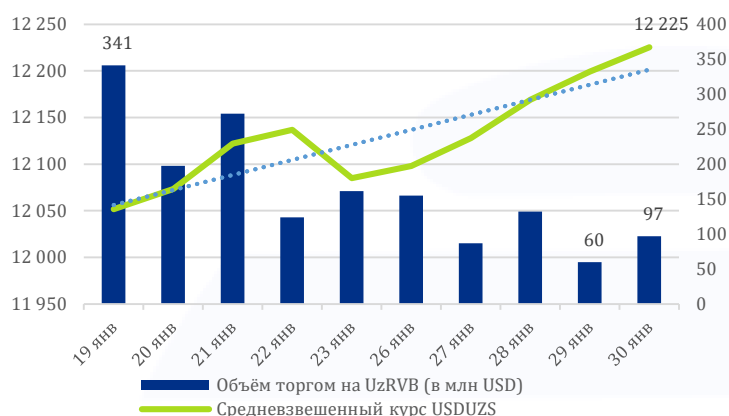




## Валютный рынок

Валютная пара	Значение на 30 января	Изменение за неделю	Изменение за месяц	Изменение за год
USD/UZS	12 199,1	0,5%	1,4%	-6,0%
EUR/UZS	14 585,2	2,8%	3,0%	7,7%
CNY/UZS	1 756,5	0,8%	2,3%	-1,8%
RUB/UZS	160,5	0,3%	3,4%	20,6%
JPY/UZS	79,6	4,0%	3,4%	-4,7%



### Рост сума

На прошлой неделе курс сума рос пять дней подряд, достигнув уровня **12 225 сум** за доллар США. Повышение курса обусловлено дисбалансом спроса и предложения иностранной валюты на внутреннем рынке, сформировавшимся на фоне устойчивого спроса со стороны импортеров. Одновременно ускорение роста курса в сочетании с окончанием месяца привело к снижению объемов торгов, что отражает выжидательную позицию участников и сезонное снижение рыночной активности.

## Денежный рынок



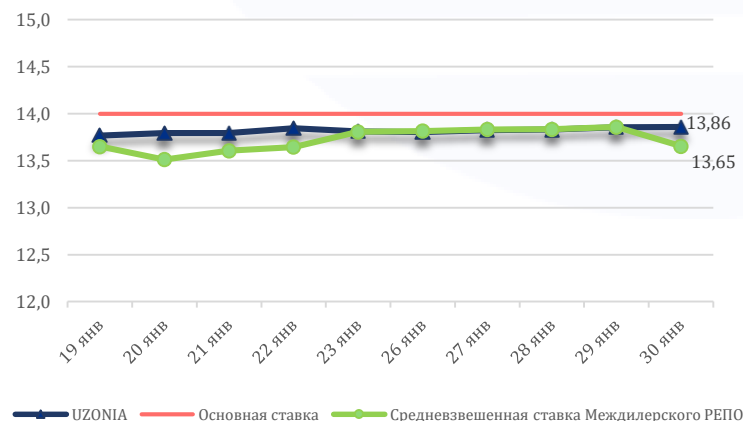
### Динамика ликвидности

Резкий рост разницы между ликвидностью и нормой обязательных резервов к **29 января** указывает на переток средств из инструментов привлечения ликвидности ЦБ в коррсчета для выполнения требований обязательных резервов. При этом приближение окончания периода усреднения (4 февраля) и завершение отчетного месяца могли ускорить аккумуляцию средств на коррсчетах в целях соблюдения нормативов и завершения расчетов.

### Ставки сохраняют стабильность

Ставки **UZONIA** и междилерского **РЕПО** восстановились после падения до уровня **13,5–13,6%**, вернувшись и удерживаясь вблизи уровня основной ставки (**14%**), что свидетельствовало о сбалансированном состоянии денежного рынка.

