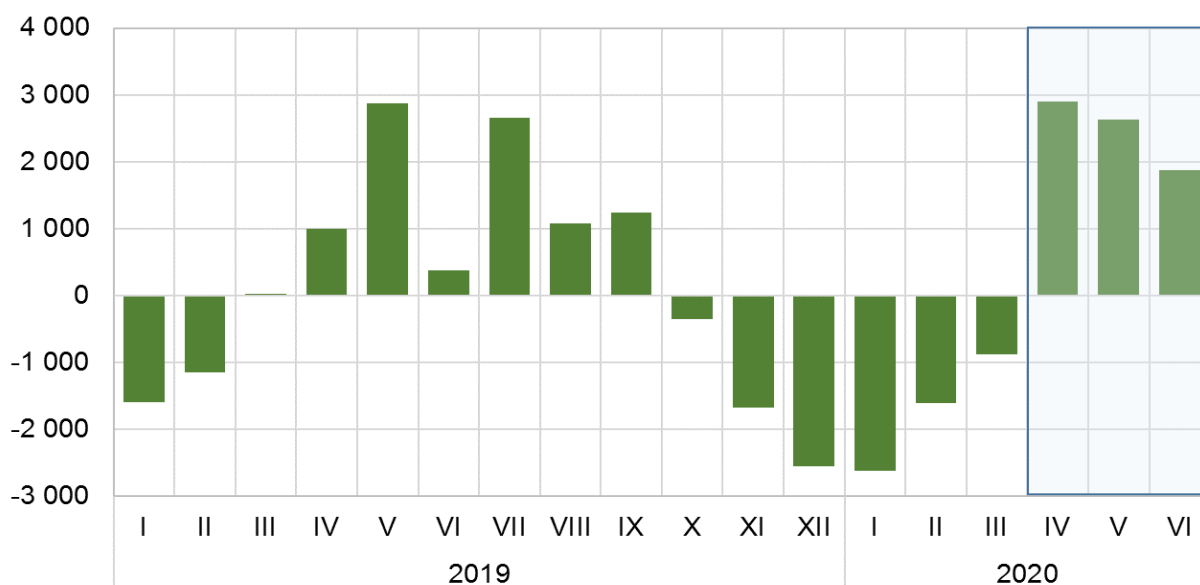
Хусусан, 2020 йилнинг I ярим йиллигида Молия вазирлиги томонидан чиқарилган облигацияларнинг банк тизими ликвидлигига соф камайтирувчи таъсири **2,9 трлн. сўмни** (ўтган йилнинг мос даврида **615 млрд. сўм**) ва Марказий банк облигацияларининг соф камайтирувчи таъсири **1,4 трлн. сўмни** ташкил этди.

Ҳукумат операциялари

Ҳукумат операцияларининг банк тизими ликвидлигига таъсири мавсумий характерга эга бўлиб, одатда йилнинг 1 ва 4-чоракларида даромадларнинг харажатлардан кўплиги ҳисобига ликвидликни камайтирувчи ва 2-3 чоракларда харажатларнинг кескин ортиши сабабли ликвидликни оширувчи таъсир кўрсатади.

2020 йилнинг I чорак давомида ҳукумат операциялари банк тизими ликвидлигини **5,1 трлн. сўмга** камайтирган бўлса, II чорак давомида коронавирус пандемияси ва глобал иқтисодий инқирознинг мамлакатимиз иқтисодиётига таъсирини камайтириш ҳамда аҳоли соғлиғини сақлаш соҳасидаги харажатларнинг кескин ортиши кузатилди.

3-расм. Ҳукумат операцияларининг банк тизими ликвидлигига таъсири (млрд. сўм)



Манба: Марказий банк

Бунда, иқтисодий фаолликнинг пасайиши билан бир қаторда солиқ тўловларининг кечиктирилиши натижасида бюджет даромадларининг камайиши ҳам муҳим омиллардан бўлди ва натижада II чоракда ҳукумат операцияларининг банк тизими ликвидлигига таъсири **7,4 трлн. сўмлик** оширувчи характер касб этди.

Ҳукумат операцияларининг ликвидликка таъсири ой давомида турли йўналишда бўлиб, ой бошида бюджет ташкилоти ходимларига иш ҳақи ва пенсия тўловлари сабабли **ликвидликни оширувчи** характер касб этса, ойнаинг сўнги 10 кунлигида, асосан, солиқ ва бошқа мажбурий тўловларнинг амалга оширилиши орқали **ликвидликни камайтирувчи** омиллардан бўлади.

Ўз навбатида, ҳукумат операциялари таркибида:

1) **Ўзбекистон Тикланиш ва Тараққиёт жамғармасининг (ЎТТЖ)** банк тизими ликвидлигига таъсири дастлабки 4 ой давомида нисбатан мўътадил бўлиб, умумий ҳажмда **262 млрд.** сўмга оширган. Май-июнь ойлари давомида эса иқтисодиёт фаолликни тиклаш мақсадида жами **1,3 трлн.** сўмлик ликвидликни оширувчи омил бўлиб, **“Ҳар бир оила – тадбиркор”** давлат дастури доирасида кредитлар ажратилиши учун банкларга маблағлар йўналтирилган;

2) **Қишлоқ хўжалигини қўллаб-қувватлаш жамғармаси** даромад ва харажатларининг ликвидликка таъсири январь-февраль ойлари давомида сезиларсиз бўлиб, март-июнь ойлари давомида пахта етиштириш учун фермер хўжаликларига кредитларнинг ажратилиши ҳисобига ликвидликни **2,1 трлн.** сўмга оширди;

3) **Давлат бюджети** амалиётлари (Ягона ғазна ҳисобварағи орқали ижро) эса I чорак давомида **5,3 трлн.** сўмлик камайтирувчи ва II чорак давомида **4,1 трлн.** сўмлик оширувчи аҳамият касб этди.

