

MOLIYAVIY PUFAK XAVFI INDEKSI VA UNI TIJORAT BANKLARI FAOLIYATIGA TA'SIRINI BAHOLASH

Botirov Islombek Ulug'bek o'g'li

Raqamli iqtisodiyot va agrotexnologiyalar universiteti 2 kurs magistranti

<https://orcid.org/0009-0008-4781-2715>

Annotatsiya: *Moliyaviy pufaklar xavfi indeksi iqtisodiy tizimlarda aktivlar narxlarining asossiz o'sishi natijasida yuzaga keladi va ularning yorilishi moliyaviy institutlar, xususan tijorat banklari faoliyatiga jiddiy ta'sir ko'rsatishi mumkin. Moliyaviy pufak xavfi indeksini ishlab chiqish va uning banklar faoliyatiga ta'sirini baholash bank tizimining barqarorligini ta'minlashda muhim ahamiyatga ega. Ushbu tezisda moliyaviy pufak xavfi indeksining tuzilishi va tijorat banklari faoliyatiga ta'siri tahlil qilinadi.*

Kalit so'zlar: *Pufak xavfi indeksi (PXI), muammoli kreditlar (NPL), likvidlik qoplash me'yori (LCR), kapital yetarlilik nisbati (CAR), UBS, BIS, IMF,*

Moliyaviy pufak xavfi indeksi aktivlar narxlarining (ko'chmas mulk, aksiyalar, obligatsiyalar va boshqalar) fundamental qiymatidan sezilarli darajada chetga chiqishi sifatida ta'riflanadi. Bu jarayon ko'pincha spekulativ xatti-harakatlar, bozor ishtirokchilarining ortiqcha optimizmi yoki noto'g'ri narxlanish natijasida yuzaga keladi. Moliyaviy pufaklarning yorilishi iqtisodiy inqirozlarga, banklarning likvidlik muammolariga va hatto tizimli xavflarga olib kelishi mumkin. O'zbekiston iqtisodiyoti o'sish bosqichida bo'lib, ko'chmas mulk va kredit bozorlarida narxlarning o'sishi kuzatilmoqda. Xususan, urbanizatsiyaning tezlashishi 2024 yilda 51.4%, uy-joy narxlarining keskin o'sishi 2020 yilda \$800/m², 2024 yilda esa \$1500/m² va ipoteka kreditlashning kengayishi 2022 yilda 46.78% moliyaviy pufak xavfini oshirib, tijorat banklari tizimining barqarorligi uchun jiddiy tahdidlar yaratmoqda [1]. Bugungi kunda global iqtisodiy noaniqliklar, masalan, 2008-yilgi AQSh uy-joy inqirozi (\$10 trln zarar) [2], Yevropaning 2010–2012-yillardagi qarz inqirozi (NPL 10–15%) [3], Xitoyning 2021–2024-yillardagi ko'chmas mulk inqirozi (Evergrande, \$300 mlrd qarz) [4] va Yaponiyaning 1990-yillardagi aktivlar pufagi (NPL 7.49%) [5] pufak xavfining bank tizimlariga halokatli ta'sirini ko'rsatadi. Ushbu global misollar O'zbekistonning rivojlanayotgan bozor sharoitida moliyaviy pufak xavfini erta aniqlash va boshqarishda zamonaviy vositalarni joriy etish zarurligini ta'kidlaydi.

O'zbekistonning bugungi iqtisodiy manzarasi davlat siyosati va xalqaro integratsiya kontekstida muhim o'zgarishlarni boshdan kechirmoqda. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2020-yildagi 5992-sonli qarori bank tizimini isloh qilish va moliyaviy barqarorlikni ta'minlashni maqsad qilib, ipoteka kreditlashni rag'batlantirish va urbanizatsiya darajasini 2030-yilga 60% ga yetkazishni ko'zda

tutadi [6]. Biroq, 2020–2024 yillarda ipoteka kreditlari hajmi 7 barobarga o'sib, 67.7 trln so'mga yetdi, qurilish sektorining YaIMdagi ulushi 2.91% dan 8.8% ga ko'tarildi [7]. Bu o'sish narx-daromad nisbati (2024: 22.34) va narx-ijara nisbati (2024: 11.49) kabi ko'rsatkichlarning aholining xarid qobiliyatidan tezroq o'sishiga olib keldi, bu esa spekulativ faollik va moliyaviy pufak xavfini kuchaytirdi [8]. Muammoli kreditlar ulushi (NPL) 2020-yilda 1.50% dan 2024-yilda 5.73% ga oshdi, bu bank tizimining barqarorligiga tahdid solmoqda [9].

