FINANCIAL AND ECONOMIC SUSTAINABILITY

TIJORAT BANKLARIDA GAROV TA’MINOTI YETARLILIGI VA MAKROPRUDENSIAL LTV CHEKLOVLARINING KREDIT RISKINI PASAYTIRISHDAGI ROLI

Nayimov Shoxruh Bahodir o‘g‘li
Toshkent kimyo xalqaro universiteti «Moliya» kafedrasi katta o‘qituvchisi, mustaqil izlanuvchi
E-mail: sh.nayimov@kiut.uz
https://doi.org/10.5281/zenodo.23321399

Annotatsiya. Maqolada O‘zbekiston tijorat banklarida kreditlarning garov bilan ta’minlanganlik darajasi, garov qiymatining bozor narxlariga sezgirligi hamda 2023–2025-yillarda bosqichma-bosqich joriy etilgan kreditning garovga nisbati (LTV) bo‘yicha makroprudensial talablarning kredit riskiga ta’siri tahlil qilingan. Tadqiqotda O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining bank tizimi statistikasi va 2022–2025-yillar uchun moliyaviy barqarorlik sharhlari ma’lumotlaridan foydalanilgan. Garov narxining pasayishiga nisbatan LTV ko‘rsatkichining sezgirlik modeli asosida garov ta’minoti yetishmovchiligi yuzaga keladigan kritik narx pasayishi darajalari hisoblangan. Natijalar LTV cheklovlari garov xavfsizlik zaxirasini kengaytirganini, biroq mikroqarzlar va yuridik shaxslar kreditlari segmentida garov riskini boshqarish vositalari yetarli emasligini ko‘rsatdi. Garov qiymatini indekslash, joriy LTV monitoringi va dinamik diskont (haircut) tizimini joriy etish bo‘yicha takliflar ishlab chiqilgan.

Kalit so‘zlar: garov ta’minoti, kreditning garovga nisbati (LTV), makroprudensial siyosat, muammoli kreditlar, stress-test, garov xavfsizlik zaxirasi, tijorat banklari.

ДОСТАТОЧНОСТЬ ЗАЛОГОВОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ В КОММЕРЧЕСКИХ БАНКАХ И РОЛЬ МАКРОПРУДЕНЦИАЛЬНЫХ ОГРАНИЧЕНИЙ LTV В СНИЖЕНИИ КРЕДИТНОГО РИСКА

Аннотация. В статье анализируется уровень обеспеченности кредитов залогом в коммерческих банках Узбекистана, чувствительность стоимости залога к рыночным ценам, а также влияние макропруденциальных требований к соотношению кредита и стоимости залога (LTV), поэтапно введённых в 2023–2025 гг., на кредитный риск. Использованы данные статистики банковской системы и обзоров финансовой стабильности Центрального банка Республики Узбекистан за 2022–2025 гг. На основе модели чувствительности LTV к снижению цен залога рассчитаны критические уровни падения цен, при которых возникает дефицит залогового обеспечения. Результаты показывают, что ограничения LTV расширили запас прочности залога, однако инструменты управления залоговым риском в сегментах микрозаймов и кредитов юридическим лицам остаются недостаточными. Разработаны предложения по индексации стоимости залога, мониторингу текущего LTV и внедрению динамических дисконтов.

Ключевые слова: залоговое обеспечение, соотношение кредита и залога (LTV), макропруденциальная политика, проблемные кредиты, стресс-тест, запас прочности залога, коммерческие банки.

COLLATERAL ADEQUACY IN COMMERCIAL BANKS AND THE ROLE OF MACROPRUDENTIAL LTV LIMITS IN MITIGATING CREDIT RISK

Abstract. The paper examines the degree of collateralisation of loans in commercial banks of Uzbekistan, the sensitivity of collateral values to market prices, and the effect of the loan-to-value (LTV) macroprudential requirements phased in during 2023–2025 on credit risk. The study draws on banking system statistics and the 2022–2025 Financial Stability Reviews of the Central Bank of the Republic of Uzbekistan. Using a sensitivity model of LTV with respect to collateral price declines, the critical price-fall thresholds at which collateral shortfalls emerge are calculated. The results show that LTV limits have widened the collateral safety margin, while tools for managing collateral risk in the microloan and corporate lending segments remain insufficient. Proposals are developed on collateral value indexation, current-LTV monitoring and a dynamic haircut framework.

Keywords: collateral, loan-to-value (LTV), macroprudential policy, non-performing loans, stress test, collateral safety margin, commercial banks.

Kirish

Tijorat banklari kredit faoliyatida garov ta’minoti qarz oluvchi majburiyatlarini bajarmagan holatda yo‘qotishlarni qoplovchi ikkilamchi manba hamda axborot asimmetriyasi sharoitida qarz oluvchini saralash vositasi sifatida muhim o‘rin tutadi. Ayni paytda garovning himoya funksiyasi uning bozor qiymati barqaror bo‘lgan sharoitdagina to‘liq amal qiladi: ko‘chmas mulk va avtomobil narxlarining keskin pasayishi garov qiymatini kredit qoldig‘idan pastga tushirib, qarz oluvchilarda kredit to‘lashdan ko‘ra garovdan voz kechish rag‘batini kuchaytiradi. Shu sababli zamonaviy bank nazorati amaliyotida garov bilan bog‘liq risk kreditning garovga nisbati (Loan-to-Value, LTV) ko‘rsatkichi orqali boshqariladi.