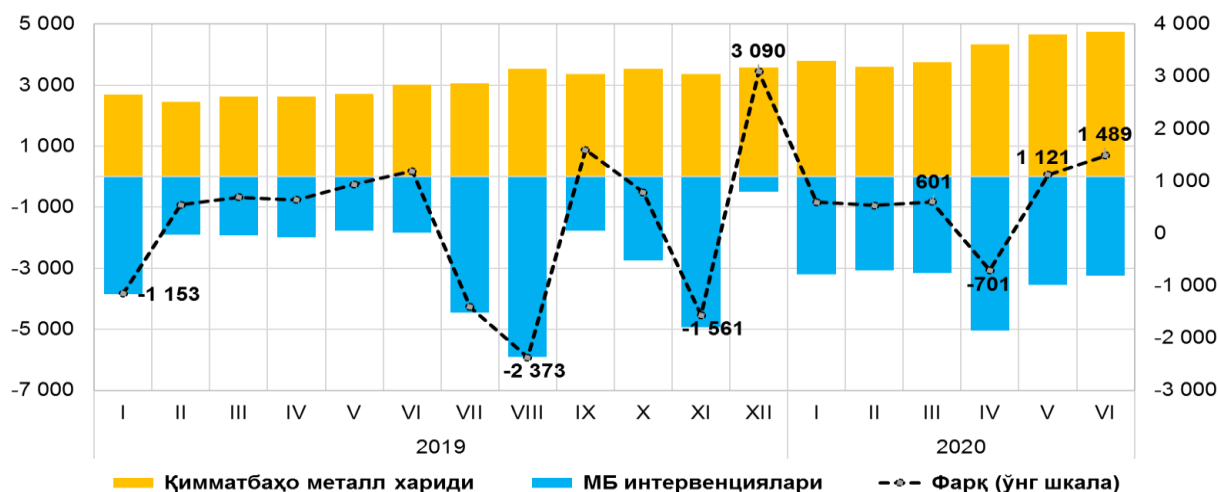
Монетар олтин хариди ва стерилизация амалиётлари

2019 йил II ярим йиллигидан бошланган олтин нархининг ошиш динамикаси, 2020 йилнинг дастлабки ярим йиллигида ҳам давом этди ва жаҳон бозорида олтин нархи 1 трой унция учун **1 600-1 750 доллар** атрофида шаклланди.

Олтин нархининг ошиши, ўз навбатида, Марказий банкнинг олтин ишлаб чиқарувчиларга тўловларининг ҳам сезиларли даражада ўсишига олиб келди. Хусусан, 2020 йилнинг I ярим йиллиги давомида олтин ишлаб чиқарувчилардан жами **24,9 трлн.** сўмлик монетар олтин харид қилинган бўлиб, ўтган йилнинг мос даврига нисбатан **8,3 трлн.** сўмга ёки **50,3 фоизга** ортиқни ташкил этади.

Марказий банк томонидан олтиннинг харид қилиниши банк тизимида ликвидликнинг чиқарилиши ҳисобланиб, мазкур ортиқча ликвидлик ички валюта бозорига интервенциялар орқали стерилизация қилиб борилди (4-расм).

4-расм. Марказий банк монетар олтин хариди ва стерилизация операцияларининг банк тизими ликвидлигига таъсири (млрд. сўм)



Манба: Марказий банк

Жумладан, 2020 йилнинг биринчи ярим йиллигида Марказий банкнинг ички валюта бозорига соф интервенциялари **21,3 трлн. сўм**ни ташкил этиб, олтин хариди натижасида юзага келган ортиқча ликвидликнинг **85 фоизи** стерилизация қилинди (2019 йилнинг мос даврида **13,3 трлн. сўм** ёки **80 фоизлик** стерилизация).

