

FRANK RG

Банковская розница Узбекистана

—
Окно возможностей

Август 2025

Приветственное слово команды проекта



Станислав Сухов
Старший проектный лидер
sukhov@frankrg.com
+7 (915) 120 80 72



Василий Никин
Старший аналитик



Юрий Будаев
Младший аналитик

Уважаемые коллеги!

Команда Frank RG провела первое для себя исследование банковского рынка Узбекистана, и мы рады представить вам его результаты.

Банковский рынок Узбекистана переживает стремительный рост и трансформацию – банки борются за технологическое лидерство и развивают новые продукты в условиях растущей конкуренции и регуляторного давления.

В своем исследовании мы стремились не только зафиксировать текущую ситуацию, но и выявить направления дальнейшего развития отрасли. Важной задачей для нас было проведение параллелей с российским рынком, чтобы понять особенности, характерные для банковского сектора каждой из двух стран.

Мы искреннее благодарны экспертам и представителям банковского сообщества Узбекистана, принявшим участие в исследовании. Их компетентные оценки и профессиональное мнение позволили сделать выводы отчета более точными, обоснованными и практически значимыми.

Надеемся, что отчет станет полезным инструментом для стратегического планирования, оценки рыночных возможностей и принятия управленческих решений, как для банковского сообщества Узбекистана, так и РФ.



Содержание

1. Executive summary [\[4\]](#)
2. Экономика Узбекистана [\[9\]](#)
3. Банковский рынок Узбекистана [\[16\]](#)
4. Розничные кредитные продукты [\[24\]](#)
 - 4.1. Кредиты наличными и микрозаймы [\[26\]](#)
 - 4.2. Автокредиты [\[32\]](#)
 - 4.3. Ипотека [\[38\]](#)
 - 4.4. POS-кредиты и BNPL [\[45\]](#)
5. Сберегательные продукты банков [\[48\]](#)
6. Платежные инструменты [\[51\]](#)
7. Главные тренды и вызовы рынка [\[56\]](#)

1. Executive summary

Executive summary (1/3)

Узбекистан

Россия

Экономика

Население Узбекистана – 37,5 млн человек в 2024 года.

Рост ВВП в 2024 году – 6,5%. В экономике 18% ВВП приходится на сельскохозяйственный сектор.

В Узбекистане хронический дефицит внешнеторгового баланса. Экономика в значительной степени зависима от импорта товаров с высокой добавленной стоимостью. В части экспорта страна является одним из крупнейших экспортеров золота.

В 2024 году безработица опустилась до исторического минимума – 4,2%. Неформальный сектор экономики составляет около 34% ВВП.

Население России – 146 млн человек в 2024 году

Рост ВВП в 2024 году – 4,1%.

Россия исторически поддерживает профицит внешней торговли. Наибольшую долю в структуре экспорта занимают полезные ископаемые и металлургия.

В 2024 году безработица опустилась до исторического минимума – 2,5%, что привело к охоте за сотрудниками, «гонке зарплат» и разгону инфляции.

Банковский рынок

Ключевая ставка в 3 квартале 2025 года – 14%. Инфляция в 3 квартале 2025 года – 8,7%. Совокупные активы банковского сектора в 2024 году – 63,5 млрд долл. Более 65% банковского рынка сконцентрировано в руках государства, однако запущен процесс приватизации.

В 2024 году экономика страны столкнулась с ростом инфляции, подкрепляемым дефицитом рабочей силы, что потребовало от ЦБ ужесточения ДКП.

Банковский рынок страны отличается **высоким уровнем диджитализации.** В стране полноценно работают технологии Open Banking, определяющие специфику взаимодействия с клиентами и продуктами.

Ключевая ставка в 3 квартале 2025 года – 18%. Инфляция в 3 квартале 2025 года – 9,4% Совокупные активы банковского сектора в 2024 году – 2,6 трлн долл.

В 2024 году Банк России повысил ключевую ставку до 21% для сдерживания роста инфляции на фоне дефицита рабочей силы.

В следствие жесткой ДКП и макропруденциальных ограничений **розничный банковский рынок России переживает охлаждение, а банки переориентировались на корпоративное кредитование.**

Кредиты наличными

В 2024 году объем выданных микрозаймов (кредитов наличными) составил 3,6 млрд долл. или 97 долл. на 1 гражданина. **Микрозаймы стали драйвером рынка,** благодаря простоте оформления в онлайн-канале и низким требованиям к заемщикам в части доходов.

Рост высокорискового сектора микрозаймов вынудил ЦБ ввести макропруденциальные ограничения и требования к долговой нагрузке заемщиков.

С высокой вероятностью **рынок микрозаймов пойдет по российскому сценарию.** Банки сократят выдачи в сегменте и диверсифицируют портфели за счет других сегментов.

В 2024 году объем выданных кредитов наличными составил 72,6 млрд долл. или 497 долл. на 1 гражданина. В 2024 году для сдерживания кредитного риска **Банк России установил макропруденциальные лимиты и повысил риск веса по кредитам наличными** в зависимости от долговой нагрузки заемщиков.

Регуляторные требования привели к падению рынка кредитов наличными, а банки сместили фокус на залоговое кредитование.

Executive summary (2/3)

Узбекистан

Россия

Автокредиты

В 2024 году объем выданных автокредитов составил 1,4 млрд долл. или 36,1 долл. на гражданина.

Средний PTI по автокредитам в 2024 году составил 70%. Для снижения рисков ЦБ Узбекистана ввел предельный уровень PTI на уровне 60% и предельный LTV на уровне 75% для автокредитов. Также было установлено ограничение на долю автокредитов от совокупного кредитного портфеля на уровне 25%.

Прямое субсидирование кредитов автопроизводителями не распространено. Субсидирование происходит через льготное кредитование автодилеров в партнерстве с производителем.

В 2024 году объем выданных автокредитов составил 29,2 млрд долл. или 200 долл. на гражданина.

Субсидирование кредитов на новые автомобили автопроизводителями является определяющим для рынка. В частности, распространены программы-рассрочки под 0,01%.

С 1 июля 2024 регулятор ввел риск-веса по ПДН для автокредитов, обратив внимание на набирающие долю **постзалоговые кредиты.**

На фоне отложенного спроса, повышения утилизационного сбора и высоких инфляционных ожиданий населения **2024 год оказался рекордным по продажам.**

Ипотека

В 2024 году объем выданных ипотечных кредитов составил 1,36 млрд долл. или 36,2 долл. на гражданина. **В портфеле кредитов доля ипотеки составляет 38%.**

Для регулирования ипотечного рынка ЦБ установил ограничения по LTV и запрет на выдачу заемщикам с показателем PTI более 50%. **В 3Q2025 был введен механизм эскроу-счетов.**

Высокие ставки даже по льготным ипотечным кредитам делают **ипотеку доступной только для верхних квинтилей населения по доходам.**

В 2024 году объем выданных ипотечных кредитов составил 62,4 млрд долл. или 427 долл. на гражданина. **Доля ипотеки в портфеле составляет 55%.**

Исторически для регулирования ипотечного рынка **Банком России установлены макропруденциальные надбавки в зависимости от ПДН заемщика, LTV и размера первоначального взноса.**

Высокие ставки по депозитам и прекращение действия льготной ипотеки в 2024 году привели к снижению объема выданных ипотечных кредитов и увеличению среднего срока выплаты ипотеки.

Сбережения

В 4Q2024 совокупный объем клиентских средств составил 24,5 млрд долл. или 653,3 долл. на гражданина.

Рынок сбережений Узбекистана вырос на 28% в 2024 году. Тем не менее, по результатам опроса, проведенного Азиатским банком развития в 2025 году, **лишь 5% опрошенных граждан подтвердили, что у них имеется вклад.**

В стране традиционно высока доля сбережений в наличной форме и в иностранной валюте.

Работа ЦБ по повышению финансовой грамотности среди населения в перспективе увеличит количество людей, использующих вклады как средство накопления.

В 4Q2024 совокупный объем клиентских средств 733,9 млрд долл. или 5 тыс. долл. на гражданина

Высокие ставки привлечения и одновременное охлаждение рынка потребительского кредитования стали стимулом для роста портфеля срочных вкладов (+27% г/г).

Наибольший рост показали вклады на срок до 1 года, так как выгодные ставки предлагались населению именно на такие сроки из-за высокой неопределенности на большом горизонте планирования.

Executive summary (3/3)

Платежные инструменты

Узбекистан

Реальная доля безналичных транзакций в обороте розничной торговли в 2024 году составила 41,1%.

Более 60% транзакций физлиц на рынке розничных платежей проходят через платежные платформы fintech-компаний.

Растущая конкуренция за клиентов на рынке Узбекистана постепенно вынудит банки отказаться от большинства комиссий.

Платежным платформам придется пересмотреть свои бизнес-модели или пойти по пути слияния с банками.

Россия

В 2024 год 82% платежей физических лиц осуществляются безналично.

Российский рынок характеризуется отсутствием комиссий за большинство операций благодаря системе быстрых платежей, которая позволяет бесплатно переводить до 30 млн руб. на свои счета в других банках ежемесячно и до 100 тыс. руб. другим клиентам в другие банки, **и жесткой конкуренции за клиента среди банков**. Также на рынке развивается оплата по QR, которая становится вызовом для банков из-за снижения доходов от interchange и эквайринга.

POS-кредиты и BNPL-сервисы

В статистике рынка Узбекистана **нет четкого разграничения между BNPL и POS-кредитами**. Для аналитических целей мы агрегировали POS-кредиты и BNPL, выдаваемые онлайн, под общим термином «онлайн-рассрочки».

По оценке Frank RG объем выдач онлайн-рассрочек в Узбекистане составил 0,7 млрд долл. в 2024 году.

Использование рассрочек создает дополнительную долговую нагрузку, поэтому **ЦБ Узбекистана планирует учитывать задолженности и платежи по BNPL в кредитной истории и перевести BNPL в свою юрисдикцию.**

В 2024 году объем выданных POS-кредитов составил 5,5 млрд долл., а портфель на 4Q2024 – 3,8 млрд долл.

На рынке идет процесс перетока клиентов в смежные продукты – BNPL и микрозаймы, в том числе, выдаваемые дочерними банками маркетплейсов.

Банк России считает любые формы рассрочек кредитным продуктом и поэтому ужесточает регулирование на рынке BNPL. Оно включает учет задолженности по BNPL в кредитной истории, сокращение максимального срока рассрочки и обязательство отчетности в Банке России.

