

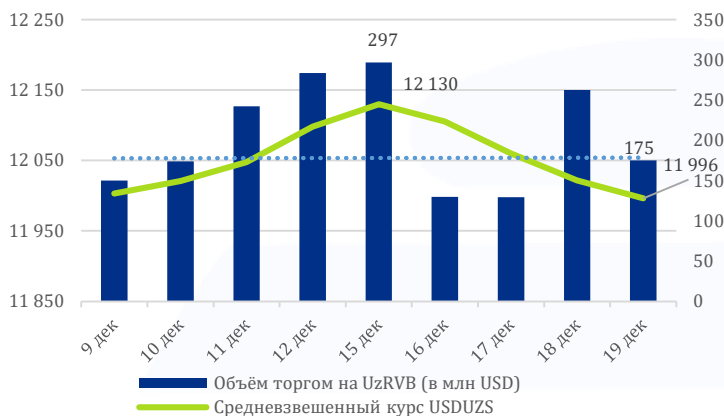
# Еженедельный обзор

Локальные и глобальные финансовые рынки



### Валютный рынок

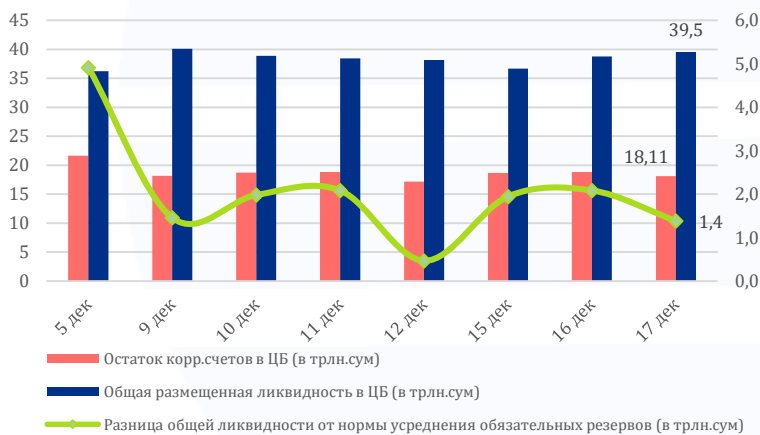
Валютная пара	Значение на 19 декабря	Изменение за неделю	Изменение за месяц	С начала года
USD/UZS	12 021,6	-0,6%	0,7%	-6,8%
EUR/UZS	14 092,9	-0,7%	1,8%	4,8%
CNY/UZS	1 707,3	-0,4%	1,7%	-3,4%
RUB/UZS	150,4	-0,9%	2,1%	18,9%
JPY/UZS	77,1	-0,7%	0,2%	-5,7%



### Укрепление сума

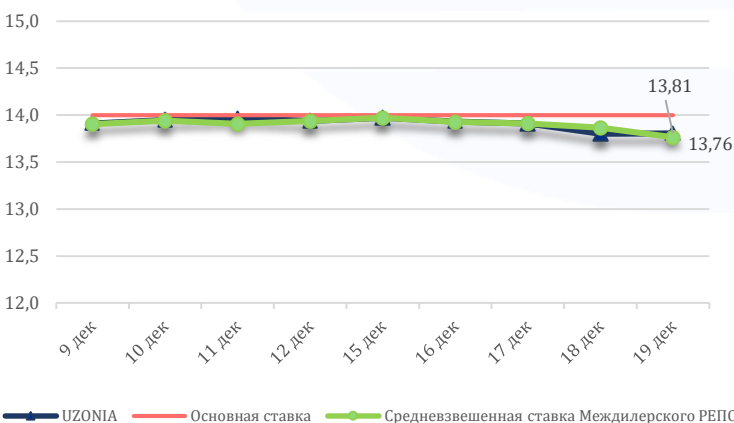
USD/UZS рос восемь дней подряд на фоне повышенного спроса на валюту для выполнения внешних обязательств, что сопровождалось **ростом объемов торгов** и их пиком **15 декабря**. После этого, с **16 декабря**, началось **снижение курса**, вероятно связанное с насыщением спроса и закрытием основных валютных потребностей. Дополнительное влияние могло оказать увеличение предложения валюты со стороны экспортёров. Сокращение объемов торгов в последующие дни подтверждает переход рынка от роста к коррекции.