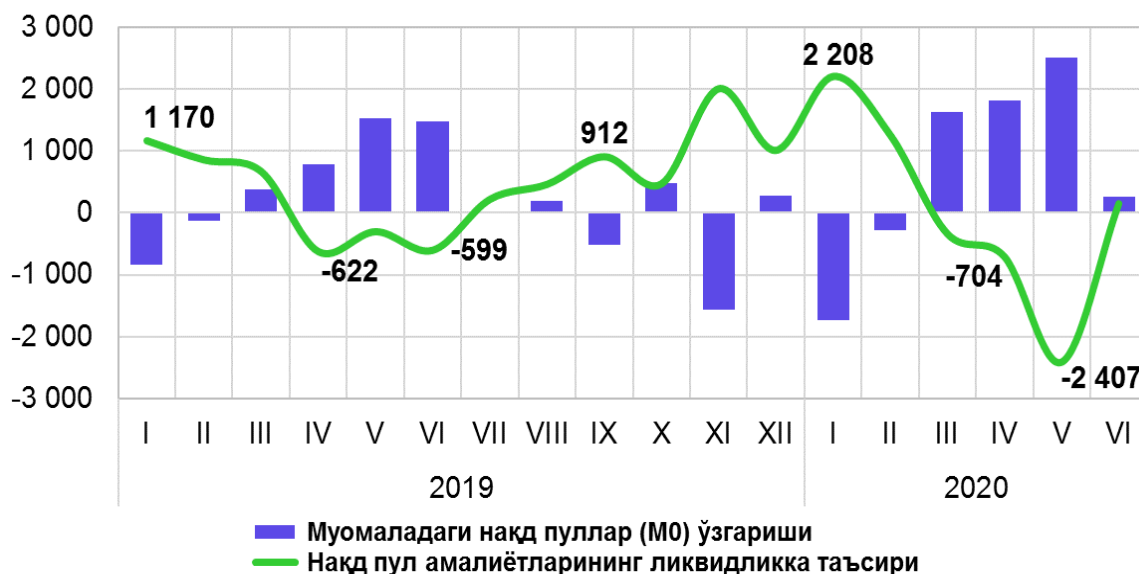
Бунда, стерилизация амалиётлари ички валюта бозорида шаклланадиган талаб ва таклифга боғлиқ бўлиб, Марказий банк интервенцияларни “олтин-валюта захиралари нейтраллиги тамойили”дан келиб чиқиб амалга ошириб боради.

Шу ўринда, стерилизация операциялари тўлиқ эмаслигини олтин нархининг сезиларли даражада ўсганлиги билан изоҳлаш ҳам мумкин. Мамлакатимизда “**бюджет қoidаси**” жорий этилмаганлиги шароитида қўшимча ликвидликни тўлиқ стерилизация қилинмаганлиги сабабли Марказий банкда йиғилиб қолган “**валюта буфери**” келгуси даврларда ишлатиб борилади.

Нақд пул

2020 йилнинг ўтган 6 ойи мобайнида муомаладаги нақд пулларнинг ўзгариши мавсумий омиллар ва пандемия шароити билан боғлиқ бўлди. Хусусан, январь-февраль ойларида 2019 йилнинг мос давридаги каби муомаладаги нақд пулларнинг (**2,0 трлн. сўмга**) қисқариши кузатилган бўлса, март-июнь ойлари давомида жами **6,2 трлн. сўмга** ошди (5-расм).

5-расм. Нақд пул амалиётларининг ликвидликка таъсири (млрд. сўм)



Манба: Марказий банк

Муомаладаги нақд пулларнинг айнан коронавирус пандемияси даврида кўпайишини аҳолининг бозорлардан кундалик озиқ-овқат харажатлари учун пластик карточкалардаги маблағларнинг **нақдлаштирилиши**, **пенсия тўловларининг** нақд пулда амалга оширилиши ҳамда солиқ ва кредит тўловларининг кечиктирилиши сабабли тадбиркорлик субъектлари томонидан банкларга **нақд пул инкассациясининг қисқариши** билан изоҳланади.

Натижада, нақд пул амалиётлари банк тизими ликвидлигини январь-февраль ойлари давомида **3,5 трлн. сўмга** оширган бўлса, март-май ойларида жами **3,4 трлн. сўмга** камайтирди. Июнь ойида нақд пулларнинг ликвидликка таъсири мувозанатлашиб, **153 млрд. сўмлик** оширувчи хусусият касб этди.

Муомаладаги нақд пуллар ҳажми ўзгариши ва унинг банк тизими ликвидлигига таъсири бўйича мавсумийликни инобатга олиб, 2020 йилнинг II ярим йиллигида умумий нақд пуллар ҳажмининг сезиларли даражада ўсиши кутилмаяпти ва нақд пул амалиётлари асосан ликвидликни оширувчи омиллардан бўлади.