**С 1 января 2026 года** база **нововведенных обязательств** по которым формируются резервы в ЦБ (ФОР) увеличилась с **15%** до **20%**, одновременно с этим нормативы обязательных резервов в иностранной валюте уменьшились с **9,5%** до **8,5%**.

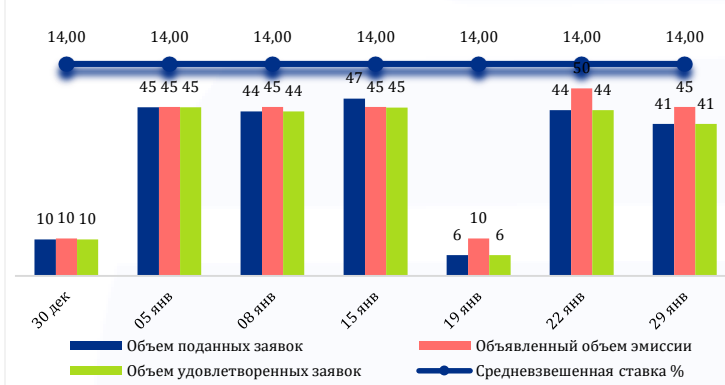


### Рынок государственных ценных бумаг

Аукцион по размещению казначейских обязательств Министерства экономики и финансов состоялся **27 и 29 января**. Министерством экономики и финансов были размещены ценные бумаги со сроком обращения **3 года**. Средневзвешенная ставка по казначейским обязательствам составила **13,51% и 13,33% соответственно**. Аукцион по облигациям Центрального банка состоялся **29 января**. По результатам торгов облигациями Центрального банка приняли участие **25 дилеров**, общий объем поступивших заявок составил **40,5 трлн. сумов**, средневзвешенная ставка составила **14,00%**.

Дата размещения	Идентиф. номер	Период обращения	Объявленный объем (тыс. шт.)	Объем поданных заявок (млрд. сум)	Объем удовлетворенных заявок (млрд. сум)	Средневзвешенная ставка
29.01.2026	28039UMFS	1074	200	2 110	209	13,51%
29.01.2026	28039UMFS	1074	100	460	105	13,33%
29.01.2026	21220CBUSS	7	45 000	40 507	40 507	14,00%

Динамика объема сделок на еженедельных торгах облигациями Центрального банка в 2026 году, трлн. сум



### Торги облигациями Центрального банка

По результатам аукционов объем заявок на покупку облигаций Центрального банка со сроком обращения 7 дней остается высоким, так по состоянию на **29 января** объем заявок достиг **40,5 трлн. сумов**. Максимальная доходность связанная с ключевой ставкой составляет **14,00%** годовых. Объявленный объем составил **45,0 трлн. сумов**.



### Кривая доходности

Кривая доходности ГЦБ (график, отражающий связь между ценами и сроками государственных долговых инструментов в национальной валюте) по состоянию на **28 января** для бумаг со сроком **3 и 5 лет** составила соответственно **14,00%** и **15,32%**. Кривая доходности позволяет формировать ожидания о будущих экономических условиях и инфляционных процессах и является одним из важных показателей.

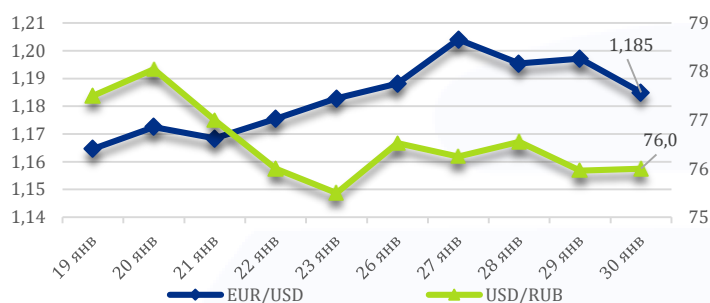
№	Номер выпуска	Цена продажи в %	Доходность	Цена покупки в %	Доходность
1	28031UMFS	107,05	13,19%	106,77	13,33%
2	28030UMFS	108,39	13,18%	108,11	13,33%
3	28017UMFS	108,07	13,11%	107,79	13,30%
4	28015UMFS	102,71	13,10%	102,44	13,30%
5	201006UMFS	106,37	13,09%	106,09	13,30%
6	26043UMFS	108,54	12,64%	108,26	13,23%
7	26031UMFS	105,57	11,35%	105,29	13,03%
8	26029UMFS	107,32	5,74%	107,04	14,81%