O‘zbekiston bank tizimi so‘nggi yillarda jadal kredit ekspansiyasini boshdan kechirdi. Markaziy bank ma’lumotlariga ko‘ra, kredit qo‘yilmalari 2022-yil 1-yanvardagi 326,4 trln so‘mdan 2026-yil 1-yanvarda 604,0 trln so‘mga yetib, to‘rt yilda 85 foizga o‘sdi[1]. Mazkur o‘sishning muhim qismi ipoteka, avtokredit va mikroqarzlar kabi chakana segmentlarga to‘g‘ri keldi. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining PF-5992-son Farmoni bilan tasdiqlangan 2020–2025-yillarga

[1] O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Bank tizimi faoliyatining asosiy ko‘rsatkichlari; Tijorat banklarining muammoli kreditlari (NPL) to‘g‘risida ma’lumot (2022–2026-yillar 1-yanvar holatiga). – www.cbu.uz.

mo‘ljallangan bank tizimini isloh qilish strategiyasida kredit portfeli sifatini oshirish va risklarni boshqarish tizimini xalqaro standartlarga moslashtirish ustuvor vazifa sifatida belgilangan[2]. Shu munosabat bilan Markaziy bank 2023-yildan avtokreditlar, 2024-yildan ipoteka kreditlari bo‘yicha tavakkalchilik darajalarini LTV asosida belgilash, 2025-yil 24-iyuldan esa bevosita LTV cheklovlarini joriy etdi[3].

Mazkur maqolaning maqsadi – O‘zbekiston tijorat banklarida garov ta’minoti yetarliligini garov narxlari shoklariga nisbatan baholash va makroprudensial LTV cheklovlarining kredit riskini pasaytirishdagi samarasini aniqlash asosida garov portfelini boshqarishni takomillashtirish bo‘yicha takliflar ishlab chiqishdan iborat.

Mavzuga oid adabiyotlar sharhi

Garovning kredit shartnomalaridagi nazariy asoslari axborot asimmetriyasi nazariyasiga borib taqaladi. J. Stiglitz va A. Weiss kredit bozorida axborot nomutanosibligi foiz stavkasi orqali muvozanatga erishishga to‘sqinlik qilib, kredit ratsionlashtirishga olib kelishini ko‘rsatgan[4]. H. Bester esa garov talabi va foiz stavkasining turli kombinatsiyalari orqali bank qarz oluvchilarni risk darajasi bo‘yicha o‘z-o‘zini saralashga undashi mumkinligini asoslagan. Ushbu yondashuvga ko‘ra, past riskli qarz oluvchilar yuqori garov evaziga past stavkani tanlaydi va garov signal vazifasini bajaradi.

Empirik tadqiqotlar esa bu nazariy xulosani to‘liq tasdiqlamaydi. A. Berger va G. Udell AQSh banklari ma’lumotlarida garov bilan ta’minlangan kreditlar odatda yuqoriroq risk bilan bog‘liq ekanini aniqlagan: banklar garovni ko‘proq kuzatilayotgan riskli qarz oluvchilardan talab qiladi[5]. G. Jiménez, V. Salas va J. Saurina Ispaniya kredit reyestri asosida garov talabi qarz oluvchining kredit tarixi,

[2] O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2020-yil 12-maydagi «2020–2025-yillarga mo‘ljallangan O‘zbekiston Respublikasi bank tizimini isloh qilish strategiyasi to‘g‘risida»gi PF-5992-son Farmoni // Qonunchilik ma’lumotlari milliy bazasi (lex.uz).

[3] O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Moliyaviy barqarorlik sharhi: 2022, 2023, 2024 va 2025-yillar uchun. – Toshkent: Markaziy bank, 2023–2026. – www.cbu.uz.

[4] Stiglitz J.E., Weiss A. Credit Rationing in Markets with Imperfect Information // American Economic Review. – 1981. – Vol. 71, No. 3. – P. 393–410.

[5] Berger A.N., Udell G.F. Collateral, loan quality and bank risk // Journal of Monetary Economics. – 1990. – Vol. 25, No. 1. – P. 21–42.

bank-mijoz munosabatlari davomiyligi va bank bozoridagi raqobat darajasiga bog‘liqligini ko‘rsatgan[6]. Bu natijalar garovning mavjudligi kredit sifatining kafolati emasligini, garov qiymati va likvidligini doimiy baholash zarurligini anglatadi.