Executive summary. Сравнительные показатели по банковском сектору Узбекистана и России

Объем выданных кредитов банками Узбекистана в национальной валюте и темп прироста год к году (для 1Q2025 – квартал к кварталу)

Продукт	Узбекистан				Россия			
	2022	2023	2024	1Q2025	2022	2023	2024	1Q2025
Объем выданных кредитов, млн долл.								
Микрозаймы (кредиты наличными)	1 324 +67,8%	2 280 +72,2%	3 636 +59,4%	1 484 +129,1%	61 124 -31,6%	90 137 +47,5%	76 147 -15,5%	9 056 -52,2%
Автокредиты	1 555 +130,6%	2 900 +86,5%	1 355 -53,3%	277 -17,7%	9 045 -36%	19 778 +118,7%	29 405 +48,7%	3 499 -48,4%
Ипотека	1 140 +46,7%	1 337 +17,3%	1 356 +1,5%	354 +19,1%	62 285 -15,8%	100 937 +62,1%	61 767 -38,8%	7 569 -48,4%
Образовательные кредиты	140 +565,1%	224 +59,2%	102 -54,4%	7 -59,9%	н/д	н/д	н/д	н/д
Прочие кредиты	276 -17,9%	246 -10,8%	459 +86,3%	211 +171,1%	4 512 -7,6%	6 388 +41,6%	5 578 -12,7%	831 +45,5%
Все розничные кредиты	5 179 +61,1%	7 950 +53,5%	8 303 +4,4%	2 770 +72,2%	136 966 -24,9%	217 240 +58,6%	172 898 -20,4%	20 955 -48,5%
Объем выданных кредитов в расчете на 1 гражданина страны, долл.								
Микрозаймы (кредиты наличными)	36,8	62,0	97,0	39,4	415,8	615,7	520,8	62,0
Автокредиты	43,2	78,8	36,1	7,3	61,5	135,1	201,1	23,9
Ипотека	31,7	36,3	36,2	9,4	423,7	689,5	422,5	51,8
Образовательные кредиты	3,9	6,1	2,7	0,2	н/д	н/д	н/д	н/д
Прочие кредиты	7,7	6,7	12,2	5,6	30,7	43,6	38,2	5,7
Все розничные кредиты	143,9	216,0	221,4	73,5	931,7	1 483,9	1 182,6	143,4

Основные экономические показатели Узбекистана и России

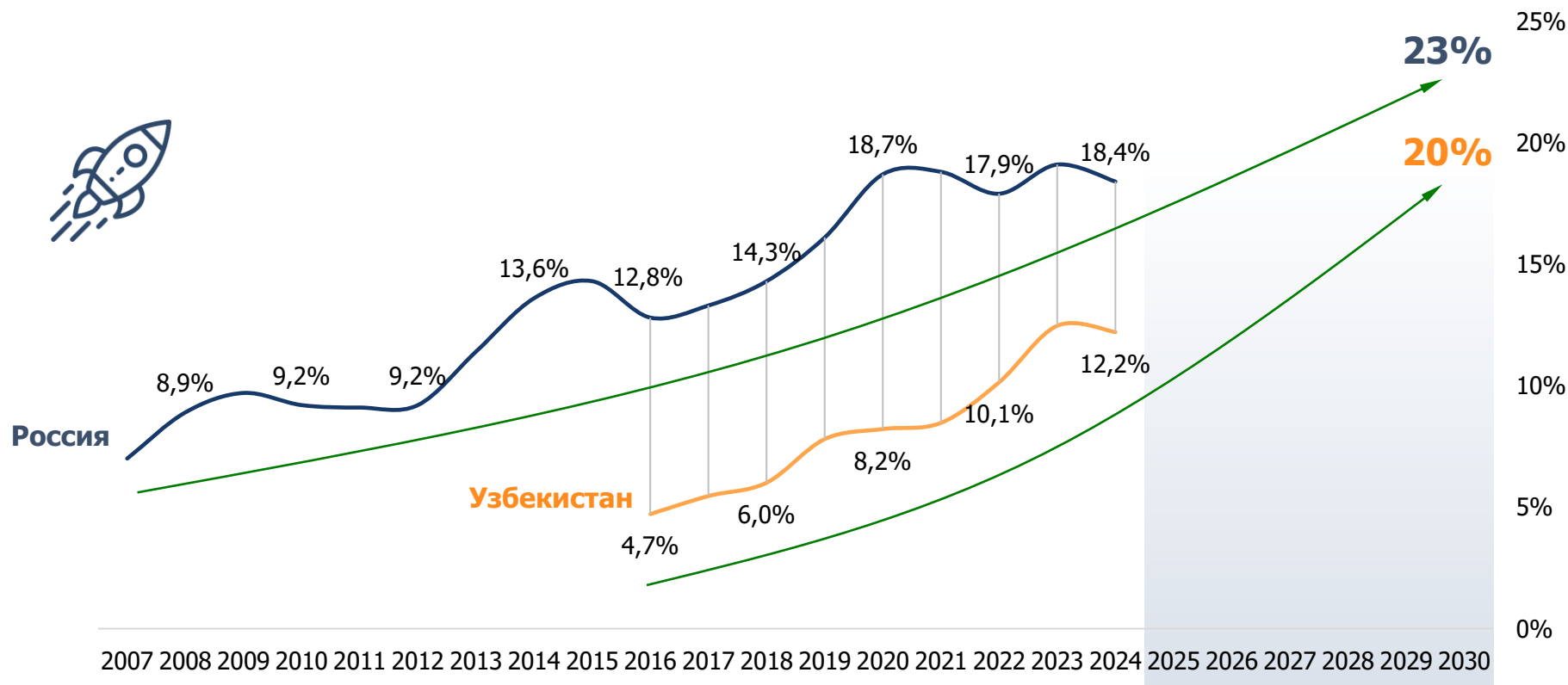
Показатель	Узбекистан	Россия
Население, 2024 г., млн чел.	37,5	146
Рост реального ВВП, 2024 г., %	+6,5%	+4,1%
Безработица, 2024 г., %	4,2%	2,6%
Инфляция, 3Q2025, %	10%	9,5%
Ключевая ставка, 3Q2025, %	14%	18%
Активы банковского сектора / ВВП, 2024 г., %	45,2%	102%
Доля POS-транзакций в обороте розничной торговли, 2024 г., %	41%	82%

Executive summary. В Узбекистане доля розничного кредитного портфеля в ВВП ежегодно растет на 1 п.п.

С 2016 года по 2024 год доля кредитного портфеля в ВВП Узбекистана выросла с 4,7% до 12,2%. Среднегодовой прирост составил 0,9 п.п. В России аналогичный показатель с 2016 по 2024 года вырос с 12,8% до 18,4%, демонстрируя более сдержанный рост – в среднем 0,7 п.п.

По нашим оценкам, при сохранении сопоставимых темпов роста экономики и кредитования **доля розничного кредитного портфеля в ВВП Узбекистан достигнет текущего российского уровня в 2030 году.**

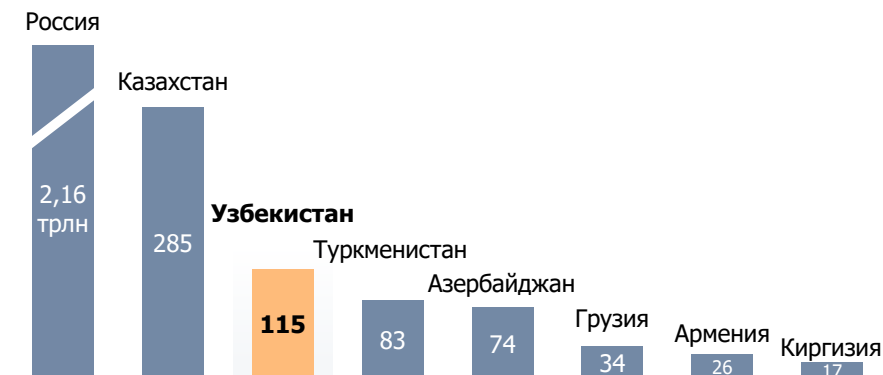
Отношение совокупного розничного кредитного портфеля к ВВП страны, %



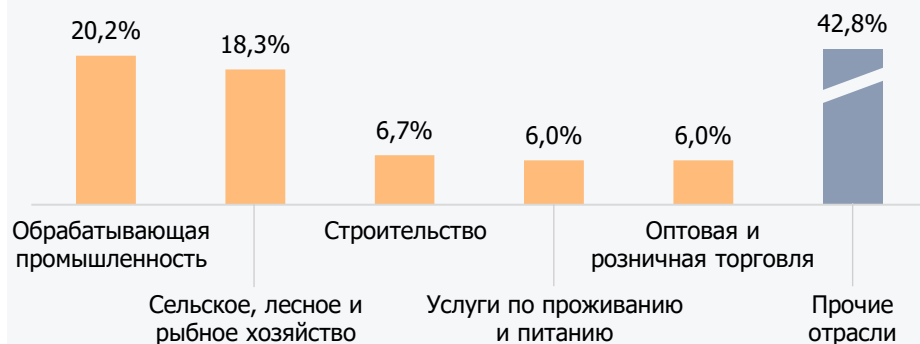
2. Экономика Узбекистана

Рост экономики Узбекистана исторически опережает средний показатель роста стран Центральной Азии и Кавказа

Номинальный ВВП стран региона Центральной Азии и Кавказа, и России в 2024 году, млрд долл.



Распределение ВВП Узбекистана по отраслям, %

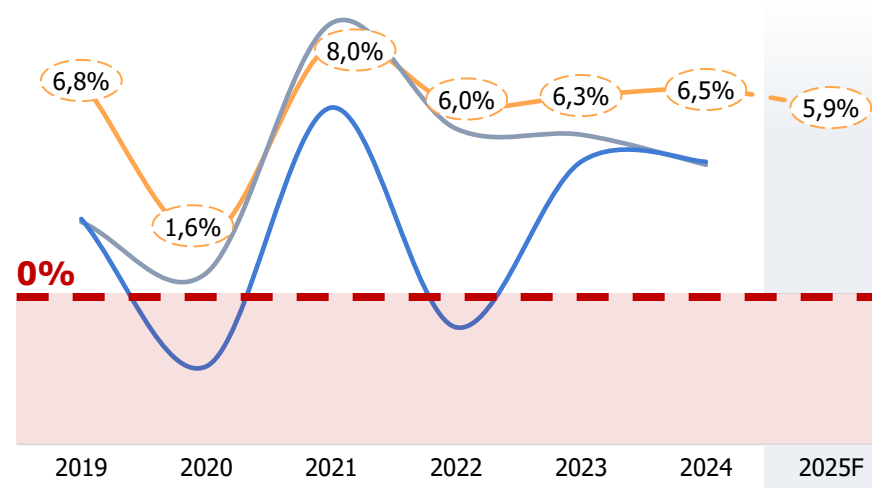


В экономике Узбекистана сельское, лесное и рыбное хозяйство исторически вносили наибольший вклад в ВВП, но в 2024 году тренд изменился, и, на фоне роста на 26% по отношению к предыдущему году, обрабатывающая промышленность вышла на первое место.

Значительный рост вызван развитием пищевой промышленности (+56% г/г), металлургии (+35% г/г), производства текстильных изделий (+25,1% г/г) и автотранспортных средств (13,3% г/г). Драйвером стали меры правительства, направленные на поддержку промышленных проектов по производству высокотехнологичной продукции и расширение мощностей, аренду и покупку зданий и другие цели.

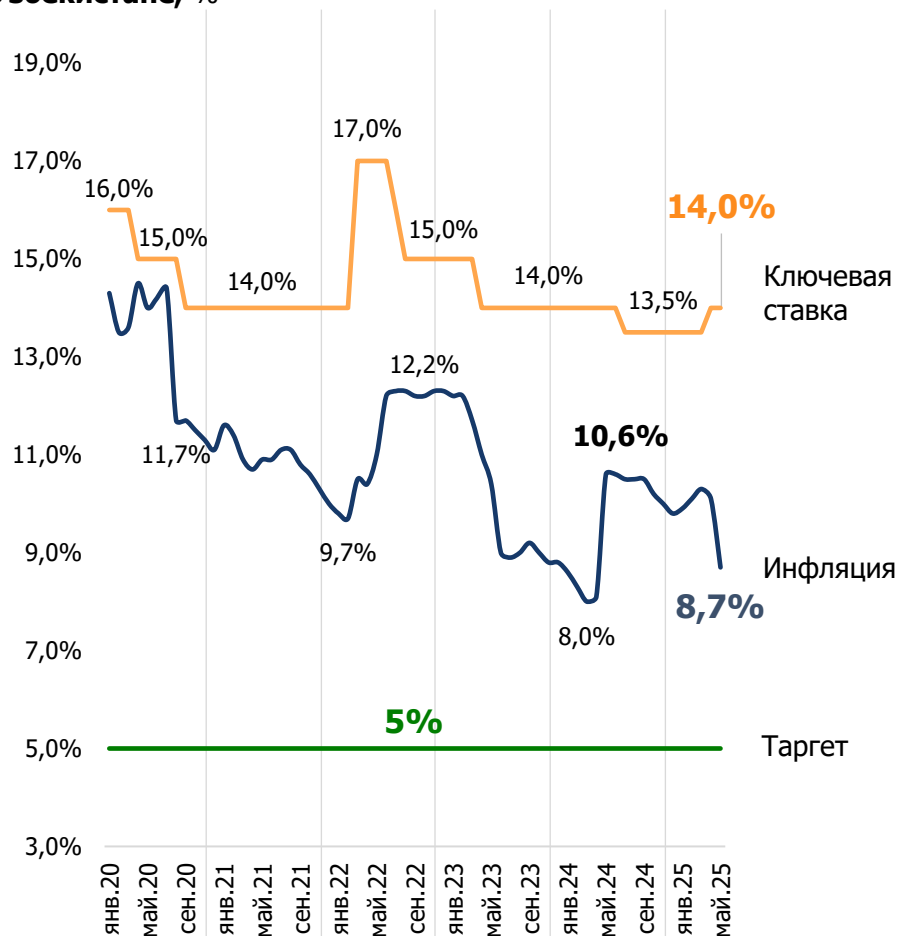
Рост реального ВВП, % годовых

— Узбекистан — Россия — Центральная Азия и Кавказ (avg.)



