



Молиявий барқарорлик шарҳи

2023 йил I ярим йиллик

Октябрь 2023

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 2023 йил 1 июлгача бўлган маълумотлар асосида тайёрланган.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки Молиявий барқарорлик департаменти томонидан тайёрланди.

Фикр ва мулоҳазаларингизни rmakhammadiev@cbu.uz электрон манзилига юборишингиз мумкин.

Қисқартмалар

АЖ	Акциядорлик жамияти
БИШД	Бозор иқтисодиёти шаклланаётган давлатлар
КМК	Капитал монандлиги коэффиценти
ЛФҚ	Ликвидликни фавқулдда қўллаб-қувватлаш
МСИ	Молиявий стресс индекси
РД	Ривожланган давлатлар
ТАМБ	Тизимли аҳамиятга молик банклар
ТТА	Таваккалчиликка тортилган активлар
ФБОКФ	Фуқароларнинг банклардаги омонатларини кафолатлаш фонди
ФЗТ	АҚШ Федерал захира тизими
ХВЖ	Халқаро валюта жамғармаси
ЭОК	Эрта огоҳлантирувчи кўрсаткичлар
ЮЛА	Юқори ликвидли активлар
ЯИМ	Ялпи ички маҳсулот
AUROC	Area under the Receiver Operating Characteristic Curve
CoVaR	Conditional Value at Risk
FDIC	АҚШ Федерал депозитларни суғурталаш корпорацияси
GARCH	Умумлаштирилган авторегрессив шартли ҳетероскедастик
GSADF	Generalized supremum augmented Dickey-Fuller
HP	Hodrick-Prescott
НИИ	Херфиндаль-Хиршман индекси
LCR	Ликвидликни қоплаш меъёри коэффиценти
LTV	Кредит суммасининг гаров суммасига нисбати
MSCI	Morgan Stanley Capital International
NGFS	Марказий банклар ва назорат органлари молиявий тизимининг экологик тозалигини ошириш ҳамжамияти
NSFR	Соф барқарор молиялаштириш меъёри коэффиценти
OLS	Энг кичик квадратлар усули
PTI	Кредит тўловининг даромадга нисбати
ROA	Активлар рентабеллиги
ROC	Receiver Operating Characteristic Curve
ROE	Капитал рентабеллиги
SSM	State-space model
UCI	Uzbekistan Composite Index
VaR	Value at risk

2023 йилнинг I ярим йиллиги учун молиявий барқарорлик шарҳи

Мундарижа

Умумий хулоса	2
I. Глобал ва Ўзбекистон иқтисодиётидаги макромолиявий ҳолат	7
II. Молиявий сектордаги вазият	12
2.1. Банк сектори	12
1-ҳавола. Банк тизимидаги тизимли хатарларни баҳолашда динамик ΔCoVaR модели	28
2.2. Нобанк молия сектори	31
2.3. Капитал бозори.....	37
III. Номолиявий сектордаги ҳолат.....	43
3.1. Корпоратив сектор.....	43
3.2. Уй хўжалиги сектори	48
IV. Активлар бозоридаги ҳолат	55
4.1. Кўчмас мулк бозори.....	55
4.2. Автоулов бозори.....	63
V. Банк тизими бўйича макро стресс-тест.....	69
5.1. Макроиқтисодий сценарийлар.....	69
5.2. Макро стресс-тест натижалари	71
5.3. Банк дефолтининг банк тизимига тарқалиш хатари	75
5.4. Хатарли сценарий бўйича қўшимча шоклар.....	77
5.5. Иқлим стресс тест учун бирламчи маълумотларни шакллантириш истиқболлари.....	81
VI. Макропруденциал сиёсат асосларини такомиллаштириш имкониятлари	88
6.1. Инқирозлардан эрта огоҳлантирувчи кўрсаткичларни танлаш	88
2-ҳавола. Контрциклик капитал буферни аниқлаш бўйича асосий ва қўшимча кўрсаткичлар таҳлили.....	92
6.2. Тизимли хатар буферини жорий қилиш имкониятлари	93
3-ҳавола. Тизимли хатар буферидан турли мақсадларда фойдаланиш амалиёти	96
Иловалар.....	99

Умумий хулоса

2023 йил I ярим йиллигида молиявий шароитлар бироз қатъийлашишига қарамасдан, Ўзбекистон банк тизимида молиявий барқарорлик сақланиб қолинди. Бунда, пул бозорида турғунлик, хорижий валюта бозоридаги юқори ўзгарувчанлик ва банк секторидаги ноаниқликларнинг ортиши кузатилди.

Ушбу даврда капитал монандлилик ҳамда ликвидлилик кўрсаткичларида пасайиш кузатилган бўлсада, мазкур кўрсаткичлар ўрнатилган минимал талаблардан юқори бўлди. Шунингдек, банк тизимида даромадлилик кўрсаткичлари ошди. Банк тизимида юқори ликвидли активларнинг жами активлардаги улушининг пасайиш тенденцияси сақланиб қолмоқда. Муаммоли кредитларнинг жами кредитлардаги улуши паст даражани ташкил этиб, кредитлар бўйича эҳтимолий зарарларни қоплаш мақсадида яратилган захиралар билан таъминланганлик даражаси ошди.

Аҳоли қарз юки сезиларли тарзда ошиб бормоқда. 2023 йил I ярим йиллигида Ўзбекистонда чакана кредитлаш сегментида фаоллик кескин ошди. Хусусан, аҳолининг ялпи ва ипотека кредитлари бўйича қарз юки ошиб бориш ҳолати кузатилди.

Ўзбекистонда сўнги йилларда юқори кредитлаш жараёнининг кузатилиши натижасида, жами кредитларнинг ЯИМга нисбати юқори даражада шаклланди. Аҳолига тақдим этилаётган кредитлар қолдиғининг йиллик ҳисобда тез суръатларда ўсиши молия тизимида кредит таваккалчиликлари кўпайишига, шунингдек нисбатан кам даромадли қарздорларнинг кредитларни қайтараолмаслик хавфининг ошишига сабаб бўлиши мумкин.

Қарзга хизмат кўрсатиш нисбати аҳолининг жами кредитлари бўйича қарз юки нисбатан паст даражада шаклланаётганини, аммо юқори ўсиш тенденциясини кўрсатмоқда. Хусусан, 2023 йил I ярим йиллигида аҳолининг жами кредитлари бўйича қарзга хизмат кўрсатиш нисбати бироз ортган. Аҳолининг қарздорлик даражасининг ортиши молия тизими барқарорлигига салбий таъсир кўрсатган ҳолда нафақат қарздорларнинг, балки кредит берувчи ташкилотларнинг ҳам эҳтимолий шокларга заифлигини ошириши мумкин.

Уй-жой нархлари ортиқча баҳоланиши кузатилмоқда. Бунда, Ўзбекистон ҳудудида уй-жойлар бозор нархларининг фундаментал қийматидан ортиши сақланиб қолмоқда. 2023 йил I ярим йиллигида уй-жойларнинг бозор нархи фундаментал нархидан ўртача 36 фоизга

ортиқча баҳоланиши кузатилди. Шунингдек, уй-жой нархларининг миллий валютадаги ҳамда АҚШ долларидagi индекслари 2022 йилдан бошлаб ортиб бормоқда. Ушбу тенденциянинг давом этиши маълум даврдан сўнг иқтисодий секинлашиш шароитида уй-жой нархларидаги тузатишларга сабаб бўлиши мумкин.

Уй-жойга бўлган доимий талабнинг сақланиб қолиниши, таклиф ҳажмининг эса юқори потенциалда шакллана олмаслиги натижасида келгусида кўчмас мулк бозорида талаб ва таклиф номуносивблиги ортиши эҳтимолий нарх пуфаги янада катталашиши ҳамда кўчмас мулк бозорида тизимли хатарларни юзага келиш эҳтимолини ошиши мумкинлигидан ишора беради. Натижада, кредит таъминоти сифатидаги уй-жой нархларининг пасайиши банклар учун кредит йўқотишлари эҳтимолининг ортишига олиб келиши мумкин.

Автокредитлар ажратиш юқори суръатларда ўсмоқда. Сўнги йилларда жисмоний шахсларга ажратилган автокредитлар қолдиғининг йиллик ўсиши кредит турлари бўйича ипотека, микроқарз ва бошқа турдаги кредитлар ўсиш суръатларидан юқори бўлмоқда. Бу ўз навбатида, автокредитлар бўйича концентрациялашув даражасининг ошиши банкларни шокларга нисбатан заифлигини оширади ва инқироз ёки автоуловларни кескин арзонлашиши даврида кредитлар бўйича тўлов интизомининг ёмонлашишига ҳамда сезиларли кредит йўқотишларига сабаб бўлиши мумкин.

Шунингдек, банклар томонидан автокредит ажратиш талабларининг енгиллаштириши натижасида юзага келган автокредитларнинг юқори ўсиш суръатлари автоулов бозорида талаб ҳажмини янада рағбатлантирди. Автоулов бозоридаги мавжуд юқори талаб шароитидаги чекланган ички таклиф ва автоулов импортидаги юқори божхона ставкалари автоулов нархларининг ўсишига ва асосий жамғариш активларидан бири сифатида шаклланишига сабаб бўлиб келмоқда. Шу билан бирга, автоуловларнинг инвестицион жозибadorлиги ошган ҳолда спекуляцион жараёнлар ортиб бормоқда.

Макро стресс-тест натижалари асосий ва хатарли сценарийлар бўйича Ўзбекистон банк тизимининг турли шокларга бардошлилигини кўрсатмоқда. Банк тизимининг умумий капитал монандлилик кўрсаткичи асосий ҳамда хатарли сценарийлар бўйича Марказий банк томонидан ўрнатилган минимал талаблардан юқори шакланмоқда.

2025 йил охирига келиб, хатарли сценарий банк сектори бўйича капитал монандлилик кўрсаткичи 13,6 фоизда шаклланишини кўрсатмоқда. Шунингдек, ушбу сценарийда кредитлар бўйича сезиларли йўқотишларнинг юзага келиши, қимматли қоғозлар ва уй-жой бўйича йўқотишларнинг мавжудлиги ҳамда таваккалчиликка тортилган активларнинг кўпайишига қарамай, соф фоизли ва фоизсиз даромадларнинг юқори эканлиги ўрнатилган минимал талабдан юқори бўлишига олиб келади.

Ўзбекистон банк тизимининг молиявий заифликлар харитаси

Заифликлар		2018				2019				2020				2021				2022				2023	
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
Кредитларнинг кескин ўсиши	Кредитнинг ЯИМга нисбати тафовути	Yellow	Orange	Red	Red	Yellow	Orange	Red	Red	Yellow	Orange	Red	Red	Yellow	Orange	Red	Red	Yellow	Orange	Red	Red	Yellow	Orange
	Кредитнинг ЯИМга нисбати ўсиши	Red	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange
	Жами кредитлар қолдиғининг ўсиши (YoY)	Red	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange
	Ипотека кредитлари қолдиғи бўйича левераж	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green
	Нобарқарор молиялаштириш коэффициенти	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange
	Жорий ҳисоб балансининг дефицити/профицити	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green
Уй хўжалиги сектори	Уй хўжаликлари кредитлари қолдиғининг ўсиши	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green
	Уй-жойларнинг реал нархи									Green	Green	Green	Green	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Orange	Orange	Orange	Orange	Red	Red
	Уй-жой нархининг аҳоли ихтиёридаги даромадга нисбати									Red	Red	Red	Red	Orange	Orange	Orange	Orange	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Green	Green
	Жами кредитлар таркибида жисмоний шахсларга ажратилган кредитларнинг улуши	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green
	Жисмоний шахсларнинг қарзга хизмат кўрсатиш нисбати	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red
Корпоратив сектор	Корпоратив кредитлар ўсиши	Red	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange
	Жами кредитлар таркибида корпоратив кредитларнинг улуши	Red	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange
	Тижорий мақсадлар учун кўчмас мулк кредитлари	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green
	Хорижий валютада берилган кредитлар улуши	Red	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange
	Корпоратив кредитларнинг ЯИМга нисбати тафовути	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange
Ликвидлилик ва валюта бўйича тизимли хатарлар	Кредитнинг депозитга нисбати	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green
	Жами мажбуриятлар таркибида нобарқарор молиялаштиришнинг улуши	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange
	Жами активларда юқори ликвидли активларнинг улуши	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green
	Кредитлар таркибида узоқ муддатли кредитларнинг улуши	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red
	Жами депозитларда узоқ муддатли депозитларнинг улуши	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red
	Соф очиқ валюта мавқеи					Green	Green	Green	Green	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Orange	Orange	Orange	Orange	Red	Red	Red	Red	Red	Red
	Таркибий тизимли хатарлар	Red	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange
Банк секторининг концентрация даражаси (активлар бўйича)	Red	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange	
Банк тизими активларининг ЯИМга нисбати	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	



Молиявий заифликлар харитаси 2023 йил I ярим йиллигида ўтган даврларга нисбатан кескин фарқ қилмаган тасвирни намоён қилмоқда. Бунда, кредит фаоллиги тез суръатларда корпоратив сектордан уй хўжаликлари чакана секторига кўчиб ўтмоқда. Шунга мутаносиб равишда, аҳолининг ялпи ва ипотека кредитлари бўйича қарз юки ошиб бориш ҳолати кузатилди. Аҳолининг қарздорлик даражасининг ортиши молия тизими барқарорлигига салбий таъсир кўрсатган ҳолда нафақат қарздорларнинг, балки кредит берувчи ташкилотларнинг ҳам эҳтимолий шокларга заифлигини ошириши мумкин.

Аҳолининг қарз мажбуриятларини бажариш ҳолати билан боғлиқ хавотирлар ортиб бормоқда. Жумладан, жисмоний шахсларнинг қарзга хизмат кўрсатиш коэффиценти ўсувчи трендни намоён этди. Бу бевосита чакана кредитлар бозорида фаолликнинг ошиши билан изоҳланади. Ушбу тренднинг сақланиб қолиши жисмоний шахслар даромадининг кўпроқ қисми қарзларни сўндиришга йўналтирилганлигини ҳамда уларнинг даромад ва бошқа шокларга нисбатан таъсирчанлигининг ортиши бўйича хатарлар мавжудлигини кўрсатмоқда.

Ўзбекистон ҳудудида уй-жойларнинг реал нархларида давомий ўсиш суръатлари сақланиб қолмоқда. Бу ўз навбатида, ушбу уй-жойлар бозор нархларининг фундаментал қийматидан ортишига олиб келиши мумкин. Ушбу тенденциянинг давом этиши маълум даврдан сўнг иқтисодий секинлашиш шароитида уй-жой нархларидаги тузатишларга (price corrections) сабаб бўлиши мумкин.

Банкларнинг ликвидлилик кўрсаткичларида сезиларли пасайиш кузатилди. Банк тизимида миллий валютадаги депозитларда ўсиш суръатлари сақланиб қолган бўлсада, хорижий валютадаги депозитлар қисқарди. Хорижий валютадаги депозитларнинг қисқариши импорт тўловлари учун олдинги даврларда жамғарилган маблағларнинг чиқиб кетиши ҳамда ташқи геосиёсий вазиятда вақтинчалик кириб келган норезидентлар маблағларининг чиқиб кетиши билан боғлиқ бўлди. Натижада, банк тизимида юқори ликвидли активлар улушида сезиларли пасайиш кузатилди. Ушбу ҳолатда, банкларда мажбуриятларни ўз вақтида бажариш ва ликвидлигини сақлаб қолиш билан боғлиқ йўқотишларнинг пайдо бўлиши ҳамда банк тизими учун ликвидлилик хатарлари юзага келиши мумкин.

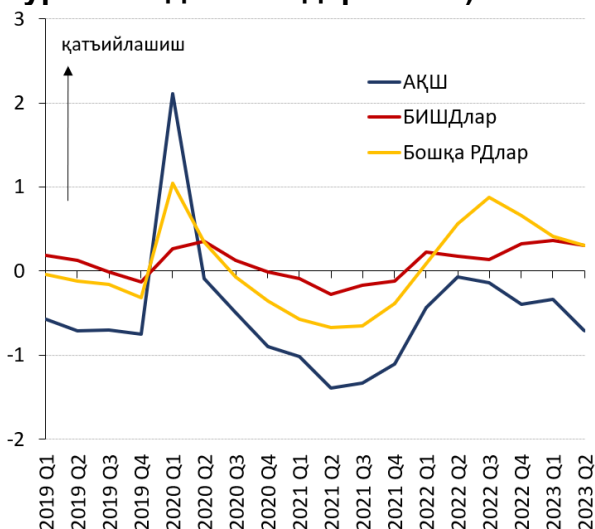
Жорий ҳисоб баланси дефицитининг нисбатан юқори даражаси сақланиб қолмоқда. Бунда, сезиларли катта бўлган салбий ташқи савдо баланси сальдоси бирламчи ва иккиламчи даромадларнинг ижобий сальдоси орқали қисман қопланган. Ташқи иқтисодий шароитлардаги мавжуд ноаниқлар ҳисобига кузатилиши мумкин бўлган трансчегаравий пул ўтказмаларидаги қисқаришлар жорий ҳисоб баланси дефицитини ошириши мумкин.

I. Глобал ва Ўзбекистон иқтисодиётидаги макромолиявий ҳолат

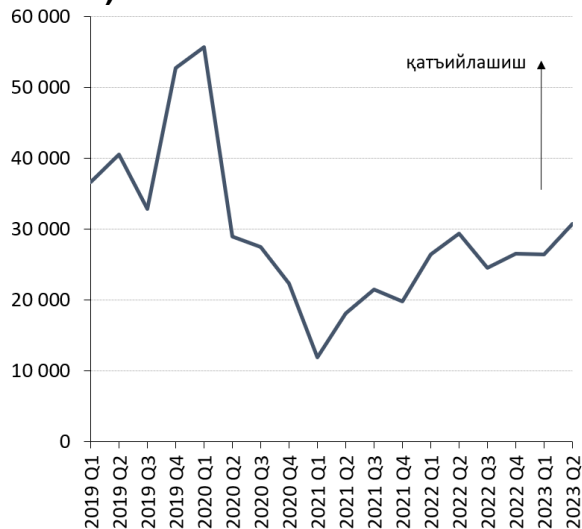
2023 йил I ярим йиллигида жаҳонда макромолиявий шароитлар давом этаётган кескин геосиёсий вазият, юқориликча сақланиб қолаётган глобал инфляция даражаси, шунингдек АҚШ ва Европа молия тизимларида юзага келган ноаниқликлар туфайли молия бозорларидаги тебранувчанликнинг ортиши ва бунинг натижасида бир қатор АҚШ ва Европа банкларида юзага келган йирик молиявий йўқотишлар таъсирида шаклланди.

Технологиялар соҳасининг қайта тикланиши ва қимматли қоғозларнинг юқори баҳоси қатъийлаштирилган пул-кредит сиёсати таъсирини бироз камайтирди. Бу эса, глобал молиявий шароитларнинг юмшашига ижобий таъсир кўрсатди. Жумладан, Халқаро валюта жамғармаси (ХВЖ)нинг жаҳон молиявий шароитлар индекси 2023 йил I ярим йиллик якунига келиб, ривожланган давлатлар (РД) ва бозор иқтисодиёти шаклланаётган давлатларда (БИШД) молиявий шароитларнинг бироз юмшаганини кўрсатди¹.

1-чизма. Жаҳон молиявий шароитлар индекси (ўртача кўрсаткичдан стандарт оғиш)



2-чизма. Жаҳон ноаниқлик индекси (World Uncertainty Index, WUI)



Манба: ХВЖ.

Изоҳ: 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. Индекснинг юқори қиймати ноаниқлик даражасининг юқорилигини, аксинча паст қиймати эса ноаниқлик даражасининг пастлигини англатади.

¹ International Monetary Fund. (2023, July). World Economic Outlook.

Ўз навбатида, банк сектори билан боғлиқ хавотирлар 2023 йил I ярим йиллигида ортди. Ривожланган давлатларда юқори фоиз ставкалари кредит шартларининг қатъийлашишига олиб келди ва натижада, банк кредитларининг ўсиши секинлашди. Ушбу юқори фоиз ставкалари туфайли кредитга хизмат кўрсатиш харажатларининг ортиши кредит сифатини ёмонлаштирди. Шунингдек, ривожланган давлатларда юқори фоиз ставкалар корпоратив кредитлар ажратишни секинлаштириб банк кредитлари ҳажмини қисқартирди².

Жаҳон ноаниқлик индексининг (World Uncertainty Index, WUI)³ ортиб бориши сўнги йилларда нобарқарор геосийёсий вазият кузатилаётганини кўрсатмоқда. WUIнинг ўсиб бориши жаҳонда юзага келаётган ноаниқликлар борасида иқтисодчиларнинг хавотирлари ортиб бораётганлигини ҳамда хатарлар юқори баҳоланаётганлигини ифодаламоқда.

2023 йил I ярим йиллигида Ўзбекистонда иқтисодий ўсиш суръатлари 5,6 фоизни ташкил этиб, ўтган йилнинг мос даврига нисбатан 0,2 фоиз бандга ортган. Иқтисодий ўсишга тармоқлар қирқимида хизматлар, саноат ва қишлоқ хўжалигининг улуши юқори бўлди. Хусусан, 2023 йил I ярим йиллигида хизматлар соҳасининг мамлакат иқтисодий ўсишига ҳиссаси 2,6 фоиз бандни ташкил этди.

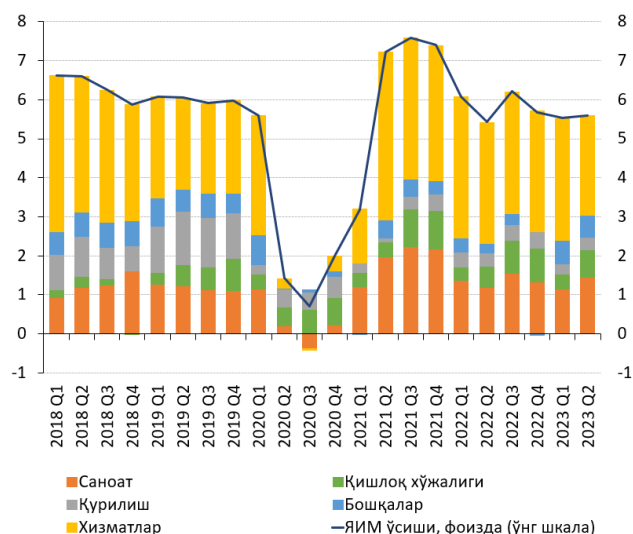
Шунингдек, мавсумийлик хусусиятига эга қишлоқ хўжалигининг мамлакат ЯИМ ўсишига таъсири 0,7 фоиз бандни, ЯИМдаги улуши эса 19 фоизни ташкил этди. Шунга кўра, долзарб глобал муаммога айланиб бораётган иқлим ўзгариши натижасида юзага келиши мумкин бўлган хатарларнинг қишлоқ хўжалигига бевосита таъсири молия тизимида сезиларли йўқотишларни юзага келтириши мумкин.

Бундан ташқари, қурилиш соҳаси ЯИМ ўсиш суръатига нисбатан паст таъсирга эга тармоқ сифатида шаклланимоқда. Қурилиш соҳасида яратилган қўшимча қиймат бевосита кўчмас мулк бозоридаги таклифни рағбатлантиради. Ушбу соҳанинг ЯИМдаги улушининг нисбатан паст эканлиги кўчмас мулк бозорида ортиб бораётган талабга нисбатан таклифнинг номуносиб шаклланишига сабаб бўлиши мумкин.

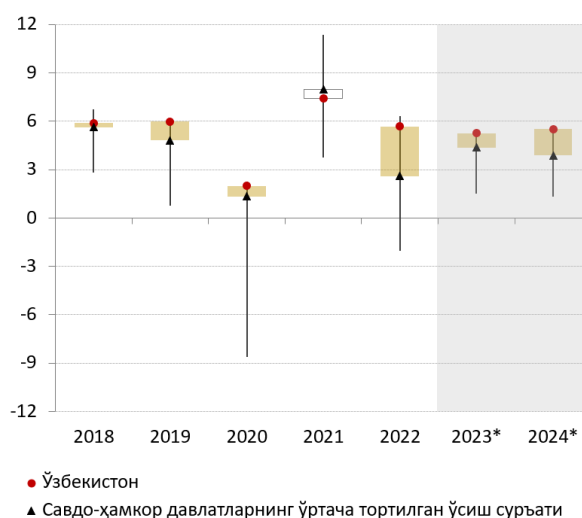
² International Monetary Fund. (2023, July). World Economic Outlook.

³ Ahir, H., Bloom, N., & Furceri, D. (2022). The World Uncertainty Index. National Bureau of Economic Research.

3-чизма. ЯИМ йиллик ўсишининг декомпозицияси⁴, фоиз банд



4-чизма. Ўзбекистон ва асосий савдо-ҳамкор давлатларнинг реал ўсиш суръатлари⁵, %



Манба: Статистика агентлиги, Марказий банк ҳисоб-китоби ва ХВЖ.

Изоҳ: *Прогноз.

Ўзбекистоннинг иқтисодий ўсиш суръатлари асосий савдо ҳамкорларига қараганда юқорироқ бўлиши прогноз қилинмоқда. Хусусан, Ўзбекистонда ЯИМ 2023 ва 2024 йилларда ХВЖ прогнозига кўра мос равишда 5,5 ва 5,5 фоиз⁶, Жаҳон банки прогнозига кўра эса 5,5 ва 5,6 фоизларга⁷ ўсиши кутилмоқда. ХВЖ маълумотлари асосида ҳисобланган асосий савдо-ҳамкор давлатларнинг иқтисодий ўсиш прогнозлари эса 2023–2024 йиллар учун, мос равишда 4,4 ва 3,9 фоизни ташкил этди.

Ўзбекистонда 2023 йил I ярим йиллигида тўлов баланси жорий операциялари ҳисобининг дефицити сақланиб қолди. Хусусан, 2023 йил I ярим йиллигида жорий операциялар баланси манфий сальдоси 2,6 млрд АҚШ долларини⁸ ташкил этиб, ўтган йилнинг мос даврига

⁴ Ички талаб якуний истеъмол харажатлари ва ялпи жамғаришлар йиғиндисидан иборат.

⁵ Чизмадаги тўртбурчак шакл Ўзбекистон ва маълумотлари қўлланилган барча давлатлар (Жанубий Корея, Россия, Туркия, Хитой, Ўзбекистон, Қирғизистон ва Қозоғистон) 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 йил учун мазкур давлатлар орасида максимум ўсиш кўрсаткичини, унинг қуйи нуқтаси эса минимум ўсиш суръатига эга бўлган давлатнинг кўрсаткичини билдиради.

⁶ International Monetary Fund. (2023, October). World Economic Outlook.

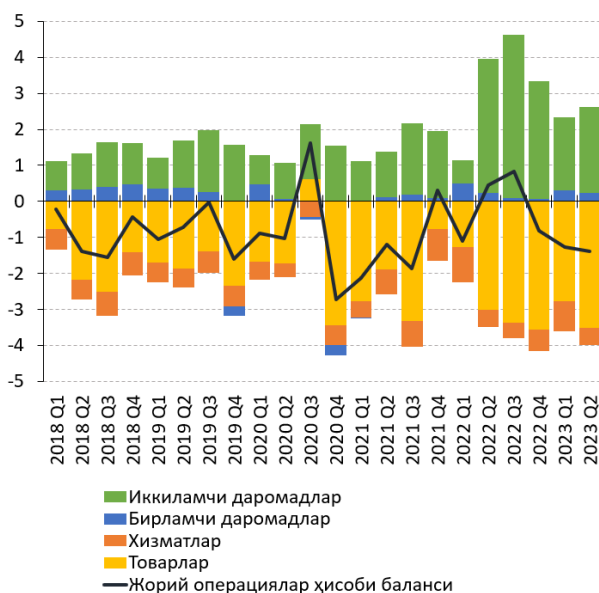
⁷ World Bank. (2023, Fall). Sluggish Growth, Rising Risks.

⁸ Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2023). 2023 йилнинг I ярми учун тўлов баланси жорий операциялар ҳисобининг дастлабки кўрсаткичлари.

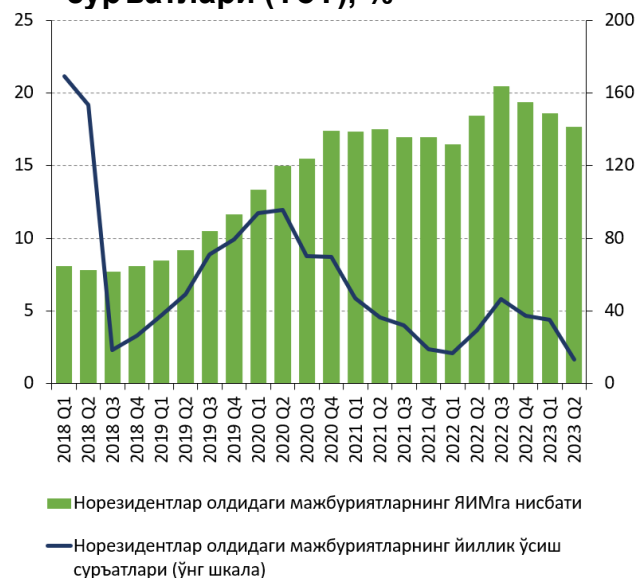
нисбатан қарийб 2 млрд АҚШ долларига⁹ ортди. Жорий операциялар баланси манфий сальдосидаги ушбу ўзгаришни 2022 йилда юзага келган пул ўтказмалари ҳажмининг ноодатий ошгани билан изоҳлаш мумкин.

2023 йил I ярим йиллигида жорий операциялар ҳисоби таркибидаги савдо балансининг манфий сальдоси 7,6 млрд АҚШ долларини, бирламчи ва иккиламчи даромадлар сальдоси эса, ижобий 4,9 млрд АҚШ долларини ташкил этди¹⁰. Товар ва хизматлар савдо балансининг ушбу манфий сальдоси бирламчи ва иккиламчи даромадлар сальдосида кузатилган ижобий кўрсаткич ҳисобига қисман қопланди. Жорий ҳисоб баланси сальдосининг узоқ муддат манфий шаклланиши ва манфий сальдонинг ортиб бориши мамлакат миллий валюта курси қадрсизланишига қўшимча босимни юзага келтиради. Савдо балансининг манфий сальдоси орқали юзага келаётган жорий ҳисоб баланси тақчиллигининг хатарлилик даражаси импорт товарлари таркиби билан узвий боғлиқ.

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



6-чизма. Ўзбекистон тижорат банкларининг норезидентлар олдидаги мажбуриятларини ЯИМга нисбати ва ушбу мажбуриятларнинг йиллик ўсиш суръатлари (YoY), %



Манба: Марказий банк.

⁹ Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2023). Ўзбекистон Республикасининг тўлов баланси (таҳлилий кўриниши).

¹⁰ Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2023). Ўзбекистон Республикасининг тўлов баланси (таҳлилий кўриниши).

Жаҳон молия бозорида юзага келган қатъийлашув шароитлари туфайли тижорат банклари томонидан ташқи маблағларни жалб этиш харажатлари ортди. Бунинг ҳисобига банкларнинг ташқи маблағлар жалб этиш суръати секинлашиб, норезидентлар олдидаги мажбуриятлари камайиб бормоқда. Бундан ташқари, тижорат банкларининг норезидентлар олдидаги мажбуриятлари ҳажмининг пасайишига ўтган йилда жойлаштирилган норезидент маблағларининг 1,2 млрд долларга камайиши ҳам сабаб бўлган. Натижада, жорий йил 1 июль ҳолатига тижорат банкларининг ялпи ташқи мажбуриятларининг йиллик ўсиш суръатлари ўтган йилнинг мос даврига нисбатан 16 фоиз бандга пасайди.

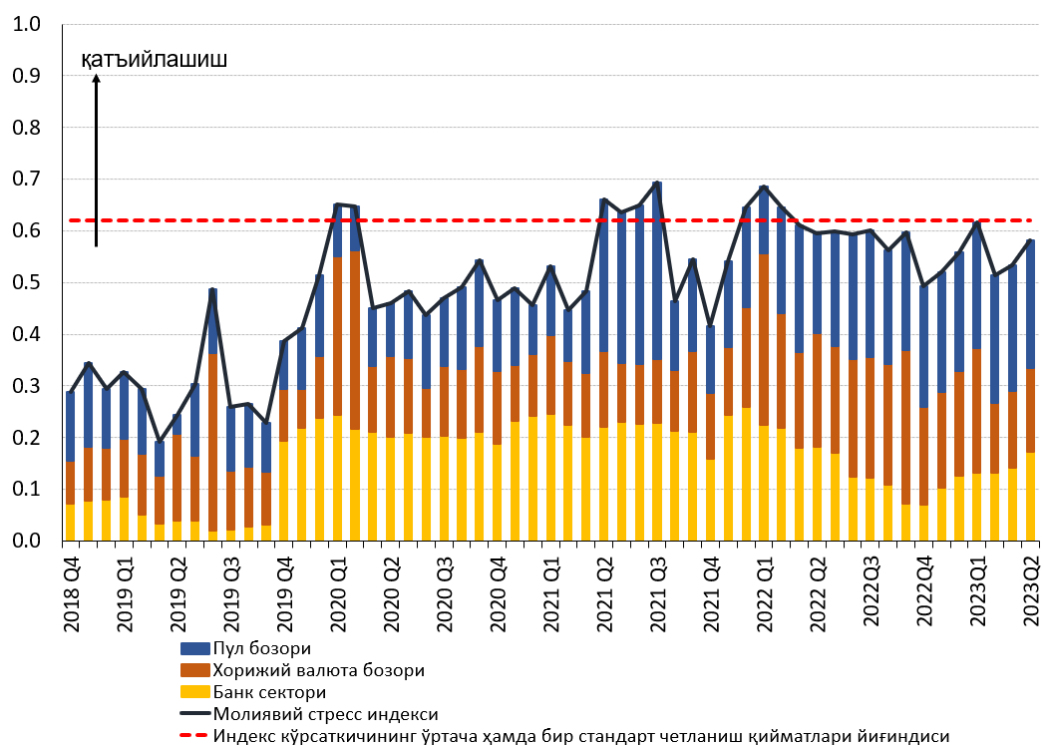
2023 йил 1 июль ҳолатига кўра, тижорат банклари ялпи ташқи мажбуриятларининг ЯИМга нисбати 18 фоизни ташкил этиб, ўтган йилнинг мос даврига нисбатан қарийб 1 фоиз бандга камайди.

II. Молиявий сектордаги вазият

2.1. Банк сектори

2023 йил I ярим йиллигида Ўзбекистон молиявий стресс индекси (МСИ)¹¹ сезиларли тебранувчанликка эга бўлишига қарамай, ўзининг ўртача ҳамда бир стандарт четланишлари йиғиндисидан паст даражада шаклланди (1-илова). Ушбу даврда пул бозорида турғунлик кузатилди, бироқ хорижий валюта бозоридаги юқори ўзгарувчанлик ва банк секторидаги бироз ортган ноаниқликлар молиявий шароитларнинг бироз қатъийлашишига сабаб бўлди.

7-чизма. Ўзбекистон молиявий стресс индекси



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

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

Хусусан, ташқи геосиёсий кескин вазиятнинг давом этаётгани, ташқи савдо балансининг салбий сальдосининг ортиши (2023 йил I ярим йиллигида 4,9 млрд АҚШ долларини ташкил этиб, ўтган йилнинг мос даврига нисбатан 4,4 фоизга юқорироқ¹²) натижасида хорижий

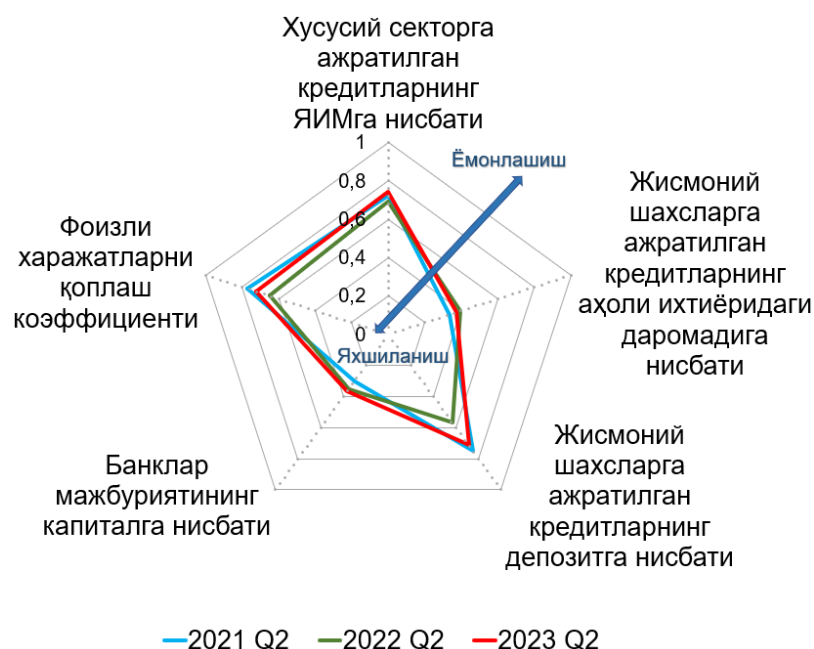
¹¹ Молиявий стресс индексини ҳисоблаш методологияси 2022 йил учун Молиявий барқарорлик шарҳида келтирилган.

¹² Ўзбекистон Республикаси Президенти ҳузуридаги Статистика агентлиги. (2023). Ўзбекистон Республикаси ташқи савдо айланмаси (2023 йил январь–июнь).

валютага бўлган юқори ички талаб сақланиб қолди. Ушбу ташқи ва ички омиллар жорий йил I ярим йиллигида ички валюта бозоридаги тебранишларга сабаб бўлди. Бундан ташқари, хорижий валютадаги депозитлар қисқариши ҳисобига 2023 йил 1 июль ҳолатига жами депозитлар ҳажми жорий йил бошидан 6,4 фоизга¹³ камайди.

Кредит бозорининг ҳолати бўйича хатарлар харитаси¹⁴ жисмоний шахсларга ажратилган кредитларнинг депозитга нисбати ва фоизли харажатларни қоплаш коэффициенти кўрсаткичлари заифлашганлигини кўрсатди. Хусусан, 2023 йил 1 июль ҳолатига жисмоний шахсларга ажратилган кредитларнинг депозитга нисбати ўтган йилнинг мос даврига нисбатан 20 фоизга ошган.

8-чизма. Кредит бозорининг ҳолати



Манба: Статистика агентлиги ва Марказий банк ҳисоб-китоби.

Фоизли харажатларни қоплаш коэффициенти 2023 йилнинг дастлабки ярим йиллиги якуни ҳолатига ўтган йилнинг мос даврига нисбатан 4 фоиз бандга камайганлиги банклар жалб қилинган қарзлар бўйича фоиз тўловларини банк фойдаси ҳисобидан қоплай олиш имконияти пасайганлигидан далолат беради. Шунингдек, 2023 йилнинг I ярим йиллиги якуни бўйича жисмоний шахсларга ажратилган

¹³ Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2023). 2023 йил I ярим йиллик Статистик бюллетень.

¹⁴ Хатарлар харитаси методологияси 2022 йил I ярим йиллиги учун Молиявий барқарорлик шарҳида келтирилган.

кредитларнинг аҳоли ихтиёридаги даромадига нисбатида 2022 йилнинг мос даврига нисбатан ижобий ўзгариш кузатилди.

9-чизма. Молиявий барқарорлик ҳолати

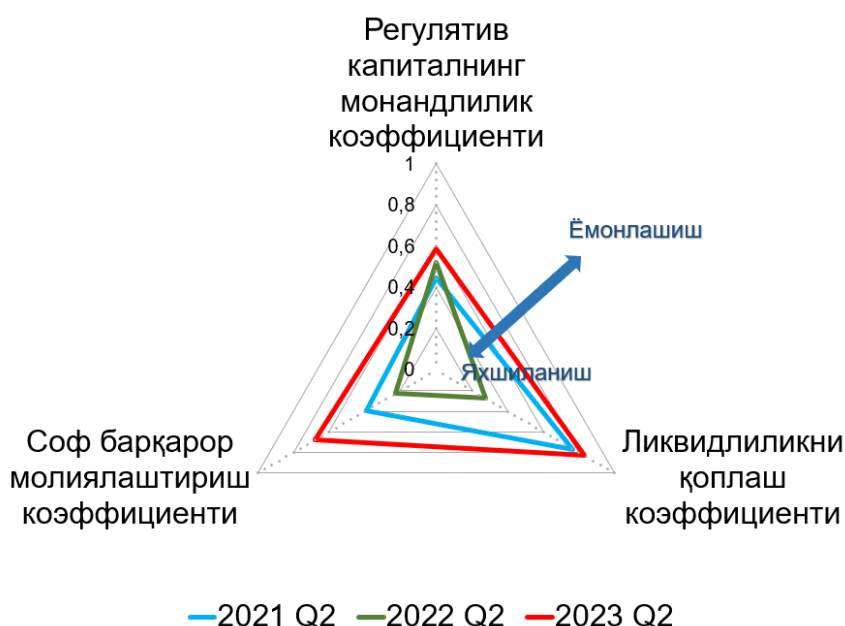


Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Банк тизимида молиявий барқарорлик ҳолати харитасида активлар ўсишининг секинлашиши ва тўловлари 31 кундан ортиқ муддатга кечиккан активлар ҳажмининг ортиши билан боғлиқ хатарлар бироз ортганлигини кўриш мумкин. Хусусан, 2023 йилнинг дастлабки ярим йиллигида банк активларининг ўсиш суръати 2022 йилнинг мос даврига нисбатан 8 фоиз бандга пасайган. Шунингдек, субстандарт ва ундан қуйи таснифланган муаммоли кредитлар улуши 2023 йилнинг I ярим йиллиги якуни бўйича ўтган йилнинг мос даврига нисбатан 2 фоиз бандга ошган.

Банклар даромадлилиги кўрсаткичида ижобий ҳолат юзага келган бўлиб, активлар рентабеллиги кўрсаткичи сўнгги икки йил давомида ўзгаришсиз 2,7 фоиз даражасида шаклланиб келмоқда.

10-чизма. Банк тизими бардошлилиги ҳолати



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

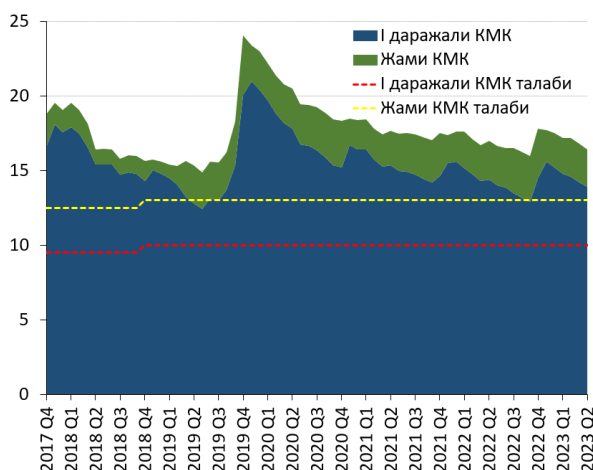
Банк сектори бўйича капитал монандлилик ва ликвидлилик кўрсаткичларида кузатилган пасайиш тенденциялари банк тизимининг турли эҳтимолий шоклар таъсирида юзага келиши мумкин бўлган хатарларга бардошлилик ҳолатига салбий таъсир кўрсатди.

2023 йилнинг 1 июль ҳолатига регулятив капиталнинг монандлик коэффициенти ўтган йилнинг мос даврига нисбатан 0,6 фоиз бандга камайган. Шунингдек, банкларнинг ликвидлилик ҳолатини акс эттирувчи ликвидлиликни қоплаш ва соф барқарор молиялаштириш коэффициентлари кўрсаткичлари пасайди.

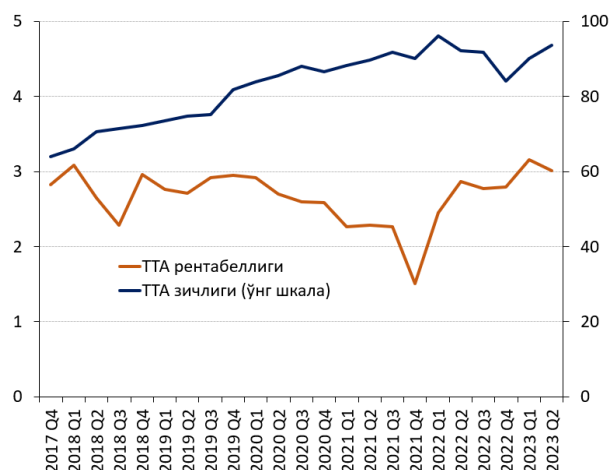
2023 йилнинг I ярим йиллигида Ўзбекистон банк тизимида капитал захираларининг ўрнатилган капитал талабларидан юқори даражада шаклланишида давом этди. Бу эса, макроиқтисодий ҳамда ташқи геосиёсий хатарлар шароитида ҳам тижорат банклари учун етарли даражада эҳтимолий зарарларни қоплаш имкониятини тақдим этмоқда.

2023 йилнинг 1 июль ҳолатига банкларнинг жами регулятив капитали ўтган йилнинг мос ҳолатига нисбатан 14 фоизга ошиб, 88,7 трлн сўмга етди. Бунда, капиталнинг қарийб 85 фоизини юқори сифатли ҳисобланган I даражали капитал ташкил қилмоқда.

11-чизма. Банк тизимида капитал етарлилик кўрсаткичлари, %



12-чизма. ТТА зичлиги¹⁵ ва рентабеллиги, %



Манба: Марказий банк.

2023 йилнинг 1 июль ҳолатига жами капитал монандлилик коэффиценти¹⁶ (КМК) ҳамда I даражали КМК¹⁷ кўрсаткичлари 16,4 ва 13,9 фоизларни ташкил этиб, 2022 йилнинг мос ҳолатига нисбатан 0,6 ҳамда 0,5 фоиз бандларга камайган.

Хусусан, тизимли аҳамиятга молик банкларнинг (ТАМБ) регулятив капитал етарлилиги коэффиценти 2023 йилнинг 1 июль ҳолатига 16,6 фоизга тенг бўлиб, бошқа банклар кўрсаткичига нисбатан 0,4 фоиз бандга юқори шаклланган.