Makroiqtisodiy darajada N. Kiyotaki va J. Moore garovga qo‘yilgan aktivlar narxi va kredit hajmi o‘rtasidagi o‘zaro kuchaytiruvchi aloqa – «kredit sikllari» mexanizmini asoslagan: aktivlar narxining pasayishi garov qiymatini, u esa qarz olish imkoniyatini qisqartirib, iqtisodiy pasayishni chuqurlashtiradi[7]. Aynan shu mexanizm 2008-yilgi global moliyaviy inqirozdan keyin qarz oluvchiga yo‘naltirilgan makroprudensial vositalar – LTV va qarzga xizmat ko‘rsatishning daromadga nisbati (DSTI) – keng qo‘llanilishiga asos bo‘ldi. E. Cerutti, S. Claessens va L. Laeven 119 mamlakat ma’lumotlarida makroprudensial vositalar kredit o‘sishini sezilarli darajada sekinlashtirishini aniqlagan[8]. K. Kuttner va I. Shim 57 mamlakat panelida LTV va DSTI cheklovlari uy-joy kreditlari o‘sishiga statistik ahamiyatli ta’sir ko‘rsatishini[9], O. Akinci va J. Olmstead-Rumsey esa qarz oluvchiga yo‘naltirilgan vositalar uy-joy narxlari inflyatsiyasini jilovlashda eng samarali ekanini ko‘rsatgan[10]. Bazel qo‘mitasining 2017-yilgi standartlarida ham ko‘chmas mulk bilan ta’minlangan kreditlar uchun tavakkalchilik koeffitsiyentlari LTV ko‘rsatkichiga bog‘liq holda tabaqalashtirilgan[11].

Makroprudensial vositalar tasnifi va ularni qo‘llash bo‘yicha mamlakatlar tajribasi C. Lim va hammualliflar hamda S. Claessens ishlarida tizimlashtirilgan[12]. Kredit portfeli sifati va muammoli kreditlarning bank darajasidagi omillari esa A. Berger va R. DeYoung, D. Louzis va hammualliflar hamda N. Klein tadqiqotlarida

---

[6] Jiménez G., Salas V., Saurina J. Determinants of collateral // Journal of Financial Economics. – 2006. – Vol. 81, No. 2. – P. 255–281.
[7] Kiyotaki N., Moore J. Credit Cycles // Journal of Political Economy. – 1997. – Vol. 105, No. 2. – P. 211–248.
[8] Cerutti E., Claessens S., Laeven L. The use and effectiveness of macroprudential policies: New evidence // Journal of Financial Stability. – 2017. – Vol. 28. – P. 203–224.
[9] Kuttner K.N., Shim I. Can non-interest rate policies stabilize housing markets? Evidence from a panel of 57 economies // Journal of Financial Stability. – 2016. – Vol. 26. – P. 31–44.
[10] Akinci O., Olmstead-Rumsey J. How effective are macroprudential policies? An empirical investigation // Journal of Financial Intermediation. – 2018. – Vol. 33. – P. 33–57.
[11] Basel Committee on Banking Supervision. Basel III: Finalising post-crisis reforms. – Basel: Bank for International Settlements, 2017.
[12] Lim C., Columba F., Costa A. et al. Macroprudential Policy: What Instruments and How to Use Them? Lessons from Country Experiences // IMF Working Paper. – 2011. – WP/11/238.; Claessens S. An Overview of Macroprudential Policy Tools // Annual Review of Financial Economics. – 2015. – Vol. 7. – P. 397–422.

o‘rganilgan bo‘lib, ularda garov ta’minotining sifati kredit yo‘qotishlarini cheklovchi omil sifatida qayd etiladi[13].

Shunday qilib, mavjud adabiyotlarda garovning risk-pasaytiruvchi roli va LTV cheklovlarining makroprudensial samarasi keng o‘rganilgan bo‘lsa-da, rivojlanayotgan bozor iqtisodiyoti sharoitida – xususan, O‘zbekistonda LTV cheklovlari joriy etilganidan keyingi dastlabki natijalar va garov ta’minotining narx shoklariga bardoshliligi yetarlicha tadqiq etilmagan. Ushbu maqola shu bo‘shliqni to‘ldirishga qaratilgan.

Tadqiqot metodologiyasi

Tadqiqotning axborot bazasini O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining «Bank tizimi faoliyatining asosiy ko‘rsatkichlari», «Tijorat banklarining muammoli kreditlari (NPL) to‘g‘risida ma’lumot» statistik to‘plamlari (2022–2026-yillar 1-yanvar holatiga) hamda 2022–2025-yillar uchun «Moliyaviy barqarorlik sharhi» nashrlari tashkil etadi[14]. Tadqiqotda tizimli-tarkibiy tahlil, dinamik qatorlar tahlili, qiyosiy tahlil va sezgirlik (ssenariy) tahlili usullari qo‘llanilgan.

Garov ta’minoti yetarliligini baholash uchun kreditning garovga nisbati quyidagicha aniqlanadi:

$$LTV = (K / G) \times 100\%, \qquad (1)$$

bu yerda K – kredit qoldig‘i, G – garov predmetining bozor (baholangan) qiymati. Garov predmeti narxi s ulushga pasayganda (kredit qoldig‘i o‘zgarmagan deb faraz qilinganda) joriy LTV quyidagicha qayta hisoblanadi:

$$LTV(s) = LTV_0 / (1 - s), \qquad (2)$$

bu yerda LTV_0 – kredit ajratilgan paytdagi LTV ko‘rsatkichi. (2) formuladan LTV ma’lum chegaraviy daraja L* ga yetadigan kritik narx pasayishi kelib chiqadi:

---

[13] Basel Committee on Banking Supervision. Basel III: Finalising post-crisis reforms. – Basel: Bank for International Settlements, 2017.; Basel Committee on Banking Supervision. Basel III: Finalising post-crisis reforms. – Basel: Bank for International Settlements, 2017.; Klein N. Non-Performing Loans in CESEE: Determinants and Impact on Macroeconomic Performance // IMF Working Paper. – 2013. – WP/13/72.