### Денежный рынок



### Динамика ликвидности

Объем общей размещенной ликвидности в ЦБ значительно вырос за последние две недели, с **30 трлн сум** до **40 трлн сум**. Данная тенденция обусловлена тем, что объем объявленной эмиссии аукциона по размещению облигаций ЦБ вырос на **5 трлн сум**, в то время как объем поданных и удовлетворенных заявок вырос в среднем **7-8 трлн сум**.



### Ставки сохраняют стабильность

Обе ключевые рыночные ставки (**UZONIA** и ставка междилерского **РЕПО**) удерживались вблизи уровня основной ставки (**14%**), что свидетельствовало о сбалансированном состоянии денежного рынка. Незначительные колебания (в пределах **13,7-14%**) указывают на эффективное функционирование процентного коридора и отсутствие избыточного давления со стороны спроса/предложения на ликвидность.

### Рынок государственных ценных бумаг

Аукцион по размещению казначейских обязательств Министерства экономики и финансов состоялся **16 декабря**. Министерством экономики и финансов были размещены ценные бумаги со сроком обращения **3 года**. Средневзвешенная ставка по казначейским обязательствам составила **14,34%**. Аукцион по облигациям Центрального банка состоялся **18 декабря**. По результатам торгов облигациями Центрального банка приняли участие **25 дилеров**, общий объем поступивших заявок составил **34,1 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
18.12.2025	21211CBUSS	7	40 000	34 093	34 093	14,00%
16.12.2025	28038UMFS	1 081	200	1 755	1 755	14,34%



### Торги облигациями Центрального банка

По результатам аукционов объем заявок на покупку облигаций Центрального банка со сроком обращения 7 дней заметно растёт, так по состоянию на **18 декабря** объем заявок достиг **34,1 трлн. сумов**. Максимальная доходность связанная с ключевой ставкой составляет **14,00%** годовых. Объявленный объем составил **40,0 трлн. сумов**.



### Кривая доходности

Кривая доходности ГЦБ (график, отражающий связь между ценами и сроками государственных долговых инструментов в национальной валюте) по состоянию на **18 декабря** для бумаг со сроком **3** и **5** лет составила соответственно **14,68%** и **16,19%**. Кривая доходности позволяет формировать ожидания о будущих экономических условиях и инфляционных процессах и является одним из важных показателей.

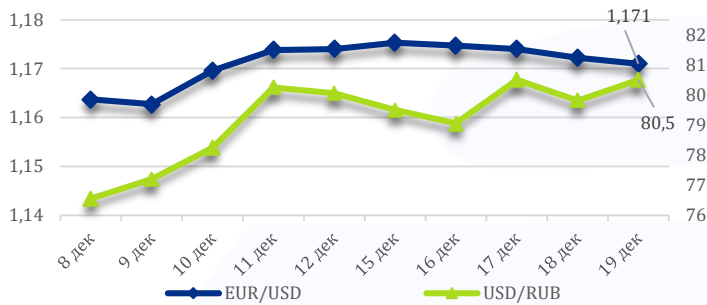
№	Номер выпуска	Цена продажи в %	Доходность	Цена покупки в %	Доходность
1	28031UMFS	103,02	14,41%	102,76	14,54%
2	28030UMFS	104,41	14,40%	104,14	14,54%
3	28017UMFS	104,86	14,15%	104,59	14,33%
4	28015UMFS	107,13	14,11%	106,85	14,31%
5	26043UMFS	106,56	13,35%	106,29	13,82%
6	26031UMFS	103,80	12,82%	103,53	13,81%
7	26029UMFS	105,67	11,93%	105,40	13,80%
8	24118UMFS	99,36	9,78%	99,10	13,76%

### 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 (22.12.2025).

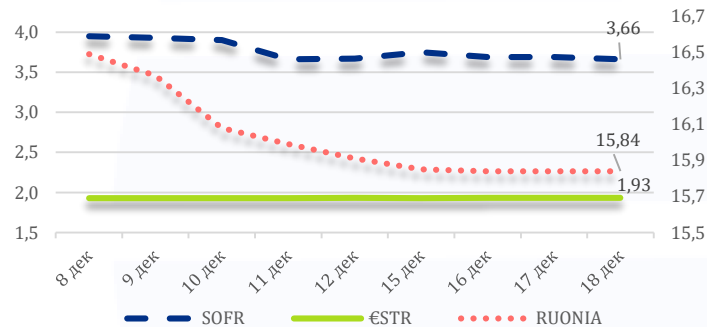
### Валютный рынок

Валютная пара	Значение на 19 декабря	Изменение за неделю	Изменение за месяц	С начала года
EUR/USD	1,1710	-0,37%	1,49%	13,60%
USD/RUB	80,50	1,26%	-0,06%	-27,15%
DXY	98,60	0,29%	-1,63%	-9,50%
XAU/USD	4 338,6	0,83%	6,29%	64,39%
USD/CNY	7,0411	-0,09%	-0,99%	-3,82%
USD/JPY	157,76	1,64%	0,38%	0,31%