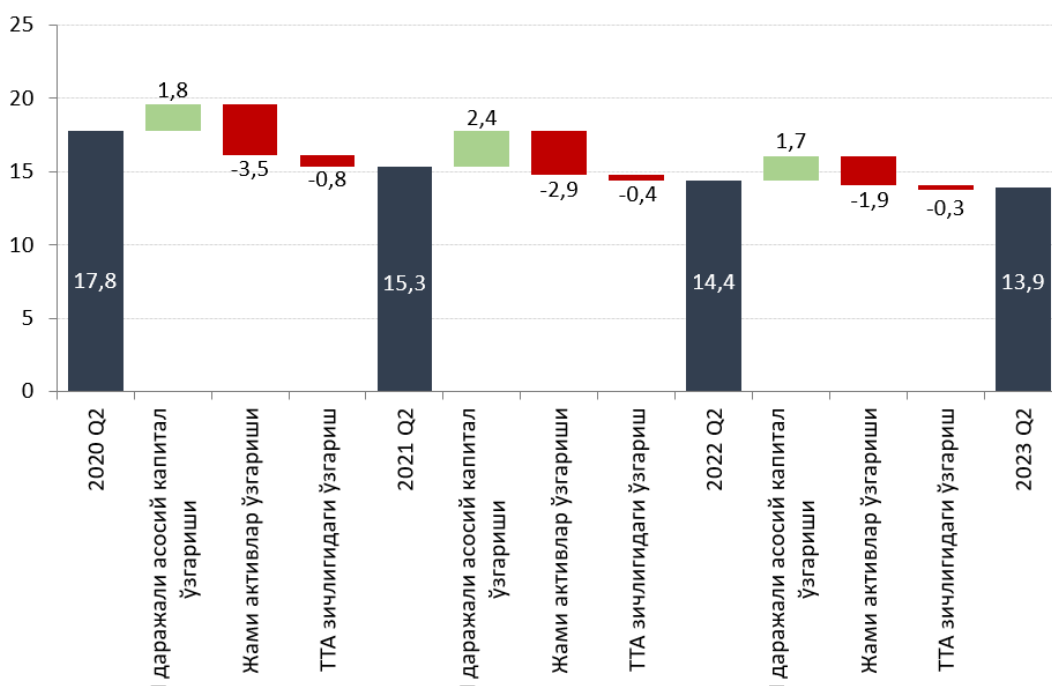
Таваккалчиликка тортилган активлар (ТТА) рентабеллиги 2023 йил I ярим йиллигида 3 фоиз атрофида шаклланди. Шунингдек, банк тизими бўйича ТТА зичлиги кўрсаткичида ўсиш кузатилди ва 2023 йилнинг 1 июль ҳолатига 94 фоизни ташкил этди. ТТА зичлигининг ошиши банкларнинг таваккалчиликка бўлган мойиллиги ошиб бораётганлиги англатади. Бундан ташқари, банклар йўналтираётган тобора таваккалчилиги юқорироқ бўлган активларга нисбатан уларнинг даромадлилиги мос равишда ошмаётганлигини намоён этмоқда.

¹⁵ ТТА зичлиги ТТАнинг жами активларга нисбати орқали топилади ва у жами активларнинг ўртача таваккалчилик даражасини ифодалайди. ТТА зичлигининг юқори бўлиши банк активлари хатар даражасининг ёмонлашганини, аксинча ушбу зичлик кўрсаткичининг камайиши активлар хатар даражаси яхшиланганини билдиради.

¹⁶ Жами регулятив капиталнинг ТТАга нисбати.

¹⁷ I даражали капиталнинг ТТАга нисбати.

13-чизма. I даражали асосий капитал монандилик коэффиценти ўзгаришининг тақсимланиши, %



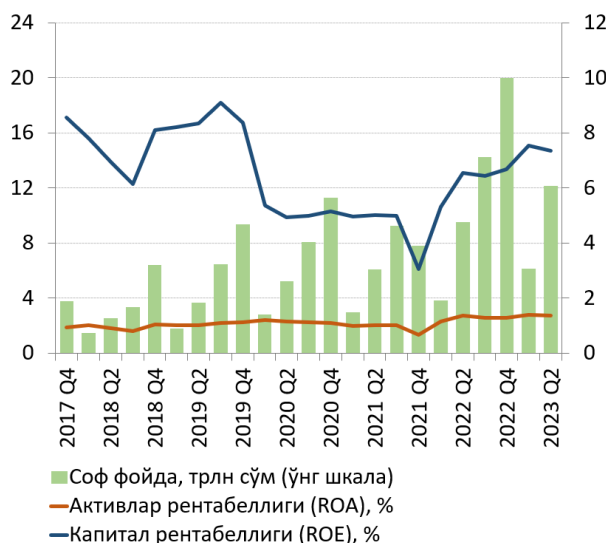
Манба: Марказий банк.

2023 йил 1 июль ҳолатига кўра, сифатли капитал ҳисобланадиган I даражали асосий КМК 2022 йилнинг мос даврига нисбатан 0,5 фоиз бандга камайган бўлсада, ушбу капиталга қўйилган минимал талабдан анча юқори даражада шаклланмоқда. I даражали асосий КМКнинг йиллик пасайишида банклар жами активлари ва ТТА зичлигининг ўзгаришлари асосий омиллардан бўлди.

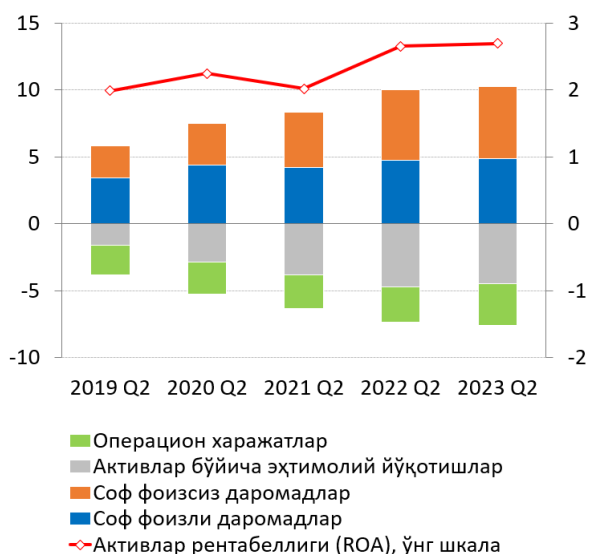
Банк тизими рентабеллиги барқарор даражаси сақланиб қолинди. Хусусан, 2023 йил 1 июль ҳолатига капитал рентабеллиги (ROE) кўрсаткичи 2022 йилнинг мос даврига нисбатан 1,6 фоиз бандга ошган бўлса, активлар рентабеллиги (ROA) кўрсаткичи эса деярли ўзгаришсиз қолди.

Бундан ташқари, тижорат банкларининг соф фойдаси 2023 йилнинг I ярим йиллиги якуни ҳолатига ўтган йилнинг мос даврига нисбатан 28 фоизга ошди. Банкларнинг юқори даромадлилиги уларнинг капиталлари ошишига ҳисса қўшди ва натижада, банкларнинг эҳтимолий шокларга бардошлилигини таъминлашда муҳим буфер вазифасини бажаради.

14-чизма. Банк секторининг рентабеллиги



15-чизма. Банк тизимида активлар рентабеллиги (ROA) кўрсаткичининг декомпозицияси, %



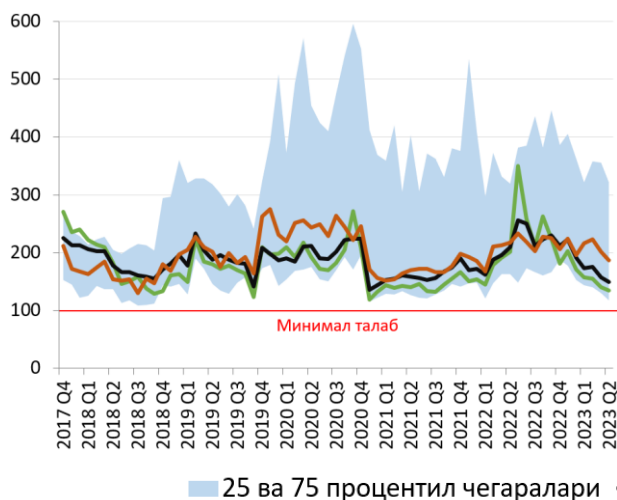
Манба: Марказий банк.

Тижорат банклари активлар рентабеллиги шаклланишида соф фоизли даромадлар ҳиссаси барқарор равишда юқори бўлиб келмоқда. Хусусан, 2023 йил 1 июль ҳолатига ушбу кўрсаткичнинг жами активлардаги улуши 4,8 фоизни ташкил этди. Шунингдек, банк активлари рентабеллигининг шаклланишида банкларнинг соф фоизсиз даромадлари 5,4 фоиз бандга оширувчи омил бўлди. Умуман олганда, соф фоизли ва фоизсиз даромадлар ошганлиги, активлар бўйича эҳтимолий йўқотишлар учун яратилган захираларнинг камайганлиги банкларнинг юқори операцион харажатларини қоплашга имкон берди. Натижада, активлар рентабеллиги кўрсаткичи деярли ўзгаришсиз шаклланди.

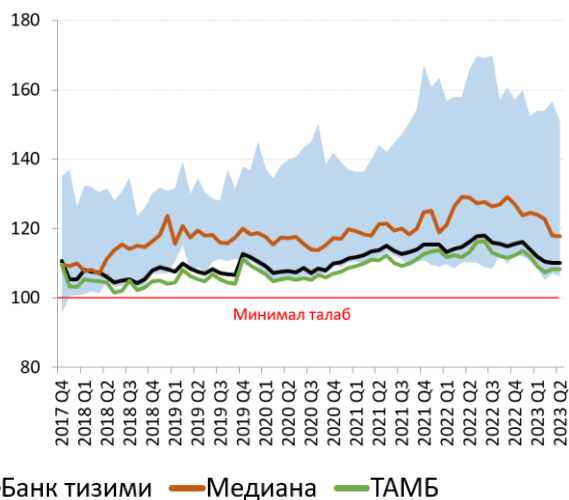
Соф барқарор молиялаштириш меъёри коэффициентида (NSFR) пасайиш кузатилди. 2023 йилнинг 1 июль ҳолатига ушбу кўрсаткич 2022 йилнинг мос даврига нисбатан 6 фоиз бандга камайди ва 110 фоизни ташкил этди. Ушбу ҳолат банк тизимининг узоқ муддатли активларни барқарор манбалар ҳисобидан молиялаштириш имконияти бироз пасайганлигини кўрсатди.

Барча банкларнинг 25 ва 75 процентил чегаралари бўйича NSFR кўрсаткичи таҳлил қилинганда, банк тизими ҳамда ТАМБ учун соф барқарор молиялаштириш меъёри коэффицентлари қуйи 25 процентил чегарага яқин шаклланганлигини кўриш мумкин.

16-чизма. Банк тизимида ликвидлиликни қоплаш меъёри коэффиценти (LCR), %



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



Манба: Марказий банк.

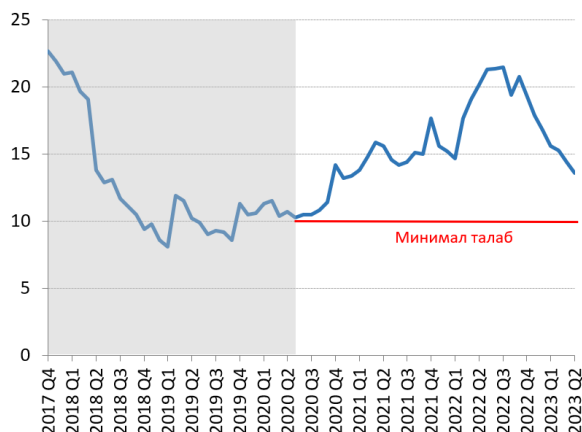
Банк тизимида NSFR кўрсаткичида пасайиш тенденция сақланиб қолаётган бўлсада, мазкур кўрсаткич Марказий банк томонидан ўрнатилган минимал талабдан юқори ҳамда узоқ муддатли активлар барқарор манбалар орқали молиялаштирилаётганлигини кўрсатмоқда.

2023 йилнинг I ярим йиллиги давомида банк тизими бўйича ликвидлиликни қоплаш меъёри коэффицентида (LCR) пасайиш тенденцияси кузатилган бўлсада, ушбу коэффицент Марказий банк томонидан ўрнатилган нормативидан юқори даражада шаклланган. Хусусан, LCR кўрсаткичи 2023 йил 1 июль ҳолатига 149 фоизни ташкил этиб, ўтган йилнинг мос даврига нисбатан 60 фоиз бандга камайган. Мазкур пасайиш банкларда юқори ликвидли активлар ҳажми камайиши билан изоҳланади. Таъкидлаш жоизки, тижорат банклари ликвидлилик шоклари шароитида мажбуриятларни йўқотишларсиз ўз вақтида бажаришда хатарлар юзага келиш эҳтимоли ошиб бормоқда.

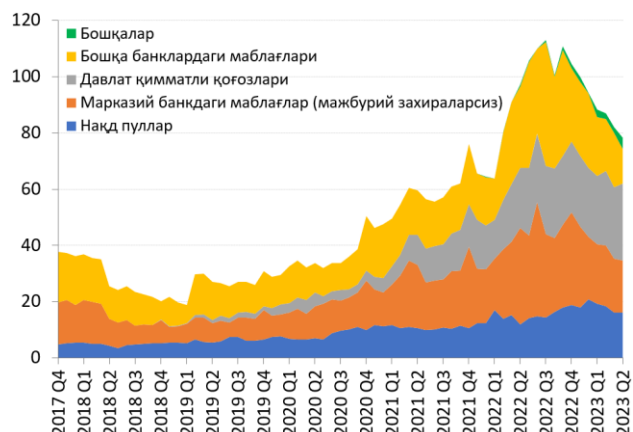
Банк тизими бўйича LCR кўрсаткичи 25 ва 75 процентилнинг қуйи чегарасида¹⁸ шакланганлиги аксарият тижорат банкларнинг ушбу кўрсаткичи нисбатан паст даражада эканлигини англатади.

¹⁸ Жами кўрсаткичларнинг энг паст ва энг юқори 25 фоизларини инобатга олмаган ҳолда чегараларни белгилаш орқали айнан ўрганилаётган кўрсаткичнинг ушбу ораликда жойлашган ўрни ҳамда медиана чизиғидан қанчалик четлатганлигини ифодаловчи визуал таҳлил тури.

18-чизма. Юқори ликвидли активларнинг жами активларга нисбати, %



19-чизма. Юқори ликвидли активлар таркиби, трлн сўм



Манба: Марказий банк.

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

Банк тизимида юқори ликвидли активларининг (ЮЛА) жами активлардаги улуши¹⁹ 2022 йилнинг II ярим йиллигидан бошлаб пасайиш тенденцияси сақланиб қолмоқда. Хусусан, мазкур кўрсаткич 2023 йил 1 июль ҳолатига 13,6 фоизни ташкил қилиб, ўтган йилнинг мос даврига нисбатан 6,6 фоиз бандга камайди.

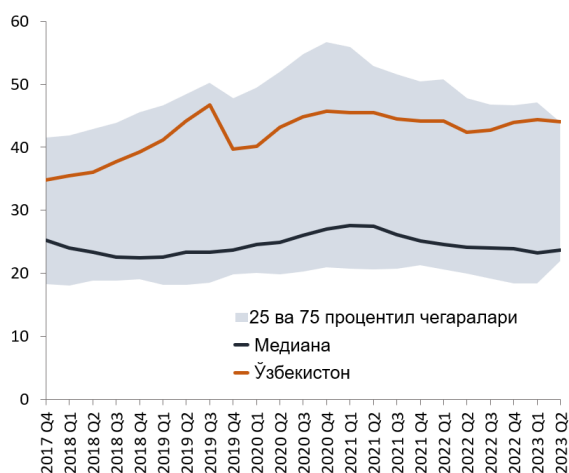
2023 йил 1 июль ҳолатига сўмдаги ЮЛАнинг ўтган йилнинг мос даврига нисбатан пасайишини банкларнинг ички валюта бозоридаги юқори талаби билан изоҳлаш мумкин. Бунда, банкларнинг Марказий банкдаги маблағлари (мажбурий захиралар ҳисобга олинмаган) 16 трлн сўмга камайган. Хорижий валютадаги ЮЛАнинг қисқариши мижозларнинг импорт тўловларини амалга ошириши ҳисобига юзага келди.

Ўзбекистонда сўнги йилларда юқори кредитлаш жараёнининг кузатилиши натижасида, жами кредитларнинг ЯИМга нисбати Марказий Осиё ва Кавказ давлатларининг медиана кўрсаткичидан сезиларли даражада юқори шаклланди. Хусусан, 2023 йил 1 июль ҳолатига кўра, Ўзбекистон бўйича ушбу кўрсаткич 44 фоизни ташкил этиб, Марказий Осиё ва Кавказ давлатлари бўйича 75 процентил чегарасигаяқинлашди.

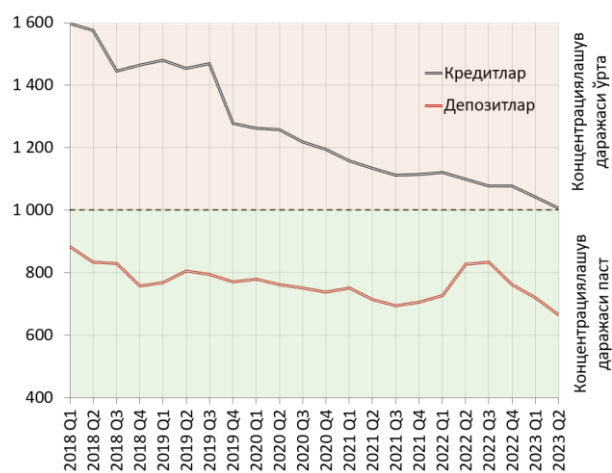
Ўзбекистонда кредитлаш ҳажмининг юқори ўсиш суръати ва ЯИМ ўсиш суръатларининг деярли бир маромда шаклланиши, мамлакатда ушбу кўрсаткичнинг ўзгаришсиз қолишига сабаб бўлган.

¹⁹ 2020 йил 1 июндан бошлаб Марказий банк томонидан банклар юқори ликвидли активларининг жами активлардаги улуши коэффициентига 10 фоиз минимал талаб ўрнатилган.

20-чизма. Марказий Осиё ва Кавказ давлатлари* бўйича жами кредитларнинг ЯИМга нисбати, %



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



Манба: Ваколатли давлат органлар, Статистика агентлиги ва Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: *Арманистон, Грузия, Озарбайжон, Тожикистон, Ўзбекистон, Қирғизистон, Қозоғистон давлатлари ҳисобга олинган. Маълумотлар мавжуд бўлмаганлиги сабабли барча кузатувлар даврида Туркменистон, 2023 йил II чорагида Грузия ва Тожикистон давлатлари инобатга олинмаган.

**Херфиндаль-Хиршман индекси (Herfindahl-Hirschman Index, НН) 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.

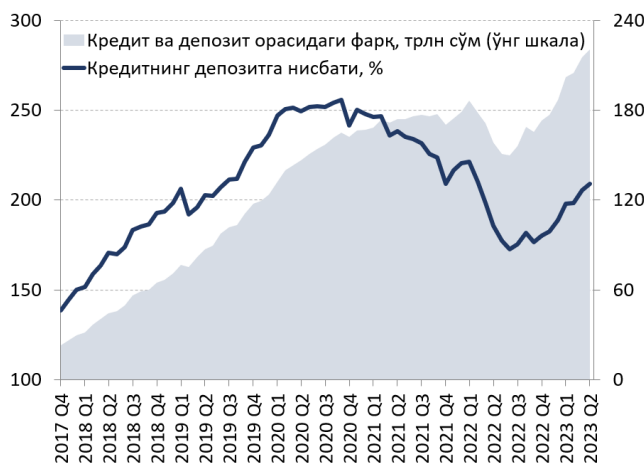
Банк тизимида кредитлар ва депозитлар бўйича концентрациялашув даражасини ифодалашда қўлланилган НН индекси ушбу кўрсаткичларда пасаяувчи тенденцияни кўрсатди. Бу эса, тижорат банкларининг асосий фаолият турлари бўйича рақобатлашув даражаси ортаётганлигидан далолат бермоқда.

Хусусан, тижорат банклари томонидан ажратилган кредитлар бўйича НН индекси ўртачадан паст концентрациялашув даражасига яқинлашиб борди ҳамда 2023 йил 1 июль ҳолатига 1006 ни ташкил этди. Ушбу ижобий ўзгаришни юридик шахсларга ажратилган кредитларда йирик банклар улуши нисбатан юқори шаклланиб қолаётган бир вақтда, чакана кредитлар бозорида рақобат муҳитининг ортиб бораётгани билан изоҳлаш мумкин.

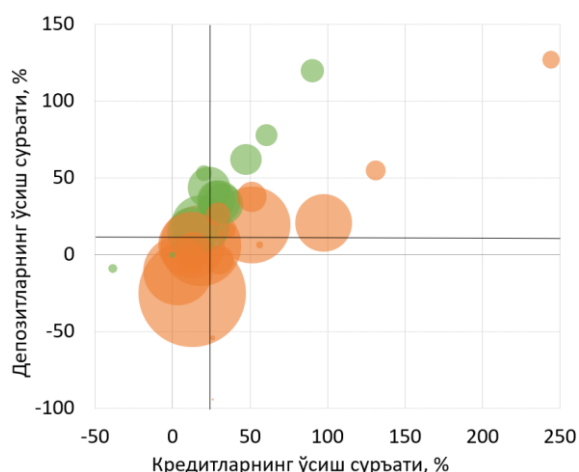
Рақамли банк хизматларининг ортиши ва хусусий банклар томонидан жозибадор омонат турларининг таклиф этилиши натижасида депозитлар бозорида юқори рақобат муҳити шаклланимоқда. Жумладан, 2023 йил 1 июль ҳолатига тижорат банклари томонидан жалб қилинган депозитлар бўйича НН индекси 665 ни ташкил этиб, банк тизимида паст концентрациялашув даражаси

мавжудлигини кўрсатди. Бунда, жами жалб этилган депозитларнинг 48 фоизи хусусий банклар ҳиссасига тўғри келиб, ўтган йилнинг мос даврига нисбатан 13 фоиз бандга юқори бўлди.

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



23-чизма. 2023 йил 1 июль ҳолатига банклар қирқимида депозитлар ва кредитлар миқдорининг йиллик ўсиш суръатлари



Манба: Марказий банк.

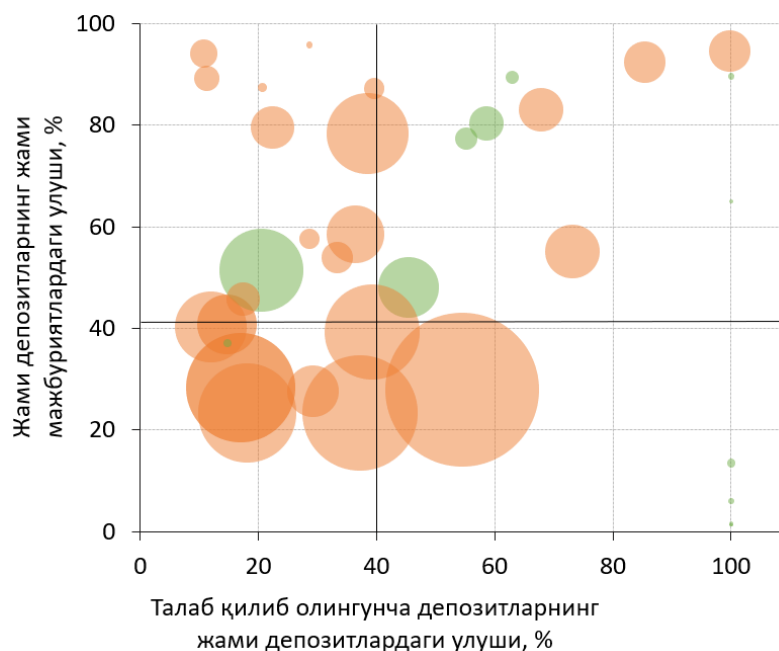
Изоҳ: Яшил ранг депозитлар ҳажмининг ўсиш суръати кредитлар ҳажмининг ўсиш суръатидан юқори, жигарранг эса аксинча, кредитлар ҳажмининг ўсиш суръатидан паст бўлган банкларни ифодалайди. Ҳар бир банк бўйича банк активининг жами активлардаги улуши пуфакчалар ўлчамида ўз аксини топган. Шунингдек, узлуксиз тўғри чизиқлар банк тизими бўйича 2023 йил 1 июль ҳолатига кўрсаткичларнинг ўртача қийматларини англатади.

2023 йилнинг 1 июль ҳолатига кўра, кредитлар қолдиғининг депозитлар қолдиғига нисбатан 2 баравардан юқори бўлди ҳамда ўтган йилнинг мос даврига нисбатан 23 фоиз бандга ошди. Мазкур ўсиш банклар кредитларни молиялаштиришда депозитлардан кўра, бошқа манбалардан фойдаланаётганлиги билан изоҳланади.

Банк тизими бўйича кредитлар ва депозитлар ҳажми орасидаги фарқ кенгайиб борди. Бунда, 2023 йил 1 июль ҳолатига ушбу фарқ 221 трлн сўмни ташкил этди ҳамда ўтган йилнинг мос даврига нисбатан 39 фоизга ошди.

Жорий йилнинг 1 июль ҳолатига активлар улуши бўйича йирик банкларда кредитларнинг ўсиш суръати депозитларнинг ўсиш суръатига нисбатан юқори бўлган. Йирик бўлмаган банклар, хусусан хусусий банклар асосан депозитлар жалб қилиш ҳамда кредитлар ажратиш билан фаол шуғулланмоқда.

24-чизма. 2023 йил 1 июль ҳолатига банклар бўйича депозитлар қолдиғининг жами мажбуриятлардаги ва талаб қилиб олингунча депозитларнинг жами депозитлардаги улуши



Манба: Марказий банк ҳисоб китоби.

Изоҳ: Яшил ранг талаб қилиб олингунча депозитларнинг жами депозитлардаги улуши ўтган йилнинг мос даврига нисбатан ошган банкларни ифодалайди. Жигарранг эса аксинча, ушбу депозитларнинг жами депозитлардаги улуши ўтган йилнинг мос даврига нисбатан пасайган банкларни ифодалайди. Ҳар бир банк бўйича банк активининг жами активлардаги улуши пуфакчалар ўлчамида ўз аксини топган. Шунингдек, узлуксиз тўғри чизиқлар банк тизими бўйича 2023 йил 1 июль ҳолатига кўрсаткичларнинг ўртача қийматларини англатади.

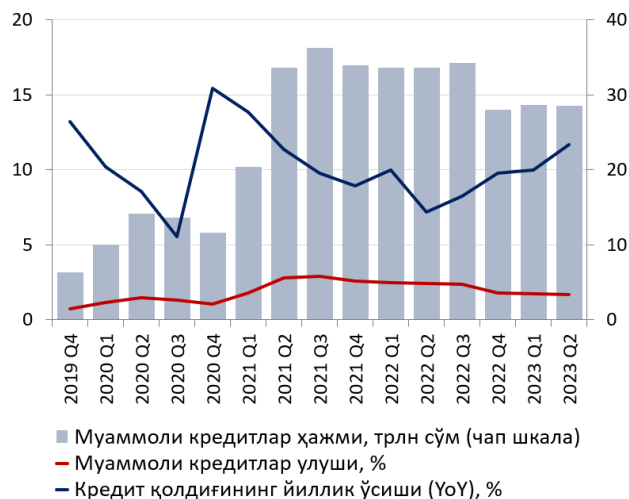
Талаб қилиб олингунча депозитларнинг жами депозитлардаги улуши юқори эканлиги ушбу банкларда ликвидлик муаммосининг юзага келишига сабаб бўлиши мумкин. Жумладан, талаб қилиб олингунча депозитларни муайян муддатда қайтаришнинг белгиланмаслиги тижорат банклари учун молиявий режалаштиришни қийинлаштиради.

Хусусан, 2023 йил 1 июль ҳолатига кўра, депозитлар қолдиғининг жами мажбуриятлардаги улуши ўртача 41 фоизни ташкил қилди. Бунда, хусусий банклар бўйича ушбу кўрсаткич ўртача 64 фоизда, давлат банклари бўйича эса ўртача 31 фоизда шаклланди. Бу эса, жами активлар таркибида нисбатан камроқ улушга эга хусусий банклар ўз фаолиятларини асосан депозитлар ҳисобига молиялаштираётганини кўрсатади.

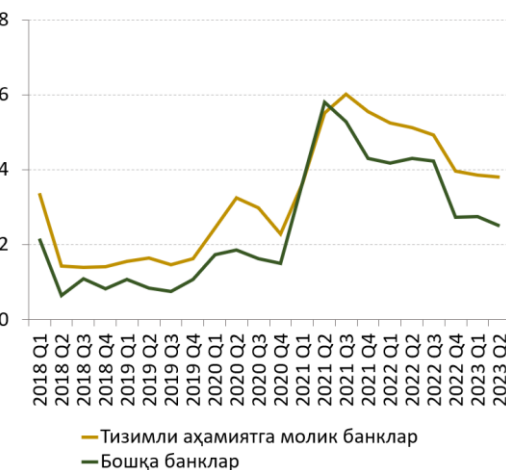
Шунингдек, 2023 йил 1 июль ҳолатига кўра, талаб қилиб олингунча депозитларнинг жами депозитлардаги улушининг банк тизими бўйича

ўртача кўрсаткичи 40 фоизни ташкил этиб, кўплаб йирик банкларда ўтган йилнинг мос даврига нисбатан камайиш ҳолати кузатилди.

25-чизма. Жами кредитлар таркибида муаммоли кредитлар (NPL) ҳажми, кредит қолдиғи ва муаммоли кредитлар улушининг йиллик ўсиш суръатлари



26-чизма. Муаммоли кредитларнинг жами кредитлар таркибидаги улуши, %



Манба: Марказий банк.

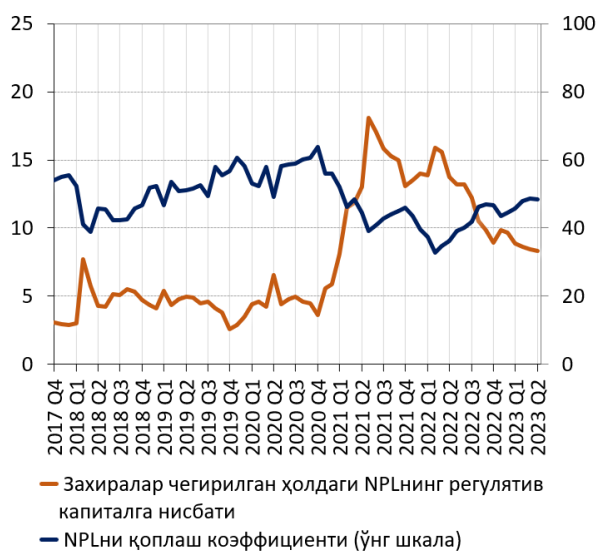
2023 йил I ярим йилликда кредит қолдиғининг йиллик ўсиш суръати 23 фоизни ташкил этган бўлсада, банк тизими бўйича муаммоли кредитларнинг жами кредитлардаги улуши барқарор сақланиб қолди. Хусусан, 2023 йилнинг 1 июль ҳолатига NPLнинг жами кредитлардаги улуши 3,4 фоизга тенг бўлди.

Тизимли аҳамиятга молик банкларда NPL улушининг сўнгги икки йилликдаги пасаяувчи тенденцияси жорий йилда ҳам давом этди ва 2023 йилнинг 1 июль ҳолатига кўра 3,8 фоизни ташкил этди. Муаммоли кредитларнинг тизимли аҳамиятга молик банкларда бошқа банкларга нисбатан маълум даражада юқори бўлишини асосан директив кредитлар ажратилиши билан изоҳлаш мумкин.

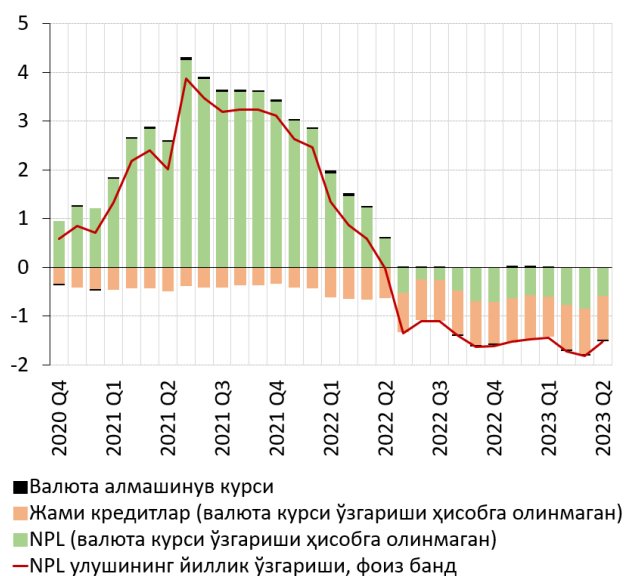
2023 йилнинг I ярим йиллигида муаммоли кредитларни қоплаш коэффицентининг ўсиш тенденциясини давом этиши NPL бўйича эҳтимолий зарарларни қоплаш мақсадида яратилган захиралар билан таъминланганлик даражаси ошганлигини ифодалайди. Хусусан, муаммоли кредитларни қоплаш коэффиценти 2023 йил 1 июль ҳолатига 48 фоизга етди ва муаммоли кредитлар улушининг кескин ўсиши кузатилган “Ковид-19” пандемиясидан олдинги даврдаги даражасига яқинлашди.

Муаммоли кредитларни қоплаш коэффициентининг юқори даражаси банкларнинг нафақат кредитлар бўйича йўқотишларга, балки бошқа кутилмаган йўқотишларга ҳам етарли даражада бардошлилигини таъминлаш имконини беради.

27-чизма. Банк тизимида муаммоли кредитлар ва эҳтимолӣ зарарларни қоплашга мўлжалланган захиралар, %



28-чизма. Муаммоли кредитлар улушининг йиллик ўзгариши декомпозицияси, %

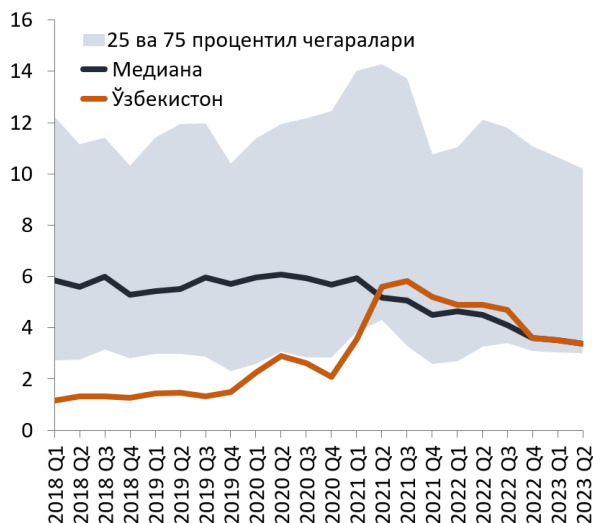


Манба: Марказий банк.

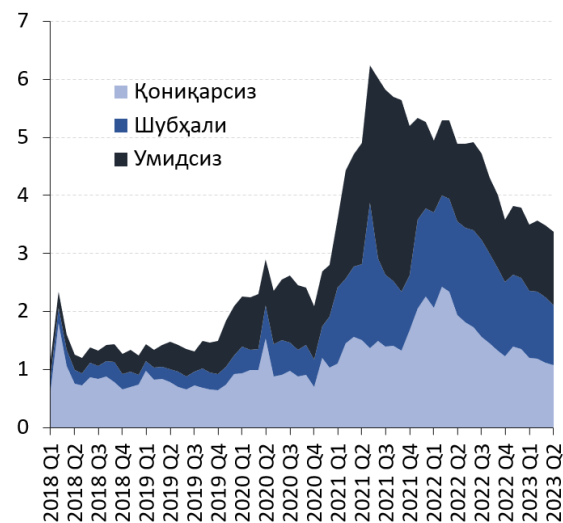
2023 йилнинг I ярим йиллигида банк тизимида заҳира билан таъминланмаган муаммоли кредитларнинг капиталга нисбати кўрсаткичи пасайишда давом этди. 2023 йил 1 июль ҳолатига заҳиралар чегирилган ҳолдаги муаммоли кредитларнинг регулятив капиталга нисбати ўтган йилнинг мос даврига нисбатан қарийб 5 фоиз бандга камайиб, 8 фоизни ташкил этди.

Муаммоли кредитларнинг жами кредитлардаги улушининг пасайиш динамикаси асосан NPL ҳажмининг камайиши ҳамда жами кредитлар қолдиғининг ўсиши ҳисобига кузатилди. Таъкидлаш лозимки, сўнгги йилларда валюта алмашув курсининг барқарорлиги ҳисобига унинг NPLнинг жами кредитлардаги улушига таъсири сезиларсиз бўлиб қолмоқда.

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



30-чизма. Муаммоли кредитларнинг сифати бўйича таркиби, %



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

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

Ўзбекистонда муаммоли кредитларнинг жами кредитлардаги улуши камайиш тенденциясига эга бўлиб, Марказий Осиё ва Кавказ давлатлари бўйича 25 процентил чегарасига яқинлашиб борди. Хусусан, 2023 йил 1 июль ҳолатига Ўзбекистонда муаммоли кредитлар улуши 3,4 фоизни ташкил этиб, ушбу минтақанинг медиана кўрсаткичини ифода этди.

Шунингдек, 2022 йил якунига кўра номинал иш ҳақининг ўсиши Марказий Осиё ва Кавказ минтақасидаги Арманистон, Грузия, Тожикистон, Ўзбекистон, Қирғизистон, Қозоғистон каби давлатларда инфляция даражасидан юқори шаклланди²⁰. Ушбу минтақада иқтисодий фаолликнинг тикланиши ва реал иш ҳақи миқдорининг ортиши кредит олган мижозларнинг қарзга хизмат кўрсатишини энгиллаштирмоқда. Ушбу ижобий ўзгариш, 2023 йил I ярим йиллигида Марказий Осиё ва Кавказ давлатлари банкларининг кредит портфели сифатини яхшиланишида ўз аксини топди.

Муаммоли кредитлар таркибида сифатлари “қониқарсиз”, ва “шубҳали” таснифланган кредитларнинг улушлари деярли бир хил тақсимланган. Хусусан, 2023 йилнинг I ярим йиллиги якунига кўра, “қониқарсиз” ва “шубҳали” кредитларнинг улушлари 31–32 фоиз

²⁰ International Monetary Fund. (2023, May). Regional Economic Outlook: Middle East and Central Asia.

атрофида, “умидсиз” кредитлар эса жами муаммоли кредитларнинг 37 фоизини ташкил этди.

Юқоридаги 2023 йил I ярим йиллиги учун банк тизими бўйича таҳлил натижалари Ўзбекистон банк тизимида молиявий барқарорлик сақланиб қолинганлигини ҳамда ташқи ва ички хатарларга нисбатан бардошлилигини кўрсатди.

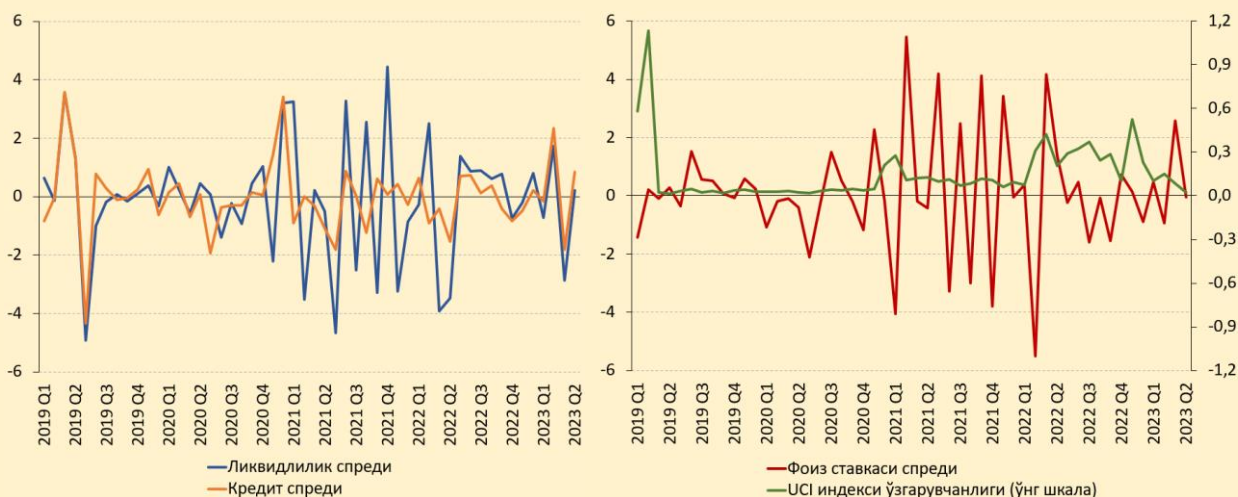
1-ҳавола. Банк тизимидаги тизимли хатарларни баҳолашда динамик Δ CoVaR модели

Молиявий стресс ҳолатида тўғридан-тўғри молиявий муносабатлар ёки ўзаро бир-бирига боғлиқ бўлган бир хил ёки ўхшаш активларга нисбатан молиявий ташкилотларнинг таваккалчилиги орқали тарқалиш хатари юзага келиши мумкин. Ушбу тарқалиш хатарини динамик Δ CoVaR (conditional value at risk) модели²¹ орқали баҳолаш мумкин.

CoVaR бу бир ўзгарувчининг тақсимот функциясидаги маълум бир квантилга (5%, 1% квантил даражалари) тегишли қийматининг бошқа ўзгарувчининг кескин қийматига боғлиқ ҳолда баҳоланишини ифодалайди. Динамик CoVaR модели банкларда молиявий стресс ҳолати кузатилганда молиявий тизимдаги умумий стресс даражасининг қай даражада ўзгаришини баҳолаб, тарқалиш хатарини ифодалайди. Δ CoVaR эса нормал шароитда ва стрессли даврдаги динамик CoVaR қиймати ўртасидаги фарқ (2-илова). Динамик VaR (value at risk) ва CoVaR кўрсаткичлари банкларда вақт бўйича ўзгарувчан кутилмаган хатар хусусиятларини ифода этувчи мустақил ўзгарувчилар таъсирини квантил регрессия модели ёрдамида баҳолаш орқали аниқланади (3-илова).

Банклар рентабеллиги сифатида банкларнинг солиқ тўлагунга қадар соф фойдасининг жорий ва бир давр олдинги қийматлари ўртасидаги фарқдан фойдаланилган. Шунингдек, банк тизими рентабеллиги эса, ҳар бир банк бўйича банклар рентабеллиги ҳамда банк капиталининг банк тизими капиталидаги улушларининг ўзаро кўпайтмалари йиғиндиси орқали топилган.

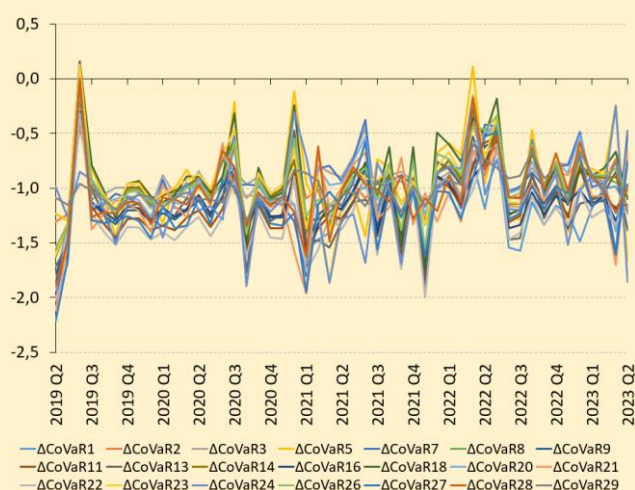
31-чизма. Кўрсаткичларнинг жорий ва бир давр олдинги қийматлари ўртасидаги фарқ, фоиз банд



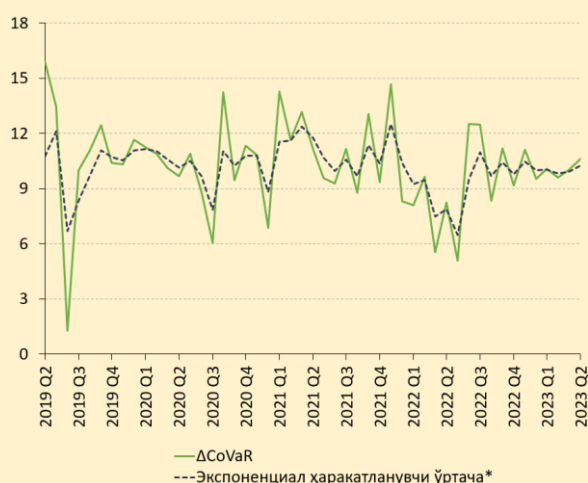
Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

²¹ Adrian, T., & Brunnermeier, M. (2014). CoVaR. Federal Reserve Bank of New York.

32-чизма. Банклар бўйича ΔCoVaR кўрсаткичлари



33-чизма. Банк тизими учун ΔCoVaR кўрсаткичи



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Бу ерда, ΔCoVaR кўрсаткичининг ўсиши банк тизимида тизимли хатарлар ошаётганлигини англатади. Аксинча, ушбу кўрсаткичнинг пасайиши банк тизимида тизимли хатарлар камаётганлигини билдиради.

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

Динамика ҳолатини ифодаловчи ўзгарувчилар сифатида ликвидлилик, фоиз ставка ҳамда кредит спредлари, шунингдек фонд бозори индекси (Uzbekistan Composite Index, UCI) ўзгарувчанлиги²² кўрсаткичларидан фойдаланилган²³.

Ликвидлилик спреди яъни ўртача тортилган қисқа муддатли фоиз ставка ва бир йиллик ғазначилик облигациялари фоиз ставкаси ўртасидаги фарқ банкнинг кредит сиёсатини ва бозор иштирокчиларининг молиялаштириш қобилиятини англатади. Фоиз ставкаси спреди эса ўртача тортилган узоқ ҳамда қисқа муддатли депозит фоиз ставкаларидаги фарқни ҳисоблаш орқали баҳоланган.

Кредит спреди ғазначилик облигациялари даромадлилиги ва тижорат банкларининг муддатлари бир йил бўлган депозит фоиз ставкалари ўртасидаги фарқи сифатида аниқланади. Фоиз ставкаси спреди ва кредит спреди бозордаги фоиз ставка бўйича хатар ва кредит хатарини акс эттиради ҳамда банклар активлари сифатига ва леверажга сезиларли таъсир кўрсатади.

²² Фонд бозори индексининг содир бўлган ўзгарувчанлиги қуйидаги формула орқали аниқланади:

$$rvol_t = \sqrt{\sum_{i=1}^n R_i^2}$$

Бу ерда,

$rvol_t$ – содир бўлган ўзгарувчанлик

R – UCI кунлик натурал логарифм қийматининг бир давр олдинги қийматидан фарқи

i – кунлар

t – ойлар

²³ Bank of Korea. (2022). Financial stability in Uzbekistan. BOK Knowledge Partnership Program.

Динамик CoVaR модели натижаларига кўра, тизимли хатар хусусиятларини ифода этувчи ўзгарувчилардаги салбий ўзгаришларнинг вақт тафовути билан банк тизими умумий хатар даражасига таъсири 2022 йил I чорагида намоён бўлди ва ΔCoVaR қийматининг юқори шаклланиши кузатилди. 2022 йил I чорагида ташқи геосиёсий вазиятнинг кескинлашуви, валюта курсларидаги кескин тебранишлар ва глобал инфляция каби ташқи хатарларнинг юзага келиши ва ушбу хатарлар сабабли вужудга келган макроиқтисодий ноаниқликлар банк секторидаги тизимли хатарлар даражасини ортишига сабаб бўлди.

