

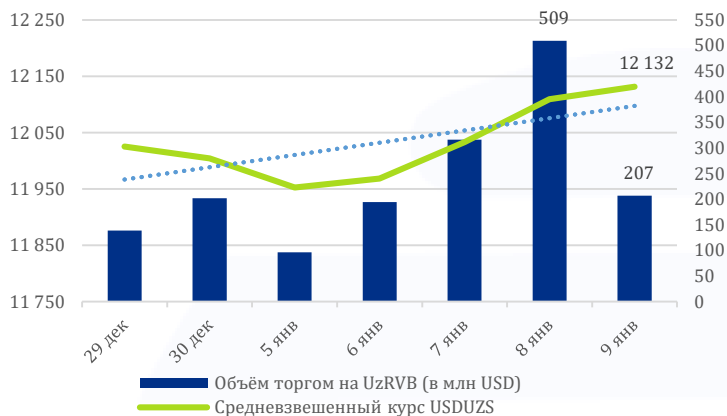
Еженедельный обзор

Локальные и глобальные финансовые рынки



Валютный рынок

Валютная пара	Значение на 9 января	Изменение за неделю	Изменение за месяц	С начала года
USD/UZS	12 109,0	0,7%	1,0%	-6,5%
EUR/UZS	14 139,7	-0,2%	1,2%	4,7%
CNY/UZS	1 733,8	1,0%	2,2%	-1,9%
RUB/UZS	150,3	-3,2%	-4,8%	24,2%
JPY/UZS	77,3	0,4%	-0,2%	-6,0%



Колебания сума

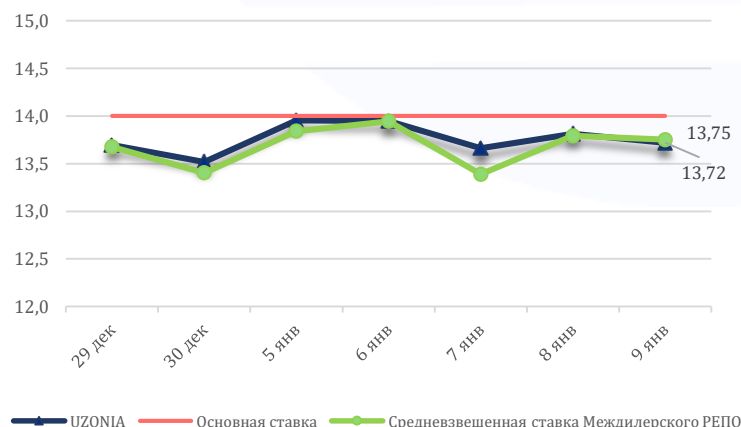
Динамика курса USD/UZS в начале января демонстрирует резкий переход от краткосрочного укрепления сума до **11 953** к активному росту доллара до отметки **12 132**, то сопровождалось аномально высоким объемом торгов (свыше **500 млн USD**). Основными причинами такого тренда, вероятно, стали сезонный рост спроса на валюту со стороны импортеров в начале финансового года и отложенный спрос после праздников.

Денежный рынок



Динамика ликвидности

С конца прошлого года общая размещенная ликвидность в ЦБ демонстрирует устойчивый рост с **44,9** до **55,1 трлн сумов**. Сезонная избыточная ликвидность банковской системы в конце и в начале финансового года была абсорбирована регулятором. После начала нового периода хранения обязательных резервов **8 января**, общая размещенная ликвидность в ЦБ снизилась до **48,7 трлн сум**.



Ставки сохраняют стабильность

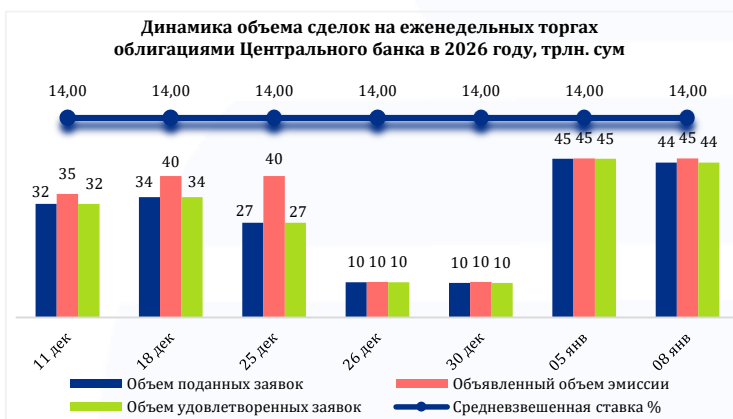
Обе ключевые рыночные ставки (UZONIA и ставка междилерского РЕПО) удерживались вблизи уровня основной ставки (**14%**), что свидетельствовало о сбалансированном состоянии денежного рынка.