### Cbonds

АКБ «Asia Alliance Bank» активно участвует в развитии рынка облигаций Узбекистана. Банк стал поставщиком котировок ГЦБ Узбекистана для **Cbonds** - крупнейшего портала в СНГ, предоставляющий самую точную и полную информацию по облигациям. В настоящее время банк предоставляет торговую информацию по **8 выпускам** облигаций (03.02.2026).

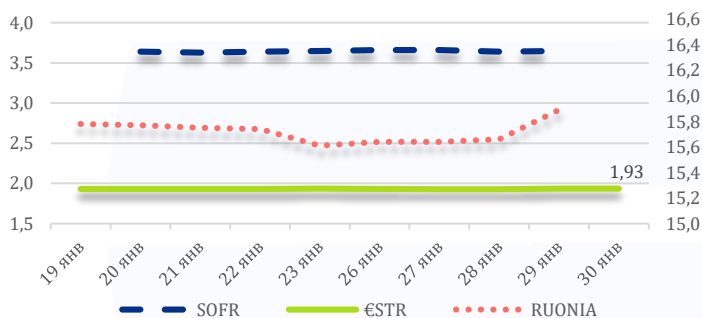
## Валютный рынок

Валютная пара	Значение на 30 января	Изменение за неделю	Изменение за месяц	Изменение за год
EUR/USD	1,1850	0,19%	0,87%	13,72%
USD/RUB	76,00	0,66%	-4,40%	-23,42%
DXU	96,99	-0,62%	-1,27%	-10,19%
XAU/USD	4 865,4	-2,36%	11,94%	76,43%
USD/CNY	6,9518	-0,17%	-0,64%	-4,13%
USD/JPY	154,77	-0,61%	-1,05%	-0,28%



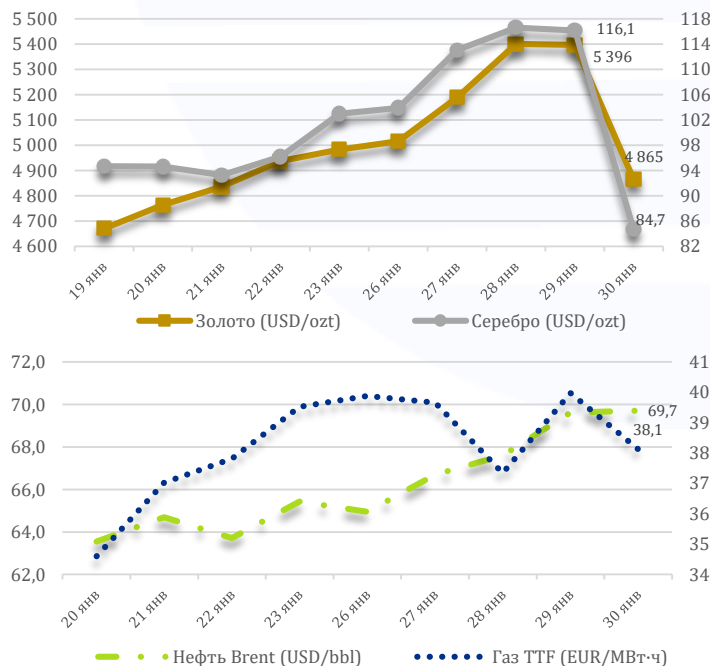
Евро стабилизировался около **\$1,19** в конце января, близко к четырёхлетнему максимуму, прибавив ~1,5% за месяц на фоне общей слабости доллара. Давление на доллар усилили политическая неопределённость в США (угрозы тарифов, критика ФРС, риски shutdown) и слабые ожидания, тогда как экономика еврозоны показала рост **0,3%** в **IV квартале 2025 года**, превзойдя прогнозы. Рубль достиг трехлетнего максимума и удерживается в диапазоне **76-77**, на фоне низкого спроса на твердую валюту (сокращение импорта) и высоких процентных ставок со стороны Банка России.