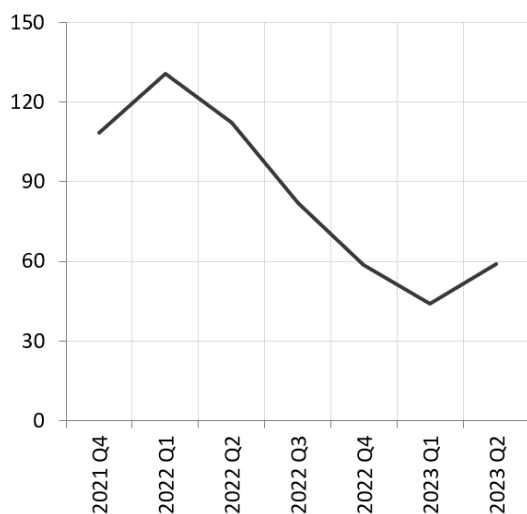
2022 йил II чорагидан бошлаб, капитал бозорида сақланиб қолаётган юқори ўзгарувчанликка қарамай, ташқи хатарларнинг банк тизимига салбий таъсирининг камайиши ҳамда тижорат банкларида даромадлилик, ликвидлилик, капитал етарлилиги ва активларнинг сифат кўрсаткичларининг яхшиланиши натижасида банк тизимида ΔCoVaR кўрсаткичи пасайди. 2023 йил I ярим йиллигида умумий банк сектори учун тизимли хатар даражасини ифодаловчи ΔCoVaR кўрсаткичи ўзининг тарихий ўртача трендида мўтадил шаклланди.

2.2. Нобанк молия сектори

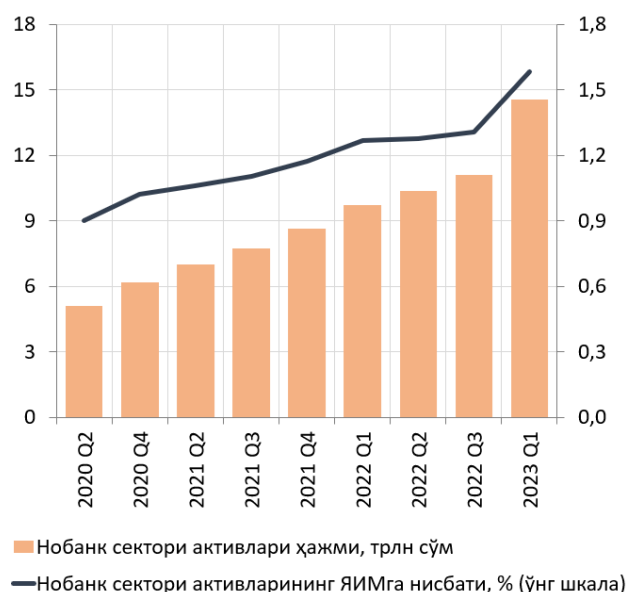
Сўнги йилларда нобанк молия сектори²⁴ кенгайиб бораётганлигига қарамасдан, унинг молия секторидаги улуши ҳануз кичиклигича қолмоқда. Шу сабабли, нобанк сектори фаолиятининг молиявий тизим барқарорлигига таъсири кўлами чекланган. Хусусан, 2023 йил 1 апрель ҳолатига нобанк сектори активлари ЯИМнинг атиги 1,6 фоизини ташкил этмоқда²⁵. Ушбу даврда банк сектори активларининг ЯИМга нисбати 61,4 фоизга тенг бўлган.

Бугунги кунда, Ўзбекистонда 83 та микрокредит ташкилотлари, 84 та ломбардлар ҳамда 41 та суғурта компаниялари фаолият олиб бормоқда. 2023 йил 1 июль ҳолатига нобанк кредит ташкилотларининг²⁶ активлари 5,5 трлн сўм, мажбуриятлари 3,8 трлн сўм ҳамда капитали 1,7 трлн сўм доирасида шаклланган.

34-чизма. Нобанк кредит ташкилотлари кредитлари қолдиғининг йиллик ўсиш суръатлари, %



35-чизма. Нобанк молия сектори активлари, трлн сўм



Манба: Марказий банк, Статистика агентлиги, Суғурта бозорини ривожлантириш агентлиги ва суғурта ташкилотлари.

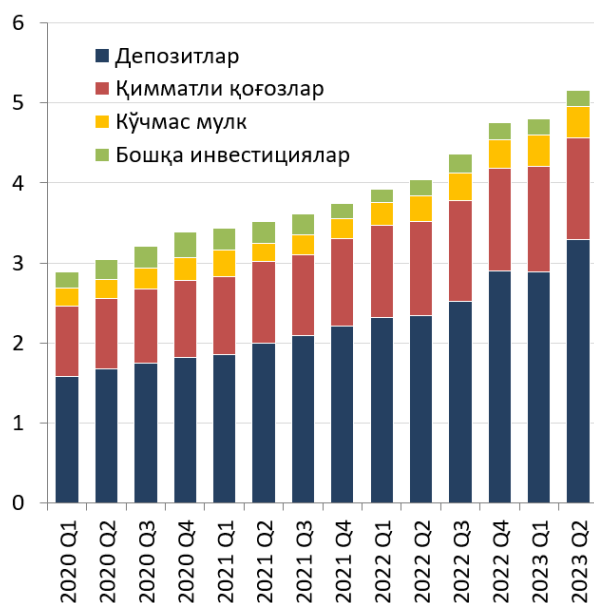
²⁴ Нобанк сектори таҳлилида нобанк кредит ташкилотлари ва суғурта компаниялари инobatга олинган.

²⁵ Суғурта сектори активлари бўйича маълумотлар 2023 йил I ярим йиллиги учун мавжуд бўлмаганлиги сабабли 2023 йил I чорак маълумотлари инobatга олинган.

²⁶ Нобанк кредит ташкилотлари микрокредит ташкилотлари, ломбардлар ҳамда ипотекани қайта молиялаштириш ташкилотини ўз ичига олади.

Нобанк кредит ташкилотларида тижорат банкларидан фарқли равишда депозитлар жалб қилиш имкониятининг мавжуд эмаслиги сабабли банк кредитлари уларнинг мажбуриятлари таркибида йирик улушни эгалламоқда. 2023 йил 1 июль ҳолатига кўра, нобанк кредит ташкилотлари томонидан ажратилган кредитлар қолдиғи ўтган йилнинг мос даврига нисбатан 59 фоизга ўсган.

36-чизма. Суғурта ташкилотларининг инвестициялари таркиби, трлн сўм



37-чизма. Суғурта ташкилотларининг чораклик суғурта тўловлари ва мукофотлари



Манба: Суғурта бозорини ривожлантириш агентлиги.

2023 йилнинг I ярим йиллиги якунига суғурта ташкилотларининг умумий суғурта мукофотлари²⁷ 3,8 трлн сўмга етиб, ўтган йилнинг мос даврига нисбатан 1 трлн сўмга кўп бўлди. Шунингдек, умумий суғурта мукофотларининг 1,2 трлн сўми қайта суғурталаш²⁸ учун тўловлар ҳиссасига тўғри келади.

²⁷ Суғурта мукофоти – суғурта қилдирувчи томонидан суғурталовчига суғурта шартномасида шарт қилиб кўрсатилган тартибда ва муддатларда миллий валютада ёки чет эл валютасида тўланадиган суғурта учун тўлов.

²⁸ Қайта суғурта – бу суғурта шартномаси бўйича қабул қилинган суғурта товонини (суғурта тўловини) тўлаш таваккалчилигини бошқа суғурталовчи (қайта суғурталовчи) билан тузилган қайта суғурта шартномасига мувофиқ суғурталовчи (қайта суғурталовчи) томонидан тўлиқ ёки қисман суғурта қилиш.

2023 йилнинг I ярим йиллиги якунига суғурта тўловлари²⁹ 2022 йилнинг мос даврига нисбатан 270 млрд сўмга камайиб, 883 млрд сўмга етди. Бунда, энг кўп суғурта тўловлари кредитларни суғурта қилиш (319 млрд сўм) ҳамда транспорт воситалари эгаларининг фуқаролик жавобгарлиги (71 млрд сўм) ҳиссаларига тўғри келган.

Ўзбекистон суғурта секторида мажбуриятларнинг узоқ муддатлилиги ва активлари юқори ликвидли бўлиши уларнинг узоқ муддатли ресурслар бозорида аҳамиятини оширади.

Суғурта ташкилотларининг инвестиция фаолияти асосан депозитлар жойлаштиришга қаратилган бўлиб, ушбу кўрсаткич 2023 йил 1 июль ҳолатига жами инвестицияларнинг 63 фоизини ташкил этди. Шунингдек, инвестиция портфелининг 24 фоизи қимматли қоғозлар кўринишидаги активлар ҳиссасига тўғри келди. Активлар таркибида депозитларнинг бошқа инвестиция турларига нисбатан юқори бўлиши суғурта ташкилотлари томонидан нисбатан хавфсиз ва даромадли инвестицияга йўналтираётганлигини ифодалайди.

Фоиз ставкаларининг кескин тебраниши суғурта ташкилотларининг инвестиция фаолиятига салбий таъсир кўрсатиши мумкин. Масалан, даромадлилиги пастроқ, мажбуриятлари ҳамда активлари муддатлари орасида сезиларли номутаносиблик мавжуд, капитализация даражаси нисбатан паст ҳамда турли шокларга заифроқ бўлган суғурта ташкилотлари фоиз ставкаси пасайганда улар кўпроқ хатар олишга мажбур бўладилар. Ўз навбатида, ҳаёт суғуртаси билан шуғулланувчи ташкилотларнинг суғурта маҳсулотларининг катта қисми кафолатланган паст фоиз ставкаси билан боғлиқ³⁰.

Ушбу ҳолат, суғурта бозорида домино эффектига³¹ асосан компанияларнинг тўлов қобилиятини ёмонлаштиради. Бунда, суғурта ташкилотининг ҳажми, молия инфратузилмасида бошқа институтлар билан боғлиқлик даражаси ликвидлилик ҳамда левераж кўрсаткичлари билан боғлиқ тизимли хатарлар кўламини белгилаб беради.

²⁹ 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.

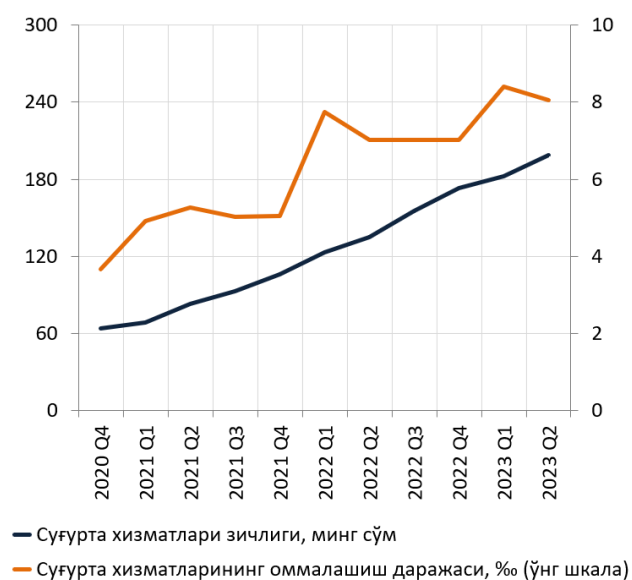
³⁰ International Monetary Fund. (2016, April). Global Financial stability report.

³¹ Домино эффекти – бу йирик суғурта ташкилотидаги стресс ҳолати таъсирининг бошқа суғурта ташкилотларига бирин-кетин ўтиши.

Шунингдек, аксарият суғурта ташкилотларининг активлар таркибининг ўхшашлиги ҳисобига цунами эффектига³² асосан уларнинг умумий шокларга сезувчанлигини оширади³³.

Ўзбекистонда суғурта мукофотлари ҳажми суғурта тўловларига нисбатан юқори даражада шаклланганлиги суғурта ташкилотларининг даромадлилиги юқори эканлигини кўрсатмоқда.

38-чизма. Ўзбекистонда суғурта хизматлари зичлиги ва уларнинг оммалашиш даражаси



39-чизма. Айрим давлатларда суғурта хизматлари зичлиги ва уларнинг оммалашиш даражаси (2023 йил 1 июль ҳолатига)



Манба: Ваколатли давлат органлари, Суғурта бозорини ривожлантириш агентлиги, Статистика агентлиги 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 қийматларидан фойдаланилган.

Ўзбекистонда суғурта хизматлари зичлиги сўнгги йилларда ўсишда давом этди ва 2023 йил 1 июль ҳолатига 17 АҚШ долларини ташкил этди.

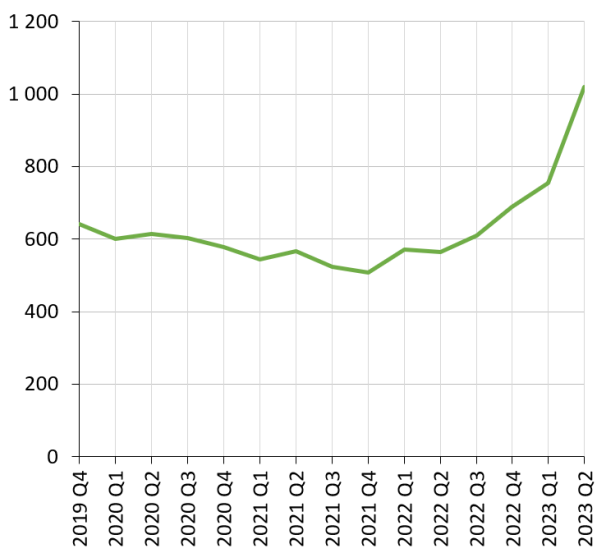
Шунингдек, Ўзбекистонда суғурта хизматларининг оммалашиш даражаси 2023 йил 1 июль ҳолатига 1 фоиздан кам даражада

³² Цунами эффекти – бу суғурта ташкилотларининг активлар таркиби бир-бирига ўхшашлиги натижасида уларда умумий шокларга заифликнинг пайдо бўлиши.

³³ International Monetary Fund. (2016, April). Global Financial Stability Report.

шаклланди. Ушбу кўрсаткич Ўзбекистонда суғурта хизматлари етарлича оммалашмаганлигини кўрсатсада, суғурта секторининг мамлакат иқтисодиёти ривожланишидаги аҳамияти аста-секин ошиб бормоқда. Глобал миқёсда ушбу кўрсаткич 2022 йил якуни бўйича 6,6 фоизни ташкил этган³⁴. 2023 йил 1 июль ҳолатига Ўзбекистонда суғурта хизматлари зичлиги ва уларнинг оммалашуви даражаси Марказий Осиё ва Кавказнинг айрим давлатларига нисбатан паст даражада шаклланди.

40-чизма. Суғурта бозорида мукофотлар бўйича концентрация даражаси, НН индекси³⁵



Манба: Суғурта бозорини ривожлантириш агентлиги, Статистика агентлиги ва Марказий банк ҳисоб-китоби.

Суғурта бозорида умумий суғурта мукофотлари бўйича концентрация даражаси ортиб бориб, 2023 йил I ярим йиллиги якунига кўра НН индекси 1020 ни ташкил этди. Бу эса, суғурта бозори паст концентрация даражасидан ўрта концентрация даражасига ўтаётганлигини ҳамда суғурта хизматлари айрим компанияларга нисбатан кўпроқ боғланиб қолаётганлигини кўрсатмоқда.

Турли шоклар натижасида жами суғурта мукофотлари таркибида юқори концентрацияга эга бўлган суғурта ташкилотлари томонидан тегишли тўловларни қоплаб беришда муаммоларнинг кузатилиши молия тизими иштирокчилари ўртасида хатар кўламининг кенгайишига

³⁴ Allianz Research. (2023, May). Allianz Global Insurance Report: 2023. Anchor in turbulent times.

³⁵ 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.

сабаб бўлиши мумкин. Бироқ, Ўзбекистонда суғурта хизматлари зичлиги ва уларнинг оммалашиш даражаси нисбатан пастлиги ушбу хатарни молия тизимига тарқалиш даражасини пасайтиради.

Умуман олганда, нобанк секторининг молия секторидаги улушининг пастлиги ҳисобига шоклар юзага келганда молия секторида тизимли хатарларни келтириб чиқариш эҳтимоли паст баҳоланади.

2.3. Капитал бозори

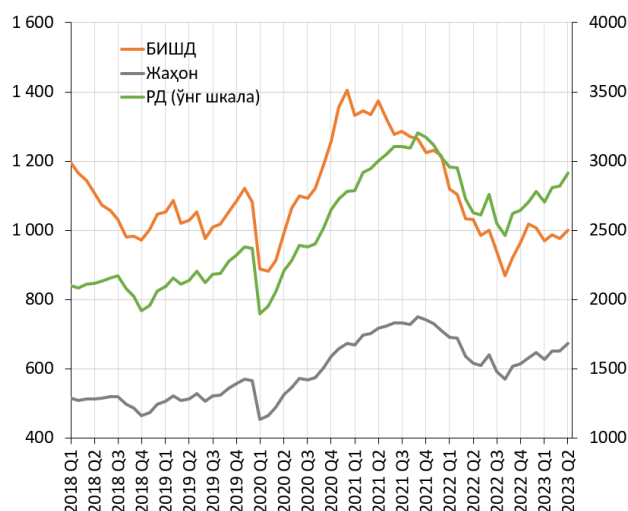
Жаҳонда кузатилган ташқи геосиёсий вазиятнинг кескинлашуви, юқори инфляция даражаси ва иқтисодий ўсишнинг секинлашиши таъсирида шаклланган заифликлар қимматли қоғозлар бозорига салбий таъсир кўрсатди. Жумладан, 2023 йил I ярим йиллигида глобал акциялар бозоридаги умумий ўзгаришларни ифодаловчи жаҳон, ривожланган давлатлар (РД) ҳамда бозор иқтисодиёти шаклланаётган давлатлар (БИШД) бўйича Morgan Stanley Capital International (MSCI) индекслари ўсиш тенденциясини кўрсатди. Хусусан, АҚШ Федерал захира тизими (ФЗТ) юқори суръатларда ўсиб бораётган инфляцияга қарши асосий фоиз ставкасини бир неча марта ошириши туфайли қимматли қоғозлар бозоридаги акциялар нархида кескин пасайишлар кузатилди.

2023 йил I ярим йиллигида фоиз ставкалар бўйича бозор кутилмаларининг ўзгариши натижасида глобал облигациялар даромадлилиги пасайди, акция бозорлари тикланди ҳамда жаҳон миқёсида акциялар нархлари ўса бошлади³⁶. Нисбатан барқарорлашаётган қимматли қоғозлар бозорида инвесторлар томонидан хатар кутилмаларининг паст баҳоланиши ва технологиялар соҳасининг қайта тикланиши натижасида 2023 йил I ярим йиллигида ҳам акциялар нархлари ўсишда давом этди. Бунинг натижасида, БИШД бўйича MSCI индексининг мўтадил шаклланаётган бир вақтда, РД ҳамда жаҳон бўйича ушбу индекслар ортиб борди.

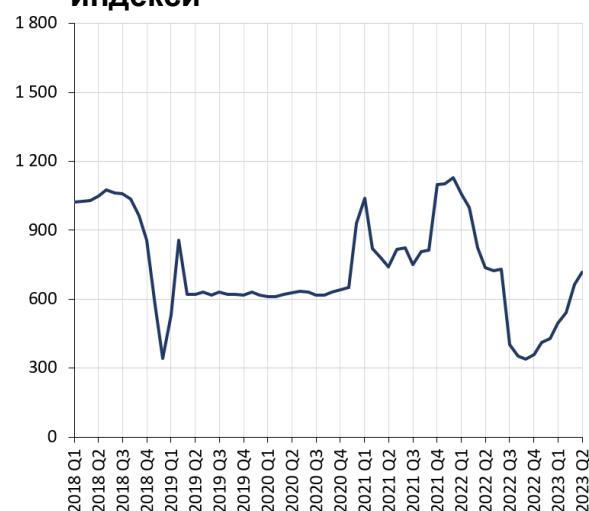
Ўзбекистонда фонд бозори етарли даражада шакланмаганлиги (интеграциялашмаганлиги) сабабли акция нархлари ташқи ва ички фундаментал омилларга нисбатан таъсирчанлиги паст ҳисобланади. Республика фонд биржасининг Uzbekistan Composite Index (UCI)даги ўзгаришлар капитал бозоридаги ҳолатни тўлақонли ёрита олмаслиги мумкин. Шундай бўлсада, сўнгги йилларда глобал миқёсда кузатилаётган қимматли қоғозлар бозоридаги ўзгаришлар ва Республика фонд бозоридаги UCI кўрсаткичи ўртасидаги боғлиқликнинг ортганини кўриш мумкин.

³⁶ International Monetary Fund. (2023, April). Global Financial Stability Report.

41-чизма. MSCI индекслари*, АҚШ доллари



42-чизма. Ўзбекистон Республика фонд биржаси UCI индекси*



Манба: Bloomberg ва Ўзбекистон Республика Фонд биржаси.

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

*Uzbekistan Composite Index (UCI)³⁷ – Республика фонд биржасининг индекси бўлиб, биржа котировкалар варағига киритилган акция эмитентларининг умумий ҳолатини акс эттиради. 2023 йил 1 июль ҳолатига кўра, биржа котировкалар варағида 108 та акция эмитентлари мавжуд бўлиб, шулардан 17 тасини тижорат банклари ташкил этган.

2022 йил давомида, бевосита биржа капиталлашувига³⁸ таъсир этувчи эмитентларнинг акция нархларидаги кескин ўзгаришлар ҳамда таркибий ўзгаришлар, яъни биржа листинг талабларига номувофиқ эмитентларнинг қимматли қоғозлари биржа котировкалалаш варағидан чиқариб юборилиши (делистинг), ушбу даврда UCIнинг пасайишига сабаб бўлган. Хусусан, кўплаб юқори ликвидликка эга корхоналарнинг

³⁷ UCI қуйидаги формула орқали аниқланади:

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

Бу ерда,

Market Cap_{current date} – биржа котировкалари рўйхатига киритилган барча акция эмитентларининг жорий савдо санасидаги сўнги битим бўйича тизим томонидан ҳисобланган жами капиталлашув даражаси;

Market Cap_{base date} – индекс яратилган санадаги (29.08.2016) биржа котировкалари варақасига киритилган барча акция эмитентларининг сўнги битим бўйича тизим томонидан ҳисобланган жами капиталлашув даражаси;

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

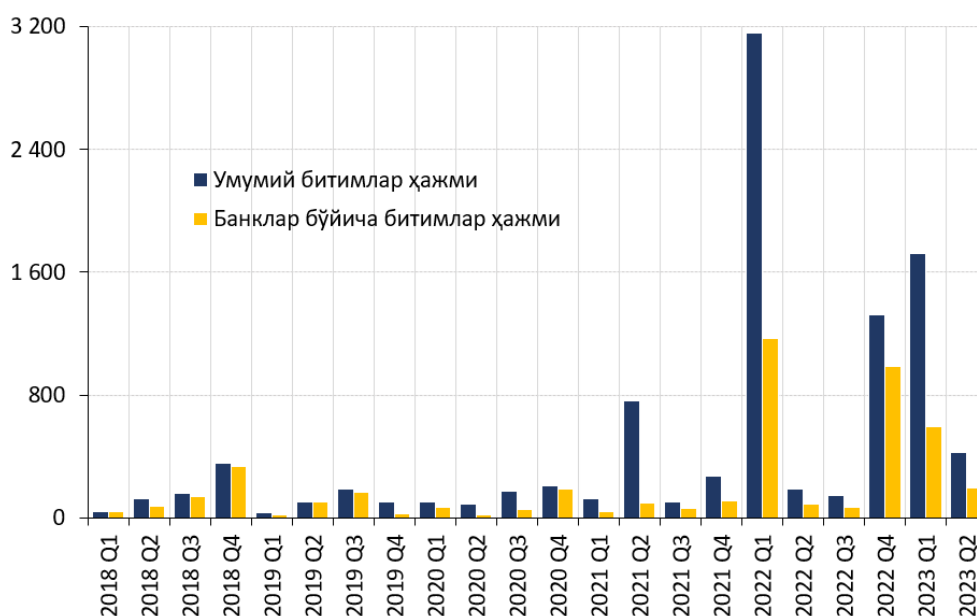
³⁸ Республика фонд биржасининг умумий капиталлашуви қимматли қоғозлар сони ва уларнинг савдо кундаги ёпилиш нархларининг ўзаро кўпайтмаси орқали аниқланади. Индекс қийматининг пасайиши котировкалар варағига киритилган эмитентлар акциялари нархининг арзонлашгани ва умумий бозор капиталлашувининг камайганини ифодалайди.

қимматли қоғозлари бозор нархларининг камайиши индекс қийматининг сезиларли пасайишига таъсир кўрсатди.

Жорий йил бошидан биржа савдоларида эмитентлар акциялари нархларининг ўсиши ҳамда қўшимча эмитентларнинг биржа котировкалар рўйхатига киритилиши натижасида умумий бозор капиталлашуви сезиларли ортди. Жумладан, 2023 йил I ярим йиллигида энг кўп биржа савдолари амалга оширилган қимматли қоғозлар нархларининг сезиларли ўсиши, асосан банк ва суғурта ташкилотларида кузатилди. Бунинг натижасида, 2023 йил 1 июль ҳолатига кўра, умумий бозор капиталлашуви 149,3 трлн сўмни ташкил этиб, ўтган йилнинг мос даврига нисбатан 80 фоизга ўсди³⁹. Бу эса, 2023 йил I ярим йили давомида, ушбу индекснинг ижобий ўзгаришига сабаб бўлди.

Давлат корхоналарининг акциялари фонд биржасида чиқарилиши биржа котировкалар варағидаги эмитентлар рўйхатининг кенгайишига ва умумий бозор капиталлашувининг ортишига хизмат қилади. Бу эса ўз навбатида, келгуси даврларда УСнинг янада мустақамланишига олиб келиши мумкин.

43-чизма. Республика фонд биржаси савдоларида тузилган битимлар ҳажми, млрд сўм



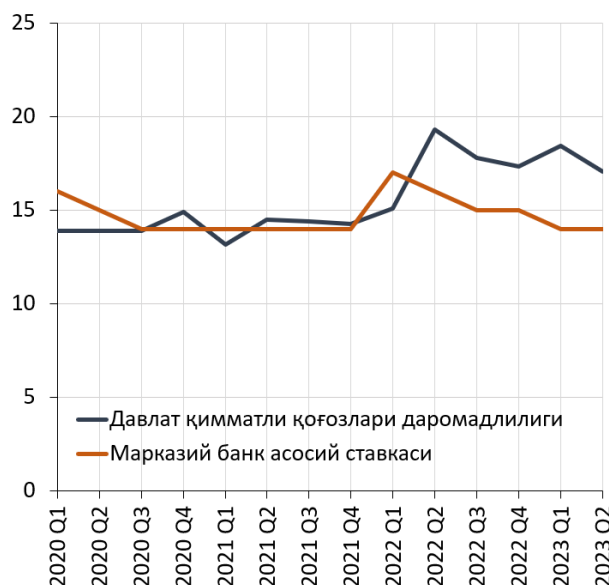
Манба: Республика фонд биржаси.

³⁹ Республика фонд биржаси. (2023). Статистик маълумотлар.

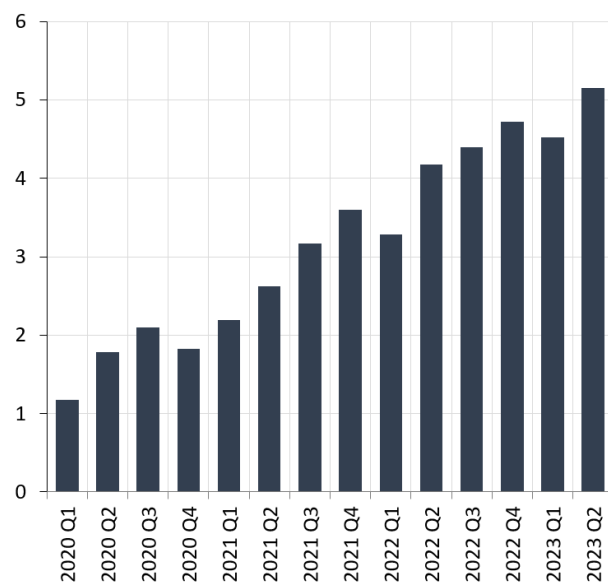
Сўнги йилларда фонд биржасида фаолликнинг ортиши умумий биржа битимлари ҳажмининг ортаётганида ҳам ўз ифодасини топди. Хусусан, 2023 йил дастлабки 6 ой давомида биржа савдоларида қарийб 2,1 трлн сўмлик битимлар имзоланди ва шундан 38 фоизи тижорат банклари ҳиссасига тўғри келди⁴⁰.

Марказий банк томонидан тижорат банклари устав капиталининг энг кам миқдорини 2023 йил 1 сентябрдан бошлаб 2025 йилнинг 1 январигача босқичма-босқич 100 млрд сўмдан 500 млрд сўмгача ошириб бориш талаби⁴¹ доирасида устав капиталини кўпайтириш мақсадида тижорат банклари томонидан фонд биржасига қўшимча акциялар жойлаштириш жараёнлари бошланди. Бу эса келгусида, биржа савдолари таркибида тижорат банклари улушининг янада ортишига сабаб бўлиши мумкин.

44-чизма. Давлат қимматли қоғозлари даромадлиги ва Марказий банк асосий ставкаси, %



45-чизма. Банк активларида қимматли қоғозларнинг улуши, %



Манба: Ўзбекистон Республика валюта биржаси ва Марказий банк ҳисоб-китоби

Ўзбекистонда Марказий банкнинг асосий ставкаси ҳамда давлат қимматли қоғозлари даромадлиги ўртасидаги тўғри боғлиқлик мавжудлигини кўриш мумкин. Асосий ставканинг кескин оширилиши

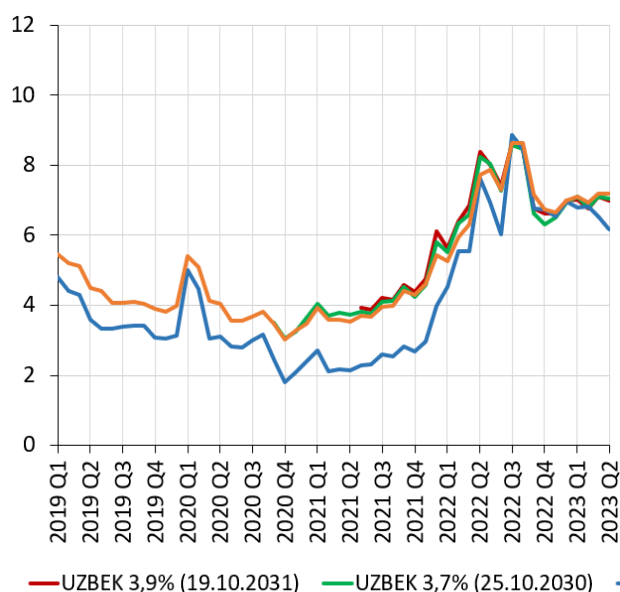
⁴⁰ Республика фонд биржаси. Савдо статистикаси.

⁴¹ Ўзбекистон Республикаси “Банклар ва банк фаолияти тўғрисида”ги Ўзбекистон Республикаси қонунига ўзгартиришлар киритиш ҳақида”ги ЎРҚ-831-сонли қонуни, 2023 йил 19 апрел.

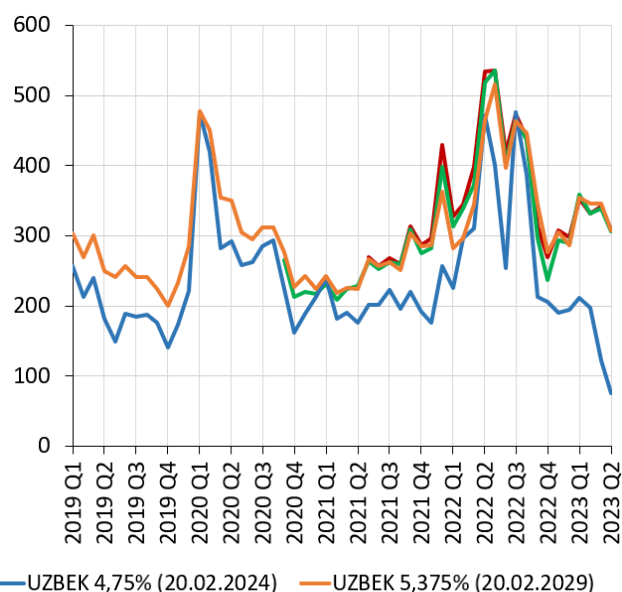
активлар таркибида қатъий фоиз ставкадаги облигацияларнинг улуши юқори бўлган банкларга салбий таъсир кўрсатиши мумкин⁴².

Ўз навбатида, тижорат банклари активлари таркибида қимматли қоғозлар портфелининг улуши пастлигича сақланиб қолмоқда. Хусусан, 2023 йил 1 июль ҳолатига кўра, тижорат банкларининг қимматли қоғозлар портфели жами активларнинг қарийб 5 фоизини ташкил этди. Бу эса, қимматли қоғозлар бозоридаги нархлар тебранувчанлигининг банк тизими молиявий барқарорлигига таъсири сезиларсиз эканлигини ифодалайди.

46-чизма. Хорижий валютада жойлаштирилган Ўзбекистон суверен еврооблигацияларнинг даромадлилиги, %



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



Манба: Bloomberg.

Изоҳ: *G-спреди – облигация ва унинг бенчмарк яъни АҚШ ғазначилиги облигациялари даромадлилиги ўртасидаги фарқ. Ушбу фарқнинг ортиши ушбу облигациянинг бенчмарк облигацияга нисбатан хатарлилик даражаси ошганини ифодалайди.

Хорижий валютада жойлаштирилган Ўзбекистон суверен еврооблигациялари нархларининг 2021 йилдан бошлаб сезиларли камайиб бориши ҳисобига уларнинг даромадлилиги ортиб борди. Жаҳон қимматли қоғозлар бозори макромолиявий шароитлар

⁴² Асосий ставканинг оширилиши туфайли банклар томонидан таклиф этилаётган депозитларнинг жозибдорлигининг ортиши облигацияларга бўлган талабни пасайтиради. Одатда, облигациялар узоқ муддатли ва қатъий белгиланган фоиз ставкаларда бўлади. Натижада, капитал бозоридаги талаб ва таклифнинг ўзгаришидан келиб чиққан ҳолда, облигациялар нархи тушишни бошлайди.

ўзгаришига нисбатан юқори таъсирчанликка эга. Хусусан, юзага келган глобал миқёсдаги пандемия ва геосиёсий вазиятнинг кескинлашуви инвесторларнинг хатар кутилмалари ошишига сабаб бўлган.

Еврооблигациялар даромадлилик кўрсаткичи ўзининг 2022 йилдаги тарихий энг юқори қийматидан сезиларли пасайишига қарамай, 2023 йилнинг 1 июль ҳолатига 6 фоиздан юқори сақланиб қолди.

2023 йил 1 июль ҳолатига кўра, 2029, 2030 ва 2031 йилларда сўндириладиган суверен еврооблигациялар даромадлилиги 7 фоиз атрофида бўлиб, бенчмарк суверен еврооблигацияларига нисбатан ўртача 300 базис банддан юқори спред сақланиб қолди. Шунингдек, 2024 йилга сўндириладиган 500 млн АҚШ долларлик еврооблигация даромадлилиги 6,2 фоизни ташкил этиб, бенчмарк облигация даромадлилиги ўртасидаги спреди камайиб борди ва илк бор 75,4 базис бандни ташкил этди.

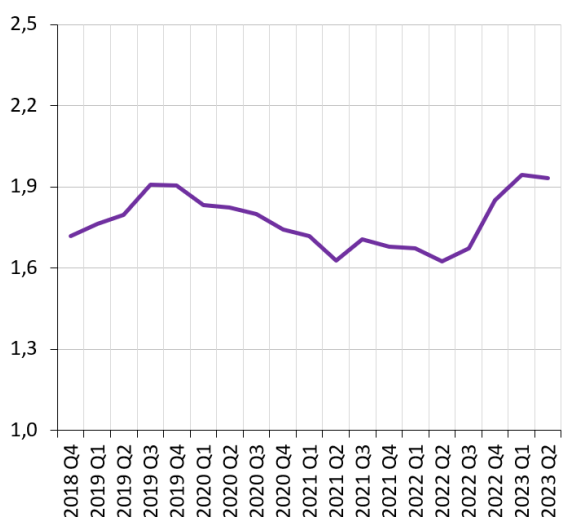
Глобал қимматли қоғозлар бозорида Ўзбекистон суверен еврооблигациялари билан боғлиқ узоқ муддатли хатар даражаси юқорироқ, қисқа муддатда эса хатарлилик даражаси инвесторлар томонидан нисбатан пастроқ баҳоланмоқда. Бу эса, халқаро инвесторларнинг қимматли қоғозлар бозорида узоқ даврдаги хатарлари билан боғлиқ хавотирларининг юқори баҳоланаётганидан далолат беради.

III. Номолиявий сектордаги ҳолат

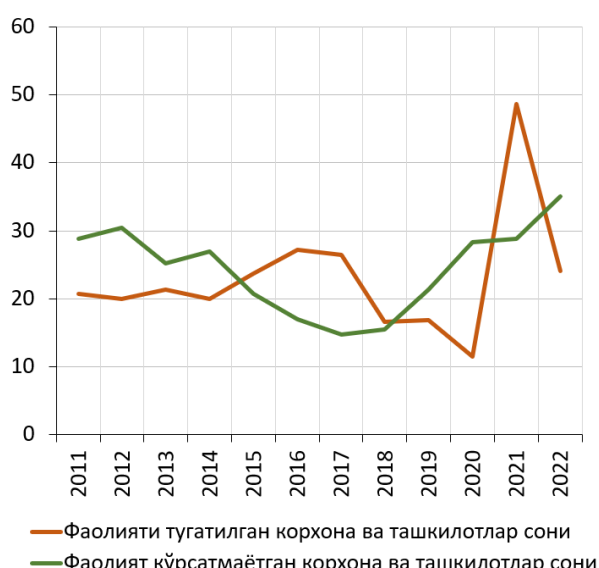
3.1. Корпоратив сектор

Корхоналар молиявий ҳолатининг сезиларли ёмонлашуви ва умумий иқтисодий шароитларининг салбий ўзгариши банк тизимида жиддий оқибатларга олиб келиши мумкин. Хусусан, корхоналарнинг дефолт ҳолатлари сонининг ошиши, муаммоли кредитлар ҳажмининг кўпайиши, хорижий валютадаги кредитлар бўйича заифликлар тизимли хатарларни юзага чиқишига ҳисса қўшиши мумкин.

48-чизма. Танлаб олинган 60 та йирик корхоналарда жами мажбуриятларнинг капиталга нисбати



49-чизма. Ўзбекистонда фаолияти тугатилган ҳамда фаолият кўрсатмаётган корхона ва ташкилотлар сони*, минг дона



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

Изоҳ: Жами мажбуриятларнинг капиталга нисбати 60 та йирик акциядорлик жамиятларининг маълумотлари асосида аниқланган (4-илова).

*Фаолият кўрсатмаётган корхоналар – бу тўққиз ой мобайнида молия-хўжалик фаолияти бўйича банк ҳисобварақларига пул маблағлари тушмаган ёки ушбу вақт давомида солиқ ҳисоботларини тақдим этмаган тижорат ташкилотлари.

Фаолияти тугатилган корхоналар – бу корхона муассисларининг ихтиёрий қарори ёки хўжалик суди қарорига мувофиқ фаолияти яқунланган, шунингдек уч йил давомида фаолият кўрсатмаганлиги туфайли давлат реестридан чиқарилган корхоналар.

2023 йил I ярим йиллигида танлаб олинган йирик корхоналар бўйича мажбуриятларнинг капиталга нисбати ошиб, корпоратив секторда леверажнинг ошиб бораётганлигини кўрсатди. Бу эса, эҳтимолий шоклар натижасида корхоналар жами мажбуриятларини бажариш билан боғлиқ молиявий қийинчилик юзага келиши

мумкинлигини англатади. Ўз навбатида, ушбу ҳолат кредит хатарининг юзага келишига сабаб бўлиши мумкин.

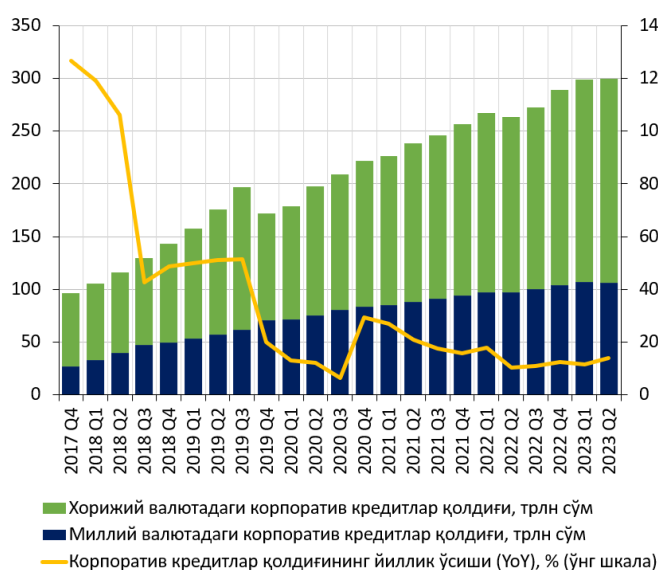
Шунингдек, фаолият кўрсатмаётган корхоналар сони 2018 йилдан бошлаб ўсиб бориш тенденциясини кўрсатди ва 2023 йил 1 январь ҳолатига 35 мингтага етди.

Ўзбекистонда корхоналар фаолиятини молиялаштиришда банклардан жалб қилинган маблағлари муҳим саналади. Ушбу ҳолатни мамлакатда капитал бозорининг етарли даражада фаол эмаслиги билан изоҳлаш мумкин.

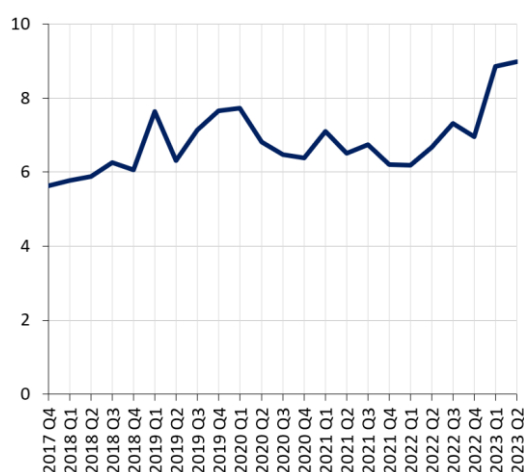
Сўнги йилларда банк кредитлари таркибида корпоратив секторга қилинган таваккалчиликлар улуши камаювчи трендга эга бўлиб, унинг даражаси юқориликча сақланиб қолмоқда. Жумладан, 2023 йил 1 июль ҳолатига тижорат банклари кредитлари қолдиғининг 71 фоизи корпоратив кредитлар ҳиссасига тўғри келди.

2023 йил I ярим йиллиги якуни бўйича жами корпоратив кредитларнинг қолдиғи қарийб 300 трлн сўмга яқинлашди. Бунда, банклар томонидан тақдим қилинаётган корпоратив кредитлар қолдиғининг қарийб учдан икки қисмини хорижий валютадаги кредитлар ташкил этмоқда. 2023 йилнинг I ярим йиллигида ўтган йилнинг мос даврига нисбатан корпоратив кредитлар қолдиғи йиллик ҳисобда 14 фоизга ўсган.

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



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



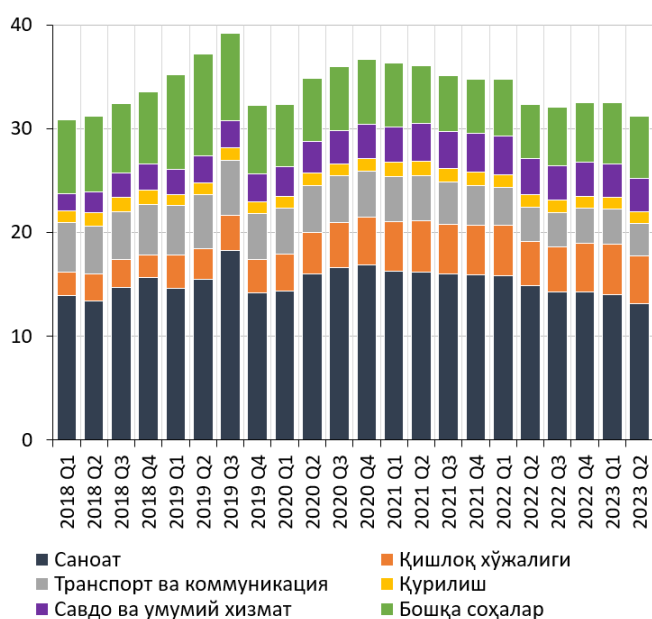
Манба: Марказий банк.

Корхоналарнинг хорижий валютадаги кредитларга талабнинг юқорилиги ва амалдаги кредитлар бўйича долларлашувнинг

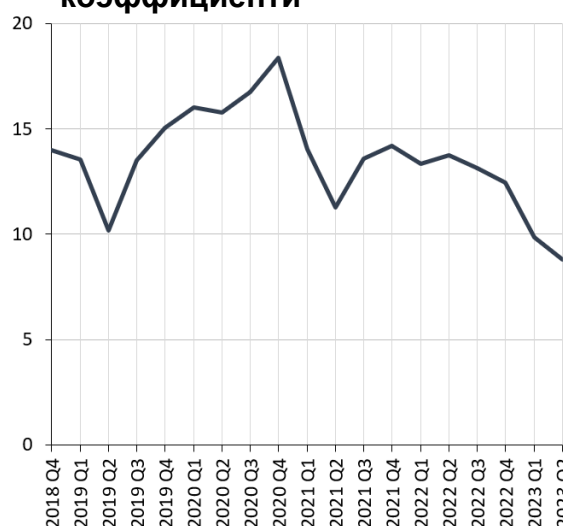
юқорилиги, миллий валюта алмашув курсида юзага келиши мумкин бўлган тебранувчанлик натижасида корхоналар молиявий ҳолатига салбий таъсир кўрсатиши мумкин.

2023 йил бошидан бошлаб юридик шахсларга ажратилган чет эл валютасидаги кредитлар бўйича фоиз ставкаларда сезиларли ўсиш кузатилди. Хусусан, 2023 йил I ярим йиллигида хорижий валютада ажратилган жами кредитлар бўйича йиллик фоиз ставкаларнинг ўртачаси ўтган йилнинг мос давридаги ўртачасига нисбатан 2,5 фоиз бандга ошиб, 8,9 фоизни ташкил қилди. Бу эса, ўз навбатида, корхоналарнинг қарзга хизмат кўрсатиш харажатларини ошишига олиб келиши мумкин.