Приток иностранных инвестиций и рост доходов населения на фоне кадрового дефицита разогнали инфляцию выше 10% в 2024 году

Ключевая ставка, инфляция и таргет по инфляции в Узбекистане, %



11,9 млрд долл.
+53,6% Y-o-Y

Прямые иностранные
инвестиции в экономику
Узбекистана в 2024 году

+8,1% Y-o-Y

Рост реальных доходов
населения в 2024 году

Темпы роста реального ВВП Узбекистана с 2021 года выше 6%. Рост экономики, подкрепляемый рекордным объемом иностранных инвестиций, привлеченных в 2024 году, вызвали в стране кадровый дефицит – уровень безработицы в 2024 году снизился до 4,2% (6,8% в 2022 г.). Это, в свою очередь, привело к росту зарплат.

По итогам 2024 года ЦБ Узбекистана зафиксировал повышение потребительской активности: +9,9% г/г в розничной торговле и +11,4% г/г – в оптовой. Рост спроса способствовал ускорению инфляции в 2024 году до 10%, однако главным драйвером стало повышение тарифов на энергоносители в рамках реформ правительства Узбекистана.

Во 2 квартале 2025 года инфляция замедлилась до 8,7% главным образом за счет исчерпания эффекта повышения тарифов на энергоносители. Однако, согласно ЦБ, в экономике сохраняются проинфляционные риски со стороны роста потребительского спроса.

Вклад регионов в экономику сильно дифференцирован и сконцентрирован в столице и в горнодобывающих регионах

ВРП на душу населения по регионам Республики Узбекистан в 2024 году, тыс. долл.



Наиболее населенными регионами Узбекистана являются Самаркандская и Ферганская области. В них проживает более 4 млн человек. Навоийская область одна из самых малонаселенных – численность населения не превышает 1,1 млн человек.

Наибольшим значением ВРП обладает:

- город Ташкент – 22,2 млрд долл.,
- на втором месте – Ташкентская область (11,6 млрд долл.),
- на третьем месте – Навоийская область (9,27 млрд долл.).

В Ташкенте предприятия сферы услуг вносят наибольший вклад в ВРП (63% ВРП). В Ташкентской области – промышленные предприятия (44,5% ВРП) и сфера услуг (30,6% ВРП). В Навоийской области – промышленные предприятия (72,1% ВРП). В наименее развитых регионах преобладают производства связанные с сельским хозяйством.

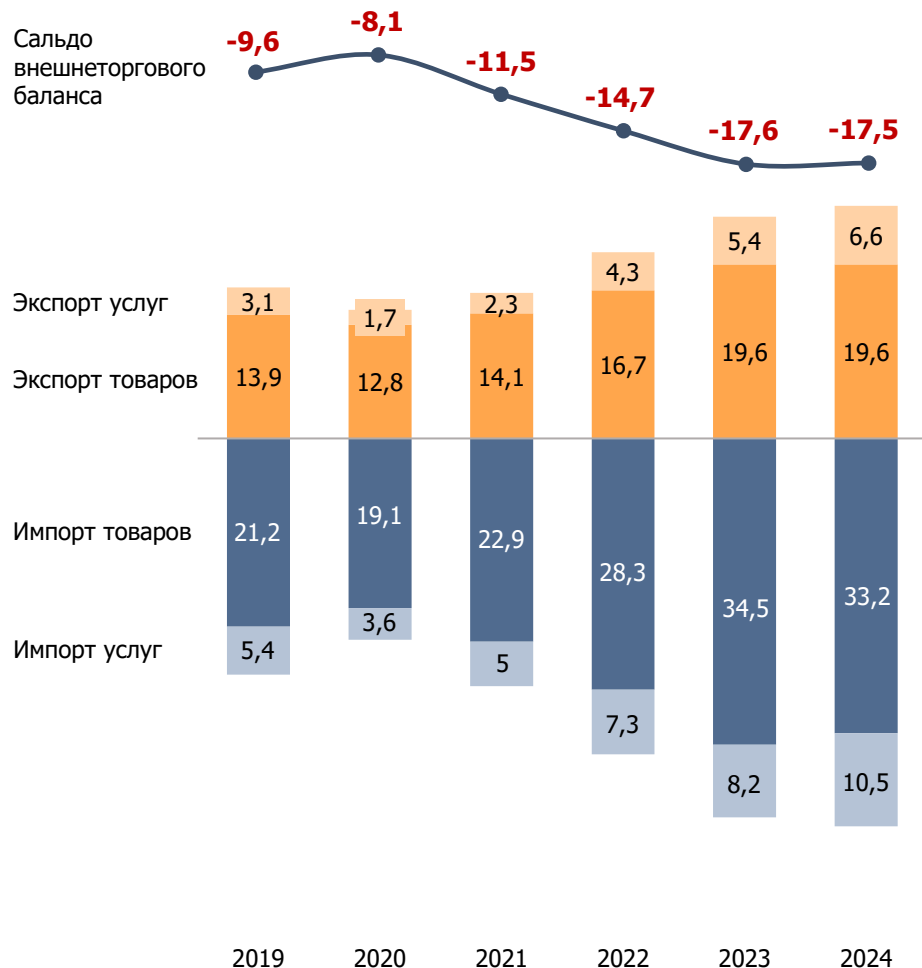
Узбекистан входит в ТОП-5 стран по добыче урана. В Навоийской, Самаркандской и Бухарской областях сконцентрировано большое количество его месторождений.

Кроме того, **в Навоийской области расположено одно из крупнейших в мире предприятий, добывающих золото** – Навоийский горно-металлургический комбинат.



Узбекистан – один из крупнейших экспортеров золота, однако оборот внешней торговли исторически остается отрицательным

Чистый оборот внешней торговли и его составляющие, млрд долл.



Структура экспорта и импорта Узбекистана по странам в 2024 году, %



Узбекистан входит в ТОП-10 стран по добыче золота – оно же и составляет основу экспорта страны (28,8% всего экспорта товаров). Наряду с золотом, страна экспортирует большое количество необработанных материалов, таких как хлопок, энергоносители, продукты питания.

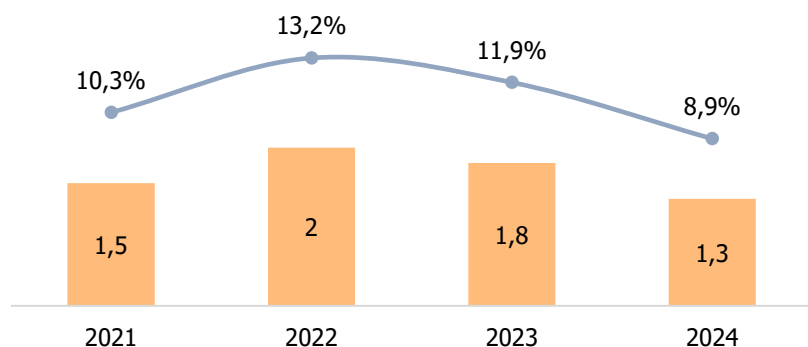
Импорт состоит по большей части из товаров с высокой добавленной стоимостью, таких как оборудование для энергетики, электрические машины и средства наземного транспорта, что показывает зависимость Узбекистана от стран с развитой промышленностью.

Увеличение объемов внешней торговли с 2022 года вызвано в том числе параллельным импортом в Россию и возросшим спросом на транспортные услуги и туризм.

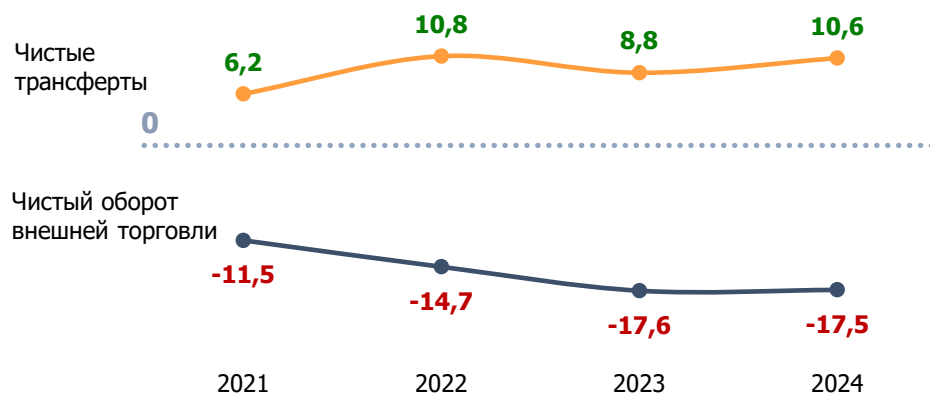
Общий объем экспорта в 2025 году в Узбекистане ожидается на уровне 10-12% выше, чем в 2024 году, а импорта – на 8-10% выше.

Отрицательный внешнеторговый оборот частично компенсируется трансграничными переводами граждан Узбекистана, уезжающих на заработки

Численность населения Узбекистана, уехавшего за границу на трудовые заработки, их доля от ЭАН, млн человек, %



Чистые трансферты и чистый внешний торговый оборот, млрд долл.



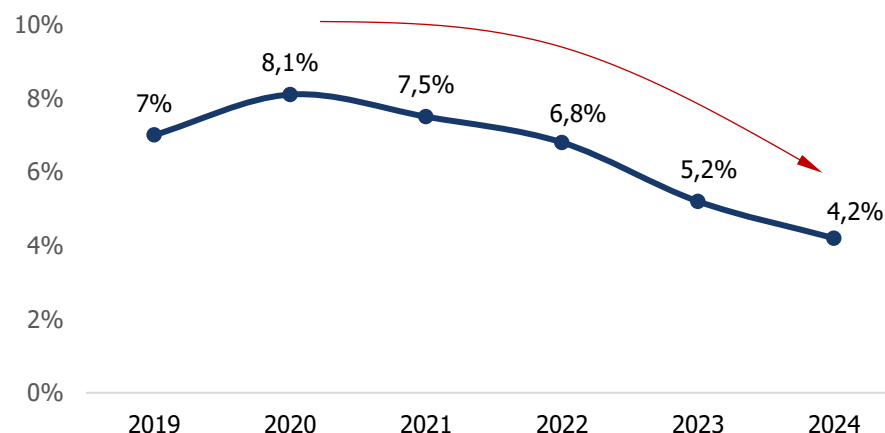
По состоянию на 2024 год **9% экономически активного населения Узбекистана уезжает на заработки за границу**. Связано это с тем, что уровень заработной платы зарубежом зачастую выше, чем в Узбекистане.

Основными странами, в которые узбекистанцы уезжают на заработки, являются Россия, Казахстан, Турция и Южная Корея. Трансграничные переводы из этих стран в 2024 году составили около 40% суммарного экспорта товаров и услуг в Узбекистан и частично компенсируют отрицательный чистый оборот внешней торговли страны.

С 2022 года тренд изменился, и **число возвращающихся в Узбекистан мигрантов стало превышать количество уезжающих**.

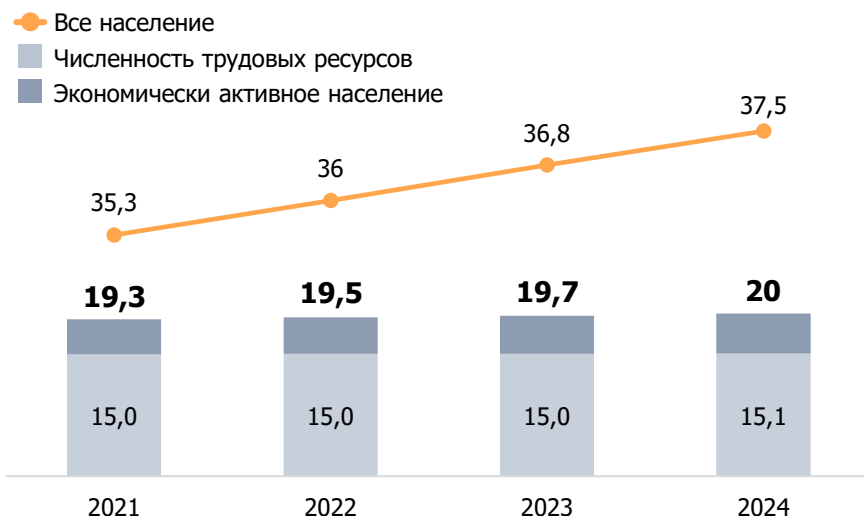
В Узбекистане в 2025 году ожидается увеличение объемов международных денежных переводов на 10-15%.

