

**IPOTEKA BOZORINING NAZARIY ASOSLARI: ILMIY TAHLIL**

**Turopova Nigora**

Termiz davlat universiteti o'qituvchisi, (PhD)

**Safarova Dilrabo Baxriddin qizi**

TerDU 1-kurs magistranti

**Annotatsiya**

Ushbu maqola ipoteka bozorining nazariy asoslarini chuqur tahlil qiladi. Talab va taklif mexanizmlari, foiz stavkalari va ularning kutilmalar kanali, risk boshqaruvi, sekuritizatsiya, kapital yetarliligi, likvidlik, moliyaviy akselerator, kredit kanali, hamda uy-joy narxlari dinamikasining makroiqtisodiy ko'rsatkichlar bilan o'zaro ta'siri ko'rib chiqiladi. Shuningdek, ipoteka bozorining barqarorligi uchun institutsional dizayn va siyosiy choralar nazariy nuqtai nazardan baholanadi.

**Аннотация**

В данной статье представлен углубленный анализ теоретических основ ипотечного рынка. Рассматриваются механизмы спроса и предложения, процентные ставки и канал их ожиданий, управление рисками, секьюритизация, достаточность капитала, ликвидность, финансовый акселератор, кредитный канал, а также взаимодействие динамики цен на жилье с макроэкономическими показателями. Кроме того, с теоретической точки зрения оцениваются институциональная структура и политические меры по обеспечению стабильности ипотечного рынка.

**Abstract**

This article provides an in-depth analysis of the theoretical foundations of the mortgage market. The mechanisms of demand and supply, interest rates and their expectations channel, risk management, securitization, capital adequacy, liquidity, financial accelerator, credit channel, and the interaction of house price dynamics with macroeconomic indicators are considered. Also, the institutional design and policy measures for the stability of the mortgage market are assessed from a theoretical perspective. Ipoteka bozori (uy-joy kreditlash bozori) iqtisodiyotda kapitallashuvni oshiruvchi va aholi farovonligini yuksaltiruvchi muhim moliyaviy infratuzilma

hisoblanadi. Uzoq muddatli kreditlar, garov (ko'chmas mulk) orqali ta'minlangan bo'lib, banklar, ipoteka tashkilotlari va investorlar o'rtasida resurslar taqsimotini amalga oshiradi. Nazariy tahlil ipoteka bozorining faoliyati va barqarorligi uchun zarur bo'lgan mexanizmlarni aniqlashga yordam beradi, jumladan foiz stavkalari shakllanishi, risklarning baholanishi va moliyaviy vositalar dizayni.

Ipoteka — qarz oluvchining ko'chmas mulkni garov sifatida qo'ygan holda olgan uzoq muddatli kreditidir. Qarz shartnomasi asosiy summa (principal), foiz stavkasi ( $r$ ), muddat ( $T$ ) va to'lov jadvalidan iborat bo'ladi. Anuitet to'lovi  $P$  quyidagi formula bilan aniqlanadi:

$P = r \cdot L / (1 - (1 + r)^{-T})$ , bunda  $L$  — kredit summasi,  $r$  — davriy foiz stavkasi,  $T$  — davrlar soni.

Ipoteka bozorida asosiy subyektlar: banklar (kredit beruvchilar), uy xo'jaliklari (qarz oluvchilar), ikkilamchi bozor ishtirokchilari (MBS — Mortgage-Backed Securities investorlar), markaziy bank (pul-kredit siyosati), va nazorat organlari (prudensial me'yorlar).

Ipoteka kreditiga bo'lgan talab real foiz stavkasi, uy-joy narxlari kutilmalari, daromadlar darajasi, demografik omillar va kredit standartlari bilan belgilanadi. Taklif esa banklarning resurs qiymati, kapital yetarliligi, likvidlik shartlari, risk ishtahasi va tartibga solish me'yorlari bilan aniqlanadi.

Foiz stavkasi (ipoteka stavkasi) bazaviy stavka (policij rate), uzoq muddatli obligatsiyalar daromadlilik va kredit-spreldardan tashkil topadi. Spred risk premyasi sifatida qaraladi: kredit risk, likvidlik risk, foiz stavkalari risklari jamlanadi.

Talab egri chizig'i  $r$  ortishi bilan pasayadi, taklif esa ko'pincha  $r$  ortishi bilan ko'tariladi. Bunda bozordagi muvozanat  $r^*$  va  $L^*$  nuqtasida shakllanadi.

Banklarning ipoteka kreditlari bo'yicha risk bilan og'irlangan aktivlari (RWA) kapital yetarliligi ko'rsatkichlariga ta'sir qiladi. Kapital buferlari (CET1, Tier 1) va likvidlik ko'rsatkichlari (LCR, NSFR) ipoteka portfelining barqarorligi uchun muhim.