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



53-чизма. Танлаб олинган 50 та йирик корхоналарда фоизли харажатларни қоплаш коэффиценти



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

Изоҳ: Фоизли харажатларни қоплаш коэффиценти экспоненциал ҳаракатланувчи ўртачаси⁴³ орқали ифодаланган бўлиб, ушбу кўрсаткич 50 та йирик АЖларнинг маълумотлари асосида аниқланган (5-илова). Фоизли харажатларни қоплаш коэффиценти корxonанинг солиқ тўлангунга қадар соф фойдаси унинг қарзлари бўйича фоизли харажатларини неча баробарига қоплаши мумкинлигини кўрсатади. Ушбу кўрсаткичнинг 1 дан паст бўлиши корхона жорий даромадларидан фойдаланган ҳолда фоиз тўловлари бўйича қарз мажбуриятларини бажара олмаслиги ва натижада дефолт хавфи юқори эканлигидан огоҳлантиради.

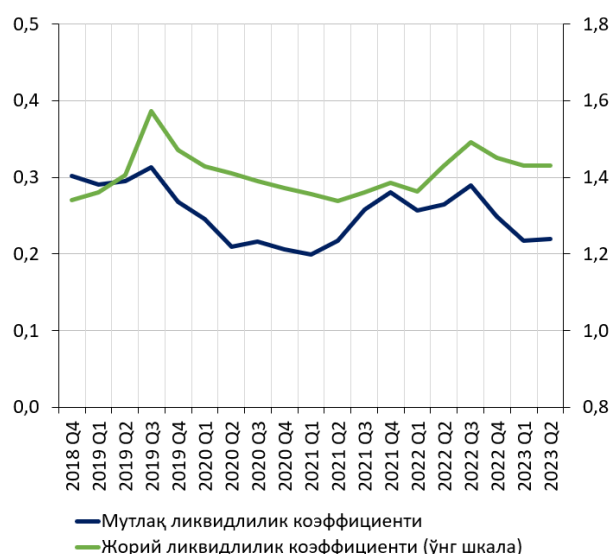
⁴³ Экспоненциал ҳаракатланувчи ўртача тасодифий ва қисқа муддатли тебранишларни камайтириш орқали кўрсаткич қийматини текислаш усули ҳисобланади.

Фоиз ставкаларининг кўтарилиши глобал миқёсда молиявий шароитларнинг қатъийлашувига ҳамда банклар учун ташқи молиявий ресурслар жалб қилиш харажатларининг ошишига сабаб бўлмоқда.

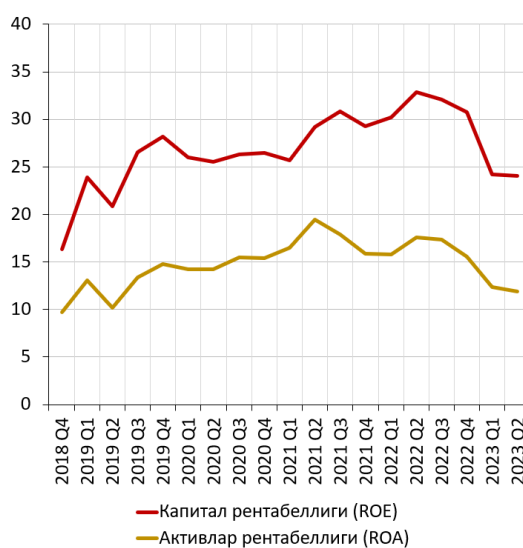
Банкларнинг корпоратив кредитлар портфелида саноат сектори энг катта улушга эга бўлиб, 2023 йил I ярим йиллиги якунига ЯИМга нисбатан 13 фоизни ташкил этган. Бу эса, корпоратив кредитлар портфели саноат соҳасига концентрациялашганлигини кўрсатмоқда. Қишлоқ хўжалигига ажратилган кредитлар қолдиғининг ЯИМга нисбати 5 фоизга етган.

2023 йил бошидан эътиборан, фоизли харажатларни қоплаш коэффициенти камаювчи трендни кўрсатиб, корхоналарнинг қарзлар бўйича тўловларни амалга ошириш қобилияти биров пасайганлигига ишора бермоқда. Кузатилган давр мобайнида фоизли харажатларни қоплаш коэффициенти қарийб 8 фоизгача камайган.

54-чизма. Танлаб олинган йирик корхоналарда мутлақ⁴⁴ ҳамда жорий ликвидлилик⁴⁵ коэффициентлари



55-чизма. Танлаб олинган йирик 60 та корхоналарда капитал ва активлар рентабелликлари, %



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

Изоҳ: Фоизли харажатларни қоплаш коэффициенти экспоненциал ҳаракатланувчи ўртачаси орқали ифодаланган бўлиб, ушбу кўрсаткичлар 60 та йирик АЖларнинг маълумотлари асосида аниқланган (4-илова).

⁴⁴ Мутлақ ликвидлилик коэффициенти корхонанинг пул маблағлари ва қисқа муддатли инвестициялари унинг жорий мажбуриятларини қандай даражада қоплашини кўрсатади. Ушбу кўрсаткич корхонанинг энг ликвид бўлган пул маблағларининг жорий мажбуриятларга нисбати орқали ҳисобланган.

⁴⁵ Жорий ликвидлилик коэффициенти жорий активларнинг жорий мажбуриятларга нисбати орқали аниқланади. Ушбу кўрсаткичнинг 1 дан юқори бўлиши корхонанинг молиявий ҳолати барқарор эканлигини билдиради.

2023 йил I ярим йиллигида активлар ва капитал рентабеллиги кўрсаткичлари пасайган. Энергетика ва кимё саноати секторларидаги айрим компаниялар фаолиятини зарар билан якунланганлиги асосий омиллардан бўлди.

Кузатилган давр мобайнида мутлақ ликвидлилик коэффициенти 0,2–0,3 оралиғида шаклланиб, корхоналарнинг мавжуд пул маблағлари жорий мажбуриятларни қисман қоплай олиш имкониятини кўрсатмоқда. Бундан ташқари, жорий ликвидлилик коэффициенти доимий равишда 1 дан юқори даражада шаклланган. Бу эса, корхоналар ўз олдиларидаги мажбуриятларини бажара олишини англатади.

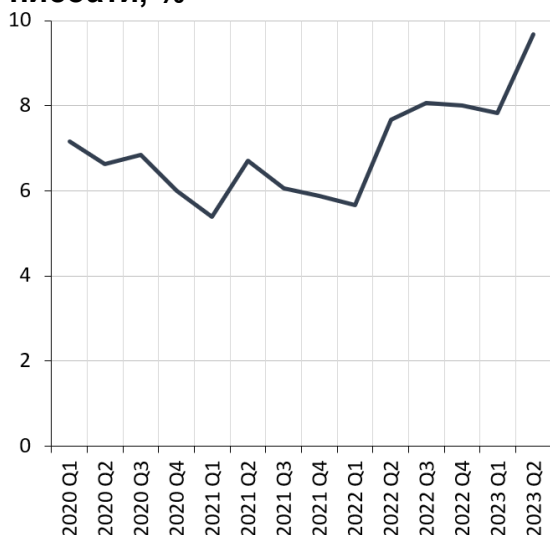
3.2. Уй хўжалиги сектори

Уй хўжалиги сектори молия тизимининг асосий секторларидан бири ҳисобланади. Аҳолининг қарз юки ва у билан боғлиқ кўрсаткичлар ҳолати молия тизими барқарорлигини таъминлашда муҳим саналади.

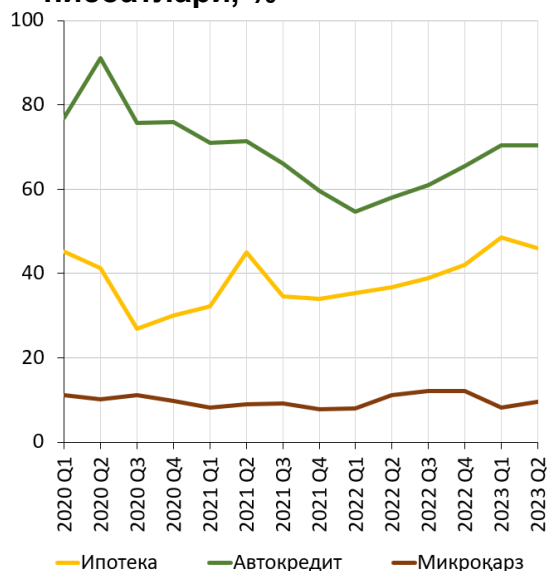
2023 йил I ярим йиллигида Ўзбекистонда чакана кредитлаш сегментида фаоллик сезиларли даражада ошди. Бу аҳолининг қарз юки даражаси ошаётганлигини ҳам ифодалайди. Бундан ташқари, жисмоний шахслар даромадларининг ёки уларда мавжуд активлар (уй-жой, автоулов ва ҳ.к.) қийматининг пасайиши кредитлар бўйича тўловларни амалга оширишда қийинчиликларга сабаб бўлиши мумкин. Бу ҳолат, банк тизимида муаммоли кредитлар ҳажмининг ошиши ва банклар учун кредит йўқотишлари кўринишида намоён бўлади.

Қарзга хизмат кўрсатиш нисбати⁴⁶ аҳолининг жами кредитлари бўйича қарз юки нисбатан паст даражада шаклланаётганини, аммо ўсиш тенденциясини кўрсатмоқда. Хусусан, 2023 йил I ярим йиллигида аҳолининг жами кредитлари бўйича қарзга хизмат кўрсатиш нисбати ўртача 9 фоизни ташкил этиб, ўтган йилнинг мос даврига нисбатан 2 фоиз бандга ортган.

56-чизма. Жисмоний шахсларга ажратилган жами кредитлар бўйича қарзга хизмат кўрсатиш нисбати, %



57-чизма. Жисмоний шахсларга ажратилган кредит турлари бўйича қарзга хизмат кўрсатиш нисбатлари, %



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

⁴⁶ Қарзга хизмат кўрсатиш нисбати методологияси Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг Аҳолининг қарз мажбуриятларини бажариш ҳолати таҳлилида келтирилган.

Шунингдек, ушбу даврда кредит турлари бўйича ипотека ва автокредит олган банк мижозлари ўз ихтиёридаги даромадларининг 50–70 фоизини қарз мажбуриятларини сўндириш учун сарфлаётганликларини кўриш мумкин. Жисмоний шахсларга ажратилган жами кредитлар бўйича қарзга хизмат кўрсатиш нисбати, алоҳида ажратилган ипотека ва автокредитларга нисбатан сезиларли фарқ билан паст даражада шаклланишини жами кредитлар таркибида аҳолига ажратилган кичик ҳажмдаги кўплаб кредитларнинг мавжудлиги билан изоҳлаш мумкин.

2023 йил I ярим йиллиги якунига кўра, жисмоний шахсларнинг микроқарзлар бўйича қарзга хизмат кўрсатиш нисбати ўтган йилнинг мос даврига нисбатан қарийб 2 фоиз бандга камайиб, 10 фоизни ташкил этди. Микроқарзлар бўйича қарз юки кўрсаткичининг сезиларсиз ўзгариши ҳар бир кредит олувчига тўғри келувчи ўртача микроқарзлар ҳажмининг ўсишига (14 фоиз) нисбатан ҳар бир микроқарз олувчининг ўртача чораклик даромадларида кузатилган юқорироқ ошиши (22 фоиз) натижасида юзага келди.

Жисмоний шахсларга ажратилган ипотека кредитлари бўйича, жорий йил I ярим йиллиги якунига кўра қарзга хизмат кўрсатиш нисбати 46 фоизни ташкил этиб, 2022 йилнинг мос даврига нисбатан 9,3 фоиз бандга ошган. Бунда, ҳар бир кредит олувчига тўғри келувчи ўртача кредит ҳажмининг ўсганлиги (47 фоиз) ҳамда ўртача тортилган йиллик фоиз ставкаларининг ошганлиги (1 фоиз банд) сабаб бўлган.

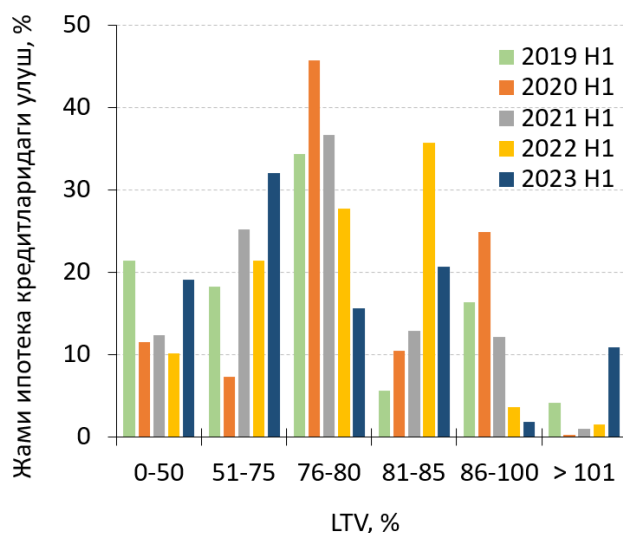
Бундан ташқари, жисмоний шахсларнинг автокредитлари бўйича қарзга хизмат кўрсатиш нисбати 2023 йил I ярим йиллиги якунига кўра 2022 йилнинг мос даврига нисбатан 13 фоиз бандга ортиши ҳар бир кредит олувчига тўғри келувчи ўртача кредит ҳажмининг 69 фоизга ошганлиги билан боғлиқ бўлган.

Банк тизимида аҳолига ажратилган ипотека ва автокредитлари бўйича ҳисобланган қарзга хизмат кўрсатиш нисбатида кузатилган ўсиш тенденцияси, ушбу кредит турларидан фойдаланган қарздорлар даромадларининг тобора кўпроқ қисмини асосий қарз ва фоиз тўловларини сўндириш учун йўналтирилаётганидан дарак беради.

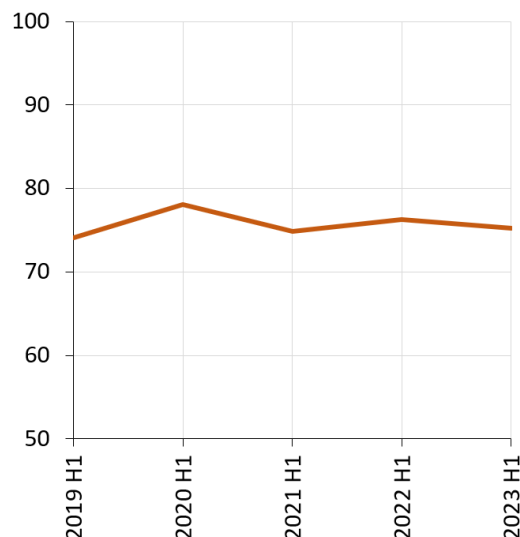
2023 йил I ярим йиллигида кредит суммасининг гаров суммасига нисбати (LTV) кўрсаткичи 51–75 фоиз оралиғида бўлган ипотека кредитлари жами ипотека кредитларининг энг катта улушни ташкил этди. Таваккалчилик даражаси нисбатан паст бўлган LTV кўрсаткичи 0–

75 фоиз оралиғидаги ипотека кредитларининг жами ипотека кредитлардаги улуши қарийб 50 фоизни ташкил этди.

58-чизма. Ипотека кредитлари бўйича LTV кўрсаткичининг тақсимланиши



59-чизма. Ипотека кредити бўйича ўртача тортилган LTV кўрсаткичи, %



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

2023 йил I ярим йиллигида ажратилган ипотека кредитлари бўйича ўртача тортилган LTV кўрсаткичи қарийб 75 фоизни ташкил этиб, ўтган йилнинг мос даврига нисбатан деярли ўзгаришсиз шаклланди.

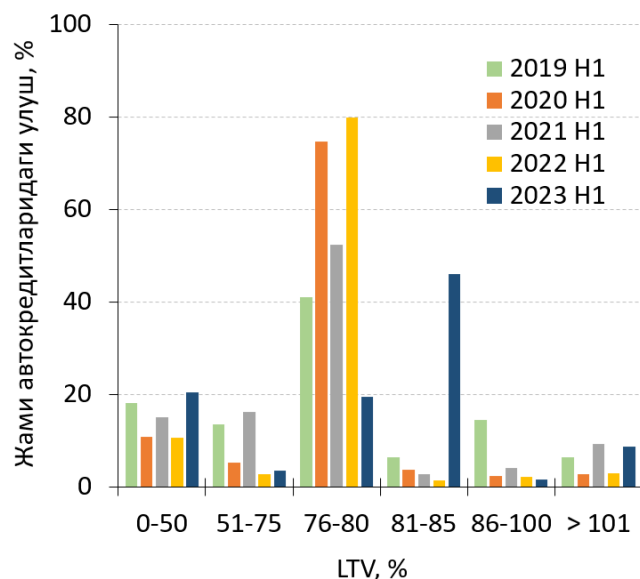
Тартибга солиш чораси сифатида уй-жой нархларининг кескин пасайишининг банк тизимида салбий таъсирини юмшатиш мақсадида, 2022 йил учун бир қарз олувчига ажратиладиган ипотека кредитининг энг кўп миқдорига чегара Тошкент шаҳри ва бошқа ҳудудлар бўйича мос равишда 416,5 ва 327,3 млн сўм⁴⁷ этиб белгиланиши ҳамда ушбу миқдорнинг 2023 йил якунига қадар сақланиб қолиниши⁴⁸ LTV кўрсаткичини пасайишига туртки бўлиши мумкин.

2023 йил I ярим йиллигида автокредит суммасининг гаров суммасига нисбати 81–85 фоиз оралиғида бўлган автокредитлар улушида кескин ўсиш кузатилди. Бу тижорат банкларининг автокредитлар бўйича кредит таваккалчилиги ортганини кўрсатмоқда.

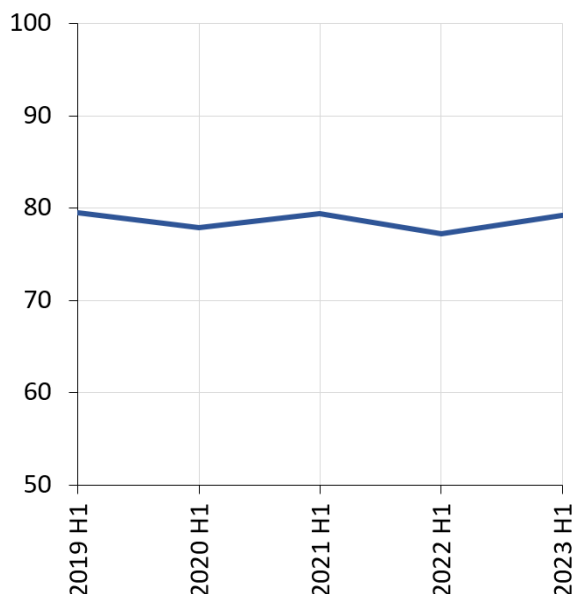
⁴⁷ Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2021 йил 9 декабрдаги “Бозор тамойилларига асосланган ипотека кредитлари орқали аҳолини уй-жой билан таъминлашга оид қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида”ги ПФ-33–сонли Фармони.

⁴⁸ Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2023 йил 14 апрелдаги “2023 йилда бозор тамойилларига асосланган ипотека кредитлари орқали аҳолини уй-жой билан таъминлаш дастурини амалга ошириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги ПФ-51–сонли Фармони.

60-чизма. Автокредитлар бўйича LTV кўрсаткичининг тақсимланиши



61-чизма. Автокредитлар бўйича ўртача тортилган LTV кўрсаткичи, %



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Шунингдек, LTV кўрсаткичи 81 фоиздан юқори бўлган автокредитларнинг жами шу турдаги кредитлардаги улуши 2022 йилнинг мос даврига нисбатан 50 фоиз бандга ошиб, 57 фоизни ташкил этган. Автоулов бозоридаги нархларнинг тушиб кетиши ёки қарз олувчилар даромадларидаги салбий ўзгаришлар кредитлар бўйича тўлов интизомининг ёмонлашишига ва натижада банклар портфелида сезиларли йўқотишларга олиб келиш мумкин.

2023 йилнинг дастлабки олти ой давомида ажратилган автокредитларнинг ўртача тортилган LTV кўрсаткичи 79 фоизни ташкил этди ва ўтган йилнинг мос даврига нисбатан 2 фоиз бандга ўсиш қайд этилди.

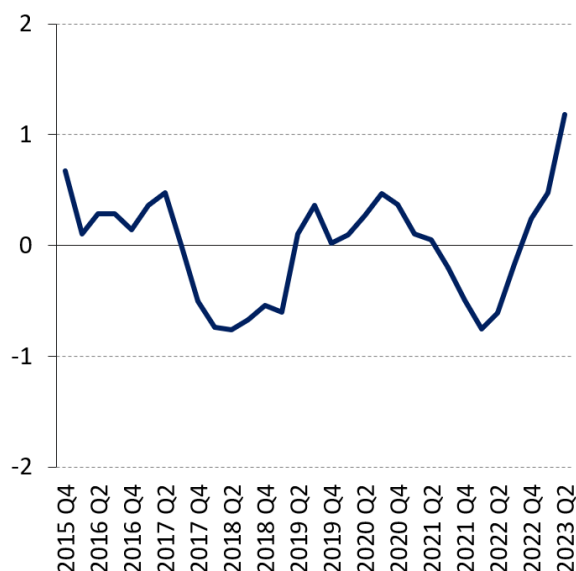
Жисмоний шахсларга ажратилган кредитнинг ЯИМга нисбати тафовути чакана кредитлаш секторидаги заифликларнинг тўпланишини аниқлаш имконини беради⁴⁹. Бунда, жисмоний шахсларга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати ва унинг узоқ муддатли тренди⁵⁰ ўртасидаги тафовутнинг ижобий кенгайиши хатарлар кўпайишидан огоҳлантиради.

⁴⁹ Aldasoro, I., Borio, C., & Drehmann, M. (2018, March). Early warning indicators of banking crises: expanding the family. BIS Quarterly Review.

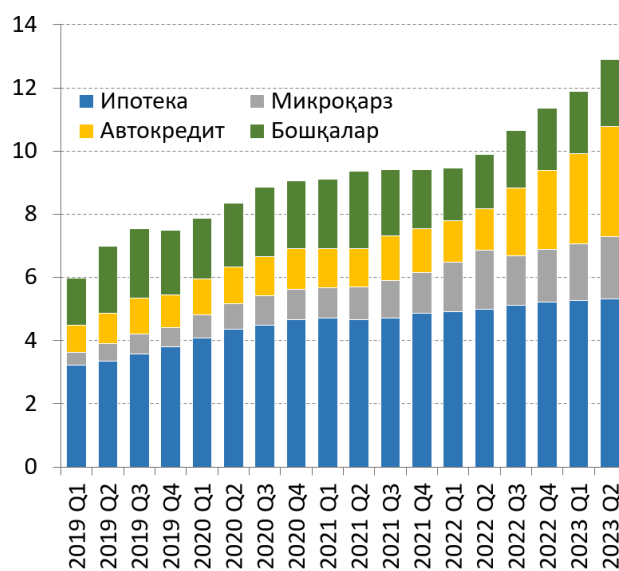
⁵⁰ Жисмоний шахсларга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбатининг узоқ муддатли тренди Базел ёндашувига кўра чораклик маълумотлар учун 400,000 силлиқлаш параметридан фойдаланган ҳолда бир томонлама NP фильтри ёрдамида аниқланади.

2023 йил I ярим йиллигида жами кредитлар қолдиғида қарийб 30 фоизга етган жисмоний шахсларга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати тафовути ижобий кенгайишини кўрсатди. Ушбу даврда жисмоний шахсларга ажратилган кредитлар қолдиғининг йиллик ўсиш суръати 54 фоизни ташкил этган. Бунга номутаносиб равишда номинал ЯИМ 19 фоизга ўсди. Бундай тенденциялар, бир томондан кредитларга бўлган тўйинмаган талабнинг мавжудлиги иқтисодиётдаги нормал ҳолат сифатида баҳоланса, бошқа томондан эса, аҳолининг қарз юки даражаси сезиларли ошиб бораётганлигини ва уларнинг даромад ҳамда бошқа шокларга нисбатан заифлашиши мумкинлигини кўрсатади.

62-чизма. Жисмоний шахсларга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати тафовути, фоиз банд



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



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

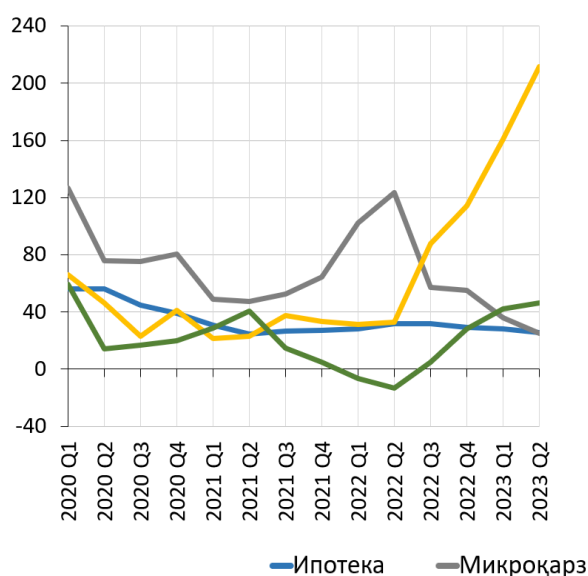
Жисмоний шахсларга тақдим этилган ипотека кредитлари қолдиғининг ЯИМга нисбати 2023 йил дастлабки ярим йилликда 5,3 фоизни ташкил этди.

Сўнги йилларда автоулов бозорида кредитга бўлган талабнинг кескин ошиши натижасида автокредитлар ҳажмида сезиларли ўсиш кузатилмоқда. Хусусан, 2023 йилнинг дастлабки ярим йиллигида 18,5 трлн сўм миқдорида автокредитлар ажратилган⁵¹. Ўз навбатида, автокредитлар қолдиғининг ЯИМга нисбати ҳам ошиб борди ҳамда 2023 йил 1 июль ҳолатига 3,5 фоизни ташкил этди.

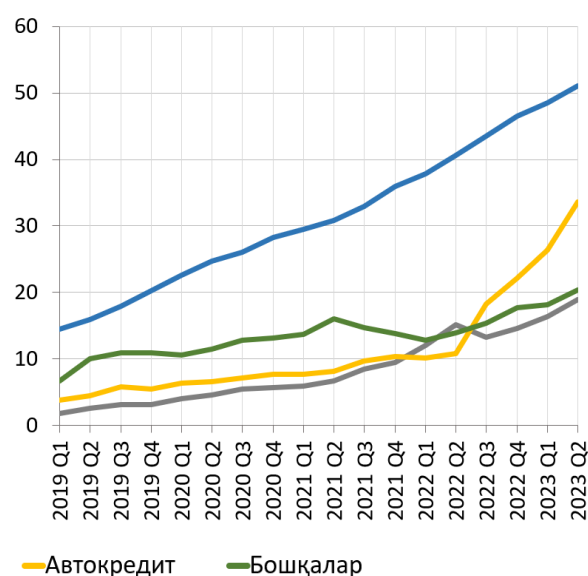
⁵¹ Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. (2023). 2023 йил I ярим йиллик Статистик бюллетень.

Автокредитлар ажратишнинг юқори суръатларда ўсиши аҳолининг автоуловларга бўлган талабининг юқорилиги ҳамда банклар томонидан қулай шартларда кредит таклиф этилаётганлиги билан изоҳланади. Шунингдек, Марказий банкнинг жисмоний шахсларга автоулов сотиб олиш учун ажратилган кредитлар бўйича таваккалчилик даражаларини қатъийлаштириш талаби кучга киришидан олдин тижорат банклари томонидан бевосита кўпроқ автокредитлар ажратишга эътибор қаратилганлиги билан боғлиқ бўлиши мумкин⁵².

64-чизма. Жисмоний шахсларга ажратилган кредитлар қолдиғининг йиллик ўсиши (ҲоҲ), %



65-чизма. Жисмоний шахсларга ажратилган кредит қолдиқлари, трлн сўм



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

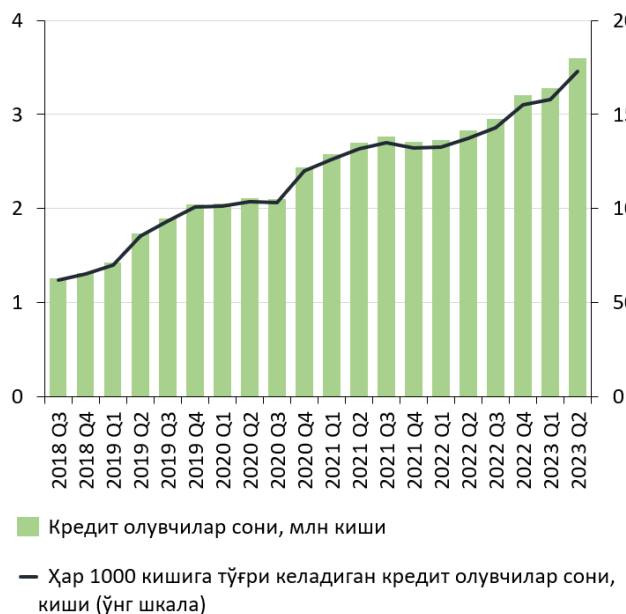
2023 йил 1 июль ҳолатига жисмоний шахсларга ажратилган автокредитлар қолдиғининг йиллик ўсиши кредит турлари бўйича ипотека, микроқарз ва бошқа турдаги кредитлар ўсиш суръатларидан юқори бўлди. Жумладан, 2023 йил 1 июль ҳолатига автокредитлар қолдиғи ўтган йилнинг мос даврига нисбатан йиллик ҳисобда 212 фоизга ўсди. Бу ўз навбатида, банклар кредит портфелида ушбу кредит тури бўйича концентрация хавфи ошишига ва натижада кредит таваккалчилигини кўпайишига олиб келиши мумкин.

2021 йил дастлабки ярим йиллигидан эътиборан иқтисодий фаолликнинг сезиларли даражада тикланиб бораётганлиги меҳнат

⁵² 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.

бозорида ҳам ўз аксини топди. Номинал иш ҳақи динамикасида ўсиш суръатлари тезлашиб, 2023 йил 1 июль ҳолатига ўтган йилнинг мос даврига нисбатан 22 фоиздан ошди.

66-чизма. Уй хўжалиги секторида кредит олувчилар сони ва ҳар 1000 кишига* тўғри келадиган кредит олувчилар сони



67-чизма. Ишсизлик даражаси ҳамда номинал иш ҳақининг йиллик ўсиши суръати (YoY), %



Манба: Марказий банк ва Статистика агентлиги.

Изоҳ: *Меҳнатга лаёқатли ёшдаги доимий аҳоли сони инobatга олинган.

2023 йилнинг I ярим йиллигида кредит олувчилар сони ўсиш тенденциясига эга бўлди. Хусусан, жами кредит олувчилар сони 2023 йил 1 июль ҳолатига 3,6 миллион кишини ташкил қилиб, ўтган йилнинг мос даврига нисбатан 800 мингтага ёки 28 фоизга ошди.

Шунингдек, ҳар 1000 та меҳнатга лаёқатли ёшдаги доимий аҳолига тўғри келувчи кредит олувчилар сонидан сезиларли ўсиш кузатилди. Жумладан, 2023 йилнинг 1 июль ҳолатига кўра, ҳар 1000 та меҳнатга лаёқатли ёшдаги доимий аҳолига 173 та кредит олувчилар тўғри келган. Ушбу кўрсаткичнинг ошири бориши аҳолининг кредитга бўлган мойиллиги ўсиб бораётганлиги, шоклар натижасида эса қарздорлар қарзга хизмат кўрсатишда муаммоларга дуч келиши мумкинлигини ифодалайди. Бу эса, банк активлари сифатининг ёмонлашишига сабаб бўлиши мумкин.

IV. Активлар бозоридаги ҳолат

4.1. Кўчмас мулк бозори

Кўчмас мулк бозоридаги талаб ва таклиф ўртасидаги юзага келган номуносивлик оқибатида 2023 йил I ярим йиллигида уй-жойларнинг бозор нархи фундаментал нархидан⁵³ ўртача 36 фоизга ортиқча баҳоланиши кузатилди.

Сўнги йилларда уй-жойларнинг бозор нархларининг ўсиб бориши, амалдаги имтиёзли ипотека кредитлари⁵⁴ ва субсидиялар бўйича қўшимча давлат дастурлари⁵⁵ орқали аҳолининг уй-жойга бўлган талабини янада рағбатлантирилиши кўчмас мулк секторида талаб ҳажмининг бевосита ортишига туртки бўлмоқда.

68-чизма. Ўзбекистонда уй-жойларнинг бозор ва фундаментал нархлари, 1 кв. метр учун млн сўмда



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Уй-жойнинг бозор ва фундаментал нархлари 1 кв. метр учун ўртача нархларда кўрсатилган. Уй-жойнинг ўртача майдони (80 кв. метр) уй хўжаликлари ўртача миқдорини (5 киши) ҳар бир киши яшаши учун зарур ижтимоий нормага (16 кв. метр) кўпайтириш орқали аниқланган. Ушбу шарҳда фойдаланилган уй-жойларнинг ўртача бозор нархи очиқ интернет веб-саҳифаларидаги эълонлар асосида ҳисобланган бўлиб, ушбу нархларда олди-сотди шартномаларининг тузилганлигини билдирмайди.

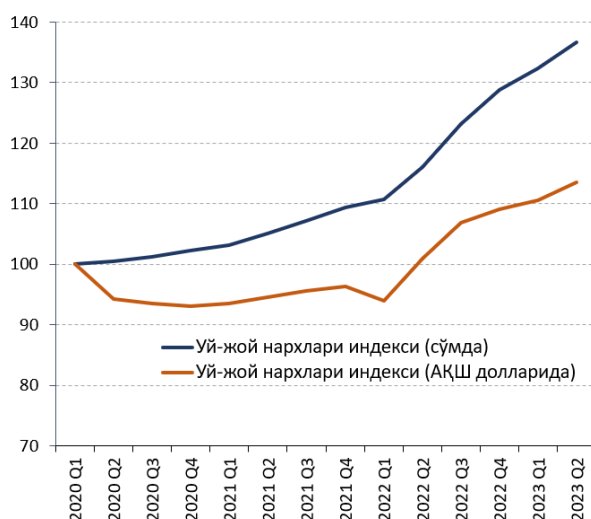
⁵³ Ўзбекистон кўчмас мулк бозорида уй-жой нархларининг фундаментал қийматини ҳисоблашда ипотека кредит олиш қобилиятига асосланган нарх ва даромад моделидан фойдаланилган.

⁵⁴ Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2022 йил 22 сентябрдаги “Ипотека кредитидан фойдаланишда аҳолига қўшимча қулайликлар яратиш чора-тадбирлари тўғрисида”ги ПҚ-377–сонли қарори.

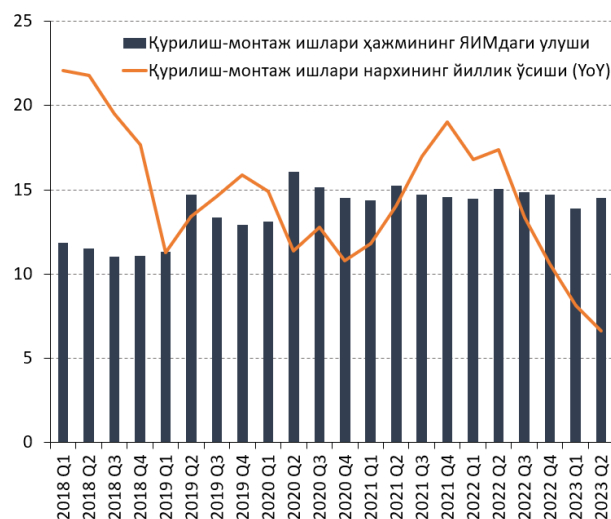
⁵⁵ 2023 йил 1 январдан бошлаб дастлабки бадалнинг ва ипотека кредити бўйича фоизларнинг бир қисмини қоплаш учун субсидия берилган фуқароларнинг ипотека кредитларини ҳамда улар бўйича ҳисобланган фоизларни тўлаш учун йўналтирилган иш ҳақи ва бошқа даромадлари жисмоний шахслардан олинадиган даромад солиғига тортилмаслиги белгиланган.

Уй-жой нархларининг миллий валютадаги ҳамда АҚШ доллараридаги индекслари 2022 йилдан бошлаб ортиб борди. 2022 йилгача бўлган даврда уй-жойларнинг бозор нархлари асосан алмашув курси ўзгариши ҳисобига ўсиши кузатилди. 2023 йил 1 июль ҳолатига миллий ва хорижий валютадаги уй-жой нархлари индекси ўтган йилнинг мос даврига нисбатан мос равишда 21 ҳамда 13 бирликка ошди. Уй-жой нархларининг нафақат миллий валютадаги, балки АҚШ доллараридаги индексининг ҳам юқори суръатларда шаклланиши спекуляция қилиш мақсадида кўчмас мулкка бўлган талабнинг янада ортишига туртки бўлмоқда.

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



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



Манбалар: Статистика агентлиги ва Марказий банк ҳисоб-китоби.

2023 йил I ярим йиллигида қурилиш-монтаж ишлари нархларининг йиллик ўсиш суръати пасаяувчи трендни кўрсатди. Кўчмас мулк бозорида таклиф томонидан нархларнинг ўзгаришидаги асосий омил ҳисобланган қурилиш-монтаж ишлари нархларининг пасайиш динамикаси кўчмас мулк бозорида нархларнинг фундаментал омилларга боғлиқ бўлмаган ҳолда шаклланаётганидан далолат беради.

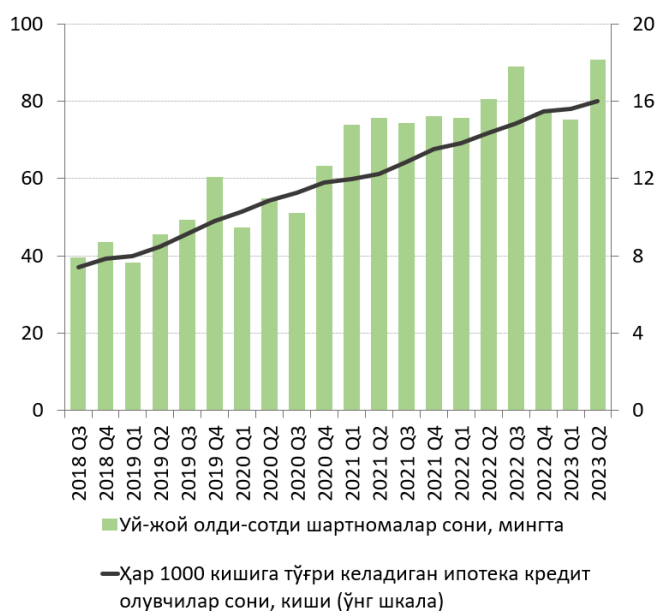
2023 йил 1 июль ҳолатига кўра, Ўзбекистонда қурилиш ишларининг номинал ЯИМга нисбати 15 фоизни ташкил этиб, ўтган йилнинг мос даврига нисбатан деярли ўзгаришсиз шаклланди. Қурилиш ишларининг ўсиш суръати (14 фоиз) мамлакат номинал ЯИМ ўсиш суръатига (18 фоиз) нисбатан пастроқ бўлиши кўчмас мулк бозорида

ортиб бораётган талаб етарлича таклиф билан қондирилмаслиги мумкинлигидан далолат беради.

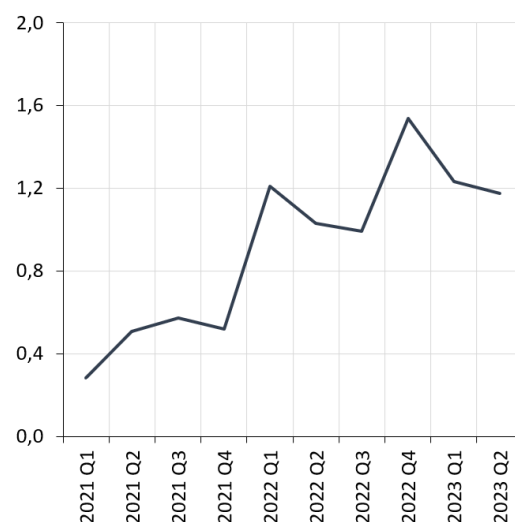
Кўчмас мулк бозоридаги ўзгаришлар⁵⁶, шу жумладан қурилиш материаллари ва хомашёларни импорт қилишда божхона божининг нол ставкаси қўлланилиши, тадбиркорлик фаолиятини қўллаб-қувватлаш давлат жамғармаси томонидан махсус шартлар асосида хусусий пудрат ташкилотларига тижорат банклари ажратаётган миллий валютадаги кредитлари бўйича 24 ойгача кафиллик ва компенсация тақдим этилиши таклиф ҳажмининг ортишида ўз аксини топди.

Бундан ташқари, қурилиш-пудрат ташкилотларининг айланма маблағларини тўлдириш мақсадида бюджет маблағлари ҳисобидан тижорат банклари томонидан 18 ойгача 500 млрд сўм миқдорда кредитлар ажратишнинг таъминланиши ҳамда қурилаётган кўп квартирали уй-жойларнинг қурилиши яқунланган қисмини банклар томонидан кредит таъминоти сифатида босқичма-босқич гаровга олиш амалиётининг жорий этилиши қурилиш ҳажмини рағбатлантирувчи омиллардан бўлди.

71-чизма. Уй-жой олди-сотди шартномалари сони ва ҳар 1000 кишига* тўғри келадиган ипотека кредит олувчилар сони



72-чизма. Уй-жой нархлари йиллик ўсиш суръатининг ўртача ойлик иш ҳақининг йиллик ўсиш суръатига нисбати, %



Манбалар: Статистика агентлиги, Адлия вазирлиги ва Марказий банк ҳисоб-китоби.

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

⁵⁶ Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2023 йил 13 апрелдаги “2023 йилда бозор тамойилларига асосланган ипотека кредитлари орқали аҳолини уй-жой билан таъминлаш дастурини амалга ошириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги ПФ-51–сонли Фармони.

2022 йилдан бошлаб уй-жой нархларининг ўртача иш ҳақиға нисбатан юқори суръатларда ўсиши кўчмас мулк бозорида нархларнинг шаклланишида расмий аҳоли даромадиға боғлиқ бўлмаган бошқа омиллар таъсири юқорилаганидан далолат беради. Кўчмас мулк бозорида талабнинг юқори сақланиб қолаётгани, бундан ташқари расмий даромадға эға бўлмаган, аммо тўлов қобилиятиға эға шахслар ҳам скоринг натижаларига кўра ипотека кредитлари олиш имкониятиға эға бўлиши уй-жойға бўлган талабни янада рағбатлантирди.

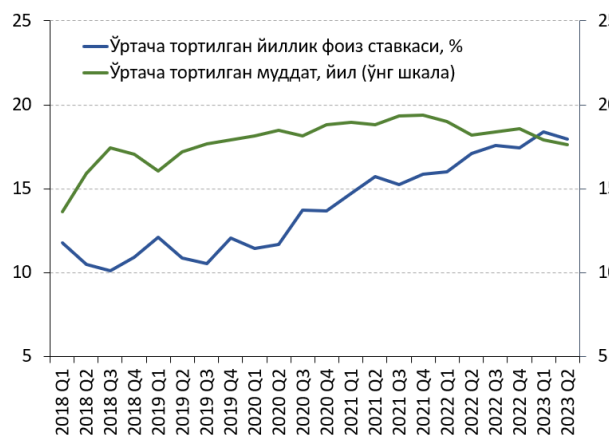
Уй-жой олди-сотди шартномалари сонидаги ўзгаришлар кўчмас мулк бозоридаги фаоллик ва талаб ошаётганлигини кўрсатмоқда. Шунингдек, аҳолининг уй-жойға бўлган эҳтиёжини қондириш мақсадида тижорат банклари томонидан ажратилаётган ипотека кредитлари кўчмас мулк бозорида талабни оширмоқда.

Ипотека кредитидан фойдаланишда аҳолиға кўшимча қулайликлар яратишға қаратилган ҳукумат чора-тадбирлари ва давлат дастурлари кўчмас мулк бозорида фаолликнинг юқори шаклланишиға таъсир кўрсатди. Хусусан, 2023 йил I ярим йиллигида кўчмас мулк олди-сотди шартномалари ўтган йилнинг мос давриға нисбатан 6,3 фоизға ошди.

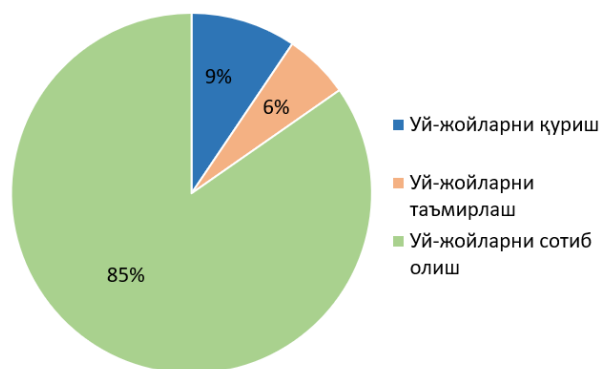
Хусусан, 2023 йил I ярим йиллигиға кўра, меҳнатға лаёқатли ёшдаги ҳар мингта аҳолиға 16 та ипотека кредит олувчилар сони тўғри келган. Ҳар мингта меҳнатға лаёқатли ёшдаги аҳолиға тўғри келувчи ипотека кредит олувчилар сонининг ортиб бораётгани, кредит олиш қобилиятиға эға Ўзбекистон аҳолиси таркибида ипотека кредити мажбуриятиға эға жисмоний шахслар улушининг ошганини ифодалайди. Шунингдек, ушбу кўрсаткичнинг паст эканлиги келгусида меҳнатға лаёқатли ёшдаги аҳоли томонидан ипотека кредити орқали кўчмас мулк бозорида кўшимча талабнинг юзаға келтирилиши мумкинлигидан далолат беради.

Уй-жойға бўлган қондирилмаган талабнинг мавжудлиги, шунингдек ипотека кредитлари орқали аҳолини уй-жой билан таъминлаш давлат дастурлари кўламининг ортиши ҳамда ипотека кредитидан фойдаланишдаги кўшимча қулайликлар уй-жойларнинг бозор нархларини оширувчи омиллардан бўлиши мумкин.

73-чизма. Ажратилган ипотека кредитларининг ўртача тортилган муддати ва фоиз ставкаси



74-чизма. 2023 йил I ярим йиллиги давомида ажратилган ипотека кредитларининг мақсадлари бўйича тақсимланиши



Манба: Марказий банк.