Уровень безработицы с учетом неофициально трудоустроенных граждан, %



Неформальный и теневой сектора экономики занимают 34% ВВП Узбекистана

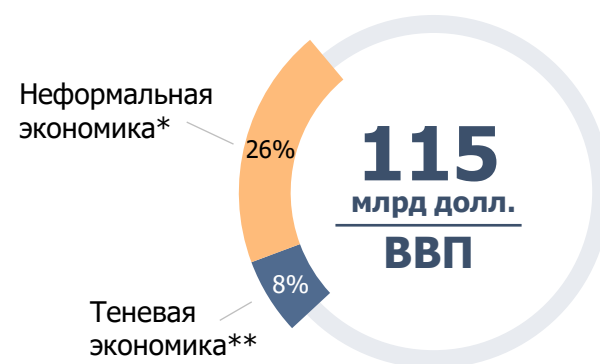
Численность населения, млн человек



В 2024 году численность населения Узбекистана достигла 37,5 млн человек, увеличившись на 6% с 2021 года. Численность трудовых ресурсов ежегодно возрастает на 200 тыс. человек и в 2024 году уже достигла 20 млн человек. Тем не менее экономически активное население практически не увеличивается, оставаясь на уровне в 15 млн человек. Это обусловлено высокой долей неформальной и теневой экономик, которые суммарно составляли 40 млрд долл. или 34,8% от ВВП в 2024 году.

В 2024 году доля неформального и теневого сектора снизилась до 34,8% (против 45,1% в 2017 году). Однако в денежном выражении неформальная экономика выросла на 184% к 2024 году по сравнению с 2017 годом, а теневая – на 370%.

Доля теневой и неформальной экономик от ВВП в 2024 году, %



Государство нацелено снижать долю неформальной экономики, стимулируя компании работать «в белую», в том числе с помощью нестандартных технологических решений.



Если организация работает официально и платит налоги, они дают покупателю чек при покупке. На чеке есть QR-код – этот код можно считать в приложении налоговой и сразу получить на карточку кэшбек 1% от покупки.

Тем самым они мотивируют население покупать в магазинах, которые работают «в белую». И многие начинают работать «в белую», потому что клиенты просят дать им чек, потому что хотят получить этот 1% сразу в моменте покупки.

Руководитель в банке ТОП-10 Узбекистана

* Неформальная экономика – экономическая деятельность осуществляемая физическими лицами без регистрации в установленном порядке.

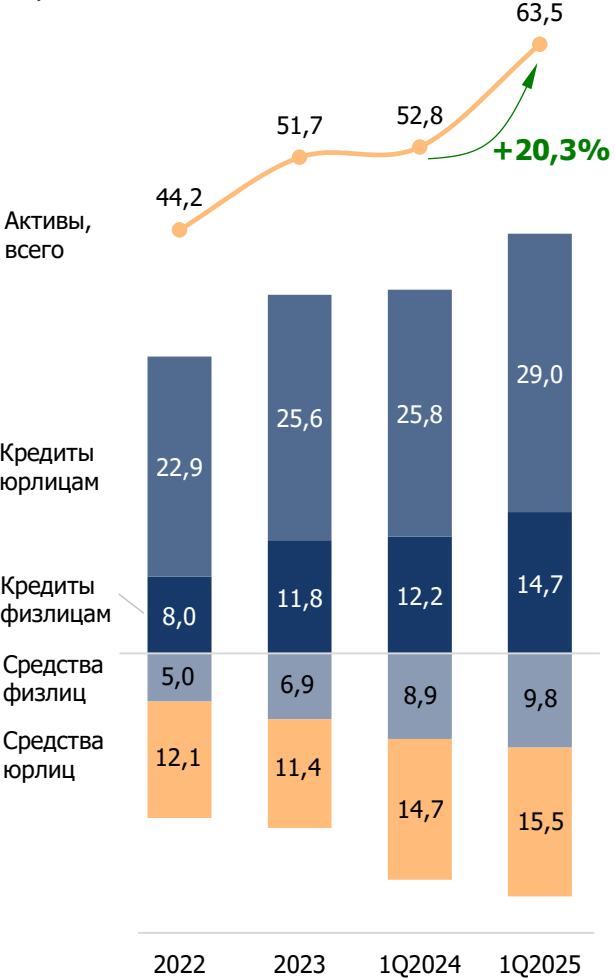
** Теневая экономика – экономическая деятельность, намеренно скрытая от органов власти с целью уклонения от уплаты налогов и требований законодательства.

Источники: Национальный комитет Республики Узбекистан по статистике, Портал открытых данных Узбекистана, Frank RG, 2025 г.

3. Банковский рынок Узбекистана

Прибыль банковского сектора в 2024 году упала на 43% из-за рекордных расходов на резервы, однако результаты 2025 года демонстрируют позитивную динамику

Совокупные активы банков Узбекистана, млрд долл.



По итогам 1 квартала 2025 года совокупные активы банковского сектора Узбекистана достигли 63,5 млрд долл. (+20,3%, Y-o-Y). Главным образом рост обеспечен увеличением объема корпоративного кредитного портфеля (+12,4%, Y-o-Y) и розничного портфеля (+20,5%, Y-o-Y).

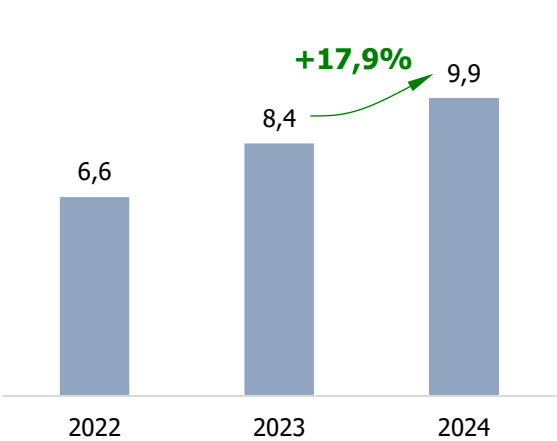
Прирост базы фондирования демонстрирует более сдержанные темпы: средства юрлиц увеличились на 5,4%, средства физлиц – на 10,1%.

Совокупный регуляторный капитал вырос на 17,9% по итогам 2024 года, что свидетельствует об устойчивости банковского сектора.

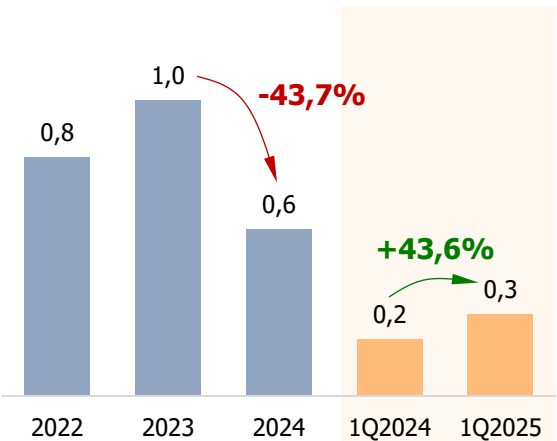
В 2024 году банки показали чистую прибыль в размере 0,6 млрд долл., что на 43,7% ниже результата 2023 года. Главным образом **падение прибыли обусловлено ростом расходов на резервирование**. В 2024 году банки создали резервов на сумму 2,1 млрд долл. – на 40,9% больше, чем годом ранее.

В 1 квартале 2025 года банки нарастили прибыль на 43,6% (до 0,3 млрд долл.) по отношению 1 кварталу 2024 г. Данная динамика оценивается как позитивная и, по нашему мнению, приведет к росту прибыли выше уровней 2024 года.

Совокупный регуляторный капитал банков Узбекистана, млрд долл.



Совокупный финансовый результат банков Узбекистана, млрд долл.



Рейтинговые агентства оценивают положение банковского сектора Узбекистана как стабильное и отмечают позитивный эффект проводимых реформ

Долгосрочные кредитные рейтинги ТОП-10 банков по объему активов и суверенный рейтинг Узбекистана

N	Банк	Активы, млрд долл.	S&P	Moody's	Fitch
-	 Узбекистан	-	BB- (май.2025)	Ba3 (июн.2025)	BB (июн.2025)
1	 NBU	11,0	BB- (май.2025)	Ba3 (июн.2025)	BB- (мар.2025)
2	 SQB	7,5	BB- (фев.2025)	—	BB (июн.2025)
3	 Agrobank	7,3	—	Ba3 (июн.2025)	BB (июн.2025)
4	 Asakabank	5,0	BB- (мар.2025)	Ba3 (июн.2025)	BB (июн.2025)
5	 Ipoteka Bank	4,0	BB- (май.2025)	—	BB (июн.2025)
6	 Kapitalbank	3,9	B+ (июл.2024)	B2 (окт.2024)	B (июн.2025)
7	 Xalq Bank	3,8	—	Ba3 (июл.2024)	BB (июн.2025)
8	 BRB	2,8	—	B1 (сен.2023)	BB (июн.2025)
9	 Hamkor Bank	2,4	BB- (июн.2025)	B1 (апр.2025)	—
10	 MKBANK	2,2	—	Ba3 (июн.2025)	BB (июн.2025)

Источники: ЦБ Узбекистана, Fitch, Moody's, S&P, Frank RG, 2025 г.

Количество банков в Узбекистане, шт.



Республика Узбекистан имеет подтвержденные рейтинги международных рейтинговых агентств на уровне от BB- до BB. В 2025 году Fitch поднял рейтинг Узбекистана с BB- до BB. В качестве оснований для повышения рейтинга агентство отметило:

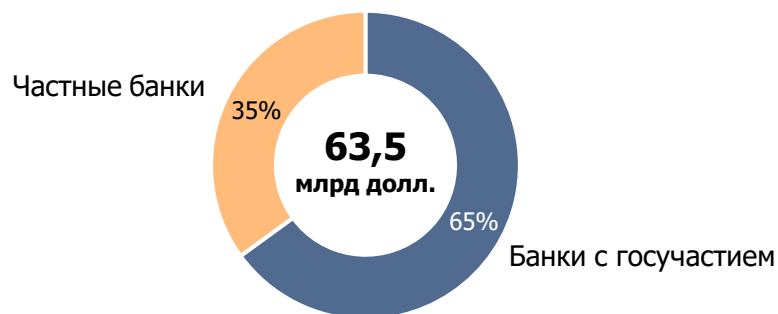
- 1. Эффективные государственные реформы;
- 2. Низкий уровень госдолга;
- 3. Динамичный рост ВВП;
- 4. Растущий спрос на сырьевые товары на внешних рынках, в частности на золото;
- 5. Значительные золотовалютные резервы;
- 6. Дезинфляционный тренд;
- 7. Стабильность банковского сектора.

Все крупнейшие банки Узбекистана из ТОП-10 по активам имеют международные кредитные рейтинги на уровне от B до BB.

В 2023 году ЦБ отозвал лицензии у двух банков: HiTech Bank и Туркистонбанк – оба банка допустили ряд грубых нарушений требований ЦБ в части резервирования и ведения отчетности.

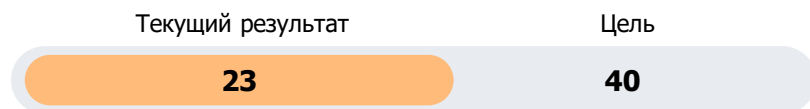
Больше половины банковской системы Узбекистана сосредоточено в руках государства, а планы по приватизации выполняются медленно

Доля государства и частных банков в совокупных активах банковской системы в 2024 г., %

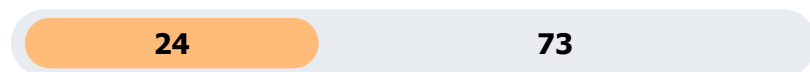


Выполнение целей стратегии «Узбекистан-2030» по состоянию на конец 2024 года

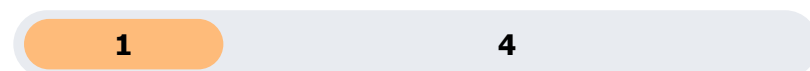
Объем выданных кредитов, млрд долл.