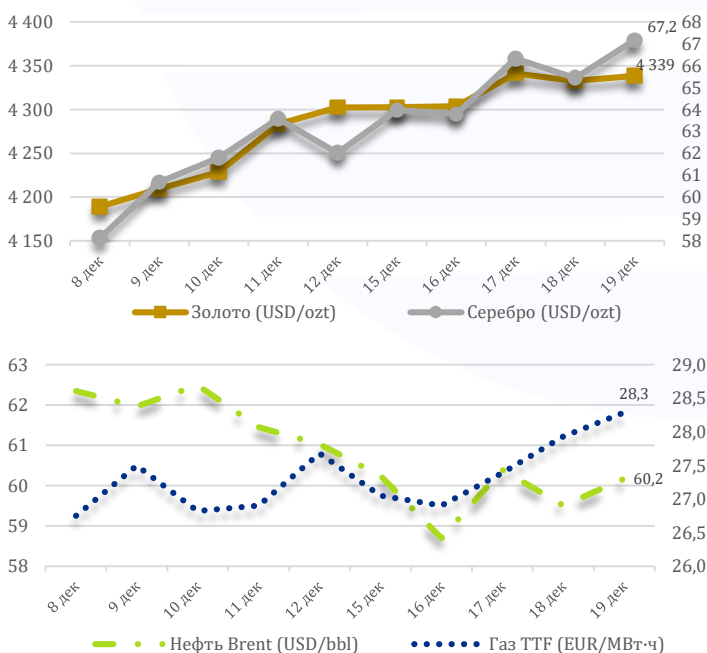
**EUR/USD** оставалась выше уровня **1,17**, поскольку доллар демонстрировал слабость на фоне ожиданий **смягчения политики ФРС**, что поддерживало спрос на евро. При этом **ЕЦБ сохранил ставку**, укрепив уверенность инвесторов в устойчивости экономики еврозоны, хотя понижение потребительского доверия в регионе оказывало умеренное давление на евро, в результате чего котировки оставались в умеренно восходящем диапазоне. Рубль ослаб после недавнего укрепления, аналитики указывали на давление со стороны ожиданий решения Банка России и внешних факторов, включая динамику цен на нефть и геополитические риски.

### Денежный рынок



**RUONIA** оставалась примерно на уровне **15,8 %–15,9 %**, отражая стабильные условия на межбанковском рынке в России, **SOFR** в США держалась в районе **3,6 %–3,7 %**, а европейская ставка **€STR** оставалась практически неизменной около **1,93%**. В ходе заседания Банка России **19 декабря** ключевая ставка была снижена на **50 б.п. до 16 %**, что стало пятым подряд смягчением политики на фоне замедления инфляции, но регулятор подчеркнул, что условия останутся относительно жёсткими. В Европейском центральном банке **18 декабря** было принято решение **сохранить процентные ставки без изменений**, отмечая умеренный рост экономики еврозоны и устойчивость инфляции около целевого уровня.

### Сырьевой рынок



За эту неделю **золото** продолжало **торговаться** на очень высоких уровнях, удерживаясь **вблизи исторических максимумов** после резкого роста в декабре, что отражало сильный спрос на безопасные активы на фоне ожиданий дальнейшего смягчения денежно-кредитной политики ФРС. Серебро также оставалось на рекордно высоких уровнях, с котировками выше **\$66–67 за унцию**, поддерживаемое как инвестиционным, так и промышленным спросом.

Цены на нефть **Brent** оставались под давлением, продолжив спад ниже **\$60** за баррель из-за ожиданий ослабления глобального спроса и перспектив возможного урегулирования геополитических рисков, что привело к сохранению низких уровней цен в течение большей части недели. **17 декабря**, Brent показал коррекционный рост на геополитических новостях, но в целом сохранял умеренный диапазон торгов вблизи отметок около **\$60–61**. В декабре **цены на газ в Европе** держались около **€27–28 /MВт·ч** благодаря высоким поставкам СПГ из США и газа из **Норвегии**, однако ожидания похолодания, более низкие запасы в ЕС и **сбой на заводе Freeport LNG** в Техасе усиливают риски роста спроса и цен.