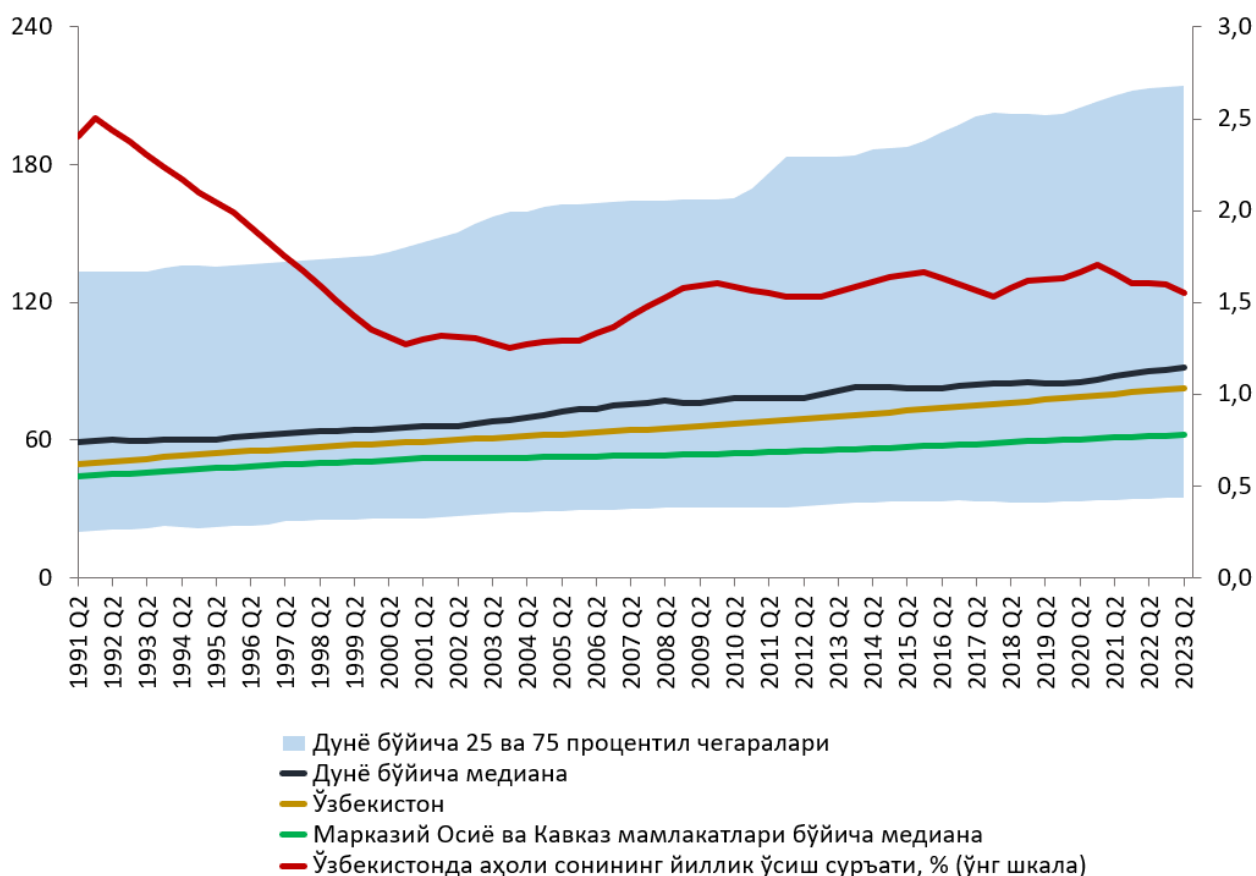
2023 йил I ярим йиллигида ажратилган ипотека кредитларининг ўртача тортилган фоиз ставкаси 18,2 фоизни ташкил этиб, ўтган йилнинг мос даврига нисбатан қарийб 1,6 фоиз бандга юқорироқ шакланди. Тижорат банклари ўз маблағлари ҳисобидан ажратилган ипотека кредитлари 2023 йил I ярим йиллигида ўтган йилнинг мос даврига нисбатан 47 фоизга ошди.

Жорий йил I ярим йиллиги давомида ажратилган ипотека кредитларининг энг юқори улуш (85 фоиз) уй-жойларни сотиб олиш мақсадида ажратилган кредитлар ҳиссасига тўғри келди.

2023 йил 1 июль ҳолатига кўра, Ўзбекистонда 1 кв. километрга тўғри келадиган аҳоли сони 81 кишини ташкил этиб, дунё мамлакатлари медиана кўрсаткичидан (91 киши) паст, Марказий Осиё ва Кавказ давлатлари медиана кўрсаткичидан (62 киши) эса юқорида шакланди.

Ўзбекистонда аҳоли зичлигининг дунё мамлакатлари аҳоли зичлигининг медиана кўрсаткичидан паст эканлиги келажакда кўчмас мулк бозорида қўшимча таклиф ҳажмининг ортиб бориш имкониятлари мавжудлигидан далолат беради. 2023 йил 1 июль ҳолатига ўтган йилнинг мос даврига нисбатан Ўзбекистонда аҳоли зичлиги 2,2 фоизга ҳамда аҳоли сонининг 1,6 фоизга ошганлиги уй-жойга бўлган доимий талабнинг сақланиб қолинишига ва натижада кўчмас мулк нархларининг ошишига туртки бўлиши мумкин.

75-чизма. Аҳоли зичлиги (1 кв. километрга тўғри келадиган аҳоли сони), киши



Манбалар: Бирлашган миллатлар ташкилоти ва Марказий банк ҳисоб-китоби.

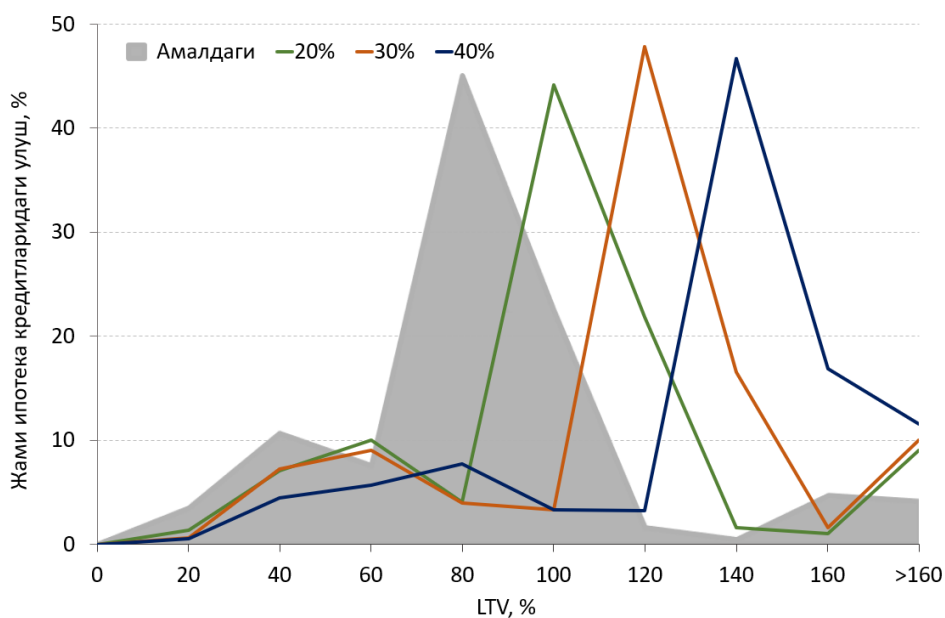
Изоҳ: Бирлашган миллатлар ташкилотига аъзо 193 та давлат инobatга олинган.

Уй-жойга бўлган доимий талабнинг сақланиб қолиши, таклиф ҳажмининг эса юқори потенциалда шакллана олмаслиги натижасида келгусида кўчмас мулк бозорида талаб ва таклиф номуаносиблиги ортиши эҳтимолий нарх пуфаги янада катталашishi мумкинлигидан ишора беради.

Ўзбекистонда кўчмас мулк бозоридаги талаб ва таклиф ўртасидаги номуаносиблик натижасида шаклланаётган, уй-жойларнинг бозор ва фундаментал нархлари ўртасидаги нисбатан юқори тафовут, кўчмас мулк бозорида тизимли хатарларни юзага келиш эҳтимолини оширади. Мамлакатда иқтисодий фаолликнинг пасайishi, аҳоли умумий реал даромадининг камайishi, шунингдек реал фоиз ставкаларнинг ортиши ва ипотека кредитлари ажратиш талабларининг қатъийлаштирилиши каби омиллар кўчмас мулк бозоридаги талаб ҳажмининг камайishига сабаб бўлади. Бунинг натижасида, кўчмас мулк бозорида уй-жой нархларининг кескин пасайishi ҳолати кузатилиши мумкин.

Кўчмас мулк бозорида юзага келиш мумкин бўлган хатарларнинг банк тизимига таъсири уй-жой нархлари кескин камайиши шартли равишда уч хил сценарий (20, 30 ва 40 фоиз) бўйича 2023 йил I ярим йиллиги маълумотлари асосида баҳоланди. Тижорат банклари томонидан ажратилган ипотека кредитлари учун гаров сифатида олинган кўчмас мулкнинг бозор қийматининг камайиши ҳисобига LTV кўрсаткичи ортиши инobatга олинди. Бунда, уй-жой нархининг кескин тушиши натижасида LTV кўрсаткичи 120 фоиздан юқори бўлган кредитларнинг қарз олувчилар томонидан қайтарилмаслик эҳтимолининг ортиши фарази илгари сурилган.

76-чизма. Уй-жой нархларининг пасайиш сценарийларига асосан ипотека кредитлари бўйича LTV кўрсаткичининг тақсимланиши, 2023 йил I ярим йиллиги



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Горизонтал ўқда тасвирланган сон ўзидан олдинги сон билан биргаликда LTV кўрсаткичининг тақсиримланиш оралиғидаги юқори ва куйи чегараларни ифодалайди.

Ўзбекистонда уй-жой нархларининг шартли равишда 20 фоизга арзонлашиши ҳолатида, 2023 йил I ярим йиллигида ажратилган ипотека кредитларининг учдан бир қисмида LTV кўрсаткичи 100 фоиздан юқори шаклланиши мумкин. Шунингдек, ипотека кредитларини тўлашдан кўра, гаровдан воз кечиш эҳтимоли мавжуд қарз олувчилар кўлами, яъни LTV кўрсаткичи 120 фоиздан юқори ипотека кредитларининг жорий йил I ярим йиллигида ажратилган жами ипотека кредитларидаги улуши қарийб 12 фоизни ташкил этганлиги кузатилди.

Уй-жой нархларнинг 30 ва 40 фоизга пасайишида, жорий йил I ярим йиллигида ажратилган ипотека кредитларининг мос равишда 76 ва 78 фоизида LTV кўрсаткичи 100 фоиздан юқори шаклланади. Бу эса, ушбу ҳолатларда ажратилган ипотека кредитларининг юқори қисми етарлича гаров билан таъминланмаслиги мумкинлигидан далолат беради.

Уй-жой нархларининг 30 фоизга пасайишида, LTV кўрсаткичи 120 фоиздан юқори бўлган ипотека кредитларининг улуши 28 фоизни, 40 фоиз пасайишда эса 75 фоизни ташкил этмоқда. Бу эса, ушбу қарз олувчиларда кредит тўлашдан кўра гаровдан воз кечиш эҳтимолининг юқорилигини англатади. Уй-жой нархларининг кескин камайиши ҳисобига кредит миқдорининг уй-жой нархидан сезиларли даражада юқори эканлиги қарздорлар томонидан кредитларнинг қайтарилмаслигига асосий сабаб бўлади. Натижада, кредитлар таркибида муаммоли кредитларнинг улуши ва кредит йўқотишлари ҳажми ортади.

Уй-жой нархларининг кескин пасайишини банк активлари сифатига таъсири сценарийлар бўйича таҳлил қилинганда, уй-жой нархларининг 20 фоизга пасайиши муаммоли кредитларнинг жами кредитлар таркибидаги улушининг жорий ҳолатига сезиларли даражада салбий таъсир кўрсатмади. Шунингдек, уй-жой нархларнинг 30 ва 40 фоизларга пасайиши, 2023 йил I ярим йиллиги яқунлари бўйича муаммоли кредитларнинг улуши жами кредит портфели бўйича мос равишда 3,8 ва 4,6 фоизда, жисмоний шахслар кредитлари бўйича эса 4,7 ва 7,4 фоизда шаклланишига сабаб бўлиши мумкин. Бу эса, тижорат банкларида ипотека кредити бўйича йўқотишлар ҳажмининг сезиларли ортишига олиб келади.

Ипотека кредити ҳажмининг жами жисмоний шахсларга ажратилган кредитлар қолдиғида юқори улушга эгаллиги (2023 йил 1 январь ҳолатига кўра 41 фоиз), кўчмас мулк бозорида содир бўлиши мумкин бўлган хатарларнинг банк тизимига бўлган салбий таъсири юқори эканлигидан далолат беради. Шунингдек, капитал бозорини янада ривожлантириш бўйича тегишли чора-тадбирлар доирасида⁵⁷ келгусида ипотека қимматли қоғозларини⁵⁸ жорий этилиши кўчмас мулк

⁵⁷ Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2021 йил 13 апрелдаги “Капитал бозорини янада ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги ПФ-6207–сонли Фармони.

⁵⁸ Ипотека кредитлари билан таъминланган облигациялар ҳисобланиб, маълум бир тижорат банки томонидан ажратилган бир ёки бир нечта ипотека кредитларини облигация кўринишида капитал бозори иштирокчилари ўртасида савдо қилиш имкониятини беради.

ва капитал бозорлари ўртасидаги боғлиқликни оширади. Бу эса, кўчмас мулк бозоридаги хатарлар капитал бозорига ўтиш хатарини янада тезлаштириши мумкин.

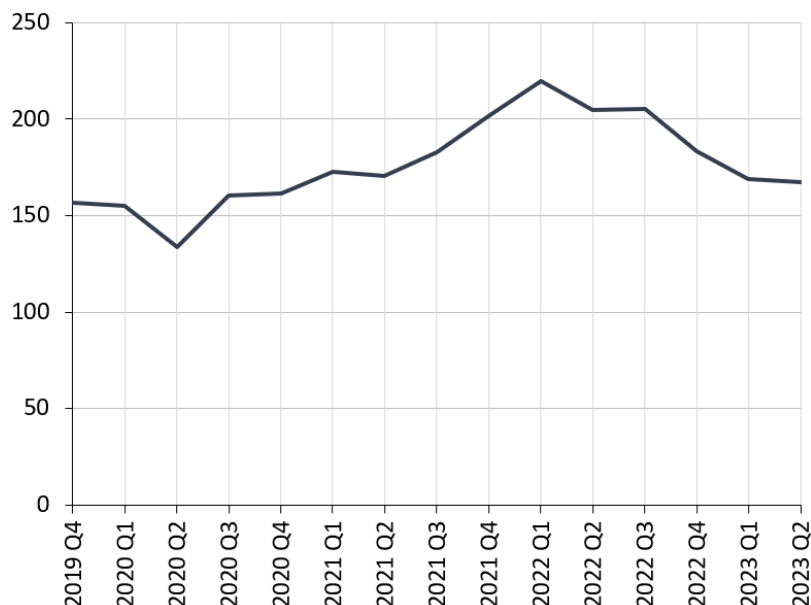
4.2. Автоулов бозори

Сўнгги йилларда тижорат банклари кредит портфелида автокредитлар улуши кескин ортиб бормоқда. Бу ҳолат келгусида ички ва ташқи омиллар таъсирида автоулов нархларининг кескин пасайиши оқибатида банкларда йирик кредит йўқотишларини келтириб чиқариши мумкин. Иқтисодий инқироз шароитида аҳоли даромадларининг тушиши автоуловларга бўлган талабни камайтириши туфайли нархларнинг кескин пасайиши кузатилиши мумкин. Бундай ҳолатда, банклар кредит йўқотишларини гаров сифатида олинган автоуловларни сотиш орқали қоплай олмаслиги мумкин.

Уй хўжаликлари ўртача даромадидан келиб чиққан ҳолда автокредит асосида автоулов сотиб олиш имкониятларини ифодалаш мақсадида Автоулов харид қилиш қобилияти индекси ишлаб чиқилди. 2022 йилдан бошлаб ушбу индекс пасайиш тенденциясига эга бўлди. Шунингдек, 2023 йил I ярим йиллиги якунларига кўра, аҳолининг ўртача ҳисобланган номинал ойлик иш ҳақи йиллик ўсиш суръати 22 фоизни⁵⁹ ташкил этишига қарамай, жорий йил I ярим йиллигида индекс ўзининг пасайиш тенденциясини сақлаб қолди. Бу эса, ўртача даромадга эга аҳолининг автоулов харид қилиш қобилиятини пасайганидан далолат беради.

⁵⁹ Ўзбекистон Республикаси Президенти ҳузуридаги Статистика агентлиги. (2023). Меҳнат бозори.

77-чизма. Автоулов харид қилиш қобилияти индекси⁶⁰



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Автоулов харид қилиш қобилияти индексининг пасайиши аҳоли томонидан автоулов харид қилиш имкониятининг пасайганини, аксинча ортиши эса автоулов харид қилиш имкониятиниинг ортиганини англатади.

Бундан ташқари, тижорат банклари томонидан автокредит ажратиш талабларининг енгиллаштириши натижасида юзага келган автокредитларнинг юқори ўсиш суръатлари автоулов бозорида талаб

⁶⁰ National Association of Realtors. Methodology: Housing Affordability Index.

Автоулов харид қилиш қобилияти индекси уй хўжаликлари ўртача даромадидан келиб чиққан ҳолда автокредит асосида автоулов сотиб олиш имкониятларини ифодалайди. Индекснинг камайиши, автоулов нархларининг уй хўжаликлари даромадларига қараганда юқори суръатларда ўсиши туфайли аҳолининг автокредит орқали автоулов сотиб олиш қобилиятини камайганини билдиради.

Автоулов харид қилиш қобилияти индекси қуйидаги формула орқали аниқланади:

$$AI = \frac{MI}{QI} * 100$$

Бу ерда,

AI – автоулов харид қилиш қобилияти индекси;

MI – аҳоли ихтиёридаги ўртача даромад;

QI – автокредит бўйича ўртача ойлик тўловга зарур бўлган даромад.

Rosser, M. (2003). Basic Mathematics for Economists, second edition. Taylor & Francis Group.

Автокредит бўйича ўртача ойлик тўловга зарур бўлган даромад қуйидаги формула орқали аниқланади:

$$QI = \frac{iL}{1 - (1 + i)^{-n}}$$

Бу ерда,

QI – автокредит тўлаш учун зарур бўлган даромад;

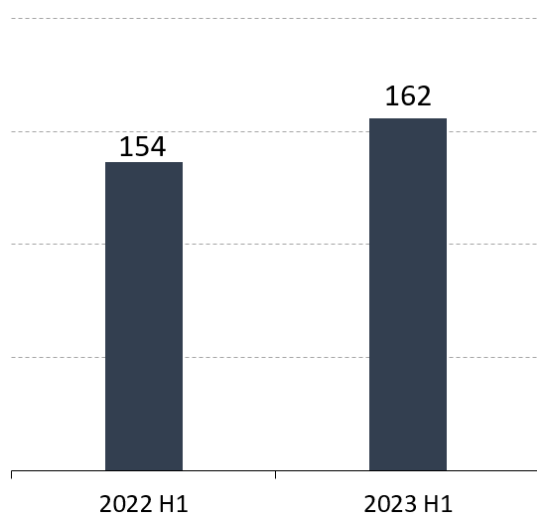
L – ўртача автокредит миқдори;

i – ажратилган автокредитларнинг ўртача тортилган ойлик фоиз ставкаси;

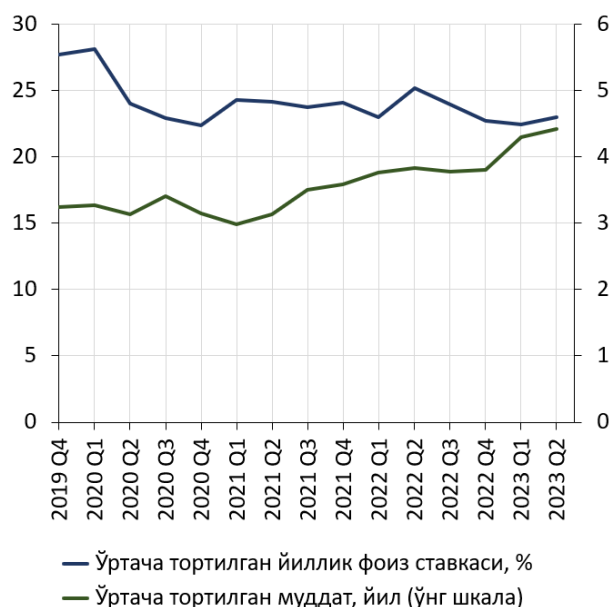
n – ажратилган автокредитларнинг ўртача тортилган ойлик муддати.

ҳажмини янада рағбатлантирди. Автоулов бозоридаги мавжуд юқори талаб шароитидаги чекланган ички таклиф ва автоулов импортидаги юқори божхона ставкалари автоулов нархларининг ўсишига ва асосий жамғариш активларидан бири сифатида шаклланишига сабаб бўлиб келмоқда. Шу билан бирга, автоуловларнинг инвестицион жозибадорлиги ошган ҳолда спекуляцион жараёнлар ортиб бормоқда.

78-чизма. Бирламчи автоуловлар бозорида Ўзбекистонда ишлаб чиқарилган енгил автоуловлар (махсус енгил автоуловлардан ташқари) сони, минг дона



79-чизма. Ажратилган автокредитлар бўйича ўртача тортилган муддатлари ва фоиз ставкалари



Манба: Статистика агентлиги, UzAuto Motors АЖ ва Марказий банк ҳисоб-китоби.

Тижорат банклари томонидан ажратиладиган автокредитлар жозибадорлигининг ортгани, жумладан миқдорларга асосий қарзни тўлиқ сўндириш муддатларида қулай таклифлар тақдим этилаётгани натижасида автокредитларнинг ўртача тортилган муддати ошиб бормоқда. Хусусан, 2023 йил I ярим йиллигида автокредитлар бўйича ўртача тортилган кредит муддати 4,4 йилни ташкил этиб, ўтган йилнинг мос даврига нисбатан 0,6 йилга кўпайган.

Автокредитлар бўйича фоиз ставкалар нисбатан юқори даражада сақланиб қолиб, 2023 йил I ярим йиллигида ўртача 24 фоиз атрафида шаклланган. Бироқ, кредит муддатининг узайиши аҳолини автоулов харид қилиш қобилиятига ижобий таъсир кўрсатган.

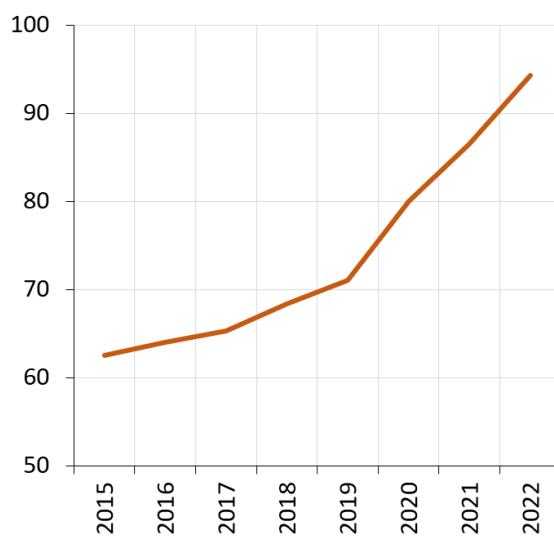
2023 йил I ярим йиллигида Ўзбекистонда қарийб 162 мингта энгил автоулов (махсус энгил автоуловлардан ташқари) ишлаб чиқарилган бўлиб, ўтган йилнинг мос даврига нисбатан 5 фоизга ошди⁶¹.

Ортиб бораётган юқори талаб шароитида, бирламчи автоулов бозорида таклиф ҳажмининг бир маромдаги ўзгариши ва автоуловлар ўртача нархларидаги ўсиш суръати иккиламчи автоуловлар бозори нархларига босимни юзага келтирмоқда.

80-чизма. Турли мамлакатларда ҳар 1000 кишига тўғри келадиган энгил автоуловлар сони, дон (2023 йил 1 январь ҳолатига)



81-чизма. Ўзбекистонда ҳар 1000 кишига тўғри келадиган энгил автоуловлар сони, дон



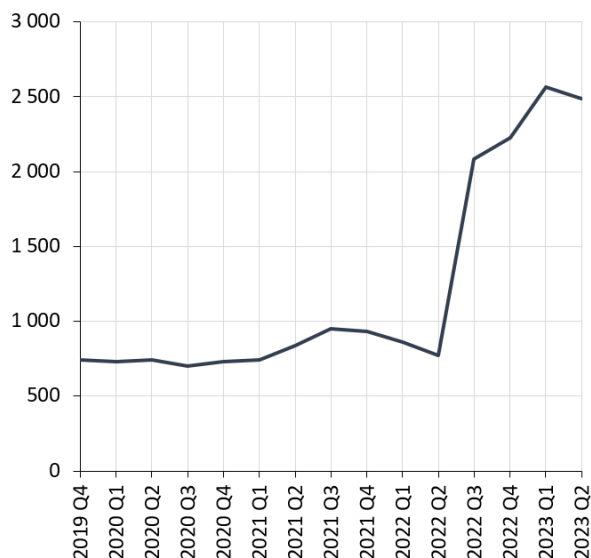
Манбалар: Ваколатли давлат органлари, Статистика агентлиги ва Марказий банк ҳисоб-китоби.

Жорий йил бошига кўра, ўтган йилнинг мос даврига нисбатан мамлакатда мавжуд энгил автоуловлар сонининг 11 фоизга ўсиши кузатилди. 2023 йил 1 январь ҳолатига Ўзбекистон бўйича ҳар 1000 нафар доимий аҳолига 94 та энгил автомобил тўғри келган ва 2022 йилнинг мос даврига нисбатан қарийб 8 тага ортган.

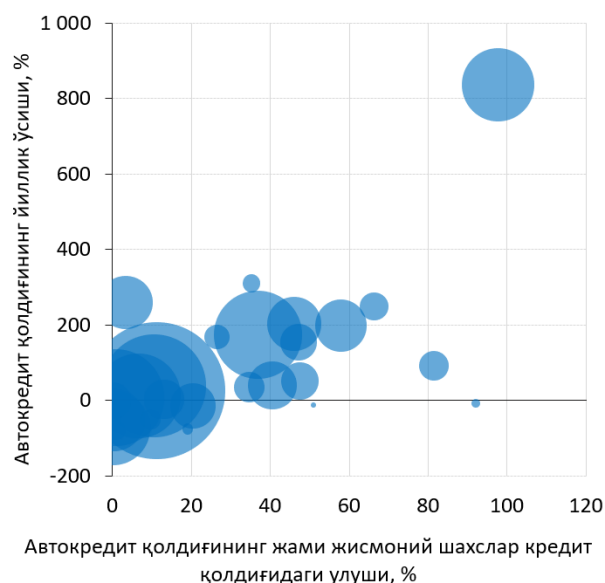
Ўзбекистонда ҳар 1000 кишига тўғри келувчи автомобиллар сонидан ўсиш тенденцияси кузатилаётганига қарамай, ушбу кўрсаткичнинг Марказий Осиё, Кавказ ва бошқа давлатлар орасида нисбатан паст эканлиги автоуловлар бозорида қондирилмаган талаб миқдорининг юқори эканлигидан далолат беради.

⁶¹ Ўзбекистон Республикаси Президенти ҳузуридаги Статистика агентлиги. (2023). Ўзбекистон Республикасининг sanoat ишлаб чиқариши 2023 йил январь-июнь.

82-чизма. Тижорат банклари томонидан ажратилган автокредитлар қолдиғи бўйича концентрация даражаси, НН индекси



83-чизма. Банклар бўйича жисмоний шахсларга ажратилган автокредитлар ҳолати, 2023 йил 1 июль



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Ҳар бир банк бўйича банк активининг жами активлардаги улуши пуфакчалар ўлчамида ўз аксини топган. Автокредит қолдиғининг йиллик ўсиш суръати 1000 фоиздан юқори бўлган банклар инobatга олинмаган.

2022 йил I ярим йиллик якунидан бошлаб автокредитлар бозоридаги концентрация даражаси юқори суръатлари кузатилмоқда. Хусусан, 2023 йил I ярим йиллигида НН индекси 2500 атрофида шаклланиб, ўтган йилнинг мос даврига нисбатан 3,1 баробарга ошди. Жумладан, автокредитлар бўйича НН индекси юқори концентрациялашган гуруҳда ($НН > 1800$) эканлиги, жами автокредитларнинг юқори улуши кам сонли банклар ҳиссасига тўғри келишидан далолат бермоқда.

Тижорат банклари томонидан аҳолига ажратилган автокредитлар қолдиғининг юқори суръатларда ортиши ва жисмоний шахслар бўйича жами кредит таркибида юқори улушга эгаллиги, ушбу банклар кредит портфелида концентрация хавфининг ортишига сабаб бўлиши мумкин. Бу эса, автоулов бозорида юзага келиши мумкин бўлган шокларнинг банк тизимига таъсир кўламини кенгайтиради. Хусусан, келгусида мамлакатнинг Жаҳон савдо ташкилотига аъзо бўлиши натижасида импорт учун божхона тарифларининг қисқариши, шунингдек Ўзбекистонда қўшимча автоулов ишлаб чиқариш корхоналарининг ташкил этилиши автоулов бозоридаги таклиф ҳажмини ортишига

хизмат қилади. Бу эса, ички бозорда автоулов нархларининг пасайишига сабаб бўлиши мумкин.

Автоулов нархларининг арзонлашиши натижасида тижорат банклари томонидан автокредитлар ажратишда гаров сифатида қабул қилинган автоуловларнинг бозор қиймати камаяди. Бунда, ажратилган автокредитлар етарлича гаров таъминоти билан таъминланмаслиги юзага келиши мумкин. Натижада, қарз олувчиларда кредит тўлашдан кўра гаровдан воз кечиш эҳтимоли юқорилаб, тижорат банкларида автокредитлар бўйича муаммоли кредитларнинг улуши ва кредит йўқотишлари ҳажмининг ортиши кузатилади.

Қайд этиш жоизки, автоулов бозорида нархларнинг кескин арзонлашиши туфайли жами кредит портфелида автокредитлар улуши юқори бўлган банкларда йирик кредит йўқотишлари юзага келиши мумкин. Жами кредит портфелида автокредитлар улуши юқори бўлган банкларнинг банк тизимида сезиларли аҳамиятга эга эканлиги инобатга олинса, ушбу банкларда юзага келган молиявий қийинчиликлар банк тизими учун қўшимча тизимли хатарларни юзага келтириши мумкин.

V. Банк тизими бўйича макро стресс-тест

5.1. Макроиқтисодий сценарийлар

Марказий банкнинг 2023 йил II ярим йиллигидан 2025 йил якунига қадар давр учун мўлжалланган макроиқтисодий сценарийлари асосида банк тизими бардошлилиги макро стресс-тест орқали баҳоланди (6-илова). Асосий ва хатарли сценарийлар реал ЯИМ ўсиши, фоиз ставкалари, валюта алмашув курси каби асосий макроиқтисодий кўрсаткичларни инобатга олган ҳолда шакллантирилди.

Асосий сценарийда иқтисодий ўзгаришларнинг жорий тенденциялари сақланиб қолиниши натижасида иқтисодиётнинг истиқболдаги эҳтимолий ҳолати ифодаланган. Хатарли сценарий эса ўхшаш давлатлар иқтисодиётида юз берган иқтисодий инқирозлар даврида бу давлатлар макроиқтисодий кўрсаткичлари қандай шаклланганидан келиб чиқиб ишлаб чиқилган. Бунда келгусида содир бўлиш эҳтимоли жуда кам, лекин банк тизимида салбий таъсири жуда юқори бўлган ички ва ташқи шоклар инобатга олинди.

Жумладан, хатарли сценарийда иқтисодий ўсиш суръати ташқи геосиёсий вазият кескинлигининг сақланиб қолиши, глобал рецессия хавфининг ортиб бориши, ички ва ташқи талаб ҳажмининг камайиши, жаҳон молия тизимидаги нобарқарорликнинг кучайиши мумкинлигини инобатга олган ҳолда шакллантирилган.

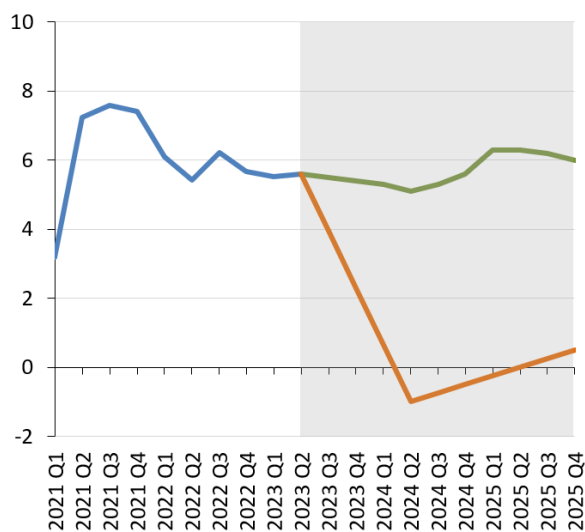
Бундан ташқари, хатарли сценарийда Ўзбекистонда ЯИМ ўсишининг секинлашуви ҳисобига кредит фоиз ставкаларининг асосий сценарийга нисбатан пастроқ бўлиши инобатга олинган. Шунингдек, ташқи талабнинг камайиши ва асосий савдо-ҳамкор давлатларнинг миллий валюталари қадрсизланиши босими оқибатида ўзбек сўмининг келгуси даврларда сезиларли қадрсизланиши хатарли сценарийда кўриб чиқилган.

Асосий ва хатарли сценарийлар бўйича шакллантирилган макроиқтисодий кўрсаткичлардан фойдаланиб муаммоли кредитларнинг жами кредитлардаги улуши, соф фоизли маржанинг фоиз кўринишида даромад келтирувчи жами банк активларига нисбати, соф фоизсиз даромадларнинг⁶² жами активларга нисбати келгуси даврлар учун баҳоланган.

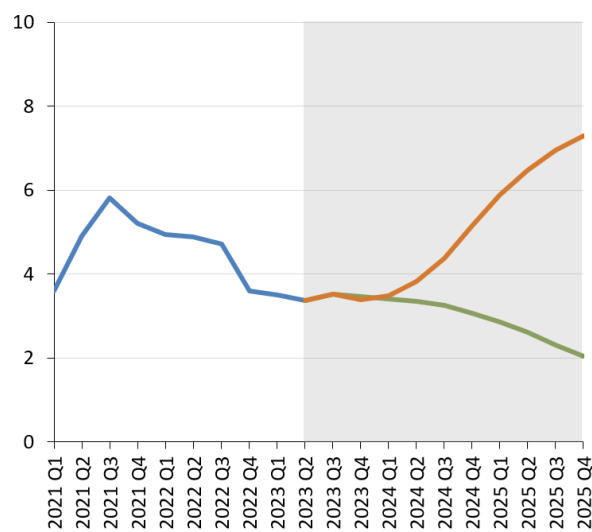
⁶² Фоизсиз даромадлар ва фоизсиз харажатлар ўртасидаги фарқ.

84-чизма. Макроиқтисодий сценарийлар⁶³

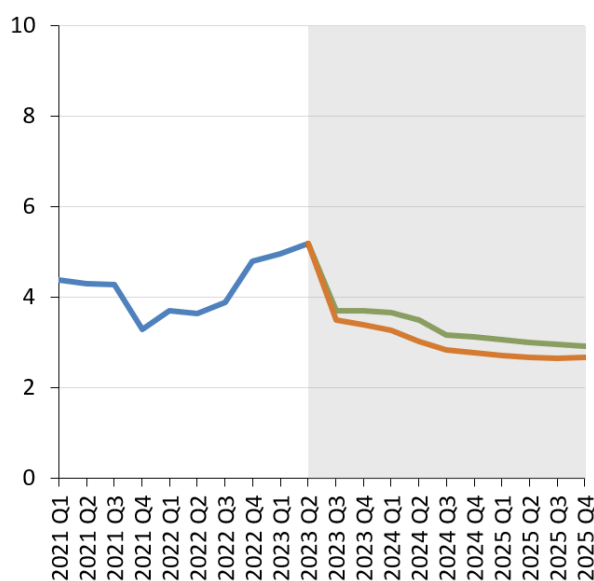
Реал ЯИМнинг йиллик ўсиш суръати, %



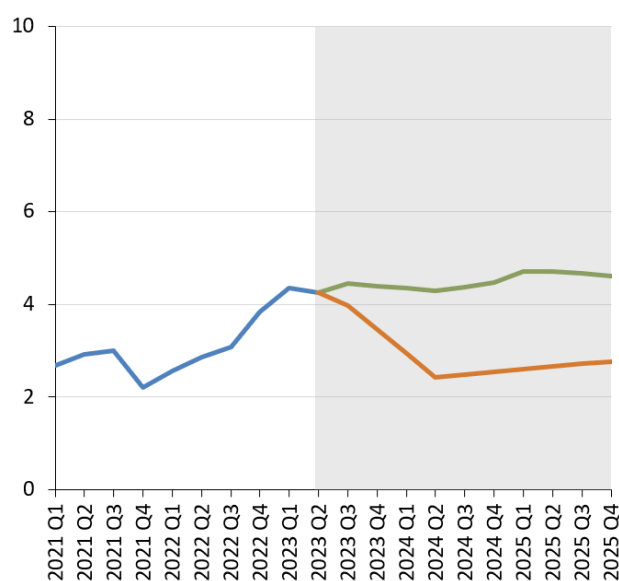
НРЛнинг жами кредитлардаги улуши, %



Соф фоизли маржанинг фоиз кўринишида даромад келтирувчи жами банк активларига нисбати, %



Соф фоизсиз даромадларнинг жами активларга нисбати, %



— Амалдаги

— Асосий

— Хатарли

Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

⁶³ Макроиқтисодий сценарийларда юзага келиш эҳтимоли жуда паст бўлган юқори даражадаги хатарлар (tail risk) қамраб олинган ва ушбу сценарийлар кўрсаткичларнинг прогнозларини ифода этмайди.

Кредит риск моделига⁶⁴ асосан хатарли сценарийда иқтисодий ўсишнинг секинлашиши ҳисобига аҳоли ва бизнес вакилларининг даромадлари камайиши ва натижада, уларнинг тўлов қобилияти пасайиб, муаммоли кредитлар улуши ошиши тахмин қилинган.

Соф фоизли маржанинг фоиз кўринишида даромад келтирувчи жами банк активларига нисбати моделига⁶⁵ кўра асосий ва хатарли сценарийда кредит фоиз ставкаларининг пасайиши банклар соф фоизли даромадларининг камайишига олиб келади.

Соф фоизсиз даромадларнинг жами активларга нисбати моделига⁶⁶ асосан хатарли сценарийда ЯИМ ўсишининг пасайиши иқтисодиётда молиявий амалиётлар ҳажмининг қисқаришига олиб келади ҳамда банкларда соф фоизсиз даромадлар камайиши кузатилади.

Шунингдек, хатарли сценарийда ўзбек сўмининг қадрсизланиши натижасида хорижий валютадаги муаммоли кредитлар улушининг ортиши ҳисобига банкларда соф фоизли даромадлар камаяди.

5.2. Макро стресс-тест натижалари

“Юқоридан пастга”⁶⁷ тўлов қобилияти бўйича ўтказилган макро стресс-тестнинг якуний натижаси Ўзбекистон банк тизимининг асосий ва хатарли сценарийлар бўйича турли шокларга бардошлилигини кўрсатмоқда. Банк тизимининг умумий КМК асосий ҳамда хатарли сценарийлар бўйича Марказий банк томонидан ўрнатилган минимал талаблардан юқори шаклланмоқда.

Асосий сценарийда 2025 йил якуни бўйича жами КМК 20,4 фоизга етиши мумкин. Макро стресс-тестнинг ушбу сценарийси банк тизимида концентрация хавфи ва кўчмас мулк бозорида йўқотишларнинг вужудга келмаслигини, шунингдек қимматли қоғозлар бўйича йўқотишлар пастлигини кўрсатди. Бундан ташқари, юқори иқтисодий ўсиш эвазига банкларда соф фоизли ва фоизсиз даромадлар ошиши билан

⁶⁴ 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.

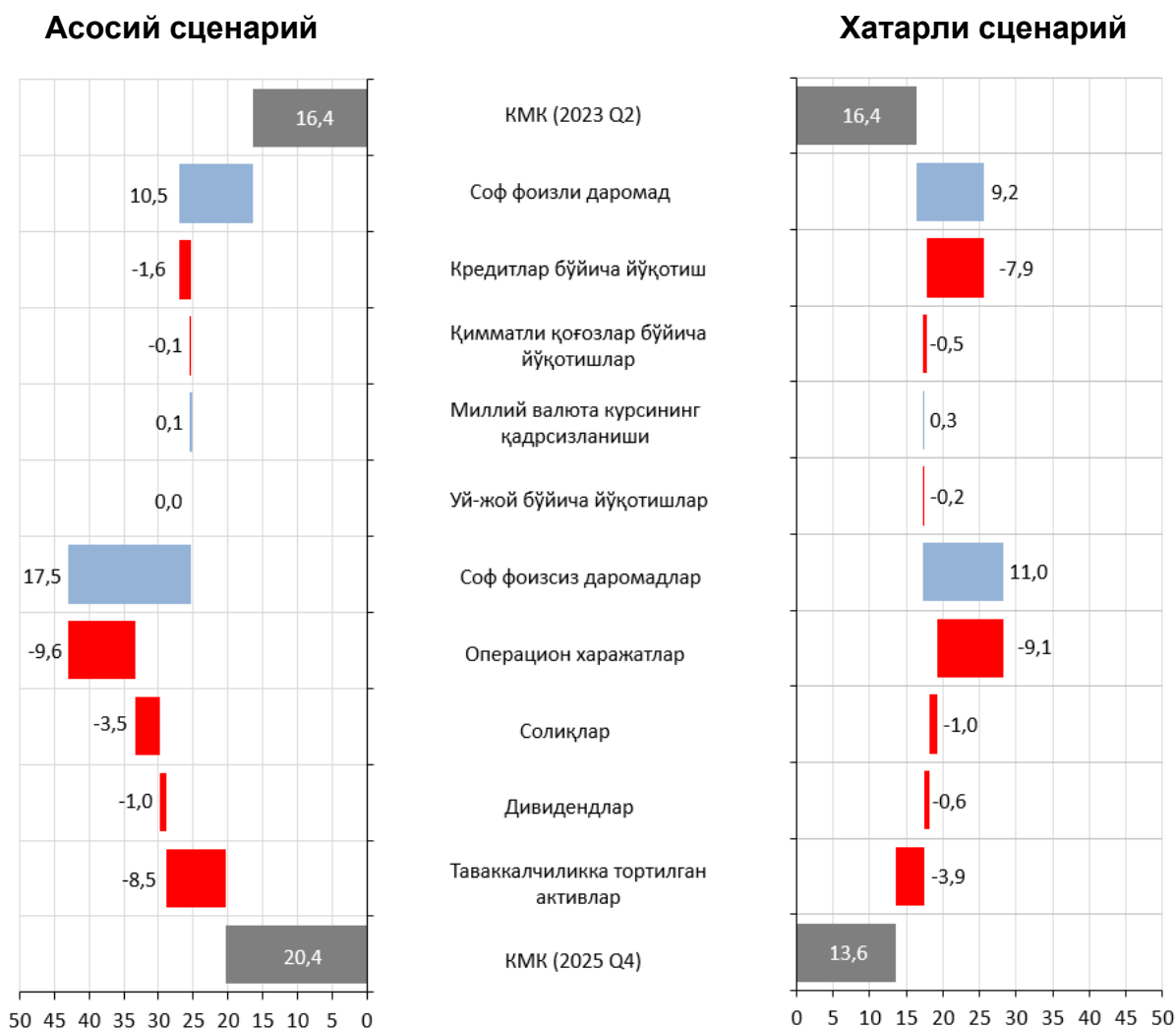
⁶⁵ Соф фоизли маржанинг фоиз кўринишида даромад келтирувчи жами банк активларига нисбати модели кредит фоиз ставкаси ва валюта алмашув курсининг сценарийлар бўйича қийматларидан фойдаланиб келгуси даврлар учун баҳоланган.

⁶⁶ Шунингдек, соф фоизсиз даромадларнинг жами активларга нисбати ЯИМ ўсиши ва валюта алмашув курсининг сценарийлар бўйича қийматларидан фойдаланиб келгуси даврлар учун баҳоланди.

⁶⁷ “Юқоридан пастга” макро стресс-тест воситаси макроиқтисодий сценарийлар асосида банк тизими барқарорлигини баҳолаш инструменти ҳисобланади. Бунда ҳамма банк учун бир хил бўлган сценарийлар, фаразлар ва моделлар ишлатилади.

биргаликда операцион харажатлар ҳам ошиб боради. Шунингдек, юқори даромадлар туфайли солиқ ва дивидендлар тўланиши КМКни мос равишда 3,5 ва 1 фоиз бандга пасайтирмоқда. Асосий сценарийда кредитлар бўйича йўқотишлар ҳам сезиларли даражада паст шаклланмоқда.

85-чизма. Макро стресс-тест натижалари

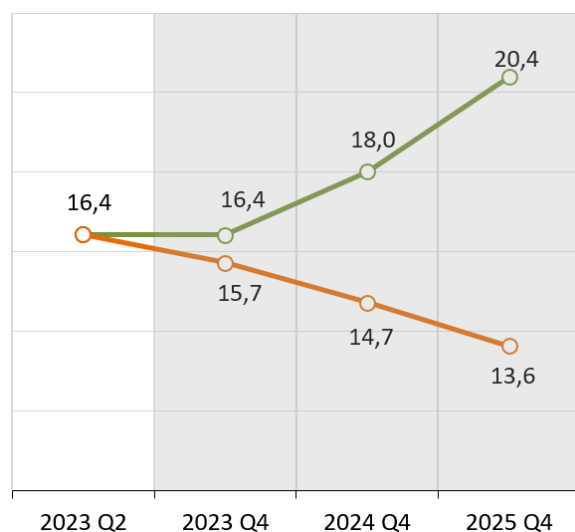


Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

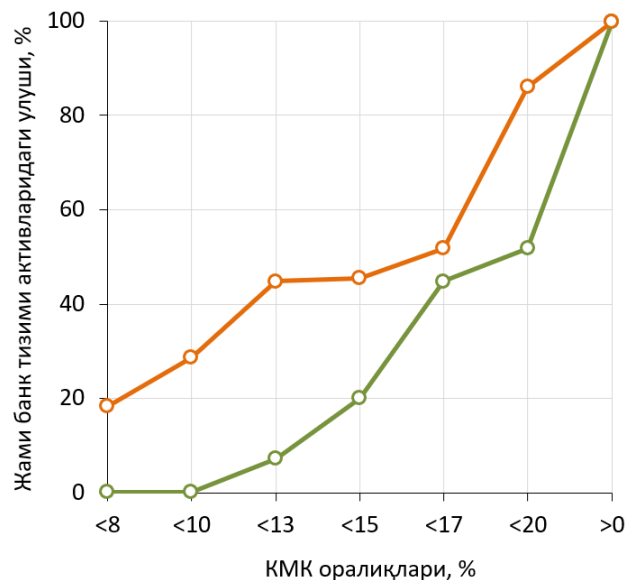
Тижорат банкларида валюта талаблари ва мажбуриятлари миқдорининг деярли мувозанатлашганлиги натижасида валюта алмашув курси қадрсизланиши бевосита йўқотишларни юзага келтирмайди. Ўз навбатида, хатарли сценарийда валюта алмашув курсининг кескин қадрсизланиши натижасида хорижий валютада қарз олувчилар учун қарзга хизмат кўрсатиш харажатларининг кўпайиши

муаммоли кредитлар миқдори ва кредитлар бўйича эҳтимолий йўқотишлар ҳажмини ортишига билвосита сабаб бўлади.