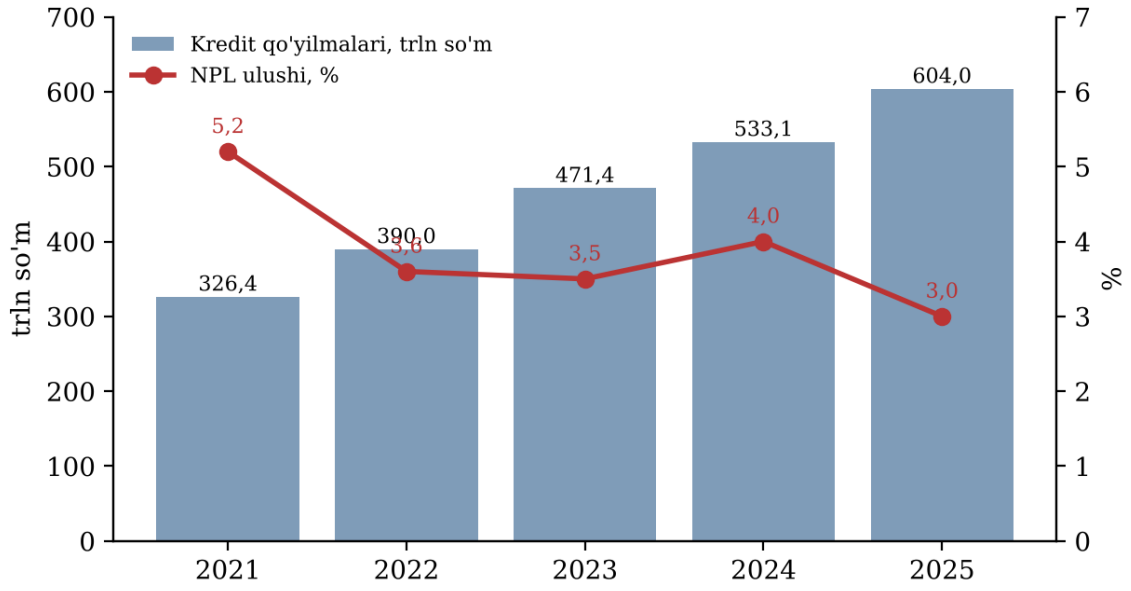
[14] O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Moliyaviy barqarorlik sharhi: 2022, 2023, 2024 va 2025-yillar uchun. – Toshkent: Markaziy bank, 2023–2026. – www.cbu.uz.; O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Bank tizimi faoliyatining asosiy ko‘rsatkichlari; Tijorat banklarining muammoli kreditlari (NPL) to‘g‘risida ma’lumot (2022–2026-yillar 1-yanvar holatiga). – www.cbu.uz.

$$s^* = 1 - LTV_0 / L^*. \qquad (3)$$

Muallif tomonidan s* ko‘rsatkichi «garov xavfsizlik zaxirasi» sifatida talqin etiladi: u garov qiymati qanchalik pasayganda kredit garov bilan to‘liq qoplanmay qolishini (L* = 100%) yoki qarz oluvchida garovdan voz kechish rag‘bati keskin kuchayishini (L* = 120%) ko‘rsatadi. 120 foizlik chegara Markaziy bankning stress-test metodologiyasida LTV 120 foizdan yuqori kreditlar qarz oluvchilar tomonidan qaytarilmaydi degan faraz sifatida qo‘llaniladi[15].

Tahlil va natijalar

Kredit portfeli va uning sifati dinamikasi. 2021–2025-yillarda bank tizimi kredit qo‘yilmalari barqaror o‘sib borgani holda, muammoli kreditlar (NPL) ulushi 5,2 foizdan 3,0 foizga pasaydi (1-rasm). Biroq bu pasayish asosan maxraj – kredit portfelining tez o‘sishi hisobiga yuz berdi: muammoli kreditlarning mutlaq hajmi shu davrda 17,0 trln so‘mdan 18,1 trln so‘mga oshdi, 2024-yilda esa 21,2 trln so‘m bilan eng yuqori qiymatga yetdi[16].



1-rasm. O‘zbekiston bank tizimida kredit qo‘yilmalari va muammoli kreditlar ulushi dinamikasi (yil oxiriga)

Manba: O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki statistik ma’lumotlari va moliyaviy barqarorlik sharhlari asosida muallif tomonidan tuzilgan.

[15] O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Moliyaviy barqarorlik sharhi: 2022, 2023, 2024 va 2025-yillar uchun. – Toshkent: Markaziy bank, 2023–2026. – www.cbu.uz.