Объем депозитов, млрд долл.



Приватизация гос. банков, шт.



Источники: ЦБ Узбекистана, стратегия «Узбекистан-2030», S&P, Frank RG, 2025 г.

Исторически банковский сектор Узбекистана представлен главным образом государственными банками, на долю которых приходится более 65% активов. Доминирование государственных банков препятствует развитию рынка ввиду низкой конкуренции. Для решения этой проблемы правительство в 2019 году поставило задачу провести приватизацию 4 госбанков: Ipoteka Bank, SQB, Asaka и Алокабанк – однако к 2024 году удалось продать только Ipoteka Bank венгерской банковской группе OTP Group.

По мнению аналитиков и представителей банков, процесс приватизации сдерживается низким риск-аппетитом иностранных инвесторов и недостатком информации о рынке Узбекистана. Результаты, которые продемонстрирует Ipoteka Bank, станут ориентиром для иностранных инвесторов.



Правительство хочет привлечь сюда институциональных инвесторов, которые придут и принесут некий опыт и бизнес, в том числе, выходящий за рамки банковского. [...]

Но для того, чтобы купить банк в Узбекистане, надо быть авантюристом, потому что оценить местный банк невозможно. Половина цифр отсутствует, вторая половина в корне неверная. Поэтому здесь банки могут продаваться, как фрукты на базаре: там 500 миллионов, там 50 – вот где-то посередине и согласятся. Потом инвестор зайдет и еще целый год будет выгребать скелетов из шкафов.

Руководитель в банке ТОП-10 Узбекистана

Банковский рынок Узбекистана поделен между частными и государственными игроками: госбанки исторически работают с крупным бизнесом, а частные научились работать с физлицами. Госбанки отстают в розничном сегменте из-за консервативного подхода к работе с клиентами и технологическому развитию.



Госбанки ориентированы на крупных корпоративных клиентов, а у частных нет крупных корпоративных портфелей – так поделен рынок. Все физики в частных банках, и им важно удобство приложений, обслуживание в отделениях. [...] У госбанков нет фокуса на клиентские сервисы.

Руководитель в банке ТОП-10 Узбекистана

Объем выданных кредитов банками Узбекистана растет, повышая кредитные риски в банковской системе

Начиная с 2020 года, объемы выдач кредитов более чем удвоились к концу 2024 года. Главным драйвером роста стали розничные кредиты, чья доля в выдачах выросла с 22,7% (2020 г.) до 36,4% (2024 г.).

В 2024 году рост розничного кредитования замедлился до 3,8% г/г, что стало результатом ужесточения макропруденциальных мер ЦБ Узбекистана.

С 1 июля 2024 года в были введены риск-веса для заемщиков в зависимости от уровня их PTI*.

Показатели риск-весов с 1 января 2025 года

LTV**	PTI менее 50%	PTI более 50%
По ипотечным кредитам		
менее 50%	35%	50%
50-75%	50%	100%
75-99%	100%	150%
100%	150%	150%
По автокредитам		
менее 75%	100%	150%
более 75%	150%	200%

По банковским «микрозаймам»

PTI менее 50%



Выдачи разрешены

PTI более 50%



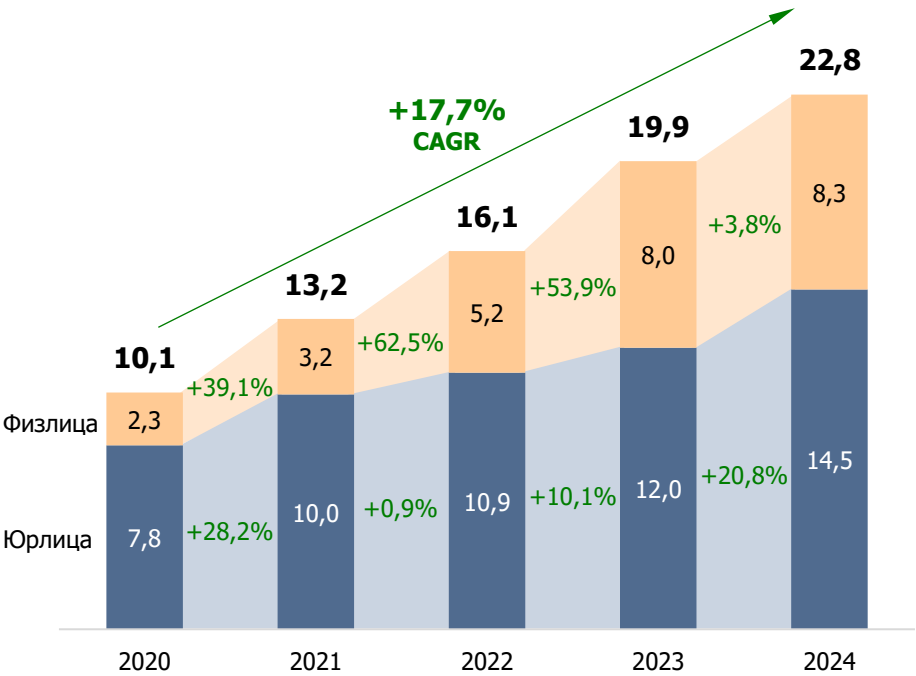
Выдачи запрещены



Здесь очень модно директивно спускать какие-то указания. В Узбекистане ЦБ очень активно вмешивается в операционную деятельность. В госбанках он даже определяет потолок зарплат сотрудников.

Руководитель в банке ТОП-10 Узбекистана

Объем выданных кредитов банками Узбекистана, млрд долл.



* PTI (Payment to Income) – отношение платежей по займам к доходу заемщика
** LTV (Loan to Value) – отношение суммы кредита к стоимости имущества, передаваемого в залог кредитной организации
Источники: ЦБ Узбекистана, Банк России, Frank RG, 2025 г.

Кредитный портфель Узбекистана отличается повышенными рисками относительно России при сопоставимом уровне маржинальности

Стремительный рост кредитования в Узбекистане в последние годы привел к вызреванию кредитных рисков. Начиная с 2022 года, объемы выдач кредитов выросли на 125% в 2024 году, а стоимость риска поднялась с 2,3% в 2020 году до 4,9% в 2024 году.

В то же время, несмотря на повышенные риски, маржинальность кредитования в Узбекистане остается на сопоставимом с Россией уровне. Это в первую очередь связано с осторожным подходом банков к оценке заемщиков в условиях недостатка информации для скоринга.



В Узбекистане есть четыре источника информации об официальном доходе: платформа начисления зарплаты бюджетникам; база одного государственного банка; налоговая и еще есть карточный оборот. К сожалению, по одному и тому же клиенту цифры во всех четырех источниках будут разные. Здесь еще присутствует элемент Дикого Запада.

Руководитель в банке ТОП-10 Узбекистана

В этих условиях становится особенно важно умение правильно оценивать риск-профиль заемщиков и управлять резервами. Кроме того, значительная доля населения получает неофициальный доход, который сложно учитывать при выдаче кредитов.

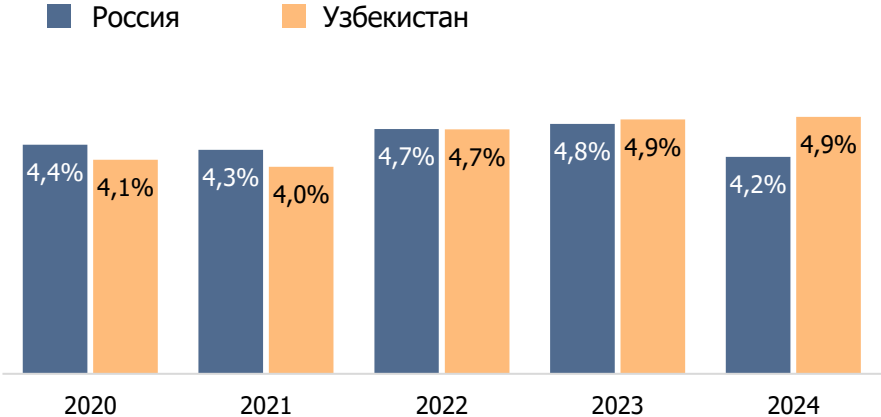
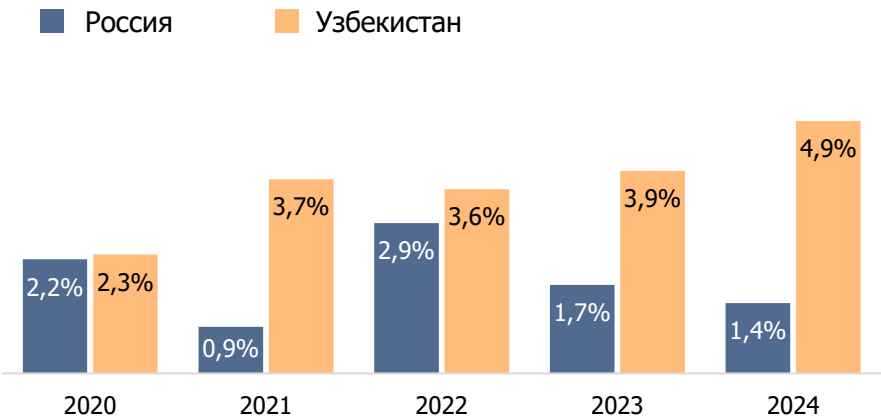


По неофициальному доходу мы работаем только в залоговом кредитовании. Смотрим, скорее, по расходам. Если у человека нет официального дохода, но есть квартиры, машины, то есть модель, которая определяет примерный уровень его дохода. И еще мы смотрим на кредитную историю – если человек без официального дохода где-то уже брал кредит и нормально его выплачивает, то определенные модельки тоже есть.

Руководитель в банке ТОП-10 Узбекистана

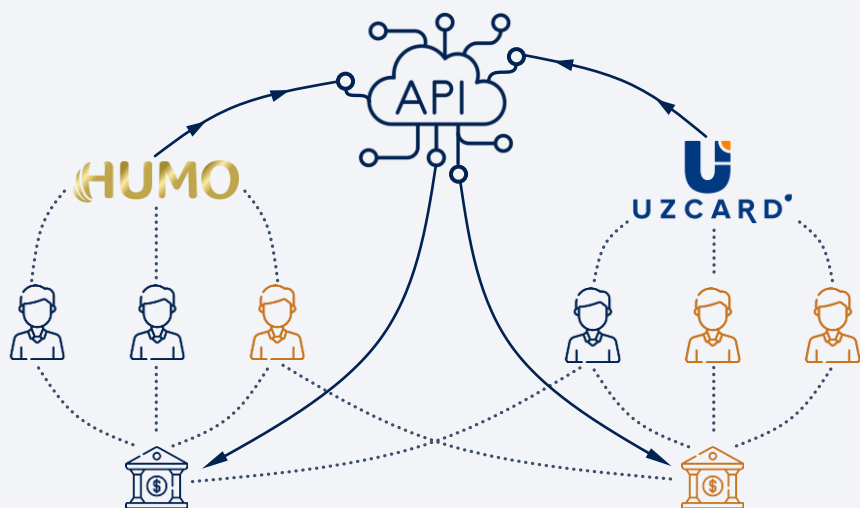
COR* банков Узбекистана и России, %

NIM* банков Узбекистана и России, %



* COR – Cost of Risk, стоимость риска, отношение чистых расходов на создание резервов к кредитному портфелю; NIM – Net Interest Margin, чистая процентная маржа
Источники: ЦБ Узбекистана, Банк России, Frank RG, 2025 г.