Xalqaro moliyaviy institutlarning tadqiqotlari va modellari pufak xavfi indeksini ishlab chiqishda yuqori ahamiyat kasb etadi. Union Bank of Switzerland (UBS) tomonidan ishlab chiqilgan Global Real Estate Bubble Index (GREBI) narx-daromad, narx-ijara, kredit o'sishi va qurilish ulushi kabi subindekslarni tahlil qilib, global shaharlardagi pufak xavfini aniqlashda samarali vosita sifatida qo'llanilmoqda [10]. UBSning 2023-yilgi hisobotida uy-joy bozoridagi spekulativ faollik global iqtisodiy beqarorlikka olib kelishi mumkinligi ta'kidlanadi [10]. Xalqaro Valyuta Jamg'armasi (IMF) o'zining 2021-yilgi Global Financial Stability Report'da ipoteka kreditlashning tizimli xavflarga ta'sirini va banklarning likvidlik va kapital yetarliligini mustahkamlash zarurligini qayd etadi [11]. Bazel Qo'mitasi (BIS) kredit-YaIM nisbati va likvidlik koeffitsientlarini monitoring qilish orqali bank tizimi barqarorligini ta'minlashni tavsiya etadi [12]. Jahon Banki (WB) O'zbekistonning urbanizatsiya va qurilish loyihalarini moliyalashtirishda davlat-xususiy sheriklikning muhimligini ta'kidlab, resurslarning nomutanosib taqsimlanishi xavfini qayd etadi [13]. Osiyo Taraqqiyot Banki (ADB) 2020-yilda O'zbekistonga uy-joy qurilishi uchun 500 mln AQSH dollari kredit ajratib, bozor talabini oshirgan, ammo bu spekulativ xavflarni ham kuchaytirgan [14].

O'zbekistonning 2030 strategiyasi 60% urbanizatsiya va 1 mln uy qurilishi maqsadini belgilaydi, bu aholining 48 mln ga yetishi hisobga olinsa, katta investitsiyalarni talab qiladi [15]. Biroq, aholi jamg'armalarining cheklanganligi resurslarning nomutanosib taqsimlanishiga olib keladi, bu OECD qo'llanmalarida ko'chmas mulk bozoridagi pufak xavfi omili sifatida qayd etilgan [16]. Shu nuqtai nazardan, PXI ishlab chiqish va uning bank tizimiga ta'sirini baholash nafaqat ilmiy, balki amaliy ahamiyatga ega. O'zbekiston bank tizimining global iqtisodiy muhitga integratsiyalashuvi, moliyaviy barqarorlikni ta'minlash va spekulativ xavflarni kamaytirish ehtiyojidan kelib chiqadi.

O'zbekistonda rivojlanayotgan bozor sharoitlariga moslashtirilgan PXI modelini ishlab chiqish va uning bank tizimining asosiy ko'rsatkichlariga ta'sirini kompleks baholashdan iborat. Model mahalliy xususiyatlarni – davlat banklarining 70% dan ortiq aktivlarni nazorat qilishi, urbanizatsiya sur'atlari va ipoteka subsidiyalarini – hisobga oladi [17]. Moliyaviy pufak xavfi va uning bank tizimiga ta'sirini o'rganish bo'yicha xalqaro va mahalliy adabiyotlar tahlil qilindi. Xalqaro olimlardan Shiller (2015) "Irrational Exuberance" asarida moliyaviy pufaklarning psixologik va xatti-

harakat omillarini ta'kidlaydi, uy-joy narxlarining spekulyativ o'sishini narx-daromad va narx-ijara nisbatlari orqali tahlil qiladi. Minsky (1986) moliyaviy beqarorlik gipotezasida spekulyativ moliyalashtirishning bank tizimiga ta'sirini tahlil qilib, kredit portfelining kengayishi kapital yetarliligini zaiflashtirishini ko'rsatadi. Reinhart va Rogoff (2009) tarixiy inqirozlar orqali pufaklarning bank tizimiga zararini (2008-yil, \$10 trln) tasdiqlaydi [2]. Borio va Drehmann (2009) BIS metodologiyasida kredit-YaIM nisbati orqali pufak xavfini bashorat qilishni taklif etadi, bu O'zbekistonning kredit o'sishi (2023: 21.86%) kontekstida dolzarbdir [12]. Adrian va Shin (2010) banklarning leveraj darajasining likvidlik inqiroziga olib kelishini ta'kidlaydi, bu LCRga bosimni ko'rsatadi. Claessens va Kose (2018) global iqtisodiy tsikllar va bank faoliyatini bog'laydi, PXI kabi vositalarning ahamiyatini tasdiqlaydi.