[16] O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Moliyaviy barqarorlik sharhi: 2022, 2023, 2024 va 2025-yillar uchun. – Toshkent: Markaziy bank, 2023–2026. – www.cbu.uz.; O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Bank tizimi faoliyatining asosiy ko‘rsatkichlari; Tijorat banklarining muammoli kreditlari (NPL) to‘g‘risida ma’lumot (2022–2026-yillar 1-yanvar holatiga). – www.cbu.uz.

Kredit portfeli sifatini tavsiflovchi asosiy koʻrsatkichlar 1-jadvalda keltirilgan. Unda e’tiborli jihat shundaki, muammoli kreditlarni zaxiralar bilan qoplash koeffitsiyenti 2023-yildagi 37 foizdan 2025-yilda 53 foizga oshgan, zaxiralar chegirilgan muammoli kreditlarning regulyativ kapitalga nisbati esa 10 foizdan 6 foizga pasaygan. Bu bank tizimining kredit yoʻqotishlariga bardoshliligi oshganini koʻrsatadi. Shu bilan birga, muammoli kreditlarning qariyb yarmi zaxiralar bilan qoplanmagan boʻlib, ushbu qismning qoplanishi bevosita garov ta’minotining sifati va undirib olinishiga bogʻliq.

1-jadval. Oʻzbekiston bank tizimida kredit portfeli sifati koʻrsatkichlari

Koʻrsatkich	2021	2022	2023	2024	2025
Kredit qoʻyilmalari, trln soʻm	326,4	390,0	471,4	533,1	604,0
Muammoli kreditlar, trln soʻm	17,0	14,0*	16,6	21,2	18,1
NPL ulushi, %	5,2	3,6	3,5	4,0	3,0
NPLni zaxiralar bilan qoplash koeffitsiyenti, %	–	–	37	45	53
Zaxiralar chegirilgan NPLning regulyativ kapitalga nisbati, %	–	–	10	9	6

*Manba: Markaziy bank statistik ma’lumotlari va moliyaviy barqarorlik sharhlari [4; 5] asosida muallif tomonidan tuzilgan. *2023-yilda NPL hajmi 19 foizga oshib 16,6 trln soʻmga yetgani haqidagi ma’lumotdan hisoblangan; «–» – ma’lumot keltirilmagan.*

Chakana kreditlarning garov bilan ta’minlanganligi. Moliyaviy barqarorlik sharhlari ma’lumotlariga koʻra, 2023-yilda banklar ajratgan ipoteka kreditlari boʻyicha oʻrtacha tortilgan LTV 75 foizni tashkil etgan, ipoteka kreditlarining 43 foizi 75–84 foizlik, 25 foizi esa 85–99 foizlik LTV oraligʻida boʻlgan[17]. Demak, 2023-yilda ipoteka portfelining qariyb toʻrtdan bir qismi deyarli garov zaxirasisiz shakllangan. Avtokreditlar boʻyicha holat yanada keskin edi: 2023-yildagi oʻrtacha LTV taxminan 81 foizni tashkil etgan (2024-yildagi 73 foizlik koʻrsatkich va uning 8 foiz bandga pasayganidan kelib chiqib hisoblangan).

Makroprudensial talablarning bosqichma-bosqich kuchaytirilishi natijasida vaziyat oʻzgardi (2-jadval). 2024-yilda avtokreditlar boʻyicha oʻrtacha tortilgan LTV 8 foiz bandga kamayib, 73 foizga tushdi, LTV 80 foizdan yuqori

[17] Oʻzbekiston Respublikasi Markaziy banki. Moliyaviy barqarorlik sharhi: 2022, 2023, 2024 va 2025-yillar uchun. – Toshkent: Markaziy bank, 2023–2026. – www.cbu.uz.

avtokreditlar ulushi 48 foizgacha qisqardi. 2025-yilda ipoteka kreditlari tarkibida LTV 80 foizdan past kreditlar ulushi 67 foizga yetib, bir yilda 6 foiz bandga oshdi; avtokreditlar bo‘yicha LTV 75 foizdan yuqori kreditlar ulushi 9 foiz bandga kamayib, 66 foizni tashkil etdi[18].

2-jadval. O‘zbekistonda LTV bo‘yicha makroprudensial talablar va ularning natijalari

Sana	Joriy etilgan chora	Kuzatilgan natija
2023-yil avgust	Avtokreditlar tavakkalchilik darajalari LTV asosida belgilandi	2024-yilda avtokreditlar o‘rtacha LTV 81% → 73%
2024-yil iyul	Ipoteka va avtokreditlar tavakkalchilik darajalari LTV va DSTI asosida belgilandi	LTV >80% avtokreditlar ulushi 48% gacha (−6 f.b.)
2025-yil 24-iyul	Bevosita LTV cheklovlari: ipoteka – 80% (bank mablag‘lari), 85% (qayta moliyalashtiriladigan); avtokredit – 75%	Ipotekada LTV <80% ulushi 67% (+6 f.b.); avtokreditda LTV >75% ulushi 66% (−9 f.b.)
2025-yil	Barcha chakana kreditlar bo‘yicha DSTI ≤ 50%	Ipoteka va avtokredit qarz yuki pasaydi

Manba: Markaziy bankning 2023–2025-yillar uchun moliyaviy barqarorlik sharhlari [4] asosida muallif tomonidan tuzilgan. f.b. – foiz bandi.