86-чизма. Асосий ва хатарли сценарийлар бўйича банк секторининг КМК, %



87-чизма. Банк секторининг КМК оралиқлари ва жами активлардаги улушлари тақсимооти*, %



— Асосий сценарий — Хатарли сценарий

Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

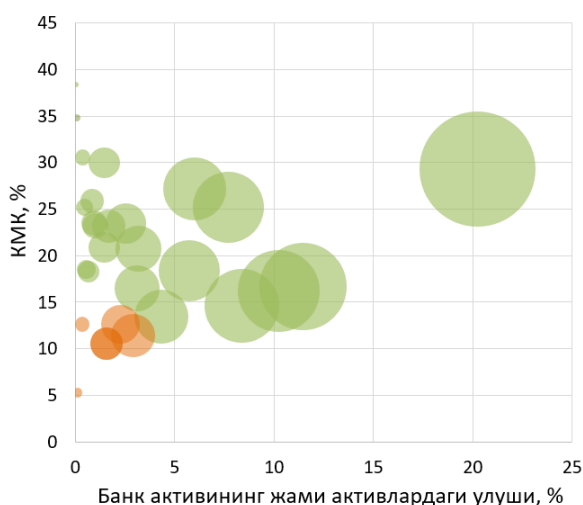
Изоҳ: КМК оралиқларида жойлашган банкларнинг жами активлардаги улушлари йиғилиб бориш тартибида ўрнатилган.

2025 йил охирига келиб, хатарли сценарий банк сектори бўйича КМК 13,6 фоизда шаклланишини кўрсатди. Ушбу сценарийга кўра, кредитлар бўйича катта йўқотишларнинг юзага келиши, қимматли қоғозлар ва уй-жой бўйича йўқотишларнинг мавжудлиги ҳамда ТТАнинг кўпайишига қарамай, соф фоизли ва фоизсиз даромадларнинг юқори эканлиги КМКни Марказий банк томонидан ўрнатилган минимал талабдан юқори бўлишига олиб келади.

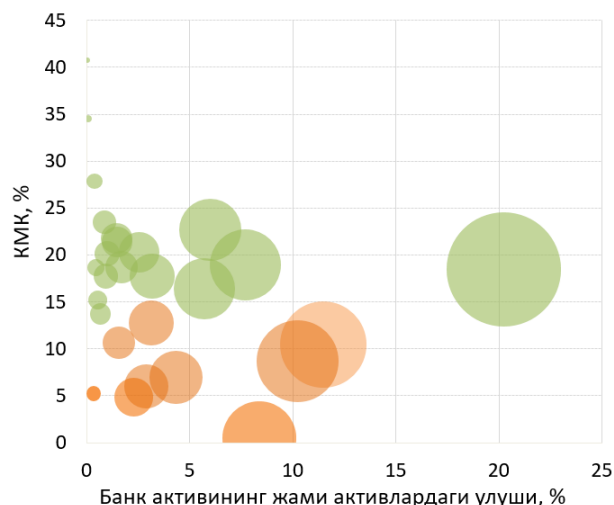
Макро стресс-тест натижаларида банклар кредит портфелида концентрация даражаси ҳамда бирор бир банкдаги нобарқарор ҳолатнинг банк тизимига ҳам тарқалиш хатарини инобатга олиш хатар кўламини аниқроқ ифодалашга ва бу ҳолат тизимли хатарга айланиш эҳтимолини баҳолашга ёрдам беради. 2025 йил охирига келиб, асосий сценарий бўйича айрим банкларда, хатарли сценарий бўйича эса деярли банк тизими активларининг 45 фоизига эгалик қилувчи банклар капиталга қўйилган минимал талабларни бажара олмаслиги мумкин.

88-чизма. Банклар қирқимида макро стресс-тест натижалари

Асосий сценарий



Хатарли сценарий



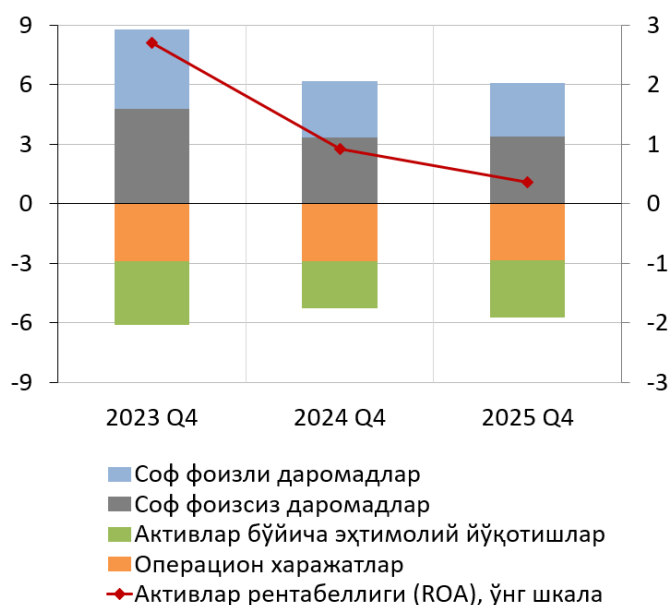
Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Бу ерда, КМК 0–45 фоиз оралиғида жойлашган банклар инобатга олинган. Шунингдек, ҳар бир банк бўйича банк активининг жами активлардаги улуши пуфакчалар ўлчамида ўз аксини топган. Яшил ранг капитал етарлилигига қўйилган минимал талабни (13 фоиз) бажара оладиган, жигарранг эса ушбу талабни бажара олмайдиган банкларни ифодалайди.

Асосий сценарий бўйича КМК минимал талаблардан кичик бўлган банкларнинг жами банк тизими активларидаги улуши юқори эмаслиги тизимли хатарларнинг вужудга келиш эҳтимолини пасайтиради. Хатарли сценарийга асосан, банкнинг КМК шартли равишда 0 дан кичкина бўлиши банкнинг регулятив капиталига нисбатан кўпроқ зарар кўриш эҳтимоли мавжудлигини кўрсатади. Хатарли сценарийда бир нечта катта банкларнинг турли иқтисодий шоклар таъсирида йўқотишларга дуч келиши натижасида таркибий тизимли хатарлар юзага келиш эҳтимоли ортади.

Хатарли сценарийда банк тизимида активлар рентабеллиги (ROA) кўрсаткичининг келгуси даврларда иқтисодий ўсишнинг секинлашуви ва кредит фоиз ставкаларининг пасайиши эвазига фоизли ва фоизсиз даромадларнинг камайиши кузатилади. Шунингдек, операция харажатлар давр охиригача деярли жами активлар билан бир хил даражада ўсиш кўрсаткичига эга бўлади.

89-чизма. Хатарли сценарий бўйича банк секторининг ROA декомпозицияси, %



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

2023 йил охирига келиб, активлар бўйича йўқотишлар юқори даражада бўлади ва 2024 йил давомида уларнинг жами активларга нисбатида пасайиш кузатилади. 2025 йил охирига келиб эса, жами активлар ўсишининг секинлашиши ва кредит йўқотишларнинг ошиши ҳисобига бу нисбатда яна ўсиш кузатилади. Хатарли сценарий бўйича активлар рентабеллиги 2025 йил охирида 0,4 фоиз атрофида бўлиши мумкин.

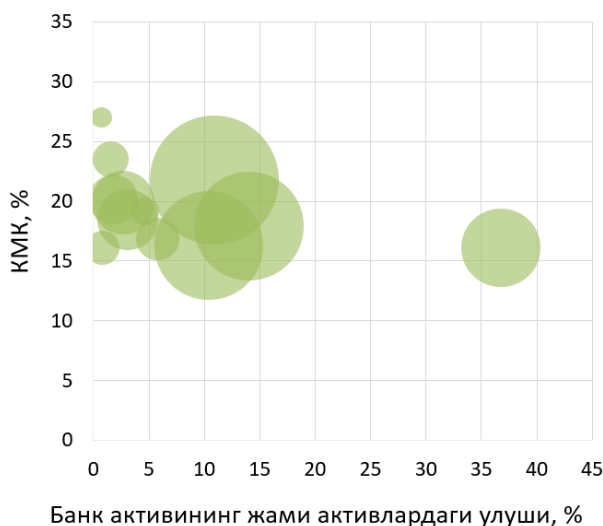
5.3. Банк дефолтининг банк тизимида тарқалиш хатари

Бир ёки бир нечта банкларнинг турли шоклар натижасида дефолтга учраши банклар ўртасидаги молиявий боғлиқлик натижасида бошқа банкларга ҳам салбий таъсир ўтказиб, тарқалиш хатарини (contagion risk) келтириб чиқариши мумкин. Хатарли сценарийга кўра КМК кўрсаткичлари минимал талабдан паст бўлган банкларда дефолтга учраш эҳтимоли ортади ва улар бошқа банклар олдидаги мажбуриятларини бажара олмаслиги натижасида банк тизими учун тизимли хатарларни юзага келтириши мумкин.

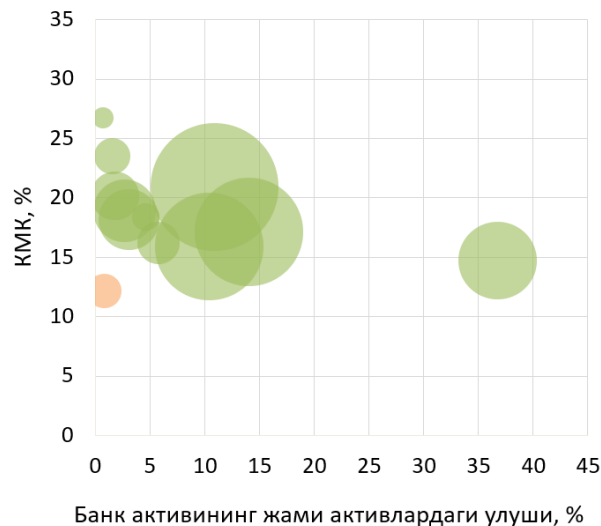
Хатарли сценарийда банк дефолтининг бошқа банкларга тарқалиш хатари икки хил ёндашув яъни банк дефолтининг

йўқотишлари капиталга боғланган⁶⁸ ҳамда умуман қайтмаслиги⁶⁹ ҳолатларидаги тарқалиш хатарлари бўйича таҳлил қилинди.

90-чизма. Банк дефолтининг йўқотишлари капиталга боғланган ҳолатдаги тарқалиш хатари



91-чизма. Банк дефолтининг йўқотишлари умуман қайтмаслиги ҳолатидаги тарқалиш хатари



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: Бу ерда, КМК 35 фоиздан кичик, бошқа банклар олдида мажбуриятларга эга ҳамда хатарли сценарий бўйича капитал етарлилигига қўйилган минимал талабни (13 фоиз) бажарган банклар инобатга олинган. Ҳар бир банк бўйича банклараро мажбуриятларнинг жами банклараро мажбуриятлардаги улуши пуфакчалар ўлчамида ўз аксини топган. Яшил ранг капитал етарлилигига қўйилган минимал талабни (13 фоиз) бажара оладиган банкларни ифодалайди. Жигарранг эса ушбу минимал талабни бажара олмайдиган банкларни кўрсатади.

Банк дефолтининг йўқотишлари капиталга боғланган ҳолатдаги тарқалиш хатари ёндашуви натижаларига кўра, КМК 13 фоиздан кичик банкларнинг дефолтга учраши банк тизимига кучсиз салбий таъсир кўрсатади. Шунингдек, ушбу банклар дефолтга учраганда бошқа банкларнинг капитал минимал талабларини бажаришда қийинчиликлар вужудга келмайди.

Банк дефолтининг йўқотишлари умуман қайтмаслиги ҳолатидаги тарқалиш хатари ёндашувига кўра, дефолтга учраш эҳтимоли юқори бўлган банкларнинг бошқа банклар олдидаги қарз мажбуриятлари

⁶⁸ Банк дефолтининг йўқотишлари капиталга боғланган ҳолатидаги тарқалиш хатари ёндашувида банклар тарқалиш хатаридан қанча йўқотиши дефолтга учраши мумкин бўлган банкнинг КМК қийматига боғланади. Бунда, дефолтга учраши мумкин бўлган банкнинг КМК қанчалик паст даражада бўлса, бу банк билан молиявий алоқалари (кредит ажратган ёки депозит жойлаштирган) бўлган банк пропорционал равишда кўп зарар кўради.

⁶⁹ Банк дефолтининг йўқотишлари умуман қайтмаслиги ҳолатидаги тарқалиш хатари ёндашувида банклар дефолтга учраш эҳтимоли юқори яъни КМК кўрсаткичи минимал талабдан паст бўлган банкка ажратган жами кредитлари ёки депозитларини йўқотади.

тўлиқ қайтарилмаслиги натижасида иккита банк капитал минимал талабларини бажара олмаслиги мумкин. Ўз навбатида, ушбу тарқалиш хатаридан кейин капитал минимал талабларини бажара олмаган банкларнинг бошқа банклар олдидаги мажбуриятлари катта эмаслиги ёки мавжуд эмаслиги ҳисобига бошқа банкларда капитал минимал талабларини бажариш борасида муаммолар вужудга келмайди. Ўз навбатида, банклараро мажбуриятлар ҳажмининг жами активлардаги улуши анча кичик эканлиги ҳам банкларнинг ўзаро молиявий боғлиқлик даражаси юқори эмаслигини ифодалайди.

5.4. Хатарли сценарий бўйича қўшимча шоклар

Хатарли сценарий бўйича юқори концентрация хавфи, уй-жой ва автоулов нархларининг кескин тушиши ва аҳоли даромадларини камайиши ҳисобига юзага келиши мумкин бўлган тизимли хатарлар кўринишидаги қўшимча шокларга банк тизимининг бардошлилиги макро-стресс-тест орқали баҳоланди.

Концентрация хавфи

Банклар кредит портфелида бир нечта йирик қарз олувчилар мажбуриятлари катта улушга эга бўлиши кутилмаган иқтисодий инқирозлар даврида ушбу қарз олувчилар дефолтга учраши банкларда йирик кредит йўқотишларини келтириб чиқариши мумкин.

Хатарли сценарийга қўшимча равишда ҳар бир банк бўйича 1 та ёки 5 та энг йирик қарз олувчиларнинг дефолтга учрашини банк тизими молиявий барқарорлигига таъсирини баҳолашда йирик қарз олувчилар дефолтга учраши натижасида ушбу қарз олувчилар кредит қолдиғининг шартли равишда 50 фоизи банклар томонидан йўқотилиши (loss given default) фараз қилинди.

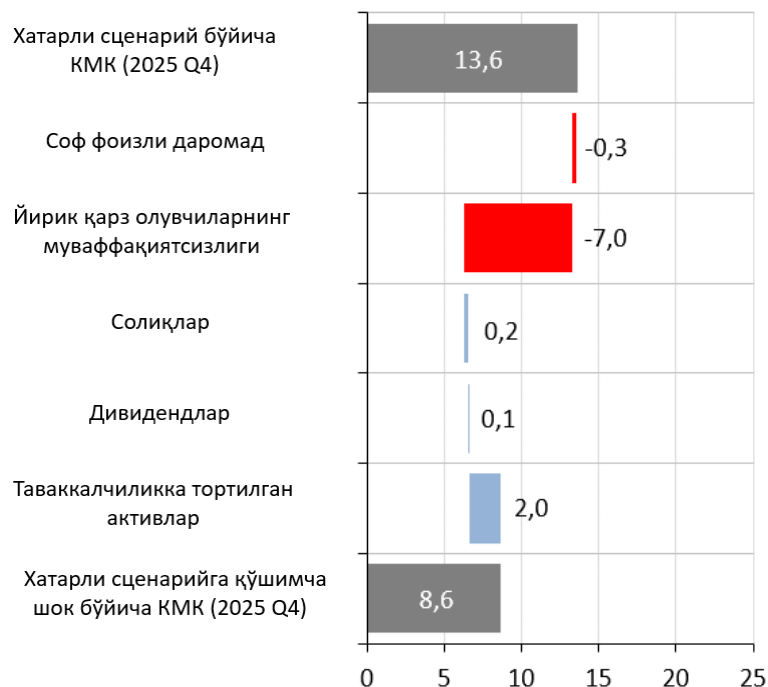
Хатарли сценарийга қўшимча равишда ҳар бир банк бўйича 1 та ёки 5 та энг йирик қарз олувчиларнинг дефолтга учраши банк тизими КМКни 11,8 ва 8,6 фоизга тушириши мумкин. Бунда, банк тизимида концентрация хавфи юқори ва иқтисодий пасайиш даврида йирик қарз олувчиларнинг молиявий қийинчиликларга дуч келиши банкларда йирик кредит йўқотишларини келтириб чиқариб, банк тизими КМК минимал меъёрий талабдан пасайишига олиб келиши мумкин.

92-чизма. Концентрация хавфи бўйича стресс-тест натижалари, %

Энг йирик қарз олувчининг дефолтга учраши



5 та энг йирик қарз олувчиларнинг дефолтга учраши



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

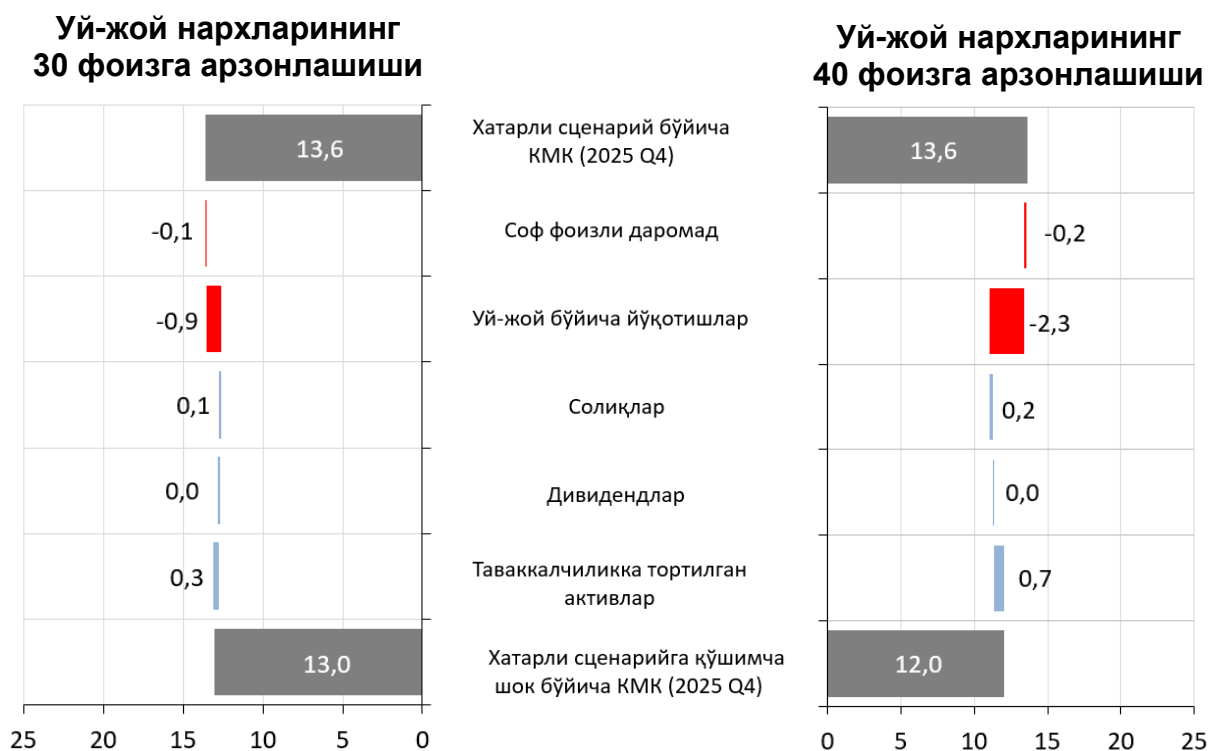
Кўчмас мулк бозорида нархларнинг кескин пасайиши

Уй-жой нархларининг доимий ўсиб бориши ипотека кредитлари учун гаровнинг бозор қиймати ортишига хизмат қилиб, банкларда қарз олувчиларнинг дефолтга учраш ҳолатида гаровни сотиш орқали кредит йўқотишларини қоплаш имконини яратади. Ўз навбатида, уй-жой нархларининг бозор ва фундаментал қийматлари орасидаги тафовутнинг юқори суръатларда доимий ўсиб бориши кўчмас мулк бозорида тизимли хатарлар тўпланаётганини аниқлаб, уй-жой нархларининг кескин пасайиши натижасида банк тизимида йирик кредит йўқотишларига олиб келиши мумкин.

Шунга қўра, уй-жой нархлари кескин пасайишининг банк тизими барқарорлигига таъсирини таҳлил қилиш мақсадида хатарли сценарийга шартли равишда қўшимча шок берилди. Бунда, уй-жой нархларининг кескин тушиши натижасида кредит миқдорини гаров қийматига нисбати 120 фоиздан ортиқ бўлиши шартли равишда қарз олувчиларнинг гаровдан воз кечиби, ипотека кредитларини қайтармаслигига олиб келиши сифатида қаралди.

Уй-жой нархларининг 20 фоизга пасайиши муаммоли кредитларнинг ортишига ҳамда банк тизими барқарорлигига сезиларли таъсир кўрсатмайди. Буни тижорат банклари ипотека кредитлари бўйича етарлича гаровга эга эканлиги билан изоҳлаш мумкин.

93-чизма. Уй-жой нархларининг пасайиши бўйича стресс-тест натижалари



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Ўз навбатида, уй-жой нархларининг 30 ва 40 фоизга пасайиши натижасида 2025 йил охирига келиб, жисмоний шахсларнинг муаммоли кредитларининг жами жисмоний шахслар кредитларидаги улушлари мос равишда 11,6 ҳамда 18,3 фоизгача кўтарилишига сабаб бўлиб, банк тизими КМК мос равишда 13 ва 12 фоизгача тушиши мумкин.

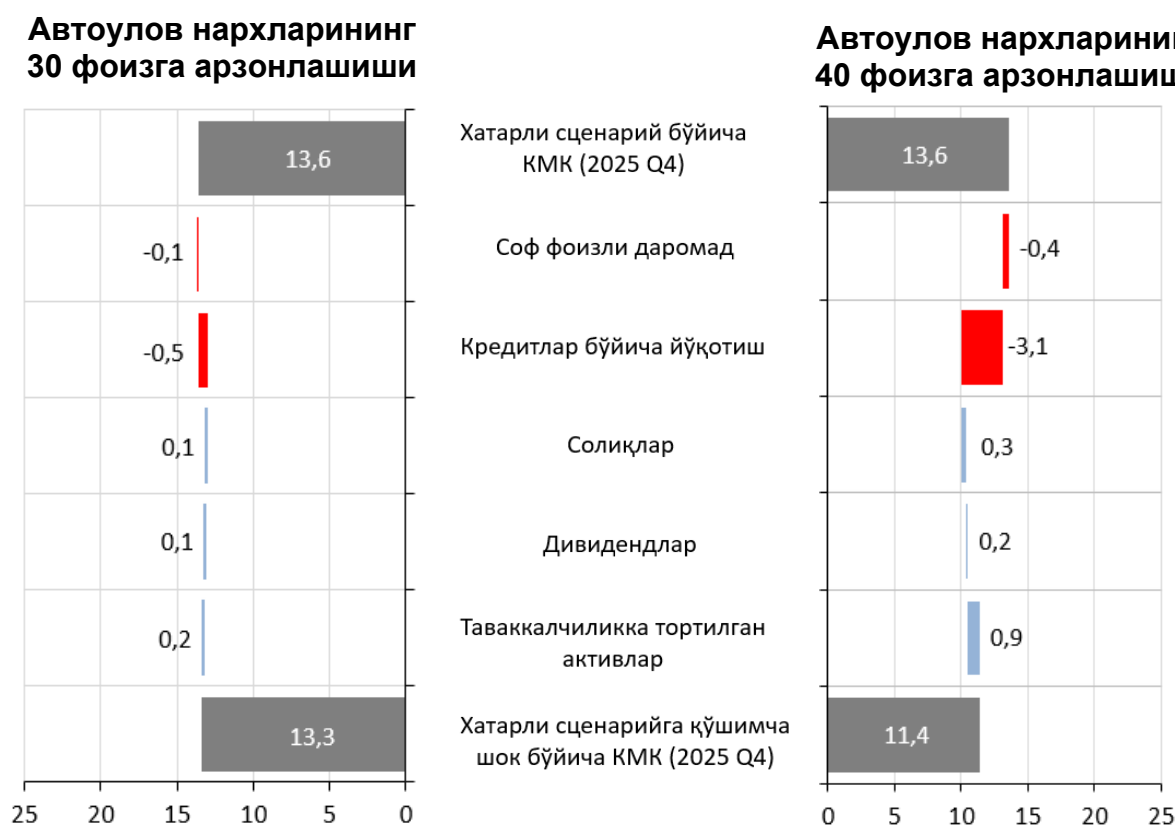
Шунингдек, тижорат банклари томонидан ипотека кредит йўқотишларини қоплаш мақсадида гаров сифатидаги уй-жойларнинг нархлар тушиб бораётган бир вақтда сотилиши, кўчмас мулк бозорида таклиф ҳажмини янада ошириб хатарли сценарий бўйича таҳлил қилинган ҳолатларни янада кескинлашишига сабаб бўлиши мумкин.

Автоулов бозорида нархларнинг пасайиши

Автоулов нархларининг кескин пастлаши кредит миқдорини гаров қийматига нисбати юқори бўлган қарз олувчилар орасида гаровдан воз

кечиш ҳолатларининг кўпайишига олиб келиши мумкин. Шу сабабли, автоулов нархларининг 20, 30 ва 40 фоизгача пасайишининг банк тизими барқарорлигига таъсирини баҳолаш учун хатарли сценарийга шартли равишда қўшимча шок берилди. Бунда, автоулов нархларининг кескин тушиши натижасида кредит миқдорини гаров қийматига нисбати 120 фоиздан ортиқ бўлиши шартли равишда қарз олувчиларнинг гаровдан воз кечиб, кредитларни қайтармаслигига олиб келиши сифатида инобатга олинди.

94-чизма. Автоулов нархларининг пасайиши бўйича стресс-тест натижалари



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Тест натижаларига кўра, автоулов нархларининг 20 ва 30 фоизлик пасайишларида банк тизими етарлича гаровга эга эканлиги ҳисобига КМКда кескин пасайиш кузатилмади. Бироқ, автоулов нархларининг 40 фоизга пасайишида жисмоний шахсларнинг NPLнинг улуши 2025 йил охирида 24 фоизгача етиши ва натижада банк тизими КМК минимал талабдан пастлаши кузатилиши мумкин.

5.5. Иқлим стресс-тест учун бирламчи маълумотларни шакллантириш истиқболлари

Сўнги йилларда иқлим ўзгаришининг молия тизими барқарорлигига таъсирини баҳолашга эътибор қаратилмоқда. Сабаби, иқлим ўзгаришлари натижасида келиб чиқадиган хавфлар бизнес вакиллари ҳамда жисмоний шахслар учун йирик йўқотишларни келтириб чиқариши ва бу орқали молиявий тизимга жиддий таъсир кўрсатиши мумкин.

Иқлим ўзгаришига боғлиқ хавфлар икки турга ажратилади: моддий ва ўтиш хавфлари.

Моддий хавфлар сув тошқинлари, қурғоқчилик каби камдан-кам содир бўлувчи табиий офатлар ёки ўртача ҳаво ҳароратининг кўтарилиши каби доимий моддий хавфларга бўлинади. Моддий хавфларнинг содир бўлишининг кўпайиши активлар қийматини пасайтириш орқали бозор хатарини ва қарз олувчилар томонидан кўрилган зарарлар ҳисобига уларнинг тўлов қобилияти пасайиб банкларда кредит хатарини келтириб чиқариши мумкин. Масалан, сув тошқинлари турар-жой бинолари ва ишлаб чиқариш корхоналарига шикаст етказиш орқали иқтисодий зарар етказиши мумкин. Шунингдек, ҳаво ҳароратининг кўтарилиши қишлоқ хўжалигида ҳосилдорликни камайишига, энергия харажатларининг ошишига ва ишчиларнинг меҳнат унумдорлигини пасайишига олиб келиши мумкин⁷⁰.

Ўтиш хавфлари “яшил иқтисодиёт”га ўтиш даврида қонунчилик, сиёсат, технология ва бозордаги ўзгаришлар билан боғлиқ бўлади. Хусусан, ҳукуматлар томонидан иссиқхона газлари эмиссиясини камайтириш йўлида юритиладиган сиёсат, инвесторлар томонидан сармоя киритиш жараёнида иқлим ўзгариши хавфлари инобатга олиниши, технологик ўзгаришлар, истеъмолчилар орасида ишлаб чиқарувчиларнинг қай даражада иссиқхона газларини чиқаришига муносабатнинг шаклланиши кабилар ўтиш хавфлари сифатида қаралиши мумкин⁷¹.

Кам углеродли иқтисодиётга тизимлаштирилмаган равишда тўсатдан ўтиш бизнес субъектлари харажатларининг сезиларли равишда ошишига сабаб бўлиши ва уларда молиявий қийинчиликларни

⁷⁰ Acharya, V., Berner, R., Engle, R., Jung, H., Stroebel, J., Zeng X., & Zhao, Y. (2023). Climate Stress Testing. Federal Reserve Bank of New York.

⁷¹ Carlin, D., Arshad, M., Fraser, E., & Noinville, V. UNEP Finance Initiative's Comprehensive Good Practice Guide to Climate Stress Testing.

келтириб чиқариши мумкин. Бу эса ўз навбатида, банкларда кредит йўқотишларининг ошишига олиб келади.

Иқлим ўзгаришларини юмшатиш чоралари ўз вақтида амалга оширилмаслиги ҳамда кам углеродли иқтисодиётга ўтиш жараёни кечиктирилиши моддий хавфларнинг содир бўлиш эҳтимолини оширади. Бу ўз навбатида, иккила хатар турининг бир-бирига узвий боғлиқ эканлигини англатади.

Notre Dame Global Adaptation Initiative (ND-GAIN) индекси⁷² Ўзбекистоннинг иқлим ўзгаришларига заифлиги паст, юзага келиши мумкин бўлган муаммоларга чидамлилиги эса юқори даражада эканлигини кўрсатмоқда⁷³. Ўзбекистон учун ҳисобланган индекс Марказий Осиё ва Кавказ давлатлари индексларининг медиана кўрсаткичидан кичик эканлиги Ўзбекистон иқлим ўзгариши хатарларига аксарият ушбу минтақадаги давлатларига нисбатан заифроқ эканлигини ифодаламоқда.

Иқлим ўзгариши оқибатида келгусида Ўзбекистонда келиб чиқиши мумкин бўлган моддий хавфларга асосан юқорироқ ҳарорат, кўпроқ қурғоқчилик содир бўлиши, сув танқислиги ҳамда экин ерларининг шўрланиши ва чўлланишини киритиш мумкин⁷⁴. Хусусан, Ўзбекистон учун ҳаво ҳарорати прогнозларига кўра, юқори иссиқхона газлари концентрацияси сценарийсида (SSP5-8.5)⁷⁵ 2050 йилга келиб ҳаво ҳароратининг медиана кўрсаткичи бошланғич даврдаги (2014 йил)

⁷² Индекс давлатларнинг иқлим ўзгариши ва бошқа глобал муаммоларга нисбатан қай даражада заифлигини, шунингдек, ушбу давлатларнинг бу муаммолар оқибатларини юмшатишга қай даражада тайёрлигини инobatга олган ҳолда ҳисоблаб чиқилади. Бунда заифликни ҳисоблашда мамлакатнинг 6 та ҳаёт учун зарур бўлган тармоқлари инobatга олинган, жумладан озиқ-овқат, сув, соғлиқ, экотизим хизматлари, инсонлар яшаш-жойи ва инфраструктура. Бунда мамлакатдаги 6 та тармоқ бўйича мамлакат иқлим ўзгаришларидан қай даражада зарар кўриши (exposure), тармоқларнинг иқлим ўзгаришларига қай даражада таъсирчанлиги (sensitivity) ва иқлим ўзгаришларидан келиб чиқадиган муаммоларни юмшатишда жамиятнинг қанчалик тайёр эканлиги (adaptive capacity) инobatга олинади. Мамлакатнинг иқлим ўзгаришларига қай даражада тайёрлиги уларнинг иқлим ўзгаришларига мослашиш мақсадида инвестицияларни йўналтира олиш қобилиятига боғлиқ. ND-GAIN индекси иқлим ўзгаришига мамлакат қанчалик тайёрлигини 3 та жиҳат бўйича баҳолайди, жумладан иқтисодий, барқарор ҳукумат (governance) ва ижтимоий жиҳатлар.

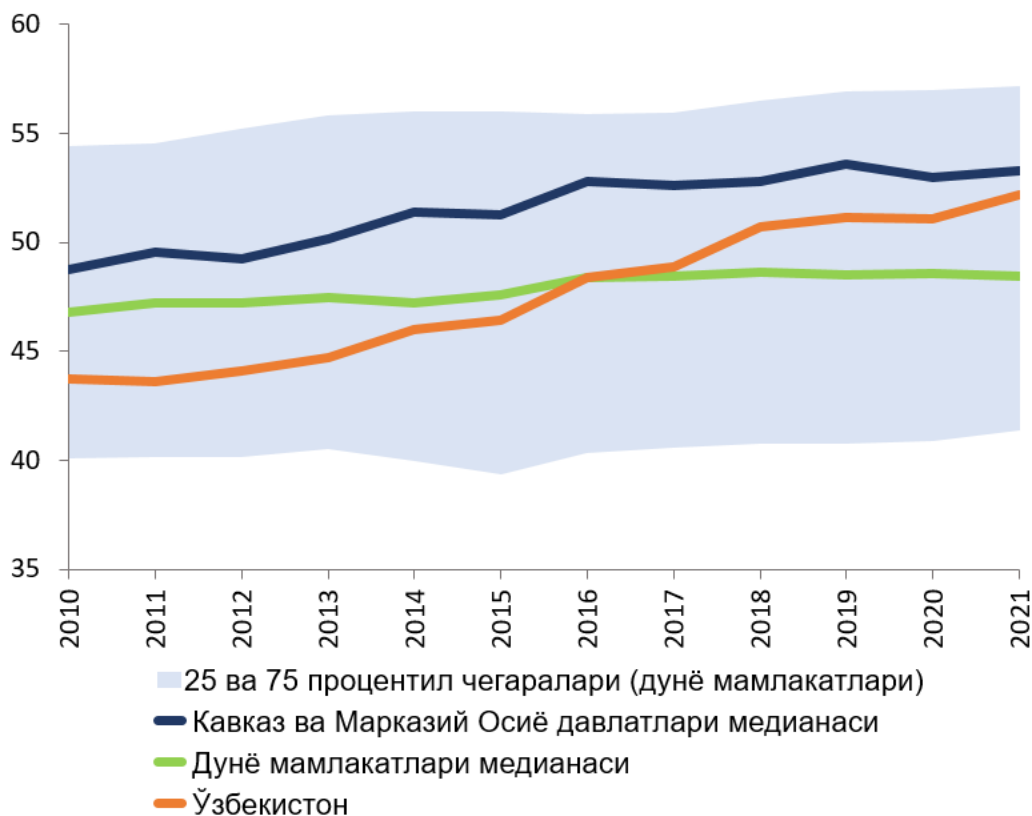
⁷³ ND-GAIN Country Index. Notre Dame Global Adaptation Initiative. University of Notre Dame.

⁷⁴ Ministry of Economic Development and Poverty Reduction of the Republic of Uzbekistan, The World Bank, The Regional Environmental Center for Central Asia. (2022). Green Growth and Climate Change in Uzbekistan Policy Dialogue Series: A Compendium of Proceedings.

⁷⁵ SSPs (shared socioeconomic pathways) XXI аср охиригача ижтимоий-иқтисодий факторлар (масалан, аҳоли сони, иқтисодий ўсиш, таълим, урбанизация, технологик ривожланиш ва ҳоказо) ўзгаришига асосланиб 5 хил сценарийдан ташкил топган: SSP1 - барқарорлик (яшил йўлни танлаш), SSP2 - дунё ижтимоий, иқтисодий ва технологик тенденциялар ҳозирги даврдан кескин фарқ қилмайдиган йўлдан боради, SSP3 - сценарий бўйича давлатлар кўпроқ ички муаммоларни ҳал қилишга эътибор қаратади, SSP4 - сценарий инсон капиталига инвестицияларнинг камайиб кетиши ва мамлакатлар орасида иқтисодий жиҳатдан фарқларнинг бўлиши иқтисодий тенгсизликни кескинлаштиришини назарда тутди ва SSP5 - қайта тикланмайдиган энергия манбаларига таянадиган ривожланиш ҳисобланади. Бу сценарийлардан келиб чиққан ҳолда, IAM (Integrated assessment models) моделлари орқали иқлим ўзгаришларини билдирувчи кўрсаткичлар учун сценарийлар ишлаб чиқилган.

ўртача 13,66°C дан 15,67°C гача кўтарилиши, шунингдек 35°C дан юқори ҳароратли кунлар⁷⁶ сони медианаси бошланғич даврдаги 66 кундан 88 кунгача етиши мумкин⁷⁷.

95-чизма. ND-GAIN индекси



Манба: Нотр-Дам университети ва Марказий банк ҳисоб-китоби.

Изоҳ: ND-GAIN индекси 192 давлатнинг иқлим ўзгариши ва бошқа глобал муаммоларга нисбатан қай даражада заифлигини, шунингдек, ушбу давлатларнинг бу муаммоларга чидамлилигини оширишга қай даражада тайёрлигини инobatга олган ҳолда ҳисоблаб чиқилади. Индекснинг кичик бўлиши мамлакат иқлим ўзгариши ва бошқа муаммоларга заифлигини ва аксинча индекс юқори бўлиши бу муаммоларга мамлакат нисбатан бардошли эканлигини англатади. Мамлакат иқлим ўзгариши ва бошқа муаммоларига қанчалик заиф бўлса, уларнинг индекси шунчалик паст бўлади, ва аксинча мамлакат ушбу муаммоларга ўз чидамлилигини оширишга қанчалик тайёр бўлса, индекс шунчалик юқори бўлади.

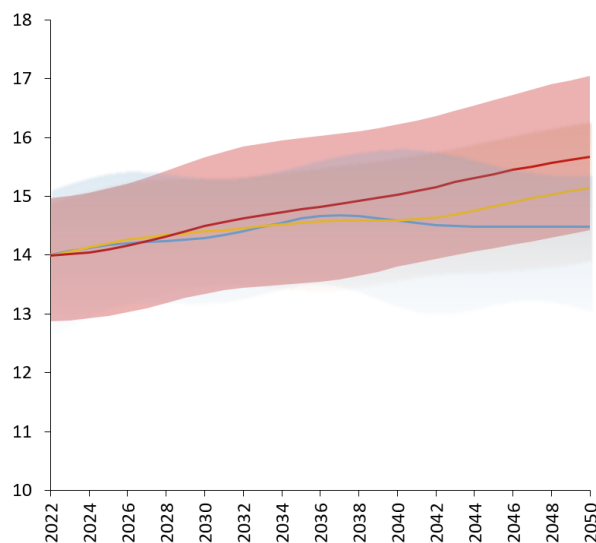
Халқаро меҳнат ташкилотига кўра, 24–26°C дан юқори ҳаво ҳарорати барча иқтисодиёт тармоқларида, айниқса, қишлоқ хўжалиги, қурилиш, транспорт тармоқларидаги каби нисбатан кўпроқ жисмоний меҳнатни талаб қилувчи ишларни бажарувчи ишчилар орасида меҳнат

⁷⁶ Бунда кунлик ҳаво ҳарорати 35°C дан юқори кунлар назарда тутилган.

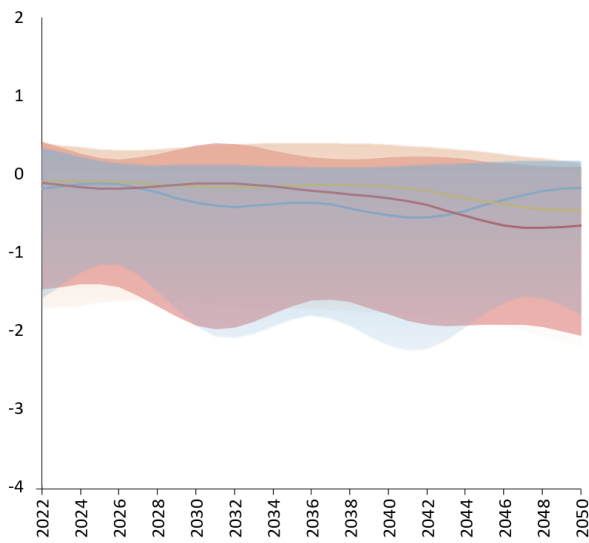
⁷⁷ World Bank Climate Change Knowledge Portal | Uzbekistan.

унумдорлигининг пасайишига олиб келади⁷⁸. Шу сабабли, бу тармоқларда ҳар ишчига тўғри келувчи ишлаб чиқарилган маҳсулот ва бизнес вакилларининг ўртача даромадлари сезиларли камайиши мумкин. Натижада, бизнес вакиллари банклар олдидаги мажбуриятларини бажара олмаслиги ва банкларда кредит йўқотишлари хавфи ошиши мумкин.

96-чизма. Ҳаво ҳарорати сценарийлари



97-чизма. Қурғоқчилик индекси сценарийлари



- 10 ва 90 процентил чегаралари (SSP1-1.9)
- 10 ва 90 процентил чегаралари (SSP2-4.5)
- 10 ва 90 процентил чегаралари (SSP5-8.5)
- SSP1-1.9
- SSP2-4.5
- SSP5-8.5

Манба: Жаҳон банки.

Изоҳ: Ўртача ҳаво ҳароратининг юқори бўлиши иқтисодиётга салбий таъсир кўрсатади. Қурғоқчилик индексининг -1 ва 1 оралиғида бўлиши нормал ҳолатни, -1,5 ва -1 оралиғида бўлиши ўртача қурғоқчиликни, -1.5 дан кичик қийматлари жуда жиддий қурғоқчилик келиб чиқиши мумкинлигини англатади.

Шунингдек, юқори иссиқхона газлари концентрацияси сценарий асосидаги (SSP5-8.5) стандартлаштирилган ёғингарчиликнинг буғланиш индекси (Standardized Precipitation-Evapotranspiration Index, SPEI⁷⁹) прогнозларига кўра, 2050 йилга келиб индекс медианаси

⁷⁸ International Labour Organization. (2019). Working on a warmer planet: The impact of heat stress on labour productivity and decent work.

⁷⁹ Стандартлаштирилган ёғингарчиликнинг буғланиш индекси (Standardized Precipitation-Evapotranspiration Index, SPEI) қурғоқчилик шароитларини ёғингарчилик ва потенциал буғланиш орқали ўлчаш учун мўлжалланган. 12 ойлик давр учун ҳисобланганда, у қурғоқчиликнинг экотизимлар, экинлар ва сув ресурсларига потенциал таъсирини ўлчаши мумкин.

бошланғич даврдаги (2014 йил) 0 дан -0.66 га етиши мумкин⁸⁰. Бу эса, XXI аср ўртасигача юқори иссиқхона газлари концентрацияси сценарийси бўйича қурғоқчиликлар сони кескин ошишини англатади. Натижада, иқтисодиёт тармоқларида, айниқса қишлоқ хўжалигида келиб чиқадиган молиявий зарарлар миқдори кескин ошиши ҳамда банкларда кредит йўқотишлари сезиларли даражада кўпайиши мумкин.

Ўтиш хавфларига заиф тармоқлар сафида энергетика тармоғи юқори ўринда туради. Сабаби, иқтисодиёт тармоғи фаолияти эвазига энг кўп иссиқхона газлари ҳосил бўлади. Ўзбекистонда иссиқхона газ чиқиндилари тақсимотида тармоқлар қуйидагича хиссага эга⁸¹ (2020 йилга асосан):

- энергетика тармоғи (73,9 фоиз);
- қишлоқ хўжалиги (19,6 фоиз);
- саноат ишлаб чиқариши жараёнларида ҳосил бўладиган иссиқхона газ чиқиндилари (4,4 фоиз);
- чиқиндиларни йўқ қилиш жараёнлари (4,0 фоиз);
- ўрмон хўжалиги ва ерлардан фойдаланиш (-1,8 фоиз) ва бошқалар (0,2 фоиз).

Шунингдек, қуйидаги жараёнлар иссиқхона газлари чиқиндисини ҳосил қилишда юқори улушга эга⁸² (2017 йил маълумотларига асосан):

- табиий газни қазиб олиш, қайта ишлаш, ташиш (22,6 фоиз);
- электр ва иссиқлик энергияси ишлаб чиқаришда ёқилғининг ёниши (15,2 фоиз);
- саноат ва қурилишда ёқилғининг ёниши (10,1 фоиз);
- турар-жойларда ёқилғининг ишлатилиши (9,4 фоиз);
- қишлоқ хўжалигида ички ферментация жараёнлари (9,3 фоиз).

⁸⁰ World Bank Climate Change Knowledge Portal | Uzbekistan.

⁸¹ World Resources Institute. (2023). Climate Watch Historical GHG Emissions 1990–2020.

⁸² Republic of Uzbekistan | Updated Nationally Determined Contribution. (2021). United Nations | Nationally Determined Contributions Registry.

98-чизма. Ўзбекистонда иқтисодиёт тармоқлари бўйича иссиқхона газ чиқиндиларининг тақсимланиши (миллион тонна CO₂ эквивалентида)⁸³



Манба: World Resources Institute.

Изоҳ: Маълумотлар 2–3 йиллик тавофут билан эълон қилиниши ҳисобига энг сўнгги маълумотлар 2020 йил учун берилган.

Атмосферага нисбатан кўпроқ иссиқхона газларини чиқарувчи ушбу фаолият турлари билан шуғулланувчи корхоналари ўтиш хавфлари келтириб чиқаради ва бевосита ёки билвосита алоқалар орқали банкларда кредит йўқотишларини келтириб чиқариши мумкин. Хусусан, келгусида Ўзбекистонда углерод солиғининг жорий қилиниши ва кўпроқ харидорлар орасида “яшил” маҳсулотларга талабнинг ошиши шунингдек, инвесторлар орасида ўтиш хавфларига нисбатан заиф ҳисобланган бизнес вакилларига сармоя киритиш камайиши экологияга кўпроқ зарар келтирадиган бизнес вакилларида молиявий қийинчиликлар келиб чиқиши мумкин⁸⁴. Натижада, молиявий қийинчиликка дуч келган бизнес вакиллари банклар олдидаги қарздорлик мажбуриятларини бажара олмаслиги оқибатида банкларда кредит йўқотишлари ошиши мумкин.

⁸³ World Resources Institute. (2023). Climate Watch Historical GHG Emissions 1990–2020.