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 дополнительному размещению казначейских обязательств Министерства экономики и финансов состоялся **8 января**. Министерством экономики и финансов были размещены ценные бумаги со сроком обращения **1 год и 3 года**, средневзвешенная ставка по казначейским обязательствам составила **13,84% и 14,27% соответственно**. Аукцион по облигациям Центрального банка состоялся **8 января**. По результатам торгов облигациями Центрального банка приняли участие **28 дилеров**, общий объем поступивших заявок составил **43,9 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
08.01.2026	21216CBUSS	7	45 000	43 863	43 863	14,00%
08.01.2026	28039UMFS	1095	500	2 630	509	14,27%
08.01.2026	24131UMFS	364	500	2 931	439	13,84%



№	Номер выпуска	Цена продажи в %	Доходность	Цена покупки в %	Доходность
1	28033UMFS	102,24	14,14%	101,98	14,27%
2	28031UMFS	104,42	14,13%	104,15	14,27%
3	28030UMFS	105,81	14,12%	105,54	14,27%
4	28027UMFS	107,80	14,10%	107,52	14,26%
5	28015UMFS	108,19	13,98%	107,91	14,19%
6	26043UMFS	107,48	13,19%	107,20	13,72%
7	26031UMFS	104,65	12,46%	104,38	13,71%
8	26029UMFS	106,54	10,50%	106,26	13,64%

Источники: cbu.uz, uzrvb.uz

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 **8 января** объем заявок достиг **43,9 трлн. сумов**. Максимальная доходность связанная с ключевой ставкой составляет **14,00%** годовых. Объявленный объем составил **45,0 трлн. сумов**.

Кривая доходности

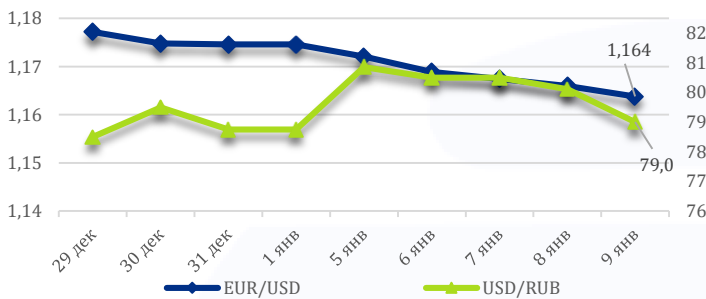
Кривая доходности ГЦБ (график, отражающий связь между ценами и сроками государственных долговых инструментов в национальной валюте) по состоянию на **7 января** для бумаг со сроком **3 и 5 лет** составила соответственно **14,46%** и **15,94%**. Кривая доходности позволяет формировать ожидания о будущих экономических условиях и инфляционных процессах и является одним из важных показателей.

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 (13.01.2026).

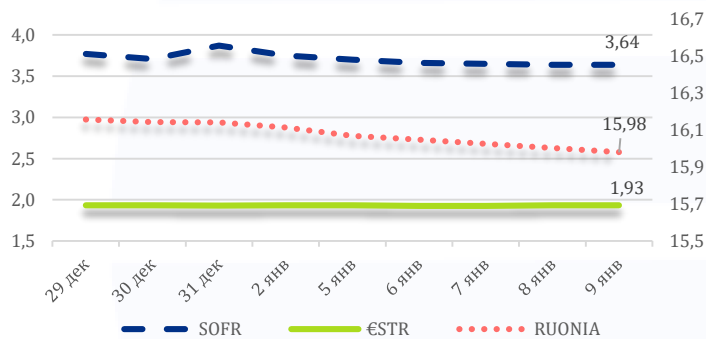
Валютный рынок

Валютная пара	Значение на 9 января	Изменение за неделю	Изменение за месяц	С начала года
EUR/USD	1,1638	-0,94%	0,09%	12,79%
USD/RUB	79,00	-0,63%	2,33%	-24,40%
DXU	99,13	0,91%	-0,09%	-9,13%
XAU/USD	4 510,5	3,77%	7,15%	69,43%
USD/CNY	6,9774	-0,27%	-1,22%	-4,83%
USD/JPY	157,89	0,95%	0,64%	-0,29%