Garov xavfsizlik zaxirasining sezgirlik tahlili. (2)–(3) formulalar asosida o‘rtacha LTV darajasidan kelib chiqqan holda garov narxining kritik pasayish darajalari hisoblandi (3-jadval, 2-rasm). Hisob-kitoblarga ko‘ra, 2025-yilda ajratilgan ipoteka kreditlarining o‘rtacha LTV darajasida (76%) uy-joy narxlari 24 foizdan ko‘proq pasaygandagina o‘rtacha kredit garov bilan to‘liq qoplanmay qoladi, «strategik defolt» zonasiga (LTV > 120%) o‘tish uchun esa narxlar 36,7 foizga tushishi lozim. Avtokreditlarda LTV cheklovi natijasida xavfsizlik zaxirasi sezilarli kengaygan: o‘rtacha LTV 81 foiz bo‘lgan 2023-yilda avtomobil narxlarining 19 foizlik pasayishi garov yetishmovchiligini keltirib chiqargan bo‘lsa, 2024–2025-yillarda (LTV = 73%) bu chegara 27 foizga ko‘tarilgan, ya’ni xavfsizlik zaxirasi 8 foiz bandga oshgan.

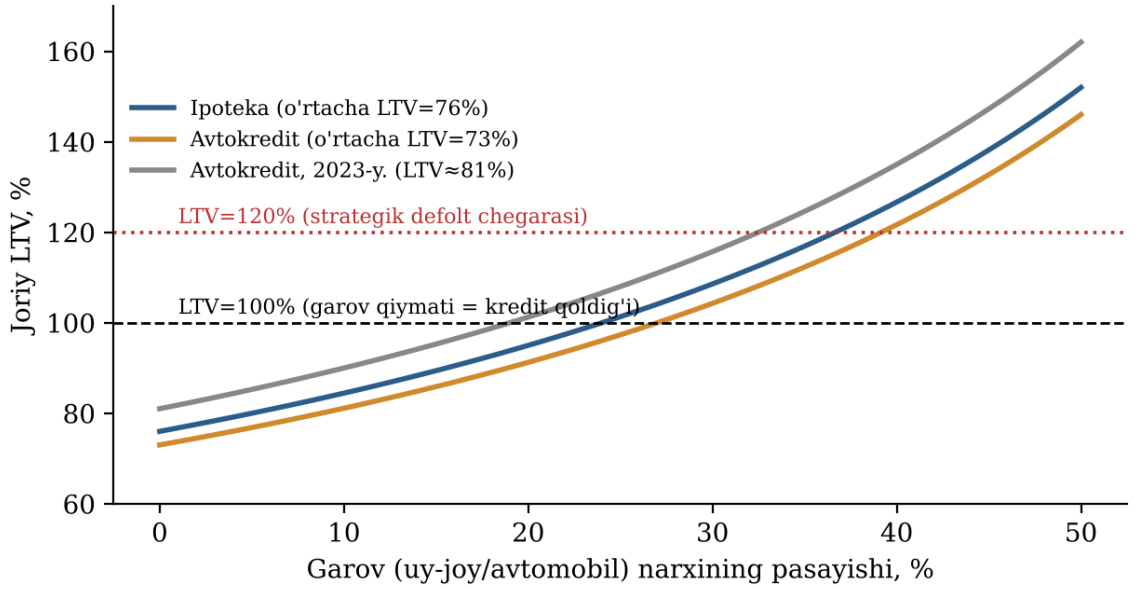
3-jadval. Garov narxlari pasayishining kritik darajalari (o‘rtacha LTV bo‘yicha)

Kredit turi va davr	O‘rtacha LTV_0, %	s* (LTV=100%), %	s* (LTV=120%), %	Narx 30% pasayganda LTV, %
Ipoteka, 2023	75	25,0	37,5	107,1

[18] O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Moliyaviy barqarorlik sharhi: 2022, 2023, 2024 va 2025-yillar uchun. – Toshkent: Markaziy bank, 2023–2026. – www.cbu.uz.

Ipoteka, 2025	76	24,0	36,7	108,6
Avtokredit, 2023	≈81	19,0	32,5	115,7
Avtokredit, 2024–2025	73	27,0	39,2	104,3
Ipoteka – yangi cheklov (bank mablag‘lari)	≤80	≥20,0	≥33,3	≤114,3
Avtokredit – yangi cheklov	≤75	≥25,0	≥37,5	≤107,1

Manba: (2)–(3) formulalar va Markaziy bank ma’lumotlari [4] asosida muallif hisob-kitobi.



2-rasm. Garov narxi pasayishiga nisbatan joriy LTV ko‘rsatkichining sezgirligi

Manba: muallif hisob-kitobi.