Банкларо пул бозори

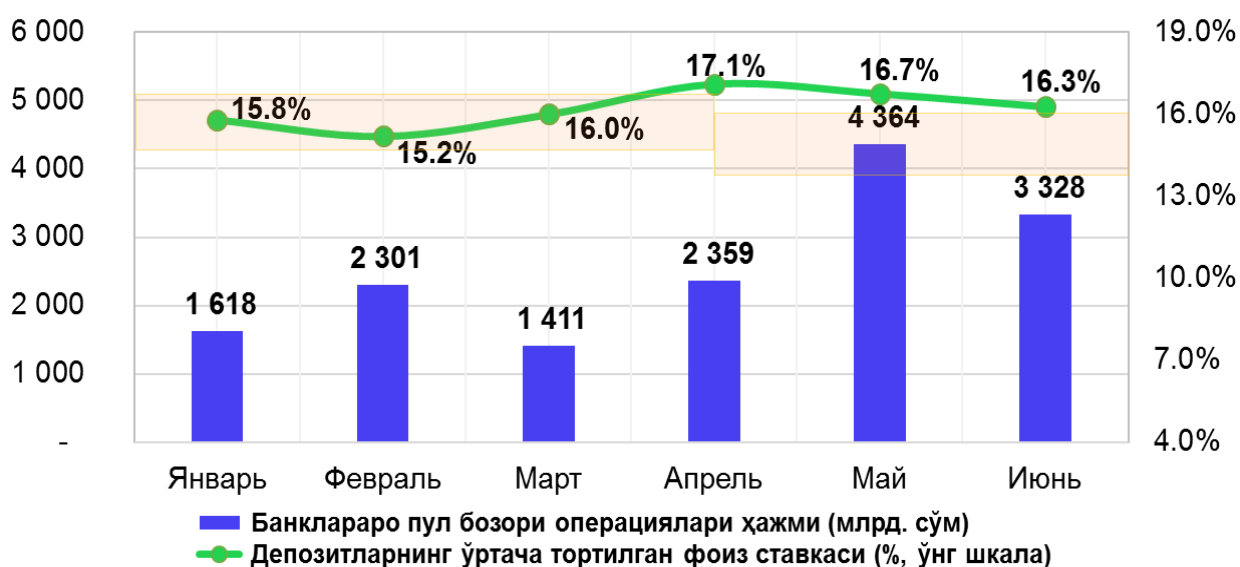
2020 йилнинг I ярим йиллигида банкларо пул бозорида депозитларнинг ўртача тортилган фоиз ставкаси банк тизими ликвидлиги ҳолати, Марказий банк пул-кредит операцияларининг жорий этилиши ва мажбурий захиралаш меъёрларининг енгиллаштирилиши шароитида шаклланди.

Бунда, I чорак бошида ўртача тортилган ставка тизимда ликвидликнинг юқорилиги сабабли Марказий банк фоиз коридори доирасида ва асосий ставкага яқин даражада шаклланган бўлса, кейинчалик ликвидликнинг қисқариши ҳисобига апрелда **17,1 фоизни** ва майда **16,7 фоизни** ташкил этиб, фоиз коридоридан юқори бўлди.

Июнь ойида эса банк тизими ликвидлигининг барқарорлашиши, хусусан, мажбурий захиралар бўйича ўртачалаш коэффицентининг **75 фоизгача** оширилиши ва банкларга қўшимча **2,3 трлн. сўмлик** ликвидликнинг берилиши ҳисобига **16,3 фоизгача** пасайган бўлса ҳам, Марказий банк фоиз коридоридан юқори даражада шаклланди (6-расм).

Шунингдек, банклараро пул бозоридаги амалиётлар ҳажми ҳам юқоридаги омилларга боғлиқ бўлиб, банк тизими ликвидлиги ҳолатига мутаносиб тарзда I чорак давомида нисбатан камроқни ташкил этган бўлса, апрель-май ойларида амалиётлар ҳажмида сезиларли ўсиш кузатилди ва май ойида **4,4 трлн. сўмгача** етди. Бироқ, ликвидлик ҳажмининг ортиши билан пул бозори амалиётлари июнь ойида май ойига нисбатан **1,0 трлн. сўмга** ёки **23,7 фоизга** қисқарди.

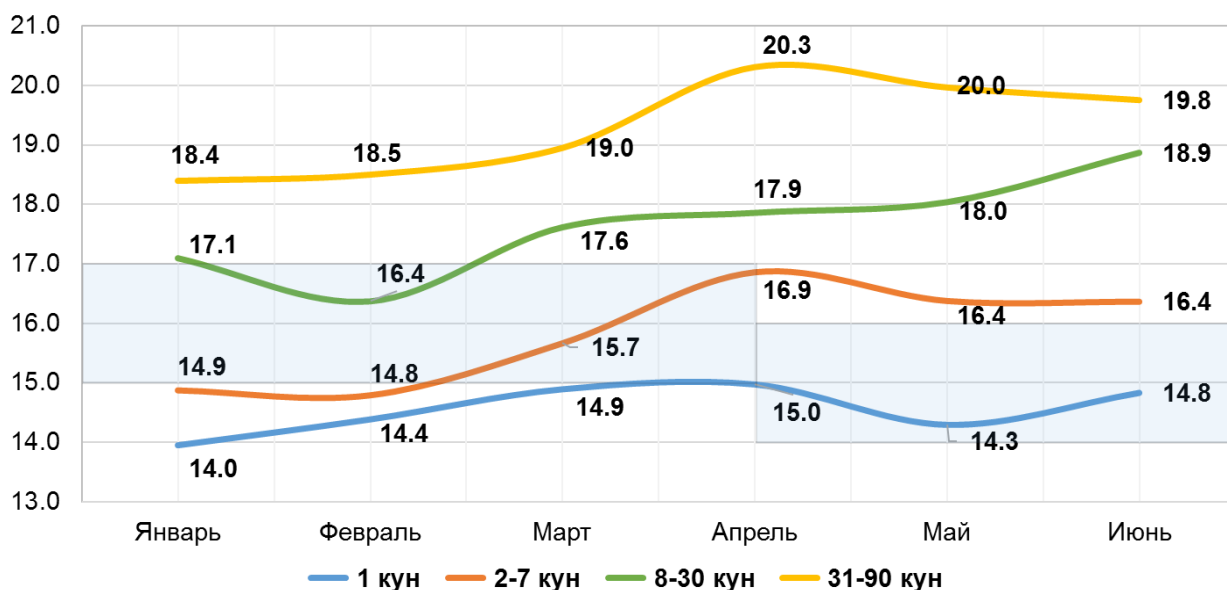
6-расм. Банклараро пул бозоридаги депозитлар фоиз ставкалари ва ҳажмлари (млрд. сўм ва фоизда)



Манба: Марказий банк

Банклараро пул бозоридаги депозитлар муддатлари бўйича таҳлиллар нисбатан узоқроқ муддатли операциялар бўйича фоиз ставкалар юқорилиги, жумладан, **30 кундан ортиқ** муддатли депозитлар бўйича йиллик **20 фоиз** атрофида шаклланганлигини кўрсатмоқда (7-расм).