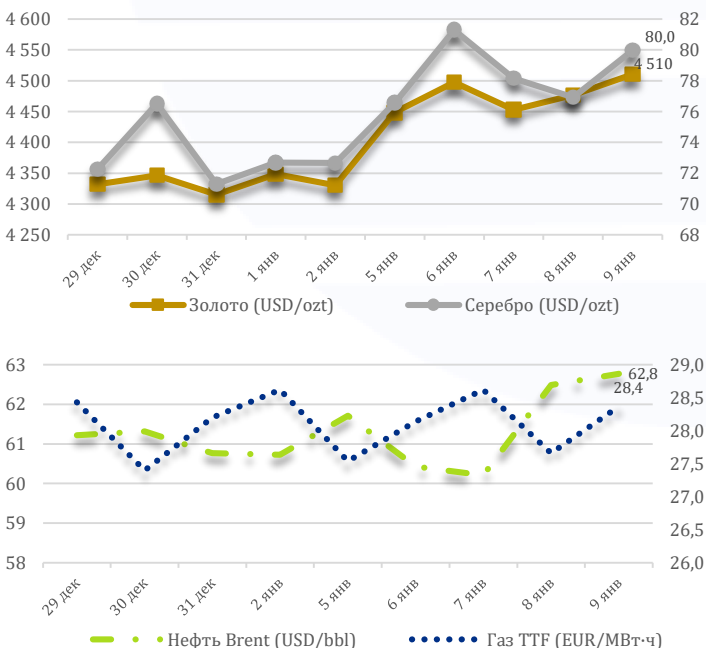
EUR/USD стабилизировался немного выше **1,164**, оставаясь близко к месячному минимуму на фоне ослабления опасений за независимость ФРС и ожиданий ключевых данных по инфляции в США. Дополнительное давление на евро оказывает позиция **ЕЦБ**: регулятор дал понять, что **повышения ставок в 2026 году не ожидается**, чему способствуют замедление инфляции в еврозоне до целевых уровней и сохранение политики длительной паузы по ставкам. Рубль укрепился на фоне слабости доллара в купе с ростом цен на нефть.

Денежный рынок



RUONIA оставалась примерно на уровне **15,9%–16,2%**, отражая стабильные условия на межбанковском рынке в России, **SOFR** в США держалась в районе **3,6%–3,9 %**, а европейская ставка **€STR** оставалась практически неизменной около **1,93%**. Аналитики сообщают, что в **2026 году** в США ожидается **ускорение роста ВВП** и занятости, а базовая **инфляция** останется выше **3%**. В настоящее время вероятность **двух снижений** в 2026 году оценивается в **32%**, одного снижения 25%, а сценарий сохранения ставки – всего в **8%** (CME FedWatch tool).

Сырьевой рынок



На фоне угрозы независимости **Федеральной резервной системы США** и расследования **уголовного дела** против её **председателя**, золото подскочило до новых рекордных высот около **\$4 600** за унцию, а доллар заметно ослаб. Это произошло на фоне роста неопределённости на рынках и ожиданий возможного смягчения денежно-кредитной политики, что усилило спрос на активы-убежища. Инвестиционный спрос был направлен в сторону промышленных и защитных активов на фоне низкой динамики энергоносителей.

Цены на нефть растут на мировых рынках из-за опасений по поводу **перебоев поставок из Ирана** и геополитической напряжённости, которая может повлиять на экспорт энергоносителей; это отражает беспокойство инвесторов относительно стабильности регионального энергетического баланса. **Цены на газ в Европе** выросли выше **31 евро/МВт·ч** (13 января), достигнув максимума почти за семь недель на фоне рисков похолодания, ускоренного сокращения запасов и усиления геополитической напряжённости вокруг поставок СПГ. Наполненность газовых хранилищ в ЕС опустилась примерно до **55%**, что заметно ниже прошлогодних значений.