Shuni ta’kidlash lozimki, o‘rtacha ko‘rsatkich bo‘yicha hisob-kitob portfel ichidagi taqsimotni yashiradi. Markaziy bankning kredit darajasidagi stress-testlari buni yaqqol ko‘rsatadi. 2023-yil ma’lumotlari asosida uy-joy narxlarining fundamental qiymatigacha, ya’ni 30 foizga pasayishi 2023-yilda ajratilgan ipoteka kreditlarining 82 foizida garov ta’minoti yetarli bo‘lmasligini va NPL ulushi 4,5 foizgacha ko‘tarilishini, 40 foizlik pasayishda esa LTV 120 foizdan yuqori ipoteka kreditlari ulushi 81 foizga, NPL ulushi 6,4 foizga yetishini ko‘rsatgan. 2024-yil ma’lumotlarida 30 foizlik pasayish ssenariysida LTV 120 foizdan yuqori kreditlar ulushi 35 foizni tashkil etgan. 2025-yilda ajratilgan kreditlar bo‘yicha esa 17 foizlik pasayish ssenariysida ham LTV 120 foizdan yuqori ipoteka kreditlari ulushi atigi 4 foizni tashkil etishi, 2028-yil yakunigacha ipoteka portfelining defolt

ehtimoli esa bor-yo‘g‘i 1,1 foiz bandga ortishi baholangan[19]. Ushbu natijalar muallifning sezgirlik tahlili bilan uyg‘un bo‘lib, LTV cheklovlari yangi ajratilayotgan kreditlarning garov bilan ta’minlanganligini yaxshilaganini tasdiqlaydi.

Garov riski boshqarilmayotgan segmentlar. Tahlil bank tizimida garov riskining qayta taqsimlanayotganini ham ko‘rsatdi. 2024-yilda avtokreditlar qoldig‘i 6 foizga kamaygani holda, garov talab etilmaydigan mikroqarzlar qoldig‘i 73 foizga oshib, 42,4 trln so‘mga yetdi va avtokreditlar hajmidan oshib ketdi. 2025-yilda mikroqarzlar bo‘yicha o‘rtacha DSTI 37 foizdan 40 foizga ko‘tarilgan. Boshqacha aytganda, garovli segmentlarda qat’iylashtirilgan talablar kredit talabining bir qismini ta’minotsiz segmentga siljitmoqda. Bundan tashqari, LTV talablari faqat jismoniy shaxslarning ipoteka va avtokreditlariga tatbiq etiladi, holbuki bank tizimi kredit portfelining asosiy qismini tashkil etuvchi yuridik shaxslar kreditlari bo‘yicha garov qiymatini baholash va qayta baholashning yagona me’yoriy talablari mavjud emas. Aholining 2023-yilgi so‘rovnomasida ham bank kreditlari bo‘yicha garov tarkibida ko‘chmas mulk (39%) va avtotransport vositalari (33%) ustunlik qilgani qayd etilgan[20], bu garov portfelining narx shoklariga nisbatan konsentratsiyalashganligini anglatadi.

Xulosa va takliflar

O‘tkazilgan tahlil asosida quyidagi xulosalarga kelindi.

Birinchidan, 2021–2025-yillarda O‘zbekiston bank tizimida NPL ulushining 5,2 foizdan 3,0 foizga pasayishi asosan kredit portfelining tez o‘sishi hisobiga yuz bergan bo‘lib, muammoli kreditlarning mutlaq hajmi o‘sgan. Shu sababli kredit portfeli sifatini baholashda nisbiy ko‘rsatkichlar bilan bir qatorda garov bilan qoplanmagan risk hajmini ham hisobga olish zarur.

Ikkinchidan, LTV asosidagi makroprudensial talablar garov xavfsizlik zaxirasini kengaytirdi: avtokreditlarda garov yetishmovchiligi yuzaga keladigan

[19] O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Moliyaviy barqarorlik sharhi: 2022, 2023, 2024 va 2025-yillar uchun. – Toshkent: Markaziy bank, 2023–2026. – www.cbu.uz.
[20] O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Moliyaviy barqarorlik sharhi: 2022, 2023, 2024 va 2025-yillar uchun. – Toshkent: Markaziy bank, 2023–2026. – www.cbu.uz.

kritik narx pasayishi 19 foizdan 27 foizga oshgan, 2025-yilda ajratilgan ipoteka kreditlari esa uy-joy narxlarining 17 foizlik pasayishiga ham yuqori bardoshlilik namoyon etmoqda.

Uchinchidan, garov riski boshqarilmayotgan segmentlarga – ta’minotsiz mikroqarzlar va yuridik shaxslar kreditlariga – siljimoqda, bu esa makroprudensial siyosat samarasini qisman susaytiradi.