## Основные события прошедшей недели



Предварительные данные S&P Global показали, что **рост деловой активности** в США замедлился до минимумов за последние **6 месяцев в декабре**: и в производственном, и в сервисном секторах наблюдалось снижение новых заказов. Это сигнализировало о слабой динамике в экономике в конце года и усилило **ожидания** к более **мягкой денежно-кредитной политике**.



**15 декабря** Центральный банк Аргентины объявил о **реформе валютной политики**: с **1 января 2026 г.** диапазон **обменного курса** песо будет **привязан к инфляции** вместо фиксированной ежемесячной корректировки. Это направлено на стабилизацию экономики, увеличение международных резервов и поддержку роста. Реакция рынков была позитивной: песо укрепился, акциям и облигациям страны удалось подрасти.



**Банк Японии** повысил ключевую процентную ставку до **0,75%**, самого высокого уровня за **30 лет**, что отражает попытки **сдержать инфляцию** и начать нормализацию денежно-кредитной политики после продолжительной мягкости.



Банк Англии на заседании **18 декабря 2025 года** снизил базовую процентную ставку с **4,0% до 3,75%**, что стало очередным шагом **мягкой денежно-кредитной политики** на фоне замедления экономики и падения инфляции.



Мировые фондовые рынки в понедельник были разнонаправленными: азиатские и американские акции росли, тогда как европейские рынки открылись с понижением, поскольку инвесторы начали короткую праздничную торговую неделю. Японский йена упал к минимумам, а азиатские индексы получили поддержку от сильного роста технологических акций на Уолл-стрит.



**Сенат Узбекистана** одобрил **государственный бюджет на 2026 год** с доходами около **368,9 трлн сумов** и расходами около **402,6 трлн сумов**, при дефиците в пределах **3 процентов ВВП**. Около **55 процентов** бюджетных расходов направят на социальную сферу, прежде всего на образование (**100 трлн сум**) и здравоохранение (**49 трлн сум**).

Прогнозируется экономический рост около **6,6%** и инфляция около **7%** в **2026 году**, а также утверждены основные направления налогово-бюджетной политики с сохранением текущих ставок налогов и поддержкой устойчивости бюджета.



**Узбекистан** и **Япония** договорились о **расширении стратегического партнёрства**, закрепив его во время официального визита президента Узбекистана в Токио. Стороны подписали соглашения о сотрудничестве в энергетике, промышленности, инфраструктуре, образовании и технологиях с общим объёмом совместных проектов в миллиардах долларов. Отдельное внимание уделено развитию **образовательных и гуманитарных связей**, включая создание совместных учебных программ и обмен специалистами.



Большинство фондовых рынков стран Персидского залива закрылись с повышением, поддерживаемые ростом цен на нефть и усиливающимися ожиданиями снижения процентных ставок в США, что важно для рынков с привязкой валют к доллару. **Нефть подорожала** на фоне возможных нарушений поставок из-за **блокад танкеров у Венесуэлы** и неопределённости вокруг переговоров по мирному соглашению между Россией и Украиной. **Индексы Саудовской Аравии и Катара выросли**, а в Саудовской Аравии активнее всех росли акции **Saudi Aramco** и **банковского сектора**. Данные по инфляции и уровню безработицы в США укрепили ставки на **два возможных снижения ставок ФРС в 2026 году**, что положительно отразилось на настроениях инвесторов.

## Предстоящие события на месяц



**24 декабря** финансовые рынки в большинстве стран работают в сокращённом режиме. В США фондовые биржи и банки, как правило, закрываются раньше обычного, аналогичная практика действует в Великобритании и ряде стран Европы. **25 декабря** большинство мировых финансовых рынков и банков полностью закрыты: не работают биржи США, Великобритании, стран еврозоны, Канады и Австралии. Межбанковские расчёты и клиринг практически остановлены. **26 декабря** остаётся выходным для финансовых институтов в Великобритании, Канаде, Австралии и ряде других стран, тогда как США и часть Европы работают.



**В период с 31 декабря 2025 по 2 января 2026 года** большинство мировых финансовых рынков и банков не работают или функционируют в сильно сокращённом режиме из-за новогодних праздников. **1 января** является **глобальным выходным** почти во всех крупных экономиках **31 декабря** проходит с минимальной ликвидностью, а **2 января** остаётся переходным днем с частично закрытыми рынками (Китай, Япония, Швейцария).

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