UBSning Global real estate bubble index (GREBI) narx-daromad (PI), narx-ijara (PR), real narx o'sishi (RP) va qurilish ulushi (CS) subindekslarini birlashtirib, pufak xavfini aniqlashda samarali model sifatida qo'llaniladi [10]. IMFning 2021-yilgi hisobotida ipoteka kreditlashning tizimli xavflarga ta'siri va LCR, CAR monitoringi zarurligi ta'kidlanadi [11]. BIS Bazel III standartlarida likvidlik va kapital yetarliligini mustahkamlashni tavsiya etib, kredit portfelining diversifikatsiyasini qo'llab-quvvatlaydi [12]. Jahon Banki O'zbekistonda urbanizatsiya va qurilish loyihalarining moliyaviy xavflarini ta'kidlab, shaffoflik va davlat-xususiy sheriklikni rivojlantirishni tavsiya etadi [13].

Mahalliy olimlardan Burxanov (2019) O'zbekiston bank tizimida kredit risklarini tahlil qilib, ipoteka kreditlashning NPLga ta'sirini ko'rsatdi, ammo PXI modelini ishlab chiqishga e'tibor bermadi [22]. Tog'ayev (2021) ipoteka kreditlashning rivojlanishini tahlil qilib, urbanizatsiya va qurilishning bozor dinamikasiga ta'sirini ta'kidlaydi, lekin xavf boshqaruvi strategiyalarini chuqur o'rganmaydi [23]. O'zbekistonning 5992-sonli strategiyasi bank tizimida xavf boshqaruvi va shaffoflikni oshirishni maqsad qilib, PXI kabi vositalarni joriy etishni qo'llab-quvvatlaydi [6]. O'zbekiston uy-joy bozorida moliyaviy pufak xavfi indeksi (PXI) va uning tijorat banklari faoliyatiga ta'sirini baholash bo'yicha ushbu tadqiqot bank tizimining barqarorligini ta'minlashda muhim ilmiy va amaliy ahamiyatga ega. Tadqiqot O'zbekistonning jadal urbanizatsiya jarayonlari, uy-joy narxlarining o'sishi va ipoteka kreditlashning kengayishi sharoitida yuzaga keladigan spekulyativ xavflarni aniqlashga qaratildi[1]. PXI xalqaro metodologiyalar, xususan, UBS Global Real Estate Bubble Index (GREBI), BIS va IMF modellari asosida O'zbekistonning iqtisodiy-moliyaviy muhitiga moslashtirilib, bank tizimining muammoli kreditlar ulushi (NPL), likvidlik qoplash me'yori (LCR) va kapital yetarlilik nisbati (CAR) kabi asosiy ko'rsatkichlariga ta'sirini baholashda samarali vosita sifatida tasdiqlandi [2, 3, 4]. O'zbekistonning global iqtisodiy muhitga integratsiyalashuvi va moliyaviy barqarorlikni ta'minlash ehtiyojidan kelib chiqadi. O'zbekiston Respublikasi

Prezidentining 5992-sonli qarori bank tizimini isloh qilish, shaffoflikni oshirish va xavf boshqaruvini takomillashtirishni maqsad qilib, PXI kabi vositalarni joriy etishni qo'llab-quvvatlaydi [5]. O'zbekistonning 2030 strategiyasi 60% urbanizatsiya va 1 million uy qurilishi maqsadini belgilab, katta investitsiyalarni talab qiladi, ammo aholi jamg'armalarining cheklanganligi resurslarning nomutanosib taqsimlanishiga olib keladi [6]. Bu holat Jahon Banki va OECD qo'llanmalarida ko'chmas mulk bozoridagi pufak xavfi omili sifatida ta'kidlanadi [7, 8].

Xulosa

Moliyaviy pufak xavfi indeksi tijorat banklari faoliyatining barqarorligini ta'minlashda muhim vosita sifatida xizmat qiladi. Ushbu indeks yordamida potensial xavflarni erta aniqlash, banklarning moliyaviy barqarorligini mustahkamlash va iqtisodiy inqirozlarga qarshi chidamlilikni oshirish mumkin. O'zbekiston bank tizimida xalqaro tajribaga asoslangan yondashuvlarni qo'llash, mahalliy sharoitlarga moslashtirilgan indeksni ishlab chiqish va risklarni boshqarish tizimlarini takomillashtirish orqali moliyaviy tizimning barqarorligini yanada oshirish uchun quyidagi taklif va tavsiyalar ishlab chiqildi.

1. Kredit sifatini monitoring qilish: Banklar NPLni kamaytirish uchun qarz oluvchilarning moliyaviy barqarorligini baholashda mashinaviy o'qitish algoritmlariga asoslangan ilg'or risk modellarni joriy etishi zarur. Bu, ayniqsa, yuqori bo'lgan qurilish va ipoteka kreditlari uchun muhimdir.