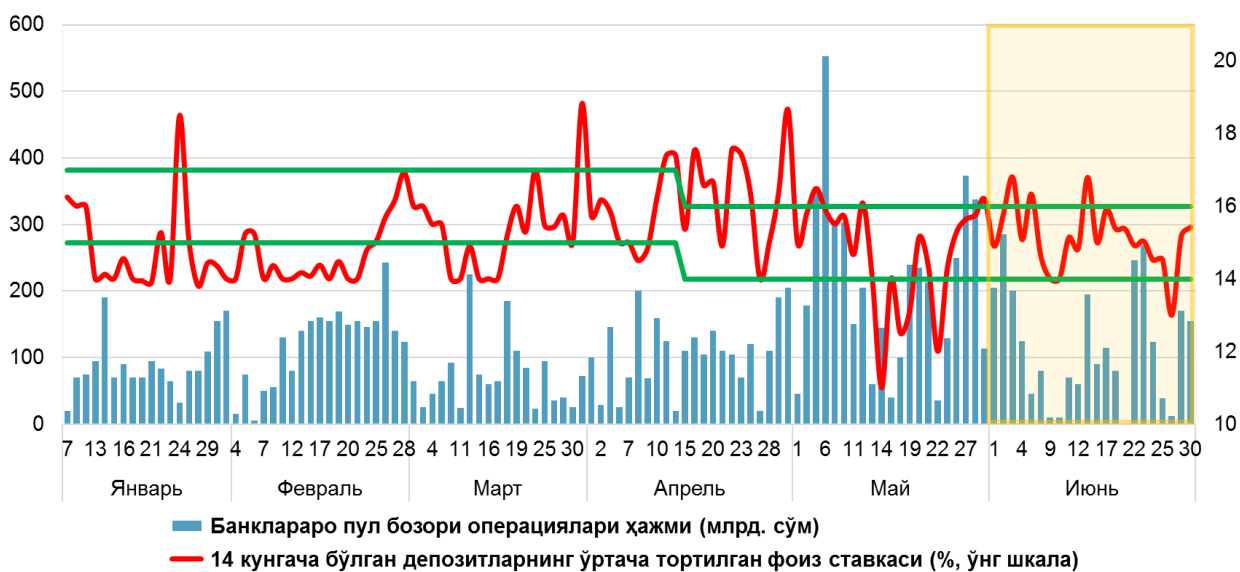
7-расм. Банклараро пул бозоридаги депозитлар фоиз ставкаларининг муддатлари бўйича таснифи (фоизда)



Манба: Марказий банк

Бу, ўз навбатида, банкларда узоқроқ муддатли ликвидликка бўлган талабнинг юқорилиги ҳамда алтернатив молиявий инструментларнинг етарли даражада ривожланмаганлиги билан изоҳланади. Марказий банкнинг операцион инструментлари таркибида ликвидликни тақдим этиш бўйича **14 кунлик РЕПО ва СВОП аукционлари** мавжуд.

8-расм. Банклараро пул бозоридаги кунлик депозитлар ҳажми (млрд. сўм) ва 14 кунгача муддатли депозитлар фоиз ставкаси (фоизда)