Prudensial me'yorlar: maksimal LTV, DSTI/DTI (qarz-to'lov/qarz-daromad nisbati) cheklovlari, foiz stavkalari stresi, hamda provisioning (IFRS 9 — Expected Credit Loss) talablari.

Markaziy bankning stavkalari ipoteka stavkalariga tranzmissiya mexanizmi orqali o'tadi: bazaviy stavka → obligatsiyalar daromadlilik → ipoteka spredi → yakuniy

ipoteka stavkasi. Kutilmalar (expectations) kanali orqali uy-joy narxlari dinamikasiga ta'sir ko'rsatiladi. Kredit kanali (bank capital channel) esa banklarning balanslari orqali kredit taklifini shakllantiradi.

Moliyaviy akselerator modeli bo'yicha garov qiymatining oshishi kredit imkoniyatlarini kengaytiradi, bu esa uy-joy talabini kuchaytiradi va narxlar spiralini yuzaga keltirishi mumkin. Garov qiymati pasayganda kredit siqilishi sodir bo'ladi. Shuning uchun pro-siklik xatti-harakatlarni cheklovchi me'yorlar zarur.

Ipoteka bozorida qarz oluvchi sifati to'g'risidagi ma'lumot to'liq emas bo'lgani uchun adverse selection riski mavjud: yuqori riskli mijozlar ko'proq kredit talab qiladi. Moral hazard esa monitoring sust bo'lsa, qarz oluvchining xatti-harakati yomonlashishini bildiradi. Bu muammolarni yechish uchun skoring tizimlari, verifikatsiya, garovning konservativ bahosi va shaffoflik talab etiladi.

Nazariy tahlil ipoteka bozorida qaror qabul qilish uchun zarur bo'lgan muhim tushunchalarni taqdim etadi: foiz stavkalarining shakllanishi, risklarning taqsimlanishi, sekuritizatsiya mexanizmlari, prudensial nazorat va pul-kredit siyosati kanallari. Barqaror ipoteka tizimi institutsional mustahkamlik, shaffoflik, ehtiyotkor risk boshqaruvi va moslashuvchan siyosat kombinatsiyasini talab etadi.

## Adabiyotlar (Resources)

1. Bernanke, B. S., Gertler, M., & Gilchrist, S. (1999). The financial accelerator in a quantitative business cycle framework. In J. B. Taylor & M. Woodford (Eds.), *Handbook of Macroeconomics* (Vol. 1, pp. 1341–1393). Elsevier. DOI:10.1016/S1574-0048(99)10034-X.
2. Bernanke, B. S., Gertler, M., & Gilchrist, S. (1998). The Financial Accelerator in a Quantitative Business Cycle Framework. NBER Working Paper No. 6455.
3. Campbell, J. Y., & Cocco, J. F. (2003). Household Risk Management and Optimal Mortgage Choice. *The Quarterly Journal of Economics*, 118(4), 1449–1494.
4. Mian, A., & Sufi, A. (2009). The Consequences of Mortgage Credit Expansion: Evidence from the U.S. Mortgage Default Crisis. *The Quarterly Journal of Economics*, 124(4), 1449–1496.
5. Fabozzi, F. J. (Ed.). (2016). *The Handbook of Mortgage-Backed Securities* (7th ed.). Oxford University Press.

6. BIS (Bank for International Settlements). (2023). Macroprudential policies to mitigate housing market risks (CGFS Papers No. 69).
7. He, D., Nier, E., & Kang, H. (2014). Macroprudential measures for addressing housing sector risks. BIS Papers.
8. ECB (2023). Evolution of mortgage lending standards at the turn of the housing market cycle. Macroprudential Bulletin No. 22.
9. IMF (2023). Differential Effects of Macroprudential Policy. IMF Working Paper WP/23/43.
10. World Bank. (2009). Housing Finance Policy in Emerging Markets (Chiquier & Lea, Eds.). World Bank Publications.
11. World Bank Group (2016). World Bank Group Support for Housing Finance. Independent Evaluation Group, Learning Product.
12. S&P Dow Jones Indices (2022). S&P CoreLogic Case-Shiller Home Price Indices Methodology.
13. Nagaraja, C. H., Brown, L. D., & Wachter, S. M. (2010). House Price Index Methodology. Wharton Working Paper.
14. Clapp, J. M., & Giaccotto, C. (1998). Price Indices Based on the Hedonic Repeat-Sales Method: Application to the Housing Market. *Journal of Real Estate Finance and Economics*, 16, 5–26.
15. IMF (2024). Housing Markets and Monetary Policy. *Finance & Development Magazine*, December 2024.