## Денежный рынок



ФРС США недавно оставила ключевую ставку без изменений на уровне **3,50-3,75%** после серии снижений в 2025 году. На следующем **заседании ЕЦБ 5 февраля 2026 года** ожидается, что ставка останется без изменений. ЦБ Узбекистана сохранил ставку на **14%**, отметив, что инфляционные риски всё ещё есть, хотя в будущем возможны снижения при улучшении ситуации. ЦБ России **в 2025 году** постепенно снижал ставку с **21%** до **16%**, но дальнейшие шаги зависят от динамики цен и экономики.

## Сырьевой рынок



Цены на драгоценные металлы резко упали, так как инвесторы начали фиксировать прибыль после рекордных максимумов и на фоне возможности назначения **Кевина Уорша** главой ФРС. Это усилило ожидания более **умеренной денежно-кредитной** политики, что укрепило доллар и снизило привлекательность металлов, номинированных в USD. Рынок также переживает коррекцию после резкого роста, а волатильность сохраняется на фоне неопределённости и приближающегося **китайского праздника**.

Цены на нефть росли из-за опасений перебоев поставок из Ирана и геополитической напряжённости. **1 февраля ОПЕК+** подтвердил **паузу** в увеличении добычи на март, что могло поддержать котировки. Однако **2 февраля** цены упали более чем на **\$3** за баррель после заявлений Трампа о переговорах с Ираном, что снизило геополитический риск. За январь цены на газ в еврозоне выросли примерно на **37%** на фоне холодной погоды, низких запасов (около **43%** заполнения) и геополитических рисков на Ближнем Востоке. К концу месяца газ подешевел более чем на **3%** до **~€38,1/МВт·ч** из-за улучшения поставок, включая восстановление поставок СПГ из США после штормов.

## Основные события прошедшей недели



«**Металлический кризис**»: на фоне повышения настроений по поводу жесткой денежно-кредитной политики США и укрепления доллара цены на драгоценные металлы и криптовалюты обрушились. Источник: The Guardian.



**UBS повысил целевой ориентир по золоту до \$6 200/унцию в 2026 году**: аналитики банка ожидают сильный спрос на золото, хотя к концу года возможна умеренная коррекция к \$5 900/унцию. Источник: Reuters.



**Глобальные акции устанавливали исторические максимумы**: индексы S&P 500 и Nasdaq достигали рекордных уровней благодаря оптимизму вокруг корпоративной отчетности, несмотря на слабость некоторых крупных компаний. Источник: Reuters.

**Waymo** планирует привлечь около **16 млрд долларов** в новом раунде финансирования, что оценит компания примерно в **110 млрд долларов**. Большую часть средств (около **13 млрд**) может вложить материнская **Alphabet**, а остальное крупные инвесторы. Это отражает высокий интерес к рынку автономных роботакси и укрепляет позиции Waymo как лидера в отрасли. Источник: Reuters.



**Лондонские рынки остаются стабильно нейтральными**: по мере геополитических колебаний **FTSE 100** оставался в узком диапазоне, компенсируя слабые сектора ростом металлургических компаний. Источник: Reuters.



**Международный валютный фонд** в обновленном обзоре (WEO) **спрогнозировал рост мировой экономики в 2026 году** на уровне **3,3%**. Основными драйверами названы инвестиции в технологии и адаптивность частного сектора к торговым барьерам. Источник: IMF.