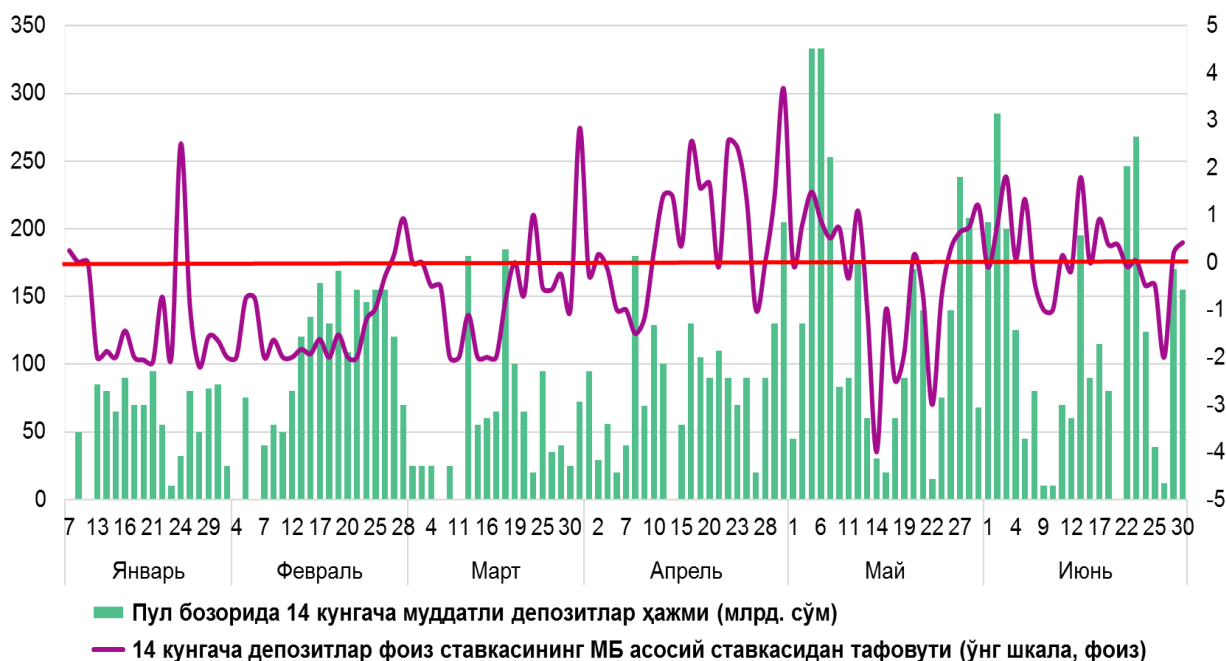
Манба: Марказий банк

Бироқ, айрим ҳолатларда банкларда гаровнинг етарли эмаслиги ёки кейинги аукционда ҳам муддатини узайтира олиш ишончининг йўқлиги сабабли пул бозоридан юқорироқ фоиз ставкада маблағ жалб этиш ҳолатлари юзага келмоқда.

Марказий банк Бошқарувининг 2020 йил 11 июндаги қарори билан Марказий банк пул-кредит сиёсатининг **операцион таргети** сифатида пул бозоридаги **14 кунгача** бўлган депозитлар бўйича фоиз ставкаларни асосий ставкага яқин даражада фоиз коридори оралиғида шаклланишини таъминлаш этиб белгиланди.

Шундан келиб чиқиб, пул бозоридаги 14 кунгача бўлган фоиз ставкалар ўрганилганда, улар айрим тебранишлар билан фоиз коридор оралиғида шаклланаётганлиги маълум бўлди (8-расм). Фоиз коридоридан юқори ёки қуйи томонга тебраниши, асосан, банклар ликвидлигида таркибий профицит даражаси, гаров мулкунинг етарли эмаслиги ва бошқа операцион сабаблар билан изоҳланади.

9-расм. Банклараро пул бозоридаги 14 кунгача депозитлар ҳажми (млрд. сўм) ва фоиз ставкаларининг Марказий банк асосий ставкасидан тафовути (фоизда)



Манба: Марказий банк

Бунда, мазкур фоиз ставкаларнинг Марказий банк асосий ставкасига нисбатан тафовути (спреди) 2020 йилнинг I ярим йиллигида ўртача **-0,4 фоизни** ташкил этди (стандарт оғиши **1,4 фоиз банд**).

Мазкур фоиз ставкалар спреди банк тизими ликвидлигига мос ҳолда шаклланиб, январь ойидаги **-1,5 фоиздан** апрель ойида **1,0 фоизгача**

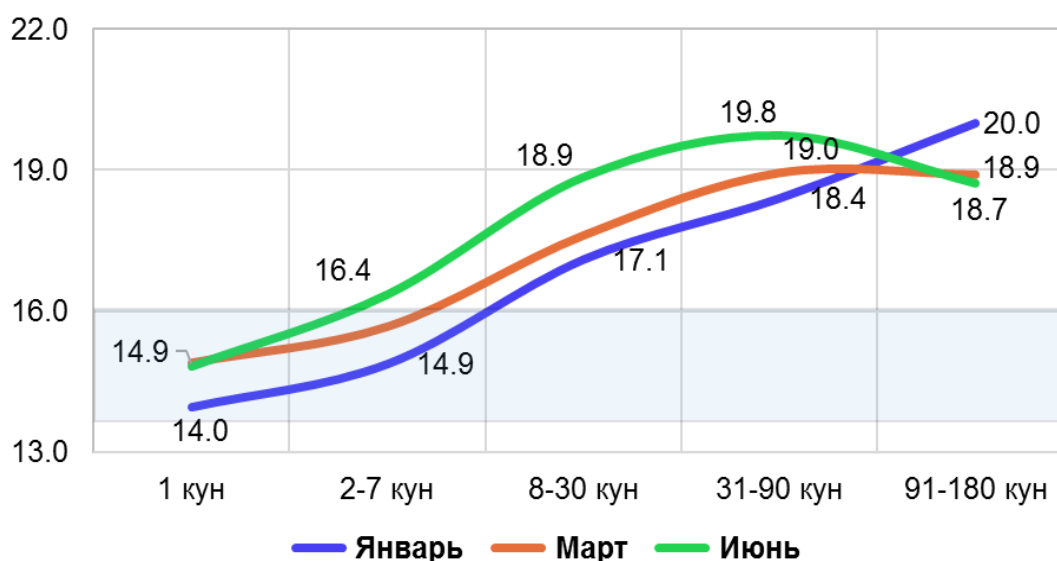
кўтарилган бўлса, ликвидлик ҳолатининг яхшиланиши билан июнь ойида **0,4 фоизгача** пасайди (9-расм).