Yuqoridagi xulosalardan kelib chiqib, quyidagi takliflar ilgari suriladi:

1) tijorat banklarida garov qiymatini ko‘chmas mulk va avtomobil narxlari indekslari asosida kamida har chorakda indekslash va kreditning dastlabki LTV ko‘rsatkichi bilan bir qatorda joriy LTV (CLTV) ko‘rsatkichini monitoring qilish tizimini joriy etish;

2) garov qiymatiga dinamik diskont (haircut) qo‘llash: diskont miqdorini garov turining narx volatilligi, likvidligi va undirish muddatidan kelib chiqib belgilash hamda (3) formula asosidagi garov xavfsizlik zaxirasi (s*) ko‘rsatkichini banklarning ichki kredit siyosatida kredit limitlarini belgilash mezoni sifatida qo‘llash;

3) yuridik shaxslar kreditlari uchun ko‘chmas mulk garovi bo‘yicha tabaqalashtirilgan tavakkalchilik koeffitsiyentlarini Bazel III standartlariga muvofiq LTV ko‘rsatkichiga bog‘lash;

4) mikroqarzlar segmentida garov talab etilmasligi bilan bog‘liq riskni qoplash uchun qarz yuki (DSTI, DTI) talablariga qo‘shimcha ravishda ushbu segment uchun yuqoriroq zaxira koeffitsiyentlari va kontsentratsiya limitlarini belgilash;

5) garov reyestri ma’lumotlarini Markaziy bank kredit byurosi bilan integratsiyalash orqali bir garov predmetining bir necha kredit bo‘yicha takroran garovga qo‘yilishi va uning qiymati oshirib ko‘rsatilishi holatlarini oldini olish.

Mazkur takliflarning amalga oshirilishi tijorat banklarida garov portfelini boshqarishni narx shoklariga nisbatan oldindan ko‘ruvchi (forward-looking) yondashuvga o‘tkazish va bank tizimining moliyaviy barqarorligini mustahkamlashga xizmat qiladi.

Foydalanilgan adabiyotlar ro‘yxati

1. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2020-yil 12-maydagi «2020–2025-yillarga mo‘ljallangan O‘zbekiston Respublikasi bank tizimini isloh qilish strategiyasi to‘g‘risida»gi PF-5992-son Farmoni // Qonunchilik ma’lumotlari milliy bazasi (lex.uz).
2. O‘zbekiston Respublikasining 2019-yil 5-noyabrdagi «Banklar va bank faoliyati to‘g‘risida»gi O‘RQ-580-son Qonuni // lex.uz.
3. O‘zbekiston Respublikasining 2006-yil 4-oktabrdagi «Ipoteka to‘g‘risida»gi O‘RQ-58-son Qonuni // lex.uz.
4. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Moliyaviy barqarorlik sharhi: 2022, 2023, 2024 va 2025-yillar uchun. – Toshkent: Markaziy bank, 2023–2026. – www.cbu.uz.
5. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Bank tizimi faoliyatining asosiy ko‘rsatkichlari; Tijorat banklarining muammoli kreditlari (NPL) to‘g‘risida ma’lumot (2022–2026-yillar 1-yanvar holatiga). – www.cbu.uz.
6. Stiglitz J.E., Weiss A. Credit Rationing in Markets with Imperfect Information // American Economic Review. – 1981. – Vol. 71, No. 3. – P. 393–410.
7. Bester H. Screening vs. Rationing in Credit Markets with Imperfect Information // American Economic Review. – 1985. – Vol. 75, No. 4. – P. 850–855.
8. Berger A.N., Udell G.F. Collateral, loan quality and bank risk // Journal of Monetary Economics. – 1990. – Vol. 25, No. 1. – P. 21–42.
9. Jiménez G., Salas V., Saurina J. Determinants of collateral // Journal of Financial Economics. – 2006. – Vol. 81, No. 2. – P. 255–281.
10. Kiyotaki N., Moore J. Credit Cycles // Journal of Political Economy. – 1997. – Vol. 105, No. 2. – P. 211–248.
11. Cerutti E., Claessens S., Laeven L. The use and effectiveness of macroprudential policies: New evidence // Journal of Financial Stability. – 2017. – Vol. 28. – P. 203–224.
12. Basel Committee on Banking Supervision. Basel III: Finalising post-crisis reforms. – Basel: Bank for International Settlements, 2017.
13. Lim C., Columba F., Costa A. et al. Macroprudential Policy: What Instruments and How to Use Them? Lessons from Country Experiences // IMF Working Paper. – 2011. – WP/11/238.
14. Claessens S. An Overview of Macroprudential Policy Tools // Annual Review of Financial Economics. – 2015. – Vol. 7. – P. 397–422.
15. Berger A.N., DeYoung R. Problem loans and cost efficiency in commercial banks // Journal of Banking & Finance. – 1997. – Vol. 21, No. 6. – P. 849–870.
16. Louzis D.P., Vouldis A.T., Metaxas V.L. Macroeconomic and bank-specific determinants of non-performing loans in Greece // Journal of Banking & Finance. – 2012. – Vol. 36, No. 4. – P. 1012–1027.
17. Kuttner K.N., Shim I. Can non-interest rate policies stabilize housing markets? Evidence from a panel of 57 economies // Journal of Financial Stability. – 2016. – Vol. 26. – P. 31–44.
18. Klein N. Non-Performing Loans in CESEE: Determinants and Impact on Macroeconomic Performance // IMF Working Paper. – 2013. – WP/13/72.
19. Akinci O., Olmstead-Rumsey J. How effective are macroprudential policies? An empirical investigation // Journal of Financial Intermediation. – 2018. – Vol. 33. – P. 33–57.