Уровень диджитализации банков Узбекистана во многом обгоняет российские, что дает им уникальные возможности в работе с клиентами

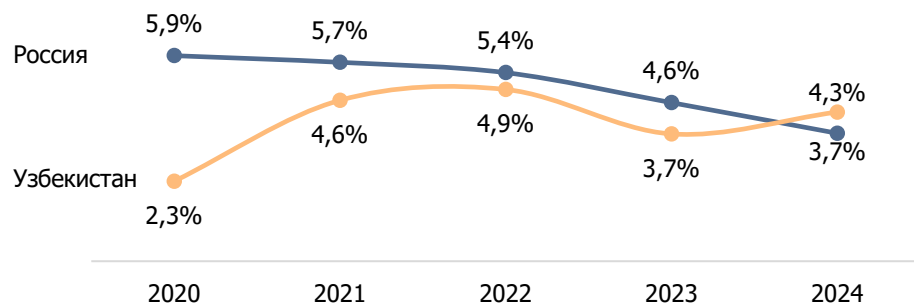


Узбекистан является одним из лидеров по внедрению технологий Open Banking. В то время как в России и западных рынках банковские open-API находятся на стадии внедрения, в Узбекистане, технология уже успешно функционирует.

В стране работают два национальных платежных провайдера: UZCARD и HUMO. В числе прочего, они предоставляют банкам процессинг, позволяющий получать данные о транзакциях и состоянии счетов своих клиентов в других банках через open-API. Это дает возможность банкам снизить стоимость привлечения клиентов и развивать персонализированные предложения.

Кроме того, в части кредитования система позволяет списывать ежемесячные платежи с любого счета клиента в любом банке. С одной стороны, это помогает сдерживать рост NPL (в Узбекистане NPL 90+ находится на сопоставимом с Россией уровне, однако доля кредитов Стадии-2 МСФО более 20% от портфеля). С другой стороны, Open Banking определяет специфику рынка, где технологические возможности банков по обработке данных пользователей и скорость реакции становятся важным конкурентным преимуществом.

Доля NPL 90+ в кредитном портфеле банков Узбекистана и России, %



Во-первых, я просто могу зайти и посмотреть, в каких банках у клиента счета и выгрузить по ним 12-месячную выписку. А во-вторых, я могу списать ежемесячный платеж с любой карты, любого счета, любого банка моего клиента. Эта инфраструктура разбаловала клиента до такой степени, что у нас 93% клиентов не платят сами по кредиту. Они ждут, пока банк сам найдет счет, найдет карту, найдет деньги, и попытается списать этот ежемесячный платеж. [...]

И что самое важное, что нас тогда испугало, – это то, что другие банки списывали деньги с наших зарплатных клиентов гораздо быстрее, чем мы. То есть, когда мы технически обращались к счету, там уже денег не было.

Руководитель в банке ТОП-10 Узбекистана

Банки испытывают дефицит фондирования в условиях быстрого роста кредитования

Банки Узбекистана испытывают хронический дефицит устойчивого фондирования, который компенсируется за счет кредитов, получаемых от иностранных банков, банков развития, государств и прочих финансовых институтов.

Средства, привлекаемые таким образом, номинированы в долларах. С одной стороны, это дает банкам возможность зарабатывать на процентном спреде между кредитованием в суммах и долларовом фондировании. С другой стороны, банки испытывают сложности с фондированием длинных кредитов, например, с ипотекой.

Прирост розничных депозитов сдерживается низким интересом клиентов к банковским сберегательным продуктам. Граждане Узбекистана зачастую предпочитают хранить средства в наличной форме в иностранной валюте.



Значения показателя Loan-to-Deposits Ratio (LDR)* для ТОП-10 банков Узбекистана

N	Банк	Активы, млрд долл.	LDR		
			2023	2024	май.25
1	 NBU	11,0	259%	293%	302% ▲
2	 SQB	7,5	270%	316%	414% ▲
3	 Agrobank	7,3	299%	305%	354% ▲
4	 Asakabank	5,0	219%	244%	253% ▲
5	 Ipoteka Bank	4,0	142%	137%	210% ▲
6	 Kapitalbank	3,9	89%	86%	88% ▲
7	 Xalq Bank	3,8	116%	125%	144% ▲
8	 BRB	2,8	181%	209%	231% ▲
9	 Hamkor Bank	2,4	165%	165%	199% ▲
10	 MKBANK	2,2	225%	222%	227% ▲

* LDR – Loans-to-Deposits Ratio, отношение объема кредитного портфеля к объему депозитов банка
Источники: ЦБ Узбекистана, Банк России, S&P, Frank RG, 2025 г.

4. Розничные кредитные продукты

Объем выдач розничных кредитов в Узбекистане в 2024 году достиг 8,3 млрд долл.

Объем выданных розничных кредитов в национальной валюте и темп прироста год к году (для 1Q2025 – квартал к кварталу), млн долл.

Продукт	2020	2021	2022	2023	2024	1Q2025
Микрозаймы	463	789 +70,5%	1 324 +67,8%	2 280 +72,2%	3 636 +59,4%	1 484 +129,1%
Автокредиты	443	674 +52,1%	1 555 +130,6%	2 900 +86,5%	1 355 -53,3%	277 -17,7%
Ипотека	724	777 +7,4%	1 140 +46,7%	1 337 +17,3%	1 356 +1,5%	354 +19,1%
Образовательные кредиты	5	21 +347,2%	140 +565,1%	224 +59,2%	102 -54,4%	7 -59,9%
Прочие кредиты	179	337 +88%	276 -17,9%	246 -10,8%	459 +86,3%	211 +171,1%
Все розничные кредиты	2 258	3 214 +42,3%	5 179 +61,1%	7 950 +53,5%	8 303 +4,4%	2 770 +72,2%
Микрокредиты*	291	545 +86,9%	727 +33,4%	903 +24,2%	1 380 +52,9%	433 +88,9%

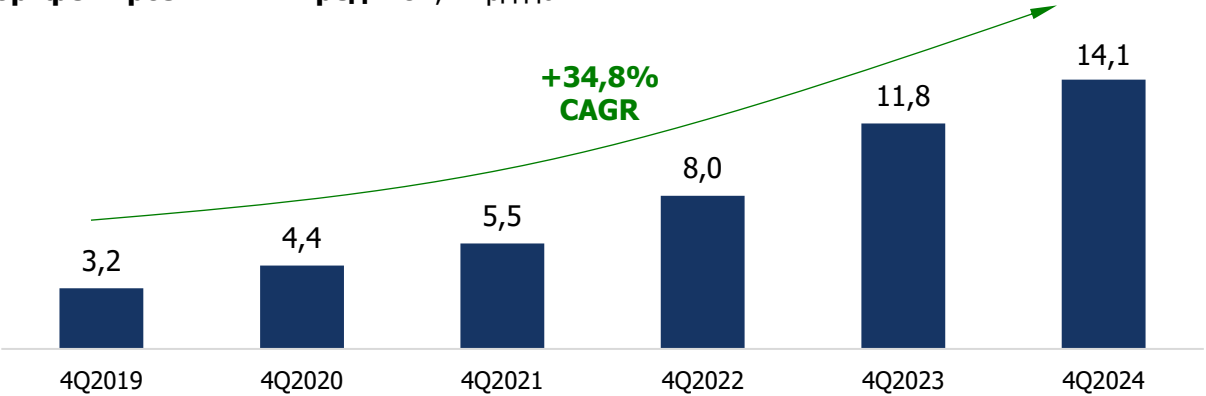
С 2020 по 2024 годы **объем выданных кредитов населению** увеличивался (CAGR составил +38,5%) и составил 8,3 млрд долл. Наибольший рост показали микрозаймы, объем выдач которых вырос на 685% (с 463 млн до 3,6 млрд долл.).

В 2024 году произошло ужесточение регулирования в отношении автокредитов. Следствием этого стало значительное снижение объема их выдач (-53,3% по отношению к 2023 году).

Портфель розничных кредитов также показывает рост. С 4Q2019 по 4Q2024 CAGR составил +34,8%. Исторически наибольшую долю в портфеле занимают ипотечные кредиты, но их доля постепенно уменьшается (с 51% в 4Q2019 до 38% в 4Q2024). В то же время портфель микрозаймов растет и составил 3,4 млрд долл. в 4Q2024 (24% от совокупного портфеля).

Рост кредитования в последние годы привел к росту кредитных рисков в банковской системе, что потребовало реакции ЦБ Узбекистана. С 2023 по 2025 год были введены множественные макропруденциальные ограничения, затронувшие большинство банковских продуктов.

Портфель розничных кредитов, млрд долл.

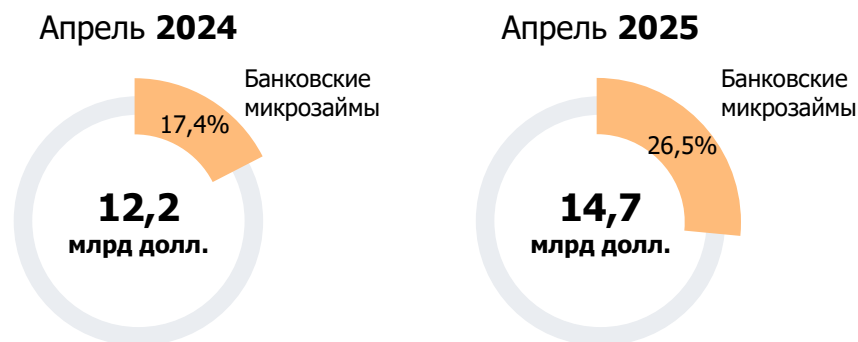


*Микрокредит – денежные средства, выдаваемые заемщику – субъекту предпринимательства или самозанятому лицу
Источники: ЦБ Узбекистана, Frank RG, 2025 г.

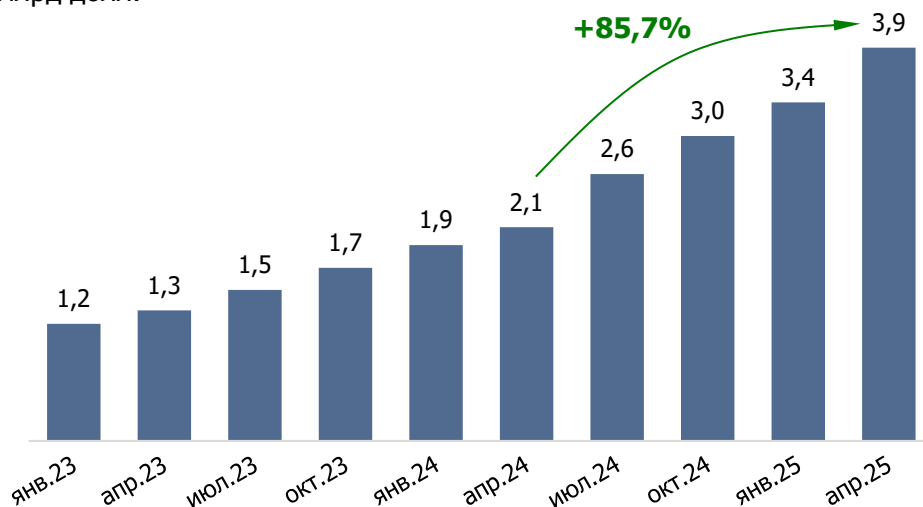
4.1. Кредиты наличными и микрозаймы

Портфель банковских «микрозаймов» вырос на 79% в 2024 году

Доли банковских микрозаймов в розничном кредитном портфеле, %



Портфель банковских микрозаймов / кредитов наличными, млрд долл.



Источники: ЦБ Узбекистана, Frank RG, 2025 г.

В терминологии банков Узбекистана **микрозаймами** считаются **нецелевые кредиты наличными, выдаваемые банками преимущественно в онлайн-канале**. Чек по таким кредитам ограничен 100 млн сумов (около 8 тыс. долл.).

Микрозаймы стали самым популярным розничным продуктом на банковском рынке Узбекистана – в 2025 году их доля в портфеле банков достигла 26,5%, став наибольшей относительно прочих розничных продуктов. По словам экспертов, популярность микрозаймов настолько высока, что некоторые банки стали монолайнерами и довели их долю в портфеле практически до 100%.



Когда мы говорим «микрозайм», обычно мы говорим о сумме в 7-8 тыс. долл. – это немаленькие деньги. Для России это выше среднего кредита наличными. То есть, в российском понимании это не микрозайм.