Пул бозоридаги депозитларнинг муддатлари бўйича фоиз ставкалари таҳлили, инфляцион кутилмаларнинг юқори эканлиги ҳамда узоқ муддатли ликвид ресурсларнинг етишмаслиги сабабли пул бозорида 1 ойдан 3 ойгача бўлган депозит операциялари бўйича фоиз ставкалари нисбатан юқорилигини кўрсатмоқда (10-расм).

Хусусан, июнь ойида 1 ойдан 3 ойгача бўлган муддатли депозитлар бўйича ўртача тортилган фоиз ставкалар **19,8 фоизни** ташкил этиб, январь ойига нисбатан **1,4 фоиз бандга** ва март ойига нисбатан **0,8 фоиз бандга** юқори бўлган.

Шунингдек, **3 ойдан ортиқ** муддатли депозитлар бўйича фоиз ставкаларнинг **18,7 фоизни** ташкил этиши ва январь ҳамда март ойларига нисбатан паст эканлиги фоиз ставкалар бўйича кутилмаларнинг ижобий томонга ўзгараётганлиги сифатида баҳоланади.

10-расм. Банклараро пул бозоридаги депозитларнинг даромадлилик эгри чизиғи



Манба: Марказий банк

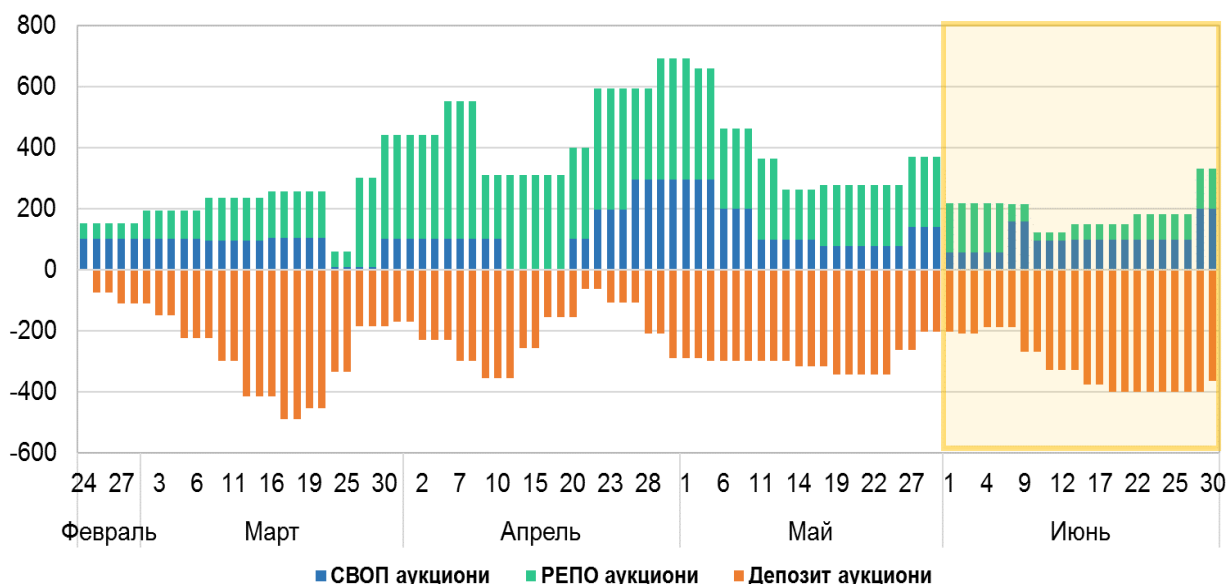
Пул-кредит сиёсатини инфляцион таргетлаш режими стандартларига мувофиқлаштириш жараёнида банк тизими ликвидлигини самарали тартибга солишда банклараро пул бозори асосий роль ўйнаши лозим бўлиб, Марказий банк томонидан келгуси даврларда пул бозори фаоллигини ошириш ҳамда мавжуд ликвидликнинг банклар ўртасида самарали қайта тақсимланишини таъминлаш мақсадида зарурий чора-тадбирлар амалга ошириб борилади.

Марказий банк пул-кредит операциялари

Инфляция таргетлаш режимининг доирасида **операцион механизми** такомиллаштириш йўлида 2020 йил 1 январдан **асосий ставка** ва **фоиз коридори** амалиётга киритилган бўлса, 24 февралдан **қисқа муддатли пул-кредит операциялари** жорий этилди.

Бунда, банк тизими ликвидлигида юзага келадиган таркибий профицит ва (ёки) дефицитни самарали бошқариш мақсадида **2 ҳафталик РЕПО, СВОП ва депозит аукционлари** жорий этилди. Йил бошида банкларда ортиқча ликвидлик мавжуд бўлиб, уларни жалб этиш мақсадида **1,75 трлн. сўмлик** Марказий банк облигациялари ҳам муомалага чиқарилган эди.

11-расм. Марказий банкнинг 2 ҳафталик РЕПО, СВОП ва депозит аукционларининг кунлик қолдиғи (млрд. сўм)



Манба: Марказий банк

Марказий банкнинг операцияларига бўлган талаблар банкларнинг умумий ликвидлик ҳолати, гаров мулки ҳажми ва пул бозоридаги операцияларнинг хусусиятларидан келиб чиқди. Жумладан, ликвидлик профицити мавжудлиги сабабли март ойида асосан депозит аукционларига талаб ортиб (ўртача кунлик қолдиқ **296 млрд. сўм**), ликвидликни таъминловчи РЕПО ва СВОП аукционларига талаб камроқ (ўртача кунлик қолдиқ мос равишда **157** ва **83 млрд. сўм**) бўлди (11-расм).