⁸⁴ Carlin, D., Arshad, M., Fraser, E., & Noinville, V. UNEP Finance Initiative’s Comprehensive Good Practice Guide to Climate Stress Testing.

Ўзбекистонда иқлим стресс тестини ўтказиш учун талаб қилинадиган маълумотлар

Иқлим стресс-тестини амалга оширишда зарур бўладиган маълумотларни иккита асосий тоифага бўлиш мумкин: анъанавий макромолиявий маълумотлар ва иқлим билан боғлиқ бўлган маълумотлар.

Доимий моддий хавфларни ифода этишда ҳаво ҳарорати, ёғингарчилик каби кўрсаткичлардан фойдаланиш, шунингдек табиий офатларнинг (тошқинлар, ўрмон ёнғинлари ва ҳоказо) ҳам турли хил сценарийлар бўйича эҳтимолий йўналишлари ишлатилиши мумкин. Табиий офатларнинг макроиқтисодиёт ва молиявий бозорга таъсирини моделлаштириш мураккаблиги уларни иқлим стресс-тестига жорий қилишни бирмунча қийинлаштиради, улар орқали келиб чиқадиган бевосита иқтисодий зарарларни баҳолаш молия ташкилотлари учун фойдали ҳисобланади.

Моддий хавфларни баҳолашда кредит олган ҳар бир корхона ва ташкилотлар ишлаб чиқариш биноларининг, шунингдек жисмоний шахслар уй-жойларининг жойлашуви ҳақида маълумот талаб этилади. Бу орқали, маълум бир ҳудудда табиий офатлар содир бўлганда, ўша ҳудудда жойлашган уй-жойларга ва ишлаб чиқариш объектларига етказилган зарар миқдори ҳисобланиши ва иқлим стресс-тести жорий қилиниши мумкин.

Ўтиш хавфларини ифода этишда эса углерод нархи, атмосферага чиқарилган иссиқхона газлари миқдори, энергия истеъмоли ҳажми, энергия ресурслари нархи каби кўрсаткичлар инобатга олинади.

Шунингдек, макромолиявий таъсирларни аниқлашда мамлакатнинг ЯИМ, иқтисодиёт тармоқлари бўйича ЯИМ, ишсизлик даражаси, фоиз ставкалари, инфляция даражаси, уй-жой нархлари, валюта айирбошлаш курслари, акциялар бозори индекси ва бошқа кўрсаткичлардан фойдаланилади.

Келгусида ўтиш хавфлари оқибатида бизнес вакилларининг молиявий ҳолати қай даражада ўзгаришини баҳолашда эса бизнес субъектлари кесимида атмосферага чиқарилган углерод миқдори ва молиявий ҳисоботлар зарур бўлади.

Айни вақтда, иқлим билан боғлиқ бўлган маълумотлар етарли эмаслиги иқлим стресс-тестини амалга ошириш имкониятини чекламоқда.

VI. Макропруденциал сиёсат асосларини такомиллаштириш имкониятлари

6.1. Инқирозлардан эрта огоҳлантирувчи кўрсаткичларни танлаш

Эрта огоҳлантирувчи кўрсаткичлар (ЭОК) макропруденциал сиёсатни амалга оширишнинг муҳим таркибий қисмидир. Банк инқирозлари, шунингдек иқтисодий пасайиш ва бошқа шоклар билан боғлиқ сезиларли йўқотишларни камайтиришга хизмат қилувчи контрциклик капитал буферини фаоллаштириш ҳамда мослаштиришда ушбу кўрсаткичлардан фойдаланилади.

ЭОК ишончли прогнозлаш қобилиятига эга бўлиши, макропруденциал сиёсат чоралари самарали бўлиши учун огоҳлантириш сигналлари етарлича эрта келиши керак. Бундан ташқари, ЭОК ўзгарувчан бўлмаслиги яъни барқарор трендни кўрсатиши лозим. Бу молиявий заифликлар йиллар давомида тўпланиб бориши билан тасдиқланган фаразни ўзида акс эттиради.

Шу билан бирга, ЭОК тушунтириш ва талқин қилишга осон бўлиши муҳим ҳисобланади. Акс ҳолда, уларнинг огоҳлантирувчи сигналлари эътибордан четда қолдирилиши мумкин. Шу сабабли, ЭОК оддий ва шаффоф бўлиши ҳамда молиявий цикл мантиғига асосланиши лозим.

ЭОКнинг самарадорлигини баҳолаш мақсадида Қабул қилувчининг операцион характеристикаси эгри чизиғи остидаги юза (Area under receiver operating characteristic curve, AUROC) моделидан фойдаланилди (7-илова). AUROC модели ёрдамида кўрсаткичларнинг ҳақиқатдан юзага келган инқироз даврини огоҳлантириш бермаслиги (I тур хатолик) ёки барқарорлик даврида инқироз давридагидек огоҳлантириши (II тур хатолик) каби хатоликлардан фойдаланилади. Юқори AUROC қийматига эга бўлган индикаторлар инқироз даврларини аниқроқ кўрсатишини англатади⁸⁵. Ўз навбатида, AUROC қийматининг 0,5 га тенг бўлиши ушбу кўрсаткич инқирозлар ҳақида фақатгина тасодифий сигналлар бера олади.

Халқаро ҳисоб-китоблар банки томонидан ўтказилган тадқиқот натижаларига кўра, кредитнинг ЯИМга нисбати тафовути ва қарзга хизмат кўрсатиш нисбати инқирозлардан эрта огоҳлантирувчи энг

⁸⁵ AUROC қиймати 0 ва 1 оралиғида жойлашади. Бунда, AUROC қийматининг 0,5 бўлиши ЭОКнинг инқироз ҳақида фақатгина тасодифий огоҳлантириш беришини билдирса, AUROC қиймати 1 га тенг бўлган ЭОК эса инқирозлар ҳақида огоҳлантиришда мукамал ҳисобланади.

ишончли индикаторлар эканлиги қайд этилган⁸⁶. Хусусан, кредитнинг ЯИМга нисбати тафовути инқирозлардан узоқроқ муддат олдин огоҳлантиришда фойдали индикатор ҳисобланади. Қарзга хизмат кўрсатиш нисбати 2 йил олдиндан инқироз бўлиши тўғрисида огоҳлантириш сигналлари аниқроқ кўрсата олиш хусусиятига эга.

Шунингдек, барқарор бўлмаган мажбуриятлар улуши кўрсаткичи ҳам инқирозлар ҳақида огоҳлантириш беришда самарали эканлиги аниқланган. Кредитларнинг кескин ўсишига мутаносиб равишда барқарор бўлмаган мажбуриятларнинг ўсиши молиявий заифликлар ортиб боришини олдиндан кўрсатиб бериши мумкин бўлган кўрсаткичлардан бири ҳисобланади.

ХВЖнинг тадқиқот натижалари эса бозор иқтисодиёти шаклланаётган давлатлар билан ривожланган мамлакатлардаги молиявий цикл орасида фарқ мавжуд эканлигини қайд этади⁸⁷. Шунга мос равишда, ривожланган мамлакатларда акциялар нархи ва ишлаб чиқариш тафовути банк инқирозларидан эрта огоҳлантириш хусусияти юқори эканлиги аниқланган. Бозор иқтисодиёти шаклланаётган давлатларда эса акциялар ва уй-жой нархлари, шунингдек кредитнинг ЯИМга нисбати тафовути каби индикаторлар кузатилиши мумкин бўлган банк инқирозлари ҳақида ишончли сигналлар бериши таъкидланган.

Ушбу ЭОҚдан биргаликда фойдаланган ҳолда таҳлил қилиш молиявий ва банк инқирозларидан эрта огоҳлантиришга ёрдам беради. Шунингдек, ЭОҚ инқирозларнинг салбий таъсирларини юмшатишда макропруденциал сиёсат чораларини қўллаш учун етарлича вақт яратилишига хизмат қилиши мумкин.

Ўзбекистонда ЭОҚдан фойдаланиш инқирозларга қарши эҳтимолий чора-тадбирларни ўз вақтида амалга оширилишини таъминлашга хизмат қилади. Бу эса, молия тизимининг шокларга бардошлилигини ошириш ва иқтисодий фаолликнинг кескин пасайиб кетмаслигига ёрдам беради. Халқаро тажриба ва Ўзбекистон молия тизимининг ўзига хос хусусиятларини инобатга олган ҳолда, қуйидаги кўрсаткичларни ЭОҚ сифатида келтириб ўтиш мумкин:

1. Кредитнинг ЯИМга нисбати тафовути;
2. Жисмоний шахсларнинг қарзга хизмат кўрсатиш нисбати;

⁸⁶ Drehmann, M., & Juselius, M. (2013, August). Evaluating early warning indicators of banking crises: Satisfying policy requirements. Bank for International Settlements.

⁸⁷ Chen, S., & Svirydenka, K. (2021, April). Financial Cycles – Early Warning Indicators of Banking Crises? International Monetary Fund.

3. Реал уй-жой нархлари тафовути;
4. Жисмоний шахсларга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати тафовути;
5. Жами мажбуриятлар таркибида барқарор бўлмаган мажбуриятларнинг улуши;
6. Хорижий валютадаги мажбуриятларнинг жами мажбуриятларга нисбати.

Юқоридаги кўрсаткичларнинг самарадорлигини баҳолаш учун инқироз даврини аниқлаб олиш талаб этилади. Ўзбекистон шароитида инқироз ҳолатининг қайд этилмаганли боис, коронавирус пандемияси сабабли келиб чиққан 2020–2021 йиллардаги (ЯИМ ўз потенциал трендидан ортда қолган давр) сезиларли иқтисодий пасайиш даври инобатга олинган.

Ўзбекистон учун танлаб олинган ЭОКнинг содир бўлган инқирозлар ҳақида сигнал бериши ёки бермаслиги AUROC модели орқали аниқланди (8-илова). Танлаб олинган кўрсаткичларнинг содир бўлган инқироздан огоҳлантириш беришини текшириш бўйича AUROC модели натижалари Ўзбекистонда кредитнинг ЯИМга нисбати тафовути ва жисмоний шахсларга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати тафовути кўрсаткичлари мос равишда 0,6 ва 0,5 га тенг бўлган AUROC қийматларига эга эканлигини кўрсатди. Шу сабабли, барча кўрсаткичларнинг инқирозлардан эрта огоҳлантириш қобилияти паст эканлигидан далолат беради.

1-жадвал. ЭОКларнинг содир бўлган инқирозлар ҳақида сигнал бериши ёки бермаслиги бўйича AUROC модели натижалари

Кўрсаткичлар номи	AUROC қиймати	Огоҳлантириш қобилияти
Кредитнинг ЯИМга нисбати тафовути	0,57	Ўртача
Уй хўжалиқларининг қарзга хизмат кўрсатиш нисбати	0,12	Паст
Реал уй-жой нархлари тафовути	0,36	Паст
Уй хўжалиқларига ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати тафовути	0,53	Ўртача
Жами мажбуриятлар таркибида барқарор бўлмаган мажбуриятлар улуши	0,44	Паст
Хорижий валютадаги мажбуриятларнинг жами мажбуриятларга нисбати	0,46	Паст

Бундан ташқари, ЭОКнинг инқироздан 4 та олдинги чорак (lags) самарадорлиги ҳам тестдан ўтказилди (9-илова). AUROC модели натижалари инқироздан 4 та чорак олдин сигнал беришда энг самарали кўрсаткич реал уй-жой нархлари тафовути (AUROC=0,7) эканлиги маълум бўлди. Қолган кўрсаткичларнинг барчаси тасодифий сигнал бериш чегараси ҳисобланган (AUROC=0,5) лимитдан пастда жойлашган. Бу эса, уларнинг инқирозлардан эрта огоҳлантириш хусусияти мавжуд эмаслигини кўрсатади.

2-жадвал. ЭОКларнинг инқирозлардан 4 та чорак олдин огоҳлантириш бериши ёки бермаслиги бўйича AUROC модели натижалари

Кўрсаткичлар номи	AUROC қиймати	Огоҳлантириш қобилияти
Кредитнинг ЯИМга нисбати тафовути	0,25	Паст
Уй хўжаликларининг қарзга хизмат кўрсатиш нисбати	0,5	Паст
Реал уй-жой нархлари тафовути	0,72	Юқори
Уй хўжаликларига ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати тафовути	0,24	Паст
Жами мажбуриятлар таркибида барқарор бўлмаган мажбуриятлар улуши	0,28	Паст
Хорижий валютадаги мажбуриятларнинг жами мажбуриятларга нисбати	0,17	Паст

Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

Ўз навбатида, макропруденциал сиёсатни амалга оширишнинг тизимли хатарларни аниқлаш ва баҳолаш босқичида зарур бўлган ЭОКни шакллантириш ушбу сиёсатнинг самарадорлигини оширишга хизмат қилади.

2-ҳавола. Контрциклик капитал буферни аниқлаш бўйича асосий ва қўшимча кўрсаткичлар таҳлили

Хусусий секторга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати тафовути салбий шаклланган бўлиб, контрциклик капитал буферини фаоллаштиришга асос бўлувчи буфернинг бенчмарк даражаси 0 фоиз эканлигига ишора бермоқда.

Ўз навбатида, аҳолининг қарзга хизмат кўрсатиш нисбатидаги ўсиш, уй-жой бозор нархларининг фундаментал қийматларидан давомий ошиб бориш тенденцияси, кредитнинг ЯИМга нисбатининг ўсиши, жами кредитлар қолдиғининг ўсиши, ЯИМга нисбатан жорий ҳисоб баланси каби қўшимча кўрсаткичлар молия тизимида заифликлар тўпланиб бораётганидан огоҳлантирмоқда.

Бундан ташқари, банк тизимининг капиталлашув даражаси пасайиб бориш тренди кузатилмоқда. Жумладан, I даражали капиталнинг ТТАга нисбатида камайиш динамикасига эга.

3-жадвал. Контрциклик капитал буферини фаоллаштиришда ишлатиладиган асосий ва қўшимча кўрсаткичлар

Кўрсаткичлар		2019				2020				2021				2022				2023	
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
Асосий	Хусусий секторга ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати тафовути																		
Қўшимча	Кредитнинг ЯИМга нисбатининг ўсиши																		
	Жами кредитлар қолдиғининг ўсиши (ҲоҲ)																		
	ЯИМ ўсиши (ҲоҲ)																		
	Реал уй-жой нархлари																		
	Лeverаж коэффициенти																		
	Жорий ҳисоб баланси ЯИМга нисбати																		
	I даражали капиталнинг ТТАга нисбати																		
	Аҳолининг қарзга хизмат кўрсатиш нисбати																		

Манба: Марказий банк ҳисоб-китоби.

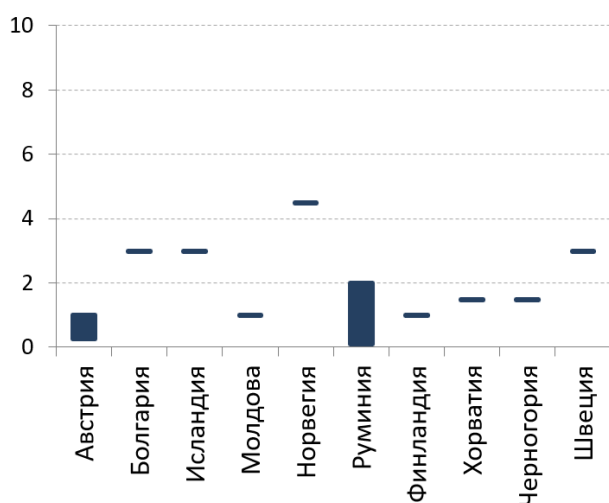
Изоҳ: Яшилдан қизил ранггача бўлган градация – молиявий хатарларнинг ортиб боришини кўрсатади.

Молия тизимида тўпланиб бораётган заифликларга банк тизимининг бардошлилигини ошириш ва хатарлар юзага келган ҳолатда йўқотишларни қоплашга мўлжалланган қўшимча капиталга эга бўлишини ҳисобга олган ҳолда ижобий контрциклик капитал буферини фаоллаштириш мақсадга мувофиқ. Хусусан, коронавирус пандемияси сабабли келиб чиққан инқироздан сўнг контрциклик капитал буферидан фаол фойдаланувчи мамлакатлар сони ортиб бормоқда (10-илова).

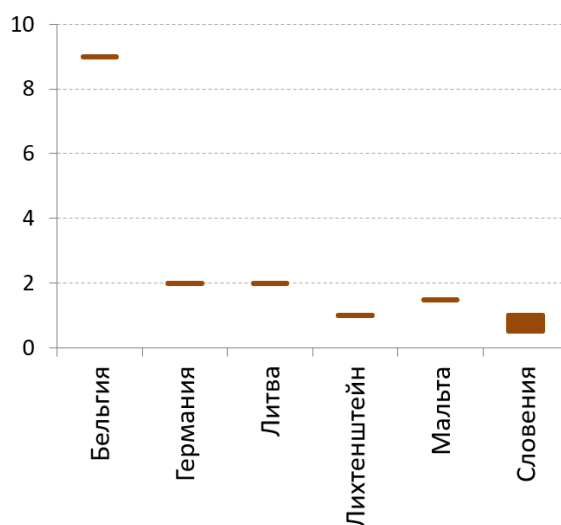
6.2. Тизимли хатар буферини жорий қилиш имкониятлари

Тизимли хатар буфери (systemic risk buffer) регулятив капитал талаблар ва бошқа капитал буферлар билан қамраб олинмайдиган таркибий тизимли хатарларни олдини олиш ва юмшатиш мақсадида ишлаб чиқилган восита ҳисобланади. Ушбу восита барча банклар ёки маълум бир банклар гуруҳига, шунингдек, барча таваккалчиликларга ёки маълум бир сектордан (масалан, кўчмас мулк сектори) келиб чиқиши мумкин бўлган таркибий тизимли хатарларни чеклаш учун қўлланилиши мумкин. Макропруденциал сиёсатнинг бошқа капитал буферлари каби тизимли хатар буфери ҳам биринчи даражали асосий капитал (СЕТ1) кўринишида шакллантирилишини талаб этади (11-илова).

99-чизма. Турли давлатларда умумий тизимли хатар буфери даражалари, % (2023 йил 1 июль ҳолатига)



100-чизма. Турли давлатларда секторал тизимли хатар буфери даражалари, % (2023 йил 1 июль ҳолатига)



Манба: Европа тизимли хатарлар кенгаши ва ваколатли давлат органлари.

Тизимли хатар буфери халқаро миқёсда асосан Европа мамлакатлари томонидан ишлатиб келинмоқда. 2013 йилда Европа Иттифоқида тижорат банклари ва инвестиция компаниялари капитали ва ликвидлилигига қўйиладиган меъёрларни тартибга солиш ҳамда қонунчиликка Базель III стандартларини жорий қилиш мақсадида янгиланган капитал талаблари IV пакети (Capital Requirement Directive IV)⁸⁸ ишлаб чиқилган. Ушбу ҳужжатга кўра, Базель қўмитаси илгари

⁸⁸ European Parliament and Council of the European Union. (2013). Directive 2013/36/EU (CRD IV). Official Journal of the European Union.

сурган буфер талабларидан (капиталнинг консервация буфери, контрциклик капитал буфери ва маҳаллий тизимли аҳамиятга молик банклар учун капитал буфер) ташқари яна бир мослашувчан восита, яъни тизимли хатар буферини амалиётга жорий қилинди.

Тизимли хатар буфери учун максимал чегара белгиланмаган. Халқаро тажрибага кўра, кузатилган мамлакатлар орасида Бельгия (9 фоиз) ва Норвегияда (4,5 фоиз) энг катта буфер даражалари, Австрия (0,25–1 фоиз) ва Словения (0,5–1 фоиз) каби мамлакатларда энг кичик буфер даражалари амалда қўлланилмоқда (12-илова).

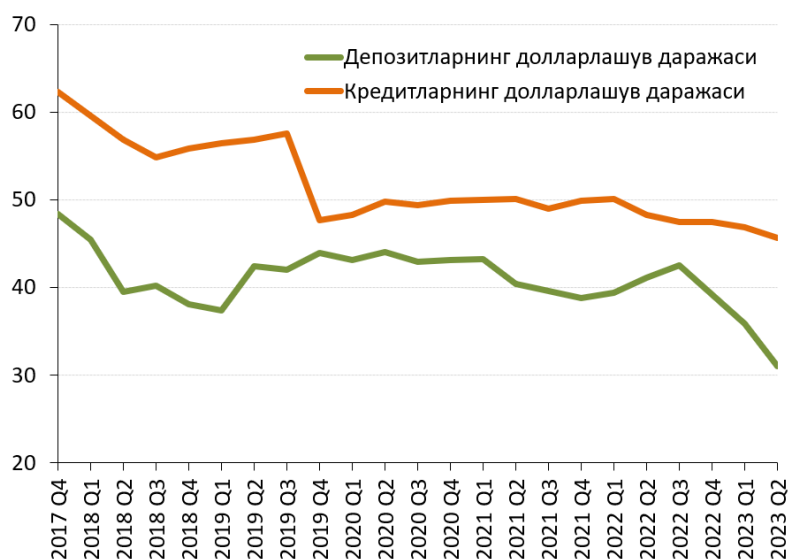
Тизимли хатар буфери бўйича қарор камида ҳар икки йилда қайта кўриб чиқилиши ва тизимли хатарлар даражасига мутаносиб тарзда мослаштирилиши белгиланган⁸⁹.

Ривожланаётган ва бозор иқтисодиёти шаклланаётган мамлакатларнинг ташқи шокларга таъсирчанлиги юқори ҳисобланади. Хусусан, ташқи иқтисодий шароитларнинг тартибсиз ўзгариши ва долларлашув даражасининг юқорилиги Ўзбекистонда ҳам бир қанча таркибий тизимли хатарлар мавжудлиги ҳамда уларнинг эҳтимолий юзага чиқиши нафақат молия тизими, балки бутун иқтисодиёт учун салбий оқибатларга олиб келиши мумкин.

Сўнги йилларда Ўзбекистонда молиявий долларлашув даражасини пасайтиришга қаратилган фаол макропруденциал чоралар қўлланилиб келинаётган бўлсада, молиявий долларлашувнинг валюта курси тебраниши билан боғлиқ хавфларни келтириб чиқариш эҳтимоли юқорилигича сақланиб қолмоқда. Бунда, Ўзбекистон шароитида долларлашув даражасини камайтириш мақсадида тизимли хатар буферидан фойдаланиш мумкин (13-илова).

⁸⁹ European Parliament and Council of European Union. (2019). Amendments to Directive 2013/36/EU (CRD V). Official Journal of the European Union.

101-чизма. Ўзбекистонда депозит ва кредитларнинг долларлашув даражаси, %



Манба: Марказий банк.

2023 йил I ярим йиллиги якунига кўра, депозитларнинг долларлашув даражаси деярли 30 фоизгача қисқарган бўлсада, кредитларнинг долларлашув даражаси юқориликка шаклланмоқда. Бунда, иқтисодиётда долларлашув даражасини камайтиришда барқарор паст инфляция шароитларини таъминлашга қаратилган пул-кредит сиёсат билан биргаликда макропруденциал сиёсат чораларини ҳам амалга ошириш муҳим саналади.

Шу жиҳатдан, кредитлар долларлашуви юқори бўлган банкларга нисбатан хорижий валютада қилинган таваккалчиликларга нисбатан тизимли хатар буферини жорий қилиш мумкин. Бундан ташқари, Марказий банк тизимли хатар буферидан молия тизимида пайдо бўлиши мумкин бўлган бошқа таркибий тизимли заифликларни камайтириш мақсадида ҳам фойдаланиши мумкин.

3-ҳавола. Тизимли хатар буферидан турли мақсадларда фойдаланиш амалиёти

Макропруденциал сиёсатнинг тизимли хатар буфери воситаси бошқа буферлар билан қамраб олинмайдиган таркибий заифликларга қаратилган. Бу эса, ўз навбатида тизимли хатар буферидан фаолроқ ва мослашувчан тарзда фойдаланиш имкониятини яратади. Шунга кўра, бугунги кунда турли хил давлатлар томонидан тизимли хатар буферини бир биридан фарқ қиладиган таркибий заифликларга йўналтирганига гувоҳ бўлиш мумкин.

Хусусан, тизимли хатар буфери Бельгия, Германия ва Литвада кўчмас мулк бозоридаги заифликларга қарши чора сифатида қўлланилмоқда. Чехияда ушбу восита 2021 йил октябрь ойига қадар тизимли аҳамиятга молик банкларнинг шокларга бардошлилигини ошириш мақсадида фойдаланилган⁹⁰.

Эстония Марказий банки 2021 йилда умумий макроиқтисодий шароитлар ўзгариши натижасида келиб чиқадиган хатарларга нисбатан ишлатадиган ушбу воситани фаолсизлантириб, унинг ўрнига ижобий контрциклик капитал буферини фаоллаштирди. Шу билан бирга, келгусида бошқа таркибий заифликларни камайтиришда тизимли хатар буферини қўллаши мумкинлигига ишора берди⁹¹.

Руминияда эса макропруденциал нуқтаи назардан кредит хатарларини самарали бошқаришни таъминлаш ҳамда потенциал кредит йўқотишларга банк секторининг бардошлилигини ошириш мақсадида тизимли хатар буферидан фойдаланилади. Буферни мослаштиришда муаммоли кредитлар улуши ва уларни қоплаш коэффициенти кўрсаткичлари инобатга олинади⁹². Бунда, тизимли хатар буфери даражасини мослаштириш қуйидаги кўринишда амалга оширилади:

4-жадвал. Руминияда тизимли хатар буферини мослаштириш жараёни

NPL улуши	NPLни қоплаш коэффициенти	Буфер даражаси (ТТАга нисбатан фоизда)
<5%	>55%	0%
>5%	>55%	1%
<5%	<55%	1%
>5%	<55%	2%

Манба: Руминия марказий банки.





2023 йил март ойида Финландия Молиявий назорат органи кредит ташкилотларининг барча таваккалчиликларига нисбатан тизимли хатар буферини 1 фоиз этиб белгилади. Регулятор бундай қарорга келишига сабаб сифатида номинал ЯИМга нисбатан кредит ташкилотлари баланс қийматининг юқорилиги, трансчегаравий ўзаро боғлиқликлар, кўчмас мулк бозорига қилинган йирик хатарларнинг концентрациялашуви ва аҳолининг умумий қарздорлик даражасининг юқорилиги каби тизимли омилларни келтириб ўтган⁹³.



⁹⁰ European Systemic Risk Board. Annual Report 2021.

⁹¹ Eesti Pank. Financial Stability Review 2/2021.

⁹² National Bank of Romania. The systemic risk buffer.

⁹³ Financial Supervisory Authority of Finland. (2023). Decision of the Board of the Financial Supervisory Authority on the application of macroprudential instruments.

Молиявий барқарорлик учун асосий хатарлар ва уларни энгиллаштирувчи чоралар	Хатарлар даражаси ва динамикаси	
	Қисқа муддатда	Ўрта муддатда
Ташқи хатарлар		
<p>Халқаро бозорларда фоиз ставкаларнинг ошиши.</p> <p>Халқаро бозорларда фоиз ставкаларнинг ошиши Ўзбекистон учун риск премиуми ошиши, қарз жалб қилиш имкониятларининг пасайиши ҳамда ташқи қарзга хизмат кўрсатиш харажатларининг ортишига олиб келади. Шунингдек, халқаро бозорларда фоиз ставкаларнинг юқори бўлиши молиявий шароитларнинг янада қатъийлашишига олиб келади.</p> <p>Хатарларни энгиллаштирувчи чоралар:</p> <ul style="list-style-type: none"> - консолидациялашган бюджет тақчиллигининг белгиланган юқори чегарасига қатъий риоя қилинишини таъминлаш; - ташқи молиялаштириш манбаларини ўзгармас фоиз ставкаларда жалб қилиш; - миллий валюта қадрсизланишига босимни камайтириш мақсадида экспортни рағбатлантириш чораларини кўриш. 		
Ички хатарлар		
<p>Аҳоли қарз юкининг сезиларли тарзда ошиб бориши.</p> <p>Аҳолига тақдим этилаётган кредитлар қолдиғининг йиллик ҳисобда тез суръатларда ўсиши молия тизимида кредит таваккалчиликлари кўпайишига, шунингдек нисбатан кам даромадли қарздорларнинг таназзулга юз тутиш хавфининг ошишига сабаб бўлиши мумкин. Бу тизимли шоклар содир бўлган шароитда банк тизимида муаммоли кредитлар улушининг ортишига олиб келади ва банкларнинг реал иқтисодиётни кредитлар билан таъминлашига салбий таъсир кўрсатиш эҳтимоли ортиши мумкин.</p> <p>Хатарларни энгиллаштирувчи чоралар:</p> <ul style="list-style-type: none"> - жисмоний шахсларга ажратиладиган барча кредит турлари учун кредит тўловининг даромадга нисбати (PTI) чекловини жорий қилиш; - банк тизимининг шокларга бардошлилигини ошириш ҳамда нобарқарор тарзда кредитлар 		

Молиявий барқарорлик учун асосий хатарлар ва уларни энгиллаштирувчи чоралар	Хатарлар даражаси ва динамикаси	
	Қисқа муддатда	Ўрта муддатда
Ўсишини камайтириш мақсадида контрциклик капитал буферини амалиётга татбиқ этиш.		
<p>Уй-жойлар нархларининг ортиқча баҳоланиши мумкинлиги.</p> <p>Уй-жойларнинг бозор нархлари фундаментал нархлардан ошиши иқтисодий қисқариш даврида кредит таъминоти сифатидаги уй-жой нархларининг кескин пасайиши туфайли банклар учун кредит йўқотишлари эҳтимолининг ортишига олиб келиши мумкин.</p> <p>Хатарларни энгиллаштирувчи чоралар:</p> <ul style="list-style-type: none"> - ипотека кредитлари учун кредит суммасини гаров суммасига нисбати (LTV) чекловини таваккалчиликка тортилган активларга нисбатан янада қатъийлаштириш; - ипотека кредитлари учун кредит тўловининг даромадга нисбати (PTI) чекловини жорий қилиш; - ипотека кредитлари учун тармоқлар бўйича контрциклик капитал буферини жорий қилиш. 		

Хавф даражаси паст

Хавф даражаси ўрта

Хавф даражаси юқори

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

4-жадвал. Ўзбекистон учун молиявий стресс индекси (МСИ) тафсири

<p>МСИ моҳияти</p>	<p>МСИнинг мақсади – молия тизимидаги умумий ҳолатни ягона умумий кўрсаткич сифатида ифода этишдан иборат.</p> <p>Молиявий стресс индексини ҳисоблашда мамлакат молия тизими хусусиятидан келиб чиқиб, банк сектори, пул бозори ва хорижий валюта бозоридаги ўзгаришлар инобатга олинган.</p> <p>МСИ бошланиш даври – 2019 йил январь, ойлик маълумотлар асосида.</p>
<p>Индикаторлар</p>	<p>Банк сектори:</p> <ul style="list-style-type: none"> – жами кредит қолдиғи ҳамда унинг НР фильтри орқали аниқланган тренди орасидаги тафовут; – жами депозит қолдиғи ҳамда унинг НР фильтри орқали аниқланган тренди орасидаги тафовут; – соф фоизли даромаднинг фоиз кўринишида даромад келтирувчи жами банк активларига нисбати. <p>Пул бозори:</p> <ul style="list-style-type: none"> – банклараро пул бозоридаги ўртача фоиз ставка ва Ўзбекистон ғазначилик облигацияларининг ўртача фоиз ставкалари орасидаги тафовут; – банклараро пул бозори ўртача фоиз ставкасининг умумлаштирилган авторегрессив шартли ҳетероскедастик (GARCH) модели орқали аниқланган ўзгарувчанлиги. <p>Хорижий валюта бозори:</p> <ul style="list-style-type: none"> – миллий валютанинг АҚШ долларига нисбатан алмашув курсининг содир бўлган ўзгарувчанлиги (realised volatility); – миллий валютанинг еврога нисбатан алмашув курсининг содир бўлган ўзгарувчанлиги.

Индикаторларни стандартлаштириш	Z-кўрсаткич усули.
Индикаторларни субиндексга жамлаш	Асосий компонентлар таҳлили (PCA). Субиндексларнинг қийматлари логарифмик функция орқали 0 ва 1 оралиғига жойлаштирилади.
Субиндекслар вазнини аниқлаш	Субиндексларнинг якуний МСИдаги вазни уларнинг мамлакат ЯИМ ўсишига таъсирини баҳолаш орқали аниқланади.
Субиндексларни якуний индексга бирлаштириш	МСИнинг якуний натижаси субиндексларнинг қийматлари ва уларнинг мос улушлари кўпайтмаларининг йиғиндиси орқали аниқланади.
МСИ натижалари	МСИнинг 1 га яқин бўлиши стресс даражасининг юқорилигини, аксинча 0 га яқин бўлиши эса стресс даражасининг пастлигини кўрсатади. МСИ кўрсаткичи ўзининг ўртача ва бир стандарт четланиш қийматлари йиғиндисидан юқори шаклланиши индекс қийматининг сезиларли ортган даврлари сифатида ифодаланади.

Динамик CoVaRни ҳисоблаш методологияси

VaR^i (value at risk) α ишончилилик даражасида i банкнинг максимал йўқотиш даражасини ифодалайди. Аммо, айрим бир банкнинг ушбу хатар ўлчови унинг умумий тизимли хатар билан боғлиқлик даражасини ифодаламайди. Шунинг учун, ҳар бир банкнинг банк тизими умумий хатар даражасига таъсирини ифодаловчи тарқалиш хавфи $CoVaR^i$ (conditional value at risk) кўрсаткичи орқали баҳоланади. Хатар кўламини баҳолаш учун $\Delta CoVaR_q^i$ кўрсаткичидан фойдаланилиб, ушбу кўрсаткич банкларнинг маълум квантилдаги ва барқарор ҳолатдаги медиана кўрсаткичи ўртасидаги фарқ сифатида аниқланади.

Банклар рентабеллиги ҳамда ҳолат ўзгарувчиларининг⁹⁴ (state variables) бир давр олдинги қийматлари ўртасида, шунингдек банк тизими рентабеллиги ва ҳар бир банк бўйича алоҳида рентабеллик даражаси ҳамда ҳолат ўзгарувчилари ўртасида турли квантиллار учун квантил функциялар қуйидаги кўринишда ифодаланади⁹⁵:

$$X_t^i = \alpha_q^i + \gamma_q^i M_{t-1} + \epsilon_{q,t}^i$$

$$X_t^{system|i} = \alpha_q^{system|i} + \gamma_q^{system|i} M_{t-1} + \beta_q^{system|i} X_t^i + \epsilon_{q,t}^{system|i}$$

Бу ерда, X_t^i ва $X_t^{system|i}$ – i банк ва банк тизими рентабеллиги (return), M_{t-1} – ҳолат ўзгарувчиларининг бир давр олдинги қийматлари вектори, $\alpha_q^i, \gamma_q^i, \alpha_q^{system|i}, \beta_q^{system|i}$ ва $\gamma_q^{system|i}$ – номаълум коэффициентлар, $\epsilon_{q,t}^i$ ва $\epsilon_{q,t}^{system|i}$ – нисбий хатолик.

Квантил функцияларнинг номаълум коэффициентлари турли квантиллار учун квантил регрессия модели орқали аниқланади.

Квантил функциянинг квантил регрессия модели орқали баҳоланган ҳолат ўзгарувчилари таъсиридаги банклар рентабеллиги ҳар бир банк учун $VaR_{q,t}^i$ ни ифодалайди.

⁹⁴ Ҳолат ўзгарувчилари банк тизимининг келгуси даврда ҳолати қандай бўлиши ҳақида муҳим маълумотларни қамраб олувчи ўзгарувчилар.

⁹⁵ Adrian, T., & Brunnermeier, M. (2014). CoVaR. Federal Reserve Bank of New York.

$$VaR_{q,t}^i = \hat{X}_t^i$$

$$VaR_{q,t}^i = \hat{\alpha}_q^i + \hat{\gamma}_q^i M_{t-1}$$

Бу ерда, $\hat{\alpha}_q^i$ ва $\hat{\gamma}_q^i$ – квантил регрессия модели орқали аниқланган коэффицентлар, M_{t-1} – ҳолат ўзгарувчиларининг бир давр олдинги қийматлари вектори.

Ҳар бир банк учун $CoVaR_{q,t}^i$ нинг қиймати квантил функциянинг квантил регрессия орқали аниқланган коэффицентлари ҳамда $VaR_{q,t}^i$ ва ҳолат ўзгарувчисининг бир давр олдинги қийматлари таъсирида қуйидагича аниқланади:

$$CoVaR_{q,t}^i = \hat{\alpha}_q^{system|i} + \hat{\gamma}_q^{system|i} M_{t-1} + \hat{\beta}_q^{system|i} VaR_{q,t}^i$$

Бу ерда, M_{t-1} – ҳолат ўзгарувчиларининг бир давр олдинги қийматлари вектори, $VaR_{q,t}^i$ – q квантилдаги i банк учун VaR қиймати, $\hat{\alpha}_q^{system|i}$, $\hat{\gamma}_q^{system|i}$ ва $\hat{\beta}_q^{system|i}$ – квантил регрессия модели орқали аниқланган коэффицентлар.

Энг асосий кўрсаткич ҳисобланган $\Delta CoVaR_{q,t}^i$ қиймати q квантилдаги ҳамда 50 фоиз квантилдаги⁹⁶ аниқланган $CoVaR_{q,t}^i$ қийматлари орасидаги фарқни аниқлаш орқали қуйидагича ҳисобланади:

$$\Delta CoVaR_{q,t}^i = CoVaR_{q,t}^i - CoVaR_{50,t}^i$$

$CoVaR_{q,t}^i$ нинг q квантилдаги қиймати ушбу медиана кўрсаткичидан қанчалик катта бўлиши хатар даражаси шунчалик юқори эканлигини ифодалайди.

Ҳар бир банк бўйича аниқланган $\Delta CoVaR_{q,t}^i$ қийматлари ҳамда банк капиталининг банк тизими капиталидаги улушларининг ўзаро кўпайтмалари йиғиндиси банк тизимининг $\Delta CoVaR_{q,t}^{system}$ қийматини ифодалайди.

⁹⁶ 50 фоиз квантилдаги CoVaR нинг медиана қиймати ҳисобланади ва у хатар даражасининг энг паст ҳолатини ифодалайди.

Квантил регрессия модели

Чизиқли квантил функциянинг номаълум параметрларини баҳолашда квантил регрессия моделидан фойдаланилади. Квантил регрессия моделида нисбий хатоликларнинг абсолют қийматлари йиғиндисининг энг кичик қийматини баҳолаш орқали чизиқли функциянинг номаълум коэффициентлари аниқланади⁹⁷.

Квантил регрессия моделига кўра қуйидаги ифоданинг минимал қиймати баҳоланади⁹⁸:

$$Q_N(\beta_q) = \sum_{i:y_i \geq x'_i \beta} q |y_i - x'_i \beta_q| + \sum_{i:y_i < x'_i \beta} (1 - q) |y_i - x'_i \beta_q|$$

Бу ерда, x'_i – эрки ўзгарувчи, y_i – эркисиз ўзгарувчи, q – квантил, β_q – номаълум коэффициент.

Масалан, 70 квантилда чизиқли функциянинг номаълум коэффициентларини баҳолашда, $q = 0,7$ деб белгилаб олинади. $(Q_N(\beta_q))$ нинг энг кичик қийматидаги номаълум коэффициентлари аниқланади.

Кичик квадратлар усулидан фарқли равишда, квантил регрессия моделида нисбий хатоликларнинг абсолют қийматлари йиғиндисининг $(Q_N(\beta_q))$ энг кичик қийматини аниқлашда чизиқли дастурлаш (linear programming) усулидан⁹⁹ фойдаланилади.

Квантил регрессия моделида квантил функциянинг номаълум коэффициентлари чизиқли дастурлаш усулига кўра, қуйидаги шартни қаноатлантирувчи номаълум коэффициентлар аниқланади:

$$\epsilon_{q,t}^i = X_t^i - \alpha_q^i - \gamma_q^i M_{t-1}$$

⁹⁷ Fabozzi, F., Focardi, S., Rachev, S., & Arshanapalli, B. (2014). The Basics of Financial Econometrics. John Wiley & Sons.

⁹⁸ Cameron, A., & Trivedi, P. (2005). Microeconometrics: Methods and Applications. Cambridge University Press.

⁹⁹ Чизиқли дастурлаш усули – аниқланаётган минимал ёки максимал нуқталарининг энг оптимал қийматларини топишда номаълум коэффициентларни дастурий алмаштириб бориш усули ҳисобланади.

$$\min_{\alpha_q^i, \gamma_q^i} \sum_t \begin{cases} q|\epsilon_{q,t}^i|, \text{ агар } \epsilon_{q,t}^i \geq 0 \\ (1-q)|\epsilon_{q,t}^i|, \text{ агар } \epsilon_{q,t}^i < 0 \end{cases}$$

$$\epsilon_{q,t}^{system|i} = X_t^{system} - \alpha_q^{system|i} - \beta_q^{system|i} X_t^i - \gamma_q^{system|i} M_{t-1}$$

$$\min_{\alpha_q^{system|i}, \beta_q^{system|i}, \gamma_q^{system|i}} \sum_t \begin{cases} q|\epsilon_{q,t}^{system|i}|, \text{ агар } \epsilon_{q,t}^{system|i} \geq 0 \\ (1-q)|\epsilon_{q,t}^{system|i}|, \text{ агар } \epsilon_{q,t}^{system|i} < 0 \end{cases}$$

Бу ерда, X_t^i ва X_t^{system} – i банк ва банк тизими рентабеллиги (return), M_{t-1} – мустақил ўзгарувчиларнинг бир давр олдинги қийматлари вектори, $\alpha_q^i, \gamma_q^i, \alpha_q^{system|i}, \beta_q^{system|i}$ ва $\gamma_q^{system|i}$ – номаълум коэффициентлар, $\epsilon_{q,t}^i$ ва $\epsilon_{q,t}^{system|i}$ – нисбий хатоликлар.

5-жадвал. Танлаб олинган 60 та йирик корхоналарнинг рўйхати

№	Акциядорлик жамиятлари номи
1	«UzAuto Motors» AJ
2	«O'zbekiston respublika tovar-xomashyo birjasi» AJ
3	«Uzkabel» AJ QK
4	«Toshkentdonmahsulotlari» AJ
5	«Chilonzor buyum savdo kompleksi» AJ
6	«Qizilqumsement» AJ
7	«Quvasoycement» AJ
8	«Maxsusenergogaz» AJ
9	«Andijon biokimyo zavodi» AJ
10	«Andijonkabel» AJ QK
11	«Asaka don mahsulotlari» AJ
12	«Do'stlik don mahsulotlari» AJ
13	«Jizzax akkumulyator zavodi» AJ
14	«Koson yog'-ekstraksiya» AJ
15	«Uchqo'rg'on don mahsulotlari» AJ
16	«Kattaqo'rg'on yog'-moy» AJ
17	«Oq oltin don mahsulotlari» AJ
18	«Toshkent qishloq xo'jaligi texnikasi zavodi» AJ
19	ChEII «Toshkentvino kombinati» AJ
20	«Dori-Darmon» AK
21	«O'zbekgeofizika» AJ
22	«Namangandonmahsulotlari» AJ
23	«O'ZDONMAHSULOT» AK
24	«O'zbekko'mir» AJ
25	«Navoiyazot» AJ
26	«Ohangaronsement» AJ
27	«Jizzaxdonmahsulotlari» AJ
28	«Angren Issiqlik Elektr Stansiyasi» AJ
29	«O'zbekiston rangli metall parchalari, chiqindilarini tayyorlash va qayta ishlash zavodi» AJ
30	«O'zenergota'minlash» AJ
31	«Surxondaryodonmahsulotlari» AJ
32	«O'ZELEKTROAPPARAT-ELECTROSHIELD» AJ
33	«Maxsuselektrtarmoqqurilish» AJ
34	«Toshkent yo'lovchi vagonlarini qurish va ta'mirlash zavodi» AJ
35	«Ohangaron don» AJ
36	«Maxam - Chirchiq» AJ
37	«QO'QON BIOKIMYO» AJ
38	«Kvarts» AJ
39	«Olmaliq kon-metallurgiya kombinati» AJ
40	«O'zbekiston metallurgiya kombinati» AJ
41	«Buxoro hududiy elektr tarmoqlari korxonasi» AJ
42	«Shohrud» AJ
43	«Buxorodonmahsulotlari» AJ

44	«O‘z-Tong Hong Kompani» O‘zbekiston-Koreya QK AJ
45	«Oqtosh-don» AJ
46	«NO‘KIS VINOZAVODI» AJ
47	«Chirchiq transformator zavodi»AJ
48	«Qo‘qon don mahsulotlari» AJ
49	«Farg‘ona hududiy elektr tarmoqlari korxonasi» AJ
50	«Farg‘onaazot» AJ
51	«Urganch yog‘-moy» AJ
52	«Farg‘onadonmahsulotlari» AJ
53	«Ammofos-Maxam» AJ
54	«Buxoroneftgazparmalash» AJ
55	«Inter-Rohat» AJ QK
56	«Konvin» AJ
57	CHEII «BEKTEMIR-SPIRT EKSPERIMENTAL ZAVODI» AJ
58	«G‘alla-Alteg» AJ
59	«O‘zbekgidroenergoqurilish» AJ
60	«Uzbek Leasing International A.O.» AJ

6-жадвал. Танлаб олинган 50 та йирик корхоналарнинг рўйхати

№	Акциядорлик жамиятлари номи
1	«O'zbekiston respublika tovar-xomashyo birjasi» AJ
2	«Uzkabel» AJ QK
3	«Toshkentdonmahsulotlari» AJ
4	«Chilonzor buyum savdo kompleksi» AJ
5	«Qizilqumsement» AJ
6	«Maxsusenergogaz» AJ
7	«Andijon biokimyo zavodi» AJ
8	«Andijonkabel» AJ QK
9	«Asaka don mahsulotlari» AJ
10	«O'zneftgazquduqta'mirlash» AJ
11	«Dostlik don mahsulotlari» AJ
12	«Uchqo'rg'on don mahsulotlari» AJ
13	«Kattaqo'rg'on yog'-moy» AJ
14	«Oq oltin don mahsulotlari» AJ
15	ChEII «Toshkentvino kombinati» AJ
16	«Dori-Darmon» AK
17	«O'zbekgeofizika» AJ
18	«O'ZDONMAHSULOT» AK
19	«Navoiyazot» AJ
20	«Ohangaronsement» AJ
21	«Jizzaxdonmahsulotlari» AJ
22	«Angren Issiqlik Elektr Stansiyasi» AJ
23	«O'zbekiston rangli metall parchalari, chiqindilarini tayyorlash va qayta ishlash zavodi» AJ
24	«O'zenergota'minlash» AJ
25	«O'ztemiryo'lyo'lovchi» AJ
26	«Surxondaryodonmahsulotlari» AJ
27	«O'ZELEKTROAPPARAT-ELECTROSHIELD» AJ
28	«Maxsuselektrtarmoqqurilish» AJ
29	«Toshkent yo'lovchi vagonlarini qurish va ta'mirlash zavodi» AJ
30	«Ohangaron don» AJ
31	«QO'QON BIOKIMYO» AJ
32	«Kvarts» AJ
33	«Olmaliq kon-metallurgiya kombinati» AJ
34	«O'zbekiston metallurgiya kombinati» AJ
35	«Buxoro hududiy elektr tarmoqlari korxonasi» AJ
36	«Buxorodonmahsulotlari» AJ
37	«O'z-Tong Hong Kompani» O'zbekiston-Koreya QK AJ
38	«Oqtosh-don» AJ
39	«NO'KIS VINOZAVODI» AJ
40	«Chirchiq transformator zavodi»AJ
41	«Qo'qon don mahsulotlari» AJ
42	«Farg'ona hududiy elektr tarmoqlari korxonasi» AJ
43	«Farg'onaazot» AJ

44	«Urganch yog'-moy» AJ
45	«Farg'onadonmahsulotlari» AJ
46	«Inter-Rohat» AJ QK
47	CHEII «BEKTEMIR-SPIRT EKSPERIMENTAL ZAVODI» AJ
48	«G'alla-Alteg» AJ
49	«O'zbekgidroenergoqurilish» AJ
50	«Uzbek Leasing International A.O.» AJ

7-жадвал. Тўлов қобилияти бўйича юқоридан пастга қаратилган (top-down) макро стресс-тест воситаси тафсири

<p>Асосий параметрлар</p>	<p>Жами 35 та тижорат банклари, шундан 10 таси давлат улуши мавжуд банклар инобатга олинган. 2023 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> <p>Макро стресс-тест учун бошланғич давр: 2023 йил I ярим йиллиги.</p>
<p>Вақт қамрови</p>	<p>3 йил (2023 йил I ярим йиллиги – 2025 йил I ярим йиллиги)</p>
<p>Стресс-тест бўйича фаразлар (assumptions)</p>	<p>Динамик баланс:</p> <ul style="list-style-type: none"> – 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) йиллик кредит қолдиғи ўсиши прогнозига асосан ошиб боради; – активлар таркиби стресс-тест амалга ошириладиган давр давомида ўзгаради; – банклар ўз капиталини тақсимланмаган фойда ҳисобига шакллантиради.
<p>Макроиқтисодий сценарийлар</p>	<p>Асосий сценарийда иқтисодий ўзгаришларнинг жорий тенденциялари сақланиб қолиниши натижасида иқтисодиётнинг истиқболдаги эҳтимолий ҳолати ифодаланади.</p> <p>Хатарли сценарийда иқтисодиётда юз бериши мумкин бўлган ички ва ташқи кескин шоклар инобатга олинган. Жумладан, хатарли сценарийда иқтисодий ўсиш суръатига номақбул ташқи геосиёсий вазият таъсирининг кучайиши, ялпи талаб ҳажмининг камайиши, жаҳон молия тизимидаги нобарқарорликнинг авж олишини инобатга олган ҳолда шакллантирилган.</p>

<p>Регулятив нормативлар</p>	<p>Жами регулятив капитал, CET1 ва Tier 1 учун капитал монандлилик талаблари ўрнатилган.</p> <p>Банклар ТТА ҳисоб-китобида стандарт ёндашувдан (standardized approach)¹⁰⁰ фойдаланади;</p> <p>Активлар сифати бўйича 5 хил гуруҳга таснифланади ва улар учун Марказий банк томонидан белгиланган қуйидаги захиралар яратилади¹⁰¹:</p> <ul style="list-style-type: none"> – “стандарт” активлар учун 1 фоиз; – “субстандарт” активлар учун 20 фоиз; – “қониқарсиз” активлар учун 25 фоиз; – “шубҳали” активлар учун 50 фоиз; – “умидсиз” активлар учун 100 фоиз миқдорда банк харажати ҳисобидан захира шакллантирилиши лозим. <p>Тўлов муддати 90 кундан ортиқ кечиктирилган “қониқарсиз”, “шубҳали” ва “умидсиз” кредитлар муаммоли кредитлар (NPL) сифатида қаралган.</p>
<p>Методология ва инобатга олинган хатар турлари</p>	<p>Макроиқтисодий сценарийлар асосида фойда ва зарар модулининг компонентлари баҳоланади.</p> <p>Кредит хатари. Кредит рискида ёрдамчи регрессион модел (satellite model) орқали асосий ва хатарли сценарийлар учун NPL улуши (%) прогноз қилинади. 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 IFRS 9 “кутилаётган йўқотиш” (expected loss)¹⁰² стандартига асосан кредитлар 3 та гуруҳга ажратилган: стандарт, субстандарт ва NPL.</p> <p>Иқтисодий нобарқарор даврда NPL улушининг ўсишига мос равишда стандарт ва субстандарт кредитларнинг ошиши прогноз қилинади. Бунда, улуши бир хил</p>

¹⁰⁰ Bank for International Settlements. Calculation of RWA for credit risk, standardized approach.