Руководитель в банке ТОП-10 Узбекистана

По состоянию на 1 января 2025 года количество заемщиков банковских микрозаймов составило 2,3 млн человек (+37% г/г), а **среднее количество займов на 1 человека – 1,7 (+13% г/г)**.

В 2024 году доля проблемных микрозаймов ощутимо выросла, что вызвало повышенное внимание ЦБ Узбекистана к этому сегменту кредитования. На конец 2024 года NPL 90+ портфеля микрозаймов составлял 4% (в 2023 – 2%).



Микрозаймы – это те же кредиты наличными. [...] Это, наверное, самый горячий рынок, который три года подряд растет на 60-70% в год, и сейчас темп такой же.

Руководитель в банке ТОП-10 Узбекистана

Микрозаймы выигрывают у целевых кредитов за счет скорости и простоты оформления

	Целевой кредит	Банковский микрозайм
 Предельная сумма	Не ограничена	100 млн сумов (8 тыс. долл.)
 Оформление онлайн		
 Оформление иностранным гражданином		В некоторых банках
 Оформление без официального источника дохода		В некоторых банках
 Ограничение по уровню РТИ заемщиков	В зависимости от типа кредита	Запрещен для заемщиков с РТИ выше 50%

Выдачи целевых кредитов и банковских микрозаймов, млрд долл.



С 2021 по 2024 годы объем выдач банковских микрозаймов ежегодно увеличивался (CAGR с 2021 по 2024 годы составил +66,4%). В то же время, рынок выдач целевых кредитов после пика в 2023 году заметно снизился (-53,8%).

С одной стороны, падение вызвано тем, что в 2024 году произошло ужесточение регулирования на автомобильном рынке, что привело к снижению объемов целевого кредитования.

С другой стороны, низкие требования к заемщикам в части подтверждения доходов и простота оформления микрозаймов делают их особенно привлекательными для клиентов банков.



Исторически люди пользуются кредитами наличными как кредитными картами, по сути. То есть берут кредит наличными, через неделю его гасят. Потому что это все делается в один клик через приложение.

Руководитель в банке ТОП-10 Узбекистана

Рост портфеля необеспеченных микрозаймов привлёк внимание ЦБ

Долговая нагрузка в сегменте микрозаймов ниже, чем у заемщиков ипотечных или автокредитов, но темпы ее роста ускорились. В 2024 году 70% заемщиков получили более 1 банковского микрозайма.

С 24 июля 2025 года вступает в силу положение о макропруденциальных нормативах для банков. Оно включает требования к РТИ заемщика и максимальным размерам платежей по банковскому микрозайму.

Выдачи банковских микрозаймов заемщикам с показателем РТИ более 50% запрещены. Исключение составляют кредиты на образование и ведение предпринимательской деятельности.

Устанавливается **максимальный срок платежей по банковским микрозаймам – 36 месяцев.**

Кроме того ЦБ обеспокоен ростом активности мошенников. В частности банки обязаны блокировать мобильное приложение, если в этот момент пользователь разговаривает по телефону или совершает звонок в мессенджере.



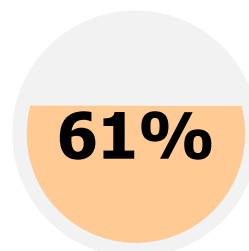
Другое направление деятельности ЦБ – охлаждение кредитования, в частности, микрозаймов. Государство на этом фокусируется и вводит процедуры дополнительного периода охлаждения по микрозаймам, чтобы удостовериться, что люди делают это осознанно.

Руководитель в банке ТОП-10 Узбекистана

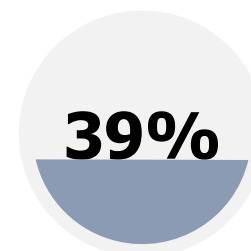
**Максимальная доля микрозаймов
в портфеле банка**

25%

**Экономически активное население Узбекистана,
трудоустроенное официально и неофициально, %**



Трудоустроены
официально



Трудоустроены
неофициально

Значительная доля «самозанятых» – работников неформального сектора – еще больше усложняет ситуацию для банков. Им приходится адаптироваться к изменяющимся условиям, чтобы поддерживать выдачи банковских микрозаймов.

Если лицо не имеет официального дохода, банк вправе использовать информацию о текущих платежах по кредитам, но в качестве дохода учитывается лишь половина суммы выплат по обязательствам.

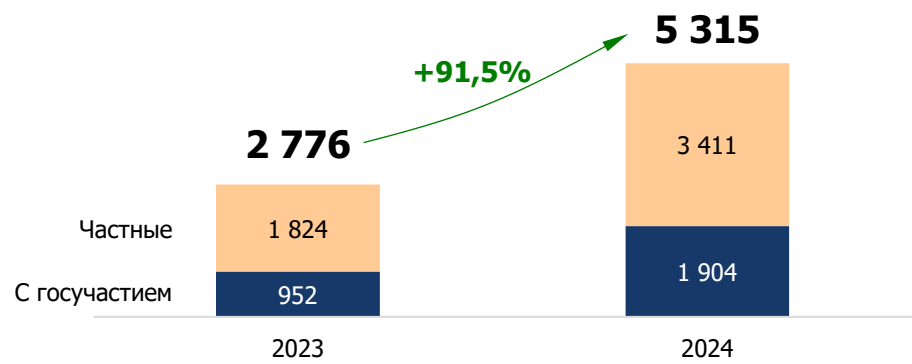


Мы выдаем микрозаймы всем «зарплатникам», то есть, нам неважно госслужащие это или не госслужащие. Кто-то наоборот сейчас стал выдавать «самозанятым».

Руководитель в банке ТОП-10 Узбекистана

В 2024 году банк TBC выдал наибольший объем микрозаймов – более 1,5 млрд долл.

Объем выданных микрозаймов частными банками и с государственным участием, млн долл.



Суммарный объем выданных микрозаймов в Узбекистане в 2024 году составил 5,3 млрд долл. (+91,5% к 2023 году). Около 64% от всего объема приходится на частные банки (в 2023 – 66%).

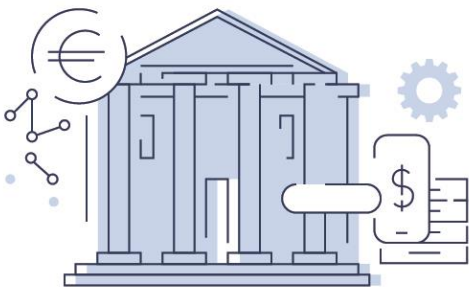
На крупнейший банк пришлось 28% всего объема выдач микрозаймов банковского сектора Узбекистана. В то же время, в России этот показатель составил 46% для нецелевых кредитов.

В ТОП-5 банков по объему выданных микрозаймов находится 3 банка с государственным участием и 2 частных банка.

Крупнейшим банком в Узбекистане по объему выданных микрозаймов в 2024 году стал TBC. Объем выдач TBC увеличился на 172% и составил 1,5 млрд долл.

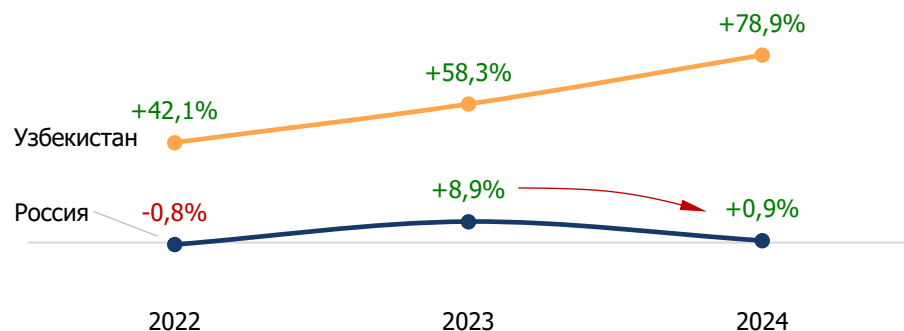
Крупнейшие банки Узбекистана по объему выданных микрозаймов, млн долл.

N	Банк	Активы, млрд долл.	Объем выданных микрозаймов, млн долл.		
			2023	2024	Y-o-Y
1	 TBC	1,0	555	1 507	+171%
2	 Anor Bank	1,0	159	397	+150%
3	 Xalq Bank	3,8	79	317	+300%
4	 BRB	2,8	79	238	+200%
5	 MKBANK	2,2	79	159	+100%



Если регулирование в Узбекистане пойдет по российскому сценарию, банкам придется переориентироваться на залоговое кредитование

Темп роста портфеля кредитов наличными в России и микрозаймов в Узбекистане, млрд долл.



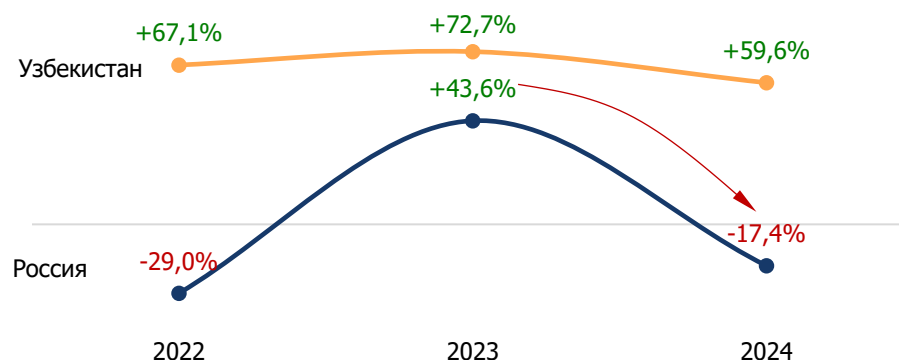
В России увеличение объемов кредитования в период с 2023 года до первой половины 2024 года повлекло за собой рост кредитных рисков в банковской системе. Так, к концу 2023 года доля заемщиков с РТИ выше 80% составляла 25%, с РТИ 50-80% – 28%.

Повышение рисков в банковской системе потребовало от Банка России повышения риск-весов в зависимости от РТИ заемщиков, а так же макропруденциальных лимитов (ограничения доли кредитов в портфеле в зависимости от РТИ). Принятые меры привели к охлаждению рынка необеспеченного кредитования и снижению долговой нагрузки заемщиков в портфелях банков.

В условиях ужесточения регулирования российские банки переориентировались на залоговое кредитование, в котором ниже стоимость риска. Однако залоговые кредиты гораздо сложнее продать, так как зачастую клиенты не хотят предоставлять залог. Кроме того потребители уже привыкли к возможности моментально оформить кредит онлайн, чего нельзя сделать с залоговым кредитом.

*ПДН – показатель долговой нагрузки заемщика
Источники: Банк России, ЦБ Узбекистана, Frank RG, 2025 г.

Темп роста объема выданных кредитов наличными в России и микрозаймов в Узбекистане, млрд долл.



Регулирование рынка банковских микрозаймов в Узбекистане проходит по схожему сценарию. Центральный Банк ввел риск-веса в зависимости от РТИ заемщика и запрет на выдачу микрозаймов закредитованным лицам с РТИ выше 50%.

Кроме того ЦБ ограничил максимальную долю микрозаймов в портфеле банков до 25%. Это создает сложности для работы банкам-монолайнерам, которые ранее ориентировались только на выдачи высокомаржинальных микрозаймов.