Крупнейший банк **Гонконга HSBC** столкнулся с масштабным **сбоем в компьютерной сети 30 января**, парализовавшим онлайн-банкинг на несколько часов. Это произошло на фоне процесса поглощения **Hang Seng Bank**.



**Президент США Дональд Трамп** подал **иск на \$5 млрд** против крупнейшего американского банка **JPMorgan Chase** и его **СЕО Джейми Даймона**, обвиняя их в прекращении обслуживания его счетов по политическим мотивам. Этот шаг подчеркивает усиливающийся конфликт Трампа с крупными банками Уолл-стрит, которые ранее рассчитывали на выгоды от его политики, но теперь сталкиваются с более жестким и непредсказуемым давлением. Источник: Reuters.



На заседании **28 января ЦБ Узбекистана** подтвердил **сохранение ставки без изменений** в ответ на продолжающееся снижение инфляции и устойчивую экономическую активность; прогноз инфляции на **2026 год** около **6,5 %**.

По данным Центрального банка, **годовая инфляция в декабре 2025г.** составила **7,3%**, поддерживаемая текущим жестким уровнем денежно-кредитной политикой и укреплением курса сума, при этом базовая инфляция снизилась до **5,7%** в годовом выражении.

**Денежные переводы** в Узбекистан выросли до **\$18,9 млрд** в **2025 г.**: объем трансграничных переводов увеличился более чем на **27%** к уровню **2024 г.**, что поддерживает предложение иностранной валюты и укрепляет сум.

## Предстоящие события на месяц



**5 февраля** пройдут заседания **Европейского центрального банка** и **Банка Англии**, по итогам которых будут приняты решения по **процентным ставкам**. Консенсус-ожидания рынка предполагают сохранение ставок без изменений, при этом внимание инвесторов будет сосредоточено на комментариях регуляторов относительно инфляции и возможных сроков смягчения денежно-кредитной политики.



**С 15 по 23 февраля** в Китае отмечается **Лунный Новый год**. Во время Китайского Нового года **банки и большинство финансовых учреждений приостановят работу**, а операции по платежам и валютным переводам в юанях будут недоступны или затянутся. Банки вернутся к обычной работе только после окончания праздничной недели.

*Настоящий документ предназначен исключительно для информационных целей и не является предложением к покупке или продаже каких-либо финансовых инструментов, а также не должен рассматриваться как индивидуальная инвестиционная рекомендация.*

*Содержащаяся информация не является офертой, публичной офертой или приглашением к участию в инвестиционной деятельности. Документ не содержит гарантий доходности, не учитывает инвестиционные цели, финансовое положение или особенности конкретного инвестора.*

*Перед принятием инвестиционных решений рекомендуется провести самостоятельную оценку рисков, выгод, а также юридических, налоговых и иных последствий. Ранее опубликованная информация по доходности не гарантирует получение аналогических результатов в будущем.*

*Используемые в документе логотипы или товарные знаки (если имеются) представлены исключительно в информационных целях и не означают партнерства, одобрения или рекламы соответствующих брендов.*

*Термины и определения, содержащиеся в настоящем материале, применяются исключительно в рамках рассматриваемых финансовых инструментов и могут не совпадать с юридическими определениями, установленными законодательством.*

*Материал основан на открытых источниках, информация может быть изменена без предварительного уведомления. Организация не несёт ответственности за убытки, которые могут возникнуть в результате использования представленной информации.*

*Настоящий обзор представлен на государственном, русском и английском языках. В случае любых расхождений или разночтений между языковыми версиями определяющим считается текст, изложенный на русском языке.*

## Спасибо за внимание!

АКБ "Asia Alliance Bank"

Управление Казначейства

100047, г. Ташкент, ул. Махтумкули, 2А

Тел: +998 71 231 60 00 (1241) | (1048)

e-mail: Davron.Mahmudov@aab.uz, Azizbek.Suyunov@aab.uz

вебсайт: www.aab.uz