¹⁰¹ Ўзбекистон Республикаси Марказий банки бошқарувининг “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, 2021.

¹⁰² Bank for International Settlements. IFRS 9 and expected loss provisioning – Executive Summary, 2017.

Ўзгаради муаммоли бўлиб шаклланмаган кредитларга бошланғич қиймати ва тармоқлар кесимидаги субстандарт кредитларнинг муаммосиз кредитлардаги (NPLдан ташқари жами кредитлар) улушларидан келиб чиққан ҳолда, ушбу нисбатнинг прогнози стресс-тест давридаги NPL прогнози билан бир хил коэффицент билан ўзгаради. Ушбу коэффицент Ўзбекистон ва унга ўхшаш мамлакатларда субстандарт кредитлар ва NPLларнинг биргаликда ҳаракатланишига кўра ўрнатилган.

Шу орқали 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 тутилган.

Бозор ва валюта хатари. 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.

Бироқ, амалдаги тартибга асосан, маълум вақт давомида даромад келтирмайдиган қимматли қоғозлар учун захираларни яратиш талаб этилади. Шунинг учун, хатарли сценарийда хусусий ташкилотларнинг қимматли қоғозлари учун қўшимча захираларни яратиш инobatга 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 инobatга олинади.

Соф фоизли даромадлар, фоизсиз даромадлар ва харажатлар. Соф фоизли даромад миқдори фоизли даромад келтирувчи активларнинг соф фоизли маржага (net interest margin, %) кўпайтмаси орқали ҳисобланган. Ҳар бир банк бўйича соф фоизли маржа (%) 2022 йил ва 2023 йил I ярим йилликларининг (йиллик ҳисобга келтирилган) ўртачаси қийматига асосий (жорий

	<p>даврдаги билан бир хил бўлади) ва хатарли сценарийларда (келгуси ҳар бир даврда жорий даврга қараганда 0,2 фоиз бандга камроқ бўлади) фараз қилинган (assumption) ўсиш даражаларини қўшиш орқали келгуси даврлар учун ҳисобланган. Фоизсиз даромад ва харажатлар ҳам ҳар бир банк бўйича 2022 йил ва 2023 йил I ярим йилликларининг (йиллик ҳисобга келтирилган) ўртачаси қийматига асосий ва хатарли сценарийларда фараз қилинган (assumption) ўсиш даражаларини қўшиш орқали келгуси даврлар учун ҳисобланган.</p> <p>Асосий сценарийда, фоизсиз даромадлар жорий даврга нисбатан дастлабки йилда 5 фоизга, кейинги йилларда 10 ва 15 фоизга юқорироқ бўлиши ва хатарли сценарийда эса жорий даврга нисбатан кейинги ҳар бир йилда 15 фоизга камроқ бўлиши инобатга олинган. Фоизсиз харажатлар иккала сценарий бўйича ҳам жорий даврга нисбатан дастлабки йилда 5 фоизга, кейинги йилларда 10 ва 15 фоизга кўпроқ бўлиши ҳисобга олинган.</p> <p>Дивидендлар. Макро стресс-тестда агарда солиқ тўланганидан кейин соф фойда ижобий бўлса дивидендларни тақсимлашга рухсат берилади. Дивидендларни тўлаш нисбати ҳар бир банк бўйича олдинги даврлардаги дивиденд тўловларидан келиб чиқиб белгиланган.</p>
<p>Капитал талаблари</p>	<p>Марказий банк томонидан тижорат банклари учун капитал монандлигига қўйиладиган талабларга¹⁰³ кўра (ТТАга нисбатан фоизда):</p> <ul style="list-style-type: none"> • I даражали асосий капиталнинг монандлилик коэффиценти (СЕТ1): 8 фоиз • I даражали капиталнинг монандлилик коэффиценти (Tier 1): 10 фоиз (шундан, капиталнинг консервация буфери таваккалчиликни ҳисобга олган ҳолдаги барча активларнинг 3,0 фоизи) • Регулятив капиталнинг монандлилик коэффиценти (CAR): 13 фоиз • II даражали капитал миқдори I даражали капитал миқдорининг учдан бир қисмидан ошиб кетган ҳолда,

¹⁰³ “Тижорат банклари капиталнинг монандлигига қўйиладиган талаблар тўғрисидаги низомни тасдиқлаш ҳақида” Ўзбекистон Республикаси Марказий банки Бошқарувининг 2015 йил 13 июндаги 14/3–сон қарори, 2015.

	<p>ошган сумма регулятив капитал таркибига киритилмайди. Бундан ташқари, II даражали капиталнинг монандлилик коэффициентига киритилган "стандарт" таснифидаги кредитлар бўйича захиралар таваккалчиликка тортилган активларнинг 1,25 фоизидан юқори бўлмаслиги лозим.</p>
<p>Концентрация хатари</p>	<p>Хатарли сценарийга қўшимча шок сифатида банклар бўйича энг катта қарз олувчиларнинг дефолтга учрашининг банк тизими жами капиталига таъсири инобатга олинган.</p>
<p>Якуний натижа</p>	<p>Жами банк тизими ва ҳар бир банк бўйича макро стресс-тест ўтказилганидан кейинги капитал монандлик кўрсаткичлари (СЕТ1, Tier 1 ва САР) якуний натижалари ҳисобланади.</p>

Қабул қилувчининг операцион характеристикаси эгри чизиғи остидаги юза (Area under receiver operating characteristic curve, AUROC)

Эрта огоҳлантирувчи кўрсаткичлар инқирозни юзага келтириши мумкин бўлган эҳтимолий тизимли хатарлар тўғрисидаги сигналларни олдиндан аниқлашга хизмат қилади. Бунда, маълум бир кўрсаткич олдиндан белгиланган чегарадан четлашган тақдирда огоҳлантириш сигнали пайдо бўлди деб қабул қилинади.

Индикаторларнинг огоҳлантириш натижалари қуйидагича таснифланади¹⁰⁴:

а) агар индикатор хатар чегарасидан юқори бўлиб ва инқироз ҳақиқатда содир бўлса, индикатор яхши сигнал (good signal) берган ҳисобланади (A);

б) агар индикатор хатар чегарасидан юқори бўлиб, аммо инқироз содир бўлмаса, бу нотўғри сигнал (false alarm) ҳисобланади (B);

в) агар индикатор хатар чегарасидан пастда бўлиб, аммо инқироз содир бўлса, бу ўтказиб юборилган сигнал (missed signal) ҳисобланади (C);

г) агар индикатор хатар чегарасидан пастда бўлиб ва ҳақиқатда инқироз содир бўлмаса, бу яхши сукунат (good silence) деб аталади, яъни барқарорлик даврида тўғри башорат қилинган бўлади (D).

Ҳар бир индикаторнинг самарадорлиги унинг инқироз даврида огоҳлантириш бермагани (I тур хатолик)¹⁰⁵ ёки барқарор даврда инқироз даври деб огоҳлантириш бериши (II тур хатолик)¹⁰⁶ билан баҳоланади.

8-жадвал. Индикаторнинг хатарлардан огоҳлантириш натижалари таснифи

Индикатор қийматининг хатар чегарасига нисбатан ҳолати	Инқироз даври	Барқарор давр
Хатар чегарасидан юқори	A	B
Хатар чегарасидан паст	C	D

¹⁰⁴ Chatterjee, S., Chiu, C-W. J., Duprey, T., & Hoke, S. H. (2017, December). A financial stress index for the United Kingdom. Bank of England.

¹⁰⁵ I тур хатоликда молиявий стресс содир бўлиши рад этилади, лекин содир бўлади.

¹⁰⁶ II тур хатоликда молиявий стресс содир бўлиши кутилади, лекин содир бўлмайди.

Индикаторлар учун белгиланадиган хатар чегараси I тур ва II тур хатолик даражалари туфайли келиб чиқадиган зарар кўлами орқали аниқланади. Индикатор учун хатар чегарасининг паст белгиланиши деярли барча инқироз даврлари ҳақида огоҳлантириш олишга, аммо нотўғри огоҳлантиришларнинг (false alarms, Type II error) ҳам кўп бўлишига олиб келади. Ўз навбатида, хатар чегарасининг юқори белгиланишида кўплаб инқирозлар ҳақида огоҳлантиришлар қайд этилмаслиги юзага келади.

I тур ва II тур хатолик даражаси, огоҳлантириш нисбати (signal ratio) ва шовқин нисбати (noise ratio) қуйидагича аниқланади:

$$\text{Огоҳлантириш нисбати} = \frac{A}{A + C}$$

$$\text{Шовқин нисбати} = \frac{B}{B + D}$$

$$\text{I тур хатолик даражаси} = \left(\frac{\text{"нотўғри-ижобий"}}{\text{"нотўғри-ижобий"} + \text{"тўғри-ижобий"}} \right)$$

$$\text{II тур хатолик даражаси} = \left(\frac{\text{"нотўғри-салбий"}}{\text{"нотўғри-салбий"} + \text{"тўғри-салбий"}} \right)$$

“Тўғри–ижобий” (true–positive) – индикатор инқироз мавжуд деб ҳисоблайди ва ҳақиқатда инқироз бўлади.

“Нотўғри–ижобий” (false–positive) – индикатор инқироз мавжуд эмас деб ҳисоблайди, лекин амалда инқироз бўлади.

“Тўғри–салбий” (true–negative) – индикатор инқироз мавжуд эмас деб ҳисоблайди ва ҳақиқатда инқироз бўлмайди.

“Нотўғри–салбий” (false–negative) – индикатор инқироз мавжуд деб ҳисоблайди, лекин амалда инқироз бўлмайди.

Шовқиннинг огоҳлантиришга нисбати (noise-to-signal ratio) 1 дан кичик бўлган индикатор самарали индикатор ҳисобланади. Ушбу нисбатнинг 1 га тенг бўлиши индикатор фақатгина тасодифий огоҳлантиришларни ифодалайди деган хулосага олиб келади.

Қабул қилувчининг операцион характеристикаси эгри чизиғи (receiver operating characteristic curve, ROC) I тур ва II тур хатоликлар

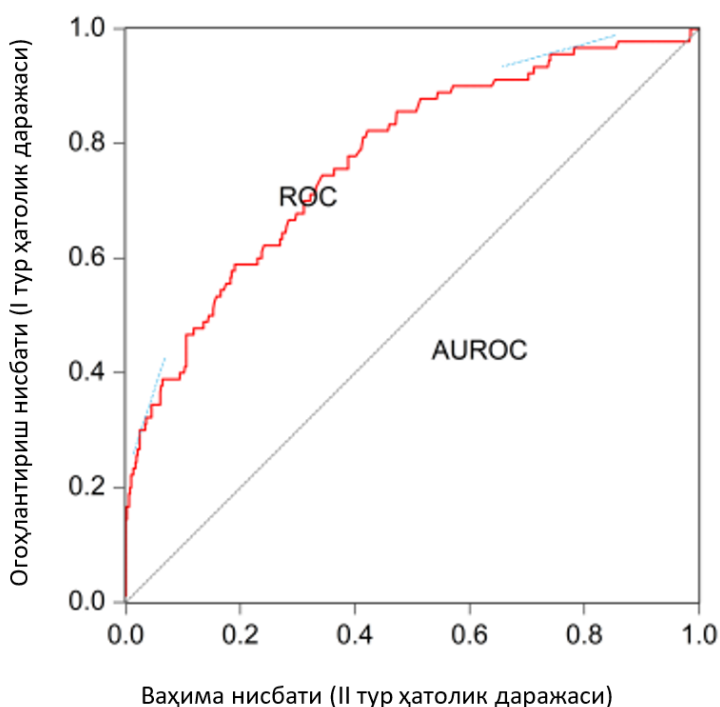
орасидаги муносабатни умумлаштиради ва турли хил хатар чегараси учун шовқин нисбати қийматлари ва огоҳлантириш нисбати қийматларига боғлиқ график ҳисобланади.

AUROC бирлик квадрат (unit square) юзасининг бир қисми бўлиб, унинг қиймати 0 ва 1 оралиғида бўлади. Тасодифий огоҳлантириш (random signal) (0;0) ва (1;1) координаталар оралиғидаги диагональ чизиқни ҳосил қилади ва диагональ чизиқ остидаги юза 0,5 га тенгдир. AUROC қиймати 0,5 га тенг бўлган индикатор инқироз ҳақида фақатгина тасодифий огоҳлантириш беради. Бунда, яхши сигналли индикаторнинг AUROC қиймати 0,5 дан юқори бўлиши лозим. Масалан, AUROC қийматининг 0,7 эканлиги, индикатор инқироз ва инқирозсиз ҳолатларни 70 фоиз аниқликда тўғри фарқлаётганини ифодалайди.

Индикатор учун белгиланган хатар чегарасини босқичма-босқич пасайтириш орқали турли огоҳлантириш ва шовқин нисбатлари аниқланади. Аниқланган нисбат қийматлари натижасида ROC эгри чизиғи ҳосил қилинади. Индикаторнинг AUROC қиймати эса ROC эгри чизиғи орқали чегараланган юзага тенг.

$$AUROC(x_i) = \int_0^1 ROC_i(t) dt$$

102-чизма. ROC ва AUROC



Аниқ интегрални геометрик ҳисоблаш усулига¹⁰⁷ кўра, AUROC қиймати бўлақларга ажратилган ҳолда кичик трапециялар юзаларининг йиғиндиси орқали аниқланади:

$$AUROC(x_i) = \frac{1}{2} * \sum_{j=1}^n ((b_j + b_{j+1}) * (a_{j+1} - a_j))$$

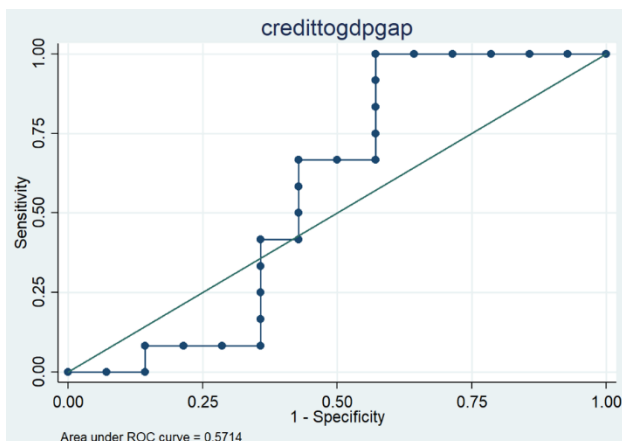
Бу ерда, a_j ва $a_{j+1} - x_i$ индикаторнинг j ва $j + 1$ тартибли хатар чегарасидаги шовқин нисбатлари, b_j ва $b_{j+1} - x_i$ индикаторнинг j ва $j + 1$ тартибли хатар чегарасидаги оғоҳлантириш нисбатлари.

AUROC модели орқали индикаторнинг самарадорлиги, асосан эконометрик дастурлар ёрдамида амалга оширилади.

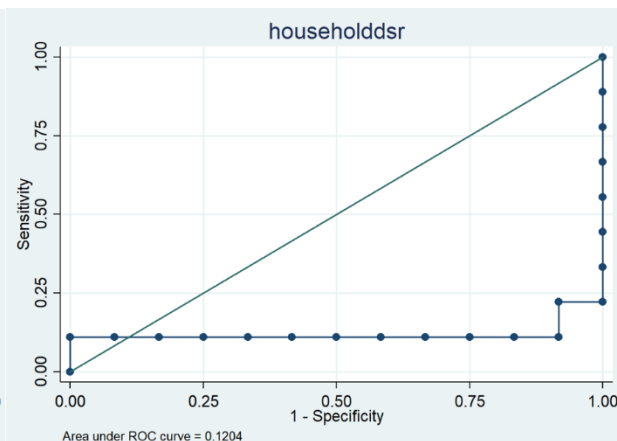
¹⁰⁷ Anton, H., Bivens, I., & Davis, S. (2012). Calculus. John Wiley & Sons.

103-чизма. Танлаб олинган кўрсаткичларнинг содир бўлган инқирозлардан огоҳлантириш беришини текшириш бўйича AUROC модели натижалари

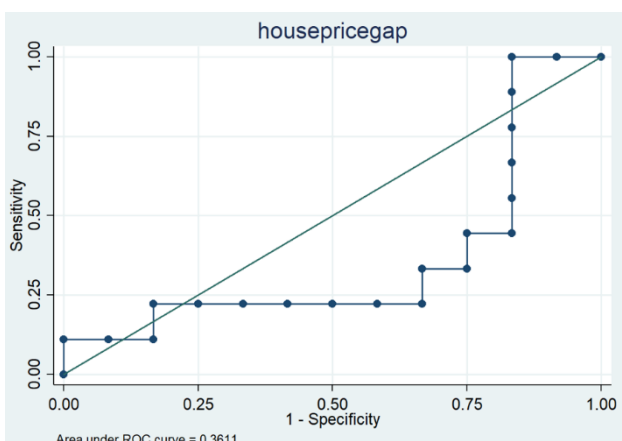
Кредитнинг ЯИМга нисбати тафовути



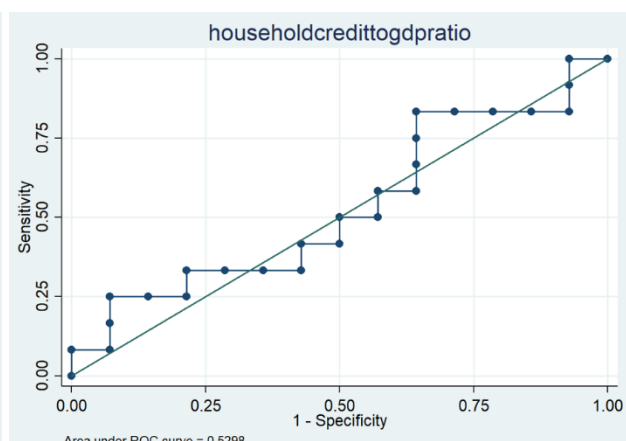
Уй хўжалиklarининг қарзга хизмат кўрсатиш нисбати



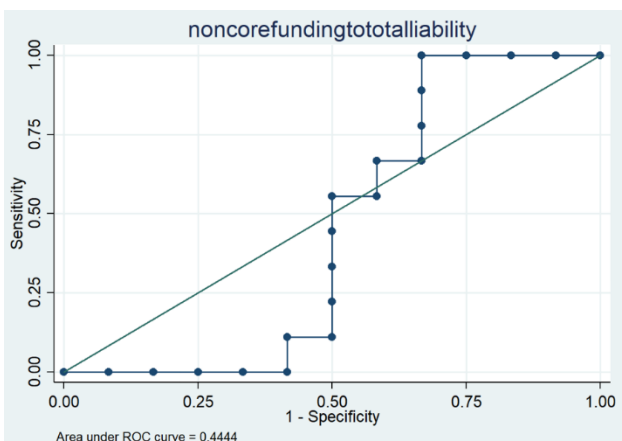
Реал уй-жой нархлари тафовути



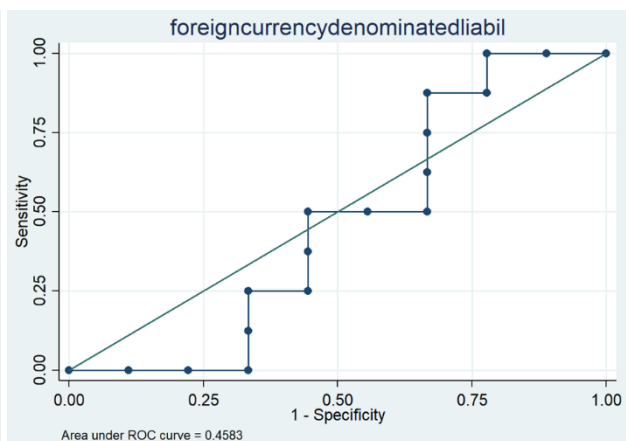
Уй хўжалиklarига ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати тафовути



Жами мажбуриятлар таркибида барқарор бўлмаган мажбуриятлар улуши

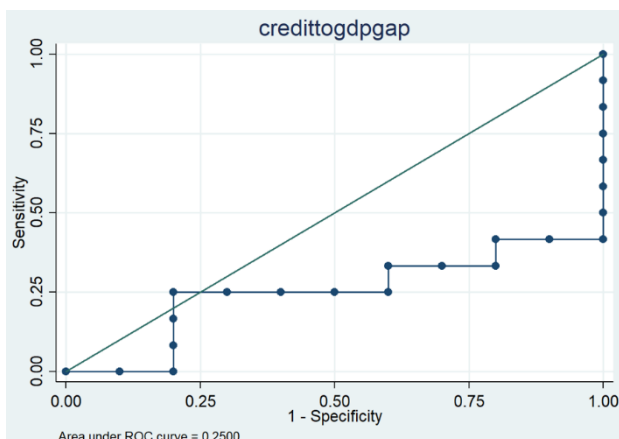


Хорижий валютадаги мажбуриятларнинг жами мажбуриятларга нисбати

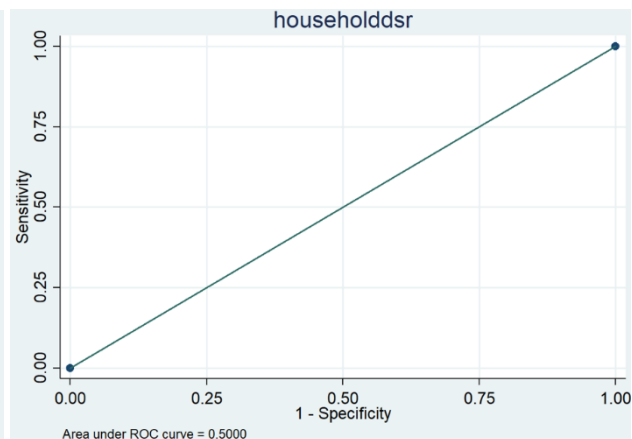


104-чизма. Танлаб олинган кўрсаткичларнинг инқирозлардан 4 та чорак олдиндан оғоҳлантириш беришини текшириш бўйича AUROC модели натижалари

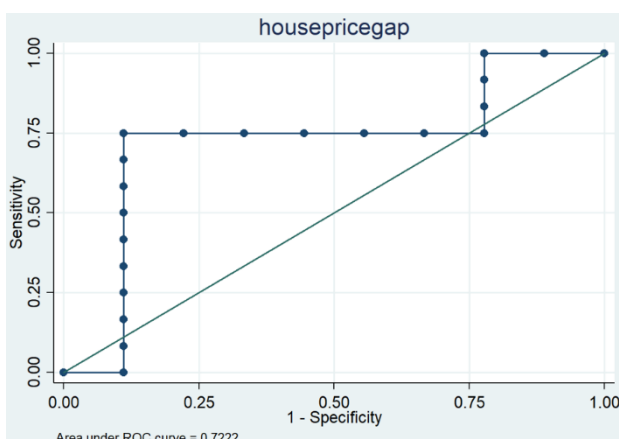
Кредитнинг ЯИМга нисбати тафовути



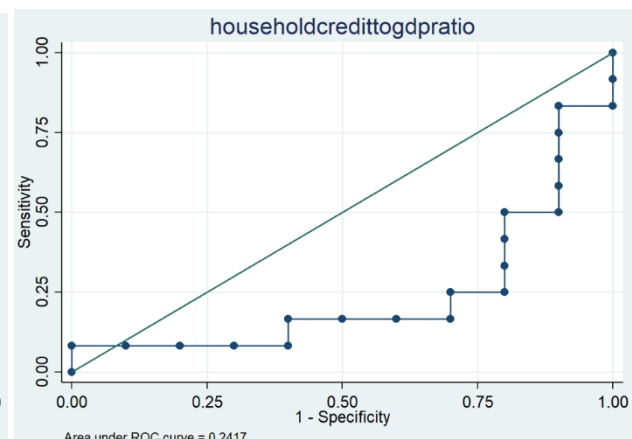
Уй ҳўжаликларининг қарзга хизмат кўрсатиш нисбати



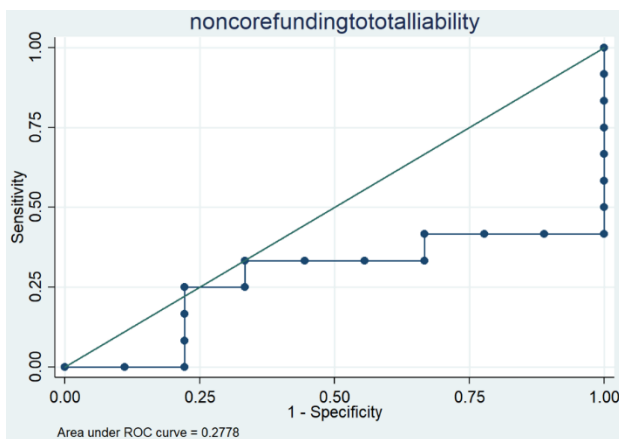
Реал уй-жой нархлари тафовути



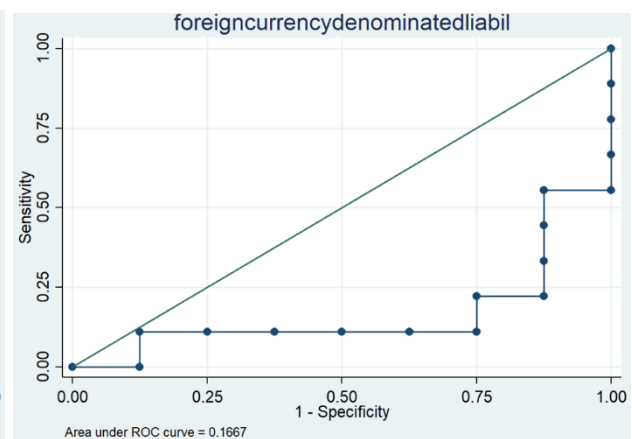
Уй ҳўжаликларига ажратилган кредитларнинг ЯИМга нисбати тафовути



Жами мажбуриятлар таркибида барқарор бўлмаган мажбуриятлар улуши



Хорижий валютадаги мажбуриятларнинг жами мажбуриятларга нисбати



9-жадвал. Ўрнатилган ёки эълон қилинган ижобий контрциклик капитал буфер талаби, ТТАга нисбатан фоизда

Мамлакатлар	2023 йил 1 июль ҳолатида амалдаги буфер даражаси	Кейинги даврда кучга кириши кутилаётган буфер даражаси
Австралия	↑ 1	
Арманистон	↑ 1	01.08.2023: ↑ 1,5
Бельгия	→ 0	01.04.2024: ↑ 0,5
Бирлашган Қироллик	↑ 1	05.07.2023: ↑ 2
Болгария	↑ 1,5	01.10.2023: ↑ 2
Венгрия	→ 0	01.07.2024: ↑ 0,5
Германия	↑ 0,75	
Гонконг	→ 1	
Грузия	→ 0	15.03.2024: ↑ 1
Дания	↑ 2,5	
Ирландия	↑ 0,5	24.11.2023: ↑ 1
Исландия	↑ 2	15.03.2024: ↑ 2,5
Кипр	→ 0	30.11.2023: ↑ 0,5
Литва	→ 0	01.10.2023: ↑ 1
Люксембург	→ 0,5	
Нидерландия	↑ 1	31.05.2024: ↑ 2
Норвегия	↑ 2,5	
Руминия	↑ 0,5	23.10.2023: ↑ 1
Словакия	→ 1	01.08.2023: ↑ 1,5
Словения	→ 0	31.12.2023: ↑ 0,5
Франция	↑ 0,5	02.01.2024: ↑ 1
Хорватия	↑ 0,5	31.12.2023: ↑ 1
Чехия	↑ 2,25	
Чили	→ 0	23.05.2024: ↑ 0,5
Швейцария	↑ 2,5	
Швеция	↑ 2	
Эстония	↑ 1	01.12.2023: ↑ 1,5

10-жадвал. Турли хил мамлакатларда капитал монандлигига қўйилган минимал талаблар ҳамда капитал буферлар, ТТАга нисбатан фоизда (2023 йил 1 июль ҳолатига)

Мамлакат	Капиталга қўйилган минимал талаблар			Буфер талаблари			
	Биринчи даражали асосий капиталнинг монандлик коэф. (СЕТ1) ¹⁰⁸	Биринчи даражали капиталнинг монандлик коэф. (Tier 1) ¹⁰⁹	Регулятив капиталнинг монандлик коэф.	Капиталнинг консервация буфери (ССоВ)	Контр-циклик капитал буфери (ССуВ)	Тизимли риск буфери (SyRB)	Тизимли аҳамиятга молик банклар учун қушимча капитал буфери (D-SIB buffer)
Бельгия	4,5	6	8	2,5	0	9	0,75–1,5
Венгрия	4,5	6	8	2,5	0	0	0,25–1
Германия	4,5	6	8	2,5	0,75	2	0,25–2
Гонгконг	4,5	6	8	2,5	1	0	1–3,5
Греция	4,5	6	8	2,5	0	0	1
Грузия	4,5	6	8	0	0	0	1,0–2,5
Жанубий Африка	4,5	6	8	2,5	0	0–2	0,5–2,5
Ирландия	4,5	6	8	2,5	0,5	0	0,5–1,5
Италия	4,5	6	8	2,5	0	0	0,25–1
Кипр	4,5	6	8	2,5	0	0	0,25–1,5
Латвия	4,5	6	8	2,5	0	0	0,25–2
Лихтенштейн	4,5	6	8	2,5	0	1	2
Малайзия	4,5	6	8	2,5	0	0	0,5–1
Мальта	4,5	6	8	2,5	0	0	0,25–2
Норвегия	4,5	6	8	2,5	2,5	4,5	1–2
Польша	4,5	6	8	2,5	0	0	0,25–2
Руминия	4,5	6	8	2,5	0,5	0–2	0,5–2
Саудия Арабистони	4,5	6	8	2,5	0	0	0,5–2,5
Словения	4,5	6	8	2,5	0	0,5–1	0,25–1,25
Финландия	4,5	6	8	2,5	0	0	0,5–2,5
Франция	4,5	6	8	2,5	0,5	0	0,25–1,5
Хорватия	4,5	6	8	2,5	0,5	1,5	0,5–2
Қозоғистон	5,5	6,5	8	2-3	0	0	1
Чехия	4,5	6	8	2,5	2,25	0	0,5–2,5
Шимолӣ Македония	4,5	6	8	2,5	0	0	1–3,5
Эстония	4,5	6	8	2,5	1	0	2
Янги Зеландия	4,5	6	8	2,5	0	0	2

Манба: Ваколатли давлат органлари ва Европа тизимли хатарлар кенгаши.

¹⁰⁸ Биринчи даражали капитал учун қўйилган минимал талаб (6 фоиз) биринчи даражали асосий капитал учун қўйилган минимал талабни (4,5 фоиз) ўз ичига олади.

¹⁰⁹ Регулятив капитал учун қўйилган минимал талаб (8 фоиз) биринчи даражали капитал учун қўйилган минимал талабни (6 фоиз) ўз ичига олади.

11-жадвал. Турли мамлакатлар тизимли хатар буфери даражалари ва тавсифи¹¹⁰ (2023 йил 1 июль ҳолатига)

Мамлакат	Буфер даражаси, %	Тури	Тавсифи
Австрия	0,25–1	Умумий	Барча таваккалчиликлар
Бельгия	9	Секторал	Турар жой кўчмас мулк билан таъминланган чакана таваккалчиликлар
Болгария	3	Умумий	Маҳаллий таваккалчиликлар
Германия	2	Секторал	Турар жой кўчмас мулк билан таъминланган барча таваккалчиликлар
Исландия	3	Умумий	Маҳаллий таваккалчиликлар
Литва	2	Секторал	Турар жой кўчмас мулк билан таъминланган чакана таваккалчиликлар
Лихтенштейн	1	Секторал	Турар жой кўчмас мулк билан таъминланган жисмоний шахсларга қилинган чакана ва тижорий кўчмас мулк билан таъминланган юридик шахсларга қилинган барча таваккалчиликлар
Мальта ¹¹¹	1,5	Секторал	Турар жой кўчмас мулк билан таъминланган жисмоний шахсларга қилинган чакана таваккалчиликлари
Молдова ¹¹²	1	Умумий	Маҳаллий таваккалчиликлар
Норвегия	4,5	Умумий	Маҳаллий таваккалчиликлар
Руминия	0–2	Умумий	Барча таваккалчиликлар
Словения	1	Секторал	Турар жой кўчмас мулк билан таъминланган чакана таваккалчиликлар
	0,5	Секторал	Жисмоний шахсларга қилинган бошқа таваккалчиликлар
Финландия	1	Умумий	Барча таваккалчиликлар
Хорватия	1,5	Умумий	Барча таваккалчиликлар
Черногория ¹¹³	1,5	Умумий	Барча таваккалчиликлар
Швеция	3	Умумий	Барча таваккалчиликлар

¹¹⁰ European Systemic Risk Board. Systemic risk buffer.

¹¹¹ Central Bank of Malta. (2023). Sectoral Systemic Risk Buffer.

¹¹² National Bank of Moldova. (2023). Press release on maintaining the systemic risk buffer rate of 1% for banks.

¹¹³ Central Bank of Montenegro. (2021). Information on setting the structural systemic risk buffer.

12-жадвал. Ўзбекистонда молия тизим барқарорлигини таъминлаш юзасидан амалга ошириладиган чоралар (2023 йил 1 июль ҳолатига)

Чора-тадбир йўналишлари	Воситалар	Амалдаги меъёрлар
Банк тизимида ликвидлиликни таъминлаш	Юқори ликвидли активларнинг жами активлардаги улуши	10%
	Лаҳзали ликвидлилик коэффициенти	25%
	Ликвидлиликни қоплаш меъёри коэффициенти (LCR)	100%
	Соф барқарор молиялаштириш меъёри коэффициенти (NSFR)	100%
Банк тизимида капитал етарлилигини сақлаб туриш	Регулятив капиталнинг монандлилик коэффициенти	13%
	I даражали капиталнинг монандлилик коэффициенти	10%
	I даражали асосий капиталнинг монандлилик коэффициенти	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 коэффициенти	6%
Долларлашув даражасини пасайтириш	Жисмоний шахсларга хорижий валютада кредитлар ажратиш чеклови	Хорижий валютада кредитлар ажратилмайди
	Табақалаштирилган мажбурий резерв нормативлари	4% (миллий валюта) 18% (хорижий валюта)
	Хорижий валюталарда LCR	100%
	Хорижий валюталарда NSFR	100%
Қарз юкини тартибга солиш	Кредит тўловининг даромадга нисбати чеклови (PTI)	50% (фақат микроқарзлар учун)
	Кредит ёки микроқарз бўйича фоиз тўловларининг асосий қарз қолдиғига нисбатан кунлик чеклови	0,3%
	Табақалаштирилган таваккалчилик даражалари	Ипотека ва автокредитлар бўйича LTV нисбатига 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)

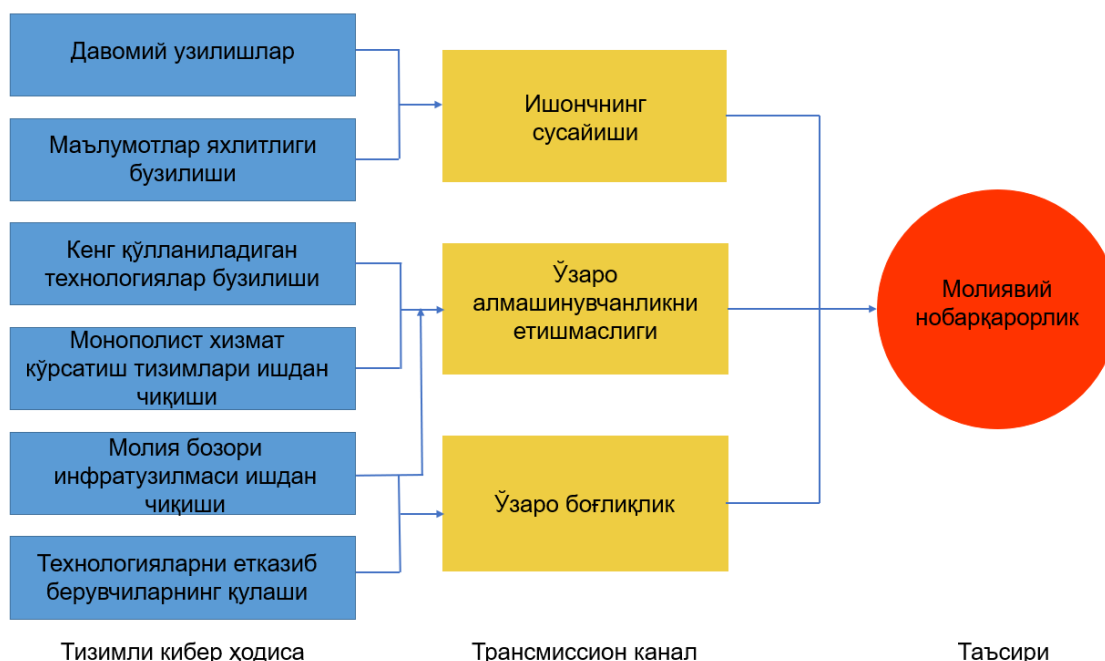
Кибер хатарларнинг молиявий барқарорликка таъсири

Глобал молия тизимининг тобора рақамлаштирилиши ва ўзаро боғлиқлиги ошиши унинг ишончли ахборот-коммуникация технологиялари инфратузилмаларига, шунингдек, маълумотлар ва тизимларнинг мавжудлиги, яхлитлиги ва махфийлигига таянади. Молия институтлари ва молия бозори инфратузилмаси маълумотлар тизимига кибер ҳужумларнинг таъсири молия тизимини бузилишига олиб келиши мумкин.

Кибер хатар – бу ахборот технологиялари тизимидан фойдаланиш натижасида йўқотишларни юзага келтирадиган ҳужумлар. Кибер хатар доирасида ахборот тизимларида пайдо бўладиган шоклар кибер ҳодисани ифодалайди¹¹⁴.

Кибер ҳужумнинг молиявий барқарорликка таъсири уч хил трансмиссион канал орқали, жумладан ишончнинг сусайиши, ўзаро алмашувчанликни етишмаслиги ҳамда ўзаро боғлиқлик билан намоён бўлади.

105-чизма. Киберҳавфсизлик ва молиявий барқарорлик каналлари



Манба: ХВЖ.

¹¹⁴ Brando, D., Kotidis, A., Kovner, A., Lee, M., & Schreft S. L. (2022, May). Implications of Cyber Risk for Financial Stability.

Молия тизимига ишончнинг сусайиши кибер ҳодисанинг молия тизими инқирозига олиб келишининг асосий сабабларидан бири ҳисобланади¹¹⁵. Бунда, ушбу ҳодиса тизимли хатарларни келтириб чиқариши учун юзага келадиган молиявий зарар ҳажми, молия тизимининг йўқотишларни қоплаш қобилиятини заифлаштирадиган даражада йирик бўлиши лозим. Масалан, кибер ҳужум натижасида муҳим операцияларни узоқ муддатга тўхтатилиши, молия институтлари балансидаги маблағларнинг ўғирланиши, махфий маълумотларнинг сизиб чиқиши мижозлар ва бозор иштирокчиларининг молия тизимига ишончини заифлаштиради ҳамда ликвидлилик ва кредит қўйилмалар ҳажмини камайишига олиб келади.

Молия тизимида қўлланиладиган технологияларнинг кибер ҳужумларга заифлиги, муқобил технологияларни жорий қилиш ва қўллаш ҳаражатларининг юқори бўлиши ўзаро алмашувчанлик хатарини юзага келтиради.

Молия тизимининг ва турли технологияларнинг ўзаро боғлиқлиги юқори бўлиши кибер ҳужумнинг салбий оқибатларини кучайтиради. Барча кибер ҳодисалар молиявий нобарқарорликка олиб келмаса ҳам, улар молия тизимининг йўқотишларни қоплаш қобилияти сустлашишига, ликвидлилик позицияларини заифлашишига ва қўшимча ҳаражатларга олиб келиши мумкин.

Ўзбекистонда киберхавфсизликни таъминлаш бўйича қонун¹¹⁶ ишлаб чиқилган бўлиб, унинг асосий мақсади киберхавфсизлик соҳасидаги муносабатларни тартибга солиш ҳисобланади. Шунингдек, ахборот тизимларини тартибга солиш, давлат идоралари, молия институтлари маълумотлар хавфсизлигини таъминлаш мақсадида бир қатор юридик асослар ишлаб чиқилган¹¹⁷. Ушбу ҳужжатлар муҳим ахборот инфратузилмаси объектлари киберхавфсизлигини таъминлаш бўйича дастлабки қонуний асос сифатида хизмат қилмоқда.

Кибер хатарларнинг молиявий барқарорликка таъсирини юмшатиш ва молия тизимининг шокларга бардошлилигини ошириш учун қуйидаги чораларни қўллаш мақсадга мувофиқ:

¹¹⁵ European Systemic Risk Board. (2020, February). Systemic cyber risk.

¹¹⁶ Ўзбекистон Республикаси “Киберхавфсизлик тўғрисида”ги 764-сонли Қонуни, 2022 йил 15 апрель.

¹¹⁷ Ўзбекистон Республикаси “Ахборотлаштириш тўғрисида”ги, “Телекоммуникациялар тўғрисида”ги, “Автоматлиштирилган банк тизимида ахборотни муҳофаза қилиш тўғрисида”ги қонунлари ва бошқалар.

- тизимли киберхатарни аниқлаш ва бартараф этиш учун бир қатор кўрсаткичларни ишлаб чиқиш¹¹⁸;
- кибер стресс-тестлар ўтказиш;
- микро- ва макропруденциал даражаларда қонун ва қонун ости ҳужжатлари ишлаб чиқиш;
- макропруденциал сиёсат нафақат молиявий ташкилотлар, балки технологияларни етказиб берувчиларни – провайдерларни ҳам қамраб олиш;
- тизимли кибер ҳодиса доирасида молия ташкилотлари ўртасида маълумотлар етказилиши ва коммуникацияси, улар ўртасида вазифалар тақсимланиши ҳамда медиа ва жамоатчилик билан алоқалар барқарорлигини сақлаш бўйича мувофиқлаштириш механизмларини ишлаб чиқиш¹¹⁹.

¹¹⁸ Financial Stability Board. (2021, September). FSB Financial Stability Surveillance Framework.

¹¹⁹ European Systemic Risk Board. (2022, January). Mitigating Systemic Cyber Risk.