2. Likvidlikni diversifikatsiya qilish: LCRni mustahkamlash uchun banklar davlat qimmatli qog'ozlari va xalqaro valyutalarni jalb qilib, valyuta risklarini kamaytirishi kerak. Qurilish ulushidan kelib chiqadigan likvidlik tanqisligini bartaraf etish uchun qisqa muddatli moliyalashtirish manbalari ishga solinishi lozim.

3. Kapital bazasini oshirish: CARni mustahkamlash uchun banklar Jahon banki va Osiyo Taraqqiyot Banki kabi xalqaro institutlar bilan hamkorlikda qo'shimcha kapital jalb qilishi kerak. Pufak xavfidan himoyalalanish uchun zaxira kapitalni ko'paytirishni talab qiladi.

4. PXI ni stress-testlarga integratsiya qilish: Banklar PXI subindekslariga asoslangan real, pessimistik va optimistik ssenariylar bo'yicha NPL, LCR va CAR stress-testlarini o'tkazishi zarur. Bu moliyaviy barqarorlikni oshirishga yordam beradi.

5. Uy-joy bozorida shaffoflik: Informatsion assimetriyani kamaytirish uchun "www.ipoteka-bozori.uz" portali faollashtirilib, uy-joy narxlari, qurilish loyihalari va ipoteka ma'lumotlari taqdim etilishi kerak. Bu PXI xavfini pasaytiradi.

6. Spekulyatsiyani cheklash: Singapur tajribasiga asoslanib, ikkinchi va keyingi uy-joylarga differensial soliq stavkalari joriy etilib, spekulyativ faollik cheklanishi lozim.

7. Qurilish xavflarini boshqarish: CSning NPL va LCRga salbiy ta'sirini kamaytirish uchun qurilish loyihalariga kredit berishda risk reytinglari va rentabellik

me'yorlari qo'llanilishi kerak. Davlat-xususiy sheriklik orqali qurilish sifati nazorat qilinishi lozim.

8. Risk boshqaruvi modernizatsiyasi: Banklar Bazel III standartlariga muvofiq real vaqtda monitoring tizimlarini joriy qilib, kredit portfel o'sishi va NPL sifatini boshqarishi zarur.

Yuqoridagi tavsiyalar asosida shakllangan muhim xulosalar sifatida, O'zbekiston tijorat banklarining moliyaviy pufak xavfi indeksini boshqarish tizimli risklarni erta aniqlashga, shuningdek, xalqaro standartlarni amaliyotda qo'llash bank tizimini xavf strategiyalarini takomillashtirish imkonini beradi.

Bu ilmiy tezisning maqsadi ham shuki, pufak xavfi indeksining kutiladigan xavflarni bartaraf etish orqali tijorat banklarning moliyaviy barqarorligini mustahkamlash, global moliyaviy tizimga integratsiyalashuvini jadallashtirish va raqobatbardoshligini oshirishga xizmat qiladi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI:

1. Central Bank of Uzbekistan. (2024). Ipoteka kreditlash statistikasi. <https://www.cbu.uz/uz/statistics>
2. Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (2009). This time is different: Eight centuries of financial folly. Princeton University Press.
3. European Central Bank. (2024). Financial stability review. <https://www.ecb.europa.eu/pub/fsr>
4. S&P Global. (2024). China real estate market outlook. <https://www.spglobal.com>
5. Shiratsuka, S. (2003). The asset price bubble in Japan in the 1980s. BIS Papers.
6. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti. (2020). Bank tizimini isloh qilish strategiyasi (PQ-5992). <https://lex.uz/docs/4811246>
7. Makroiqtisodiy va Hududiy Tadqiqotlar Instituti. (2023). Uy-joy bozori dinamikasi. <https://www.imri.uz/reports>
8. O'zbekiston Respublikasi Statistika Agentligi. (2023). O'zbekiston iqtisodiyotidagi uy-joy qurilishi. <https://stat.uz/uz/statistics/housing>
9. Central Bank of Uzbekistan. (2023). Bank tizimining barqarorligi to'g'risida hisobot. <https://www.cbu.uz/uz/statistics/bank-reports>
10. UBS. (2023). Global wealth report 2023. <https://www.ubs.com/global/en/wealth-management/insights/global-wealth-report.html>
11. IMF. (2021). Global financial stability report. <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR>
12. BIS. (2013). Assessing the risk of banking crises. BIS Quarterly Review.

13. World Bank. (2023). Uzbekistan economic update.
<https://www.worldbank.org>
14. Asian Development Bank. (2020). Uzbekistan housing finance report.
<https://www.adb.org>
15. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti. (2020). 2030 strategiyasi.
<https://lex.uz/docs/4811246>
16. OECD. (2024). Economic outlook for Uzbekistan. <https://www.oecd.org>
17. Central Bank of Uzbekistan. (2024). Bank tizimi aktivlari tahlili.
<https://www.cbu.uz/uz/stat>