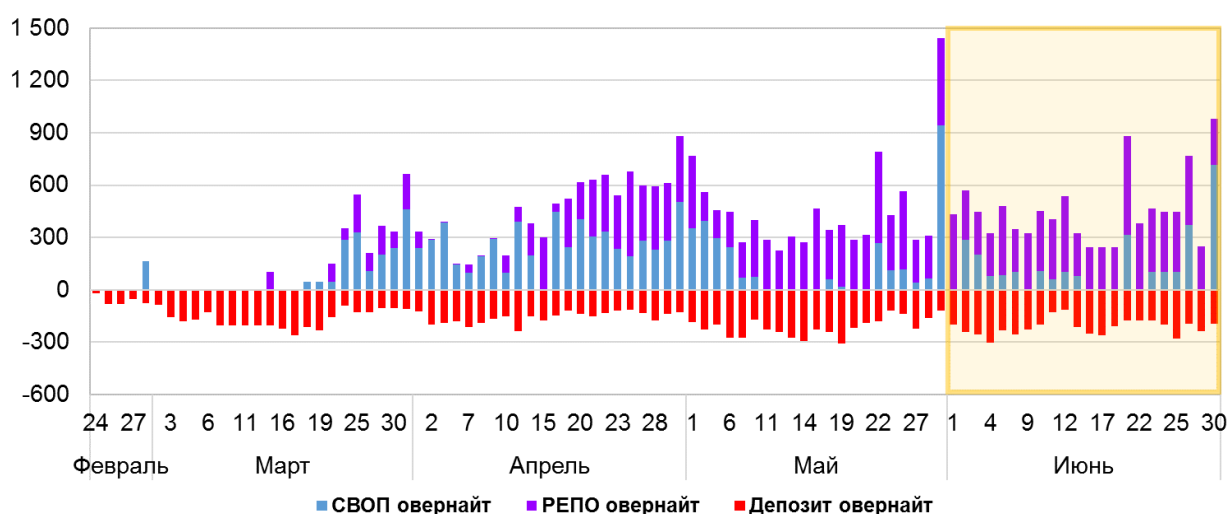
Ликвидликнинг қисқариши билан апрель-май ойларида депозит аукционларига талаб камайиб, РЕПО ва СВОП аукционларига талаб

ортиб борди. Бунда, банкларда давлат қимматли қоғозларининг мавжудлиги РЕПО аукционларининг СВОП аукционларига нисбатан талабгир бўлишига сабаб бўлди.

Июнь ойида эса банк тизими ликвидлигининг ортиши фонида депозит аукционларига бўлган талабнинг ўсиши кузатилди (кунлик ўртача қолдиқ **319 млрд. сўм**).

2020 йилнинг дастлабки ярим йиллигида ўртача кунлик овернайт РЕПО операциялар **209 млрд. сўм**ни ташкил этган бўлса, овернайт СВОП операциялари **149 млрд. сўм**га тенг бўлди (12-расм).

12-расм. Марказий банкнинг овернайт РЕПО, СВОП ва депозит операцияларининг кунлик қолдиғи (млрд. сўм)



Манба: Марказий банк

Кунлик ортиқча ликвидликни жалб этиш мақсадида ўтказилган овернайт депозит операциялари ўртача ҳажми сезиларсиз тебранишлар билан **181 млрд. сўм**ни ташкил этди.

Таъкидлаш жоизки, Марказий банк томонидан қисқа муддатли пул-кредит операцияларининг жорий этилиши банк тизими ликвидлигини тартибга солиш, самарали қайта тақсимлашда ҳамда айниқса коронавирус пандемияси шароитида тўлов тизими ва умуман банк тизими барқарор фаолиятини таъминлашда муҳим аҳамиятга эга бўлди.

Бунда, Марказий банк ликвидликнинг жорий ҳолати ва прогноз кўрсаткичларидан келиб чиқиб зарурий чоралар кўриб, инструментлар қаторини кенгайтириб бормоқда. Хусусан, Марказий банк Бошқарувининг 2020 йил 11 июндаги қарори билан тижорат банкларига махсус инструментлар орқали **3-6 ойлик кредитлар** ажратиш механизми ва

чақириб олинмайдиган кредит линиялари очиш орқали кредитлаш амалиёти жорий этилди.

Келгуси даврларда ҳам Марказий банк томонидан операцион механизмни такомиллаштириш ва зарурий чора-тадбирларни амалга ошириш орқали пул-кредит сиёсати соҳасида қабул қилинаётган қарорларнинг иқтисодиётга самарали трансмиссиясини таъминлаш давом эттирилади.

© Ўзбекистон Республикаси Марказий банки, 2020

Пул-кредит сиёсати департаменти томонидан тайёрланди.

Ўз таклиф ва эътирозларингизни қуйидаги манзилга жўнатишингиз мумкин:

E-mail: achilov@cbu.uz

Тел.: (+998) 71 212-60-22