Основные события прошедшей недели



В Иране с конца декабря 2025-го вспыхнули масштабные антиправительственные протесты, первоначально вызванные экономическим кризисом, падением национальной валюты и ростом цен, которые быстро превратились в общенациональное движение против режима.



Администрация президента Дональда Трампа рассматривает жёсткие меры в ответ на насилие в Иране, включая экономические санкции против стран, торгующих с Ираном, угрозы военного вмешательства и даже авиаудары; США также усиливают экономическое давление посредством введения тарифов до 25% на торговлю с Ираном.



После публикации данных по занятости рынок ожидает, что Федеральная резервная система может дольше удерживать ставки без снижения, поскольку падение безработицы может смягчить опасения по слабости рынка труда, даже если инфляция продолжает снижаться. Это влияет на ожидания инвесторов относительно будущей стоимости заёмных средств и направляет внимание на предстоящие отчёты по инфляции.



Биржи США упали 12 января из-за усилившегося политического давления на ФРС и предложения ограничения процентных ставок по кредитным картам на уровне 10 %, что ударило по акциям банков – акции крупных финансовых институтов, таких как Citigroup и JPMorgan, заметно снизились. Инвесторы также ждут данных по инфляции и прибыли компаний, что добавляет осторожности на рынки.



В декабре 2025г. потребительские расходы в Великобритании упали на 1,7 % по сравнению с прошлым годом – самый крупный спад с 2021г., отражая рост цен, опасения по поводу налогов и замедление экономики. Домохозяйства сэкономили на товарах первой необходимости и особенно на непервостепенных покупках, что усиливает давление на розничный сектор и указывает на возможное замедление экономического роста.



ООН прогнозирует замедление роста мировой экономики до 2,7% в 2026г., что на 0,1 п.п. ниже уровня 2025г., при этом США и ЕС ожидают умеренного роста, а Китай замедления темпов. В отчёте отмечается, что торговые напряжённости и тарифы оказывают влияние на глобальный спрос, но устойчивость рынка труда и предварительные меры смягчения помогли смягчить удар.



13 января азиатские рынки акций выросли, при этом японский индекс Nikkei поднялся более чем на 3% до рекордных уровней, а рынки Китая и Тайваня также укрепились. Ралли поддерживается ожиданиями стимулирующих мер, сильными корпоративными отчётами и оптимизмом вокруг технологий и искусственного интеллекта, хотя напряжённость на Ближнем Востоке поддерживает цены на энергоносители.



Несмотря на рекордный рост экспорта Китая в 2025 г., в декабре этот рост замедлился, что отражает эффект высокой базы сравнения и внешние торговые ограничения на фоне глобальных экономических вызовов. Это замедление сигнализирует о том, что внешняя торговля, одна из ключевых движущих сил китайского роста, может столкнуться с новыми препятствиями в 2026 г.



Узбекистан к началу 2026 г. укрепил свою экономическую ситуацию: международные золотовалютные резервы страны достигли рекордных \$66,3 млрд, увеличившись за 2025 год более чем на \$25 млрд (+61%) благодаря росту стоимости золота и валютных активов, что повысило финансовую подушку безопасности государства. Одновременно годовая инфляция существенно снизилась до примерно 7,3%, значительно ниже уровня 2024 г. (9,8%).

Предстоящие события на месяц



19 января 2026 года в США отмечают Мартина Лютера Кинга. Этот день является федеральным праздником, государственные учреждения и банки будут закрыты.

На 12–16 января запланированы ключевые экономические релизы в США, включая индекс потребительских цен (CPI), индекс производственных цен (PPI) и данные по розничным продажам, которые станут определяющими для оценки инфляции, денежно-кредитной политики и будущих движений рынков.



28 января ожидаются заседания Федерального комитета по открытым рынкам (FOMC) и Банка Канады, где регуляторы могут подтвердить текущие ставки или дать ориентиры для будущей монетарной политики.

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