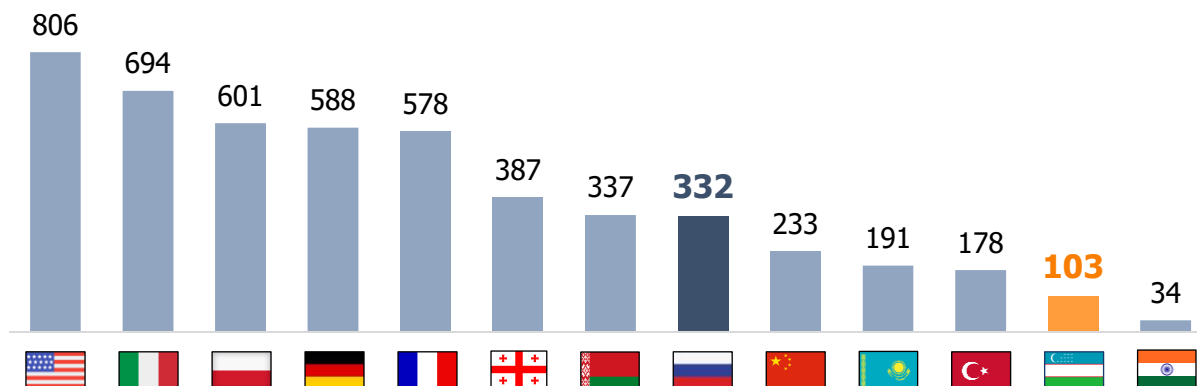
88% кредитов наличными
выдается онлайн в России



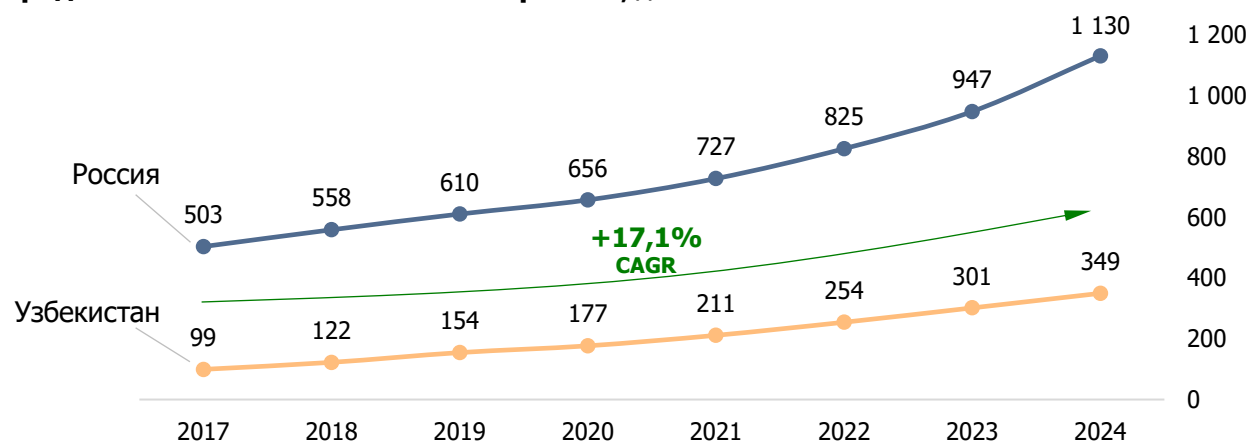
4.2. Автокредиты

На авторынке Узбекистана есть пространство для роста, однако его потенциал сдерживается низкой доступностью автомобилей для населения

Количество собственных легковых автомобилей* на 1 тыс. человек населения в 2023 г., шт.



Средняя номинальная месячная зарплата, долл.



Несмотря на значительный рост продаж автомобилей в Узбекистане сохраняется низкий уровень автомобилизации (ниже Российского более чем в 3 раза). Это говорит о высоком потенциале роста автомобильного рынка.

Тем не менее, несмотря на значительный рост зарплат в стране в последние годы (+253% с 2017 года) автомобиль остается труднодоступным товаром для многих узбекистанцев. Для того, чтобы приобрести «народный» автомобиль Chevrolet Cobalt, гражданину Узбекистана придется в среднем потратить около 3-х годовых зарплат. Для России этот же показатель в отношении автомобиля Lada Granta составляет около 1,1 годовых зарплат.

304% от средней годовой заработной платы

средневзвешенная цена «народного» автомобиля Chevrolet Cobalt в 2024 году в Узбекистане



* Для США показатель включает легковые и грузовые автомобили

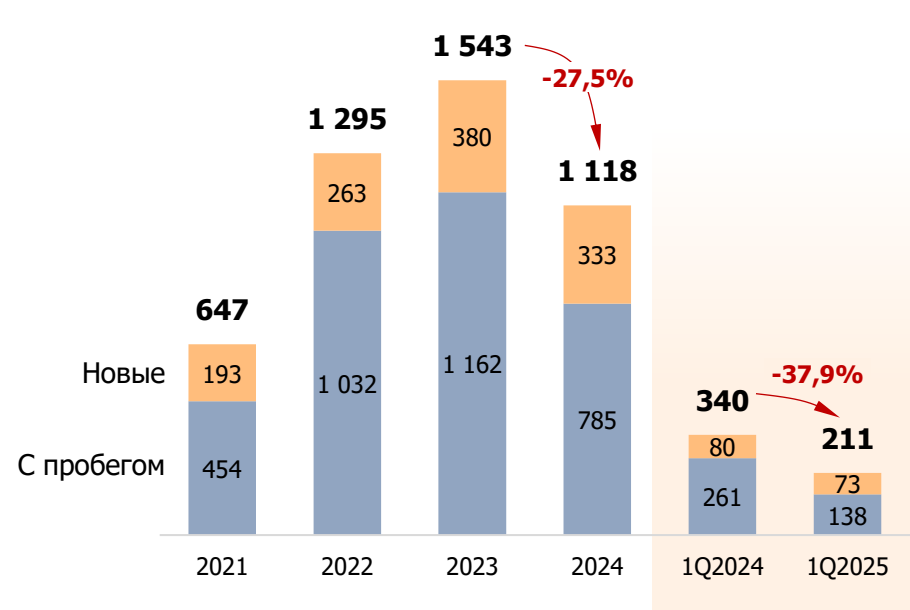
Источники: Автостат, Росстат, Национальный комитет Республики Узбекистан по статистике, UNECE Transport Statistics Database, U.S. Department of Transportation, Frank RG, 2025 г.

В 2024 году продажи автомобилей упали на 27,5% после рекордных объемов прошлого года, а в 2025 году рынок ждут новые регуляторные требования

С 2021 по 2023 годы автомобильный рынок Узбекистана более чем удвоился (CAGR с 2021 по 2023 годы составил +34%). Однако в 2024 году рынок пережил спад на 27,5%.

С одной стороны, причиной падения стало ужесточение условий автокредитования Центральным Банком. Были введены заградительные риск-веса в зависимости от показателя долговой нагрузки заемщика (PTI) по автокредитам, выдаваемым закредитованным заемщикам. Это ограничение «отсекло» значительную долю потенциальных клиентов банков, так как **средний PTI по автокредитам в Узбекистане в 2024 году составлял 70%.**

Число регистраций автомобилей в Узбекистане, тыс. шт.



С другой стороны, правительство Узбекистана в 2024 году ввело обязательное тестирование импортных автомобилей, что привело к росту расходов на сертификацию автомобилей для импортеров. Кроме того, тестирование уполномочена проводить только одна лаборатория, мощности которой не справляются с потоком импорта.

Отдельной регуляторной мерой, которая ударила по продажам электромобилей, стало повышение утильсбора на электрокары до 3,5 тыс. долл. (x4).

Все это ставит авторынок в сложное положение в 2025 году. В 1 квартале 2025 года продажи упали на 37,9% кв./кв. Тем не менее эксперты отмечают высокий спрос на автокредиты.

Минимальный утильсбор на электромобили

870 долл. до 1 мая 2025

3 570 долл. с 1 мая 2025 ▲ x4

Пошлина за регистрацию автомобиля

2,7 долл. до 1 апр 2025

184 долл. с 1 апр 2025 ▲ x68

Обязательное тестирование импортных автомобилей

с 1 ноября 2024

1. Расходы на сертификацию для импортеров

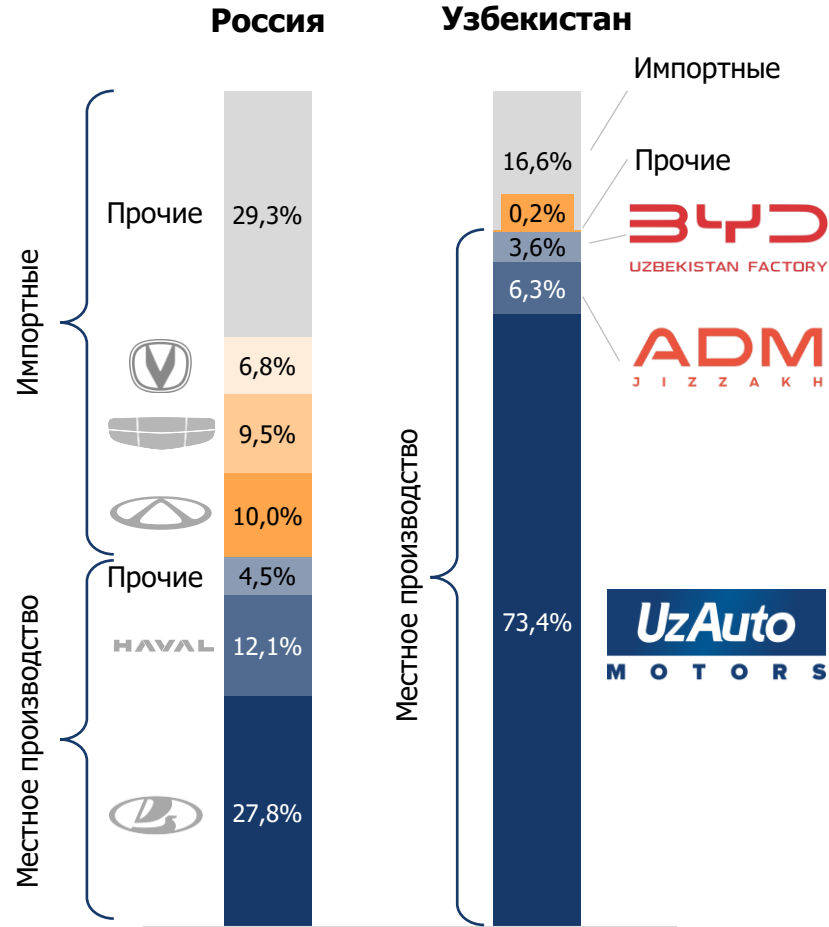
Стоимость тестирования – 440 долл. за автомобиль, плюс издержки логистики и организации процесса

2. Удлинение сроков поставки автомобиля

Пропускная способность лаборатории тестирования в 3 раза ниже требуемой

Основу авторынка составляют автомобили, производимые на территории Узбекистана

Структура продаж новых автомобилей в Узбекистане в 2024 году, %



Портфели брендов легковых автомобилей заводов-производителей в Узбекистане

UzAuto
MOTORS



CHEVROLET

ADM
J I Z Z A K H



CHERY

HAVAL

KIA

BYD
UZBEKISTAN FACTORY

BYD

Импортные автомобили исторически занимают малую долю в структуре продаж в Узбекистане – в 2024 году их доля составил всего 16,6%. Наиболее продаваемым брендом является Chevrolet, чьи автомобили производятся на заводе **UzAuto** на территории Узбекистана – на их долю приходится больше половины рынка.

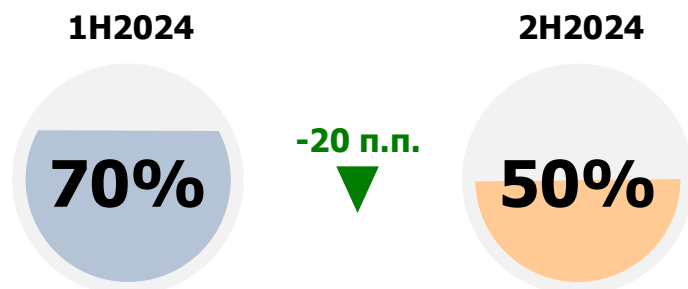
На втором месте по доле рынка – **группа ADM Jizzakh**. С 2020 на заводе ADM осуществляется сборка автомобилей KIA. В 2022 году в портфель брендов добавились автомобили китайского бренда Chery, а в 2023 году ADM запустили сборку Haval. Кроме того на заводе ADM производятся коммерческие автомобили (LCV) бренда Hyundai.

В июне 2024 года китайский бренд **BYD** в партнерстве с UzAuto запустил сборку автомобилей на территории Узбекистана – с 2023 года инвестиции в проект составили более 160 млн долл. Группа BYD имеет амбициозные планы на рынок Узбекистана – к 2027 году бренд планирует наладить выпуск 500 тыс. автомобилей и инвестировать дополнительные 300 млн долл. в производство. При этом **объем выпуска автомобилей всех брендов в Узбекистане составляет около 400 тыс. автомобилей в 2024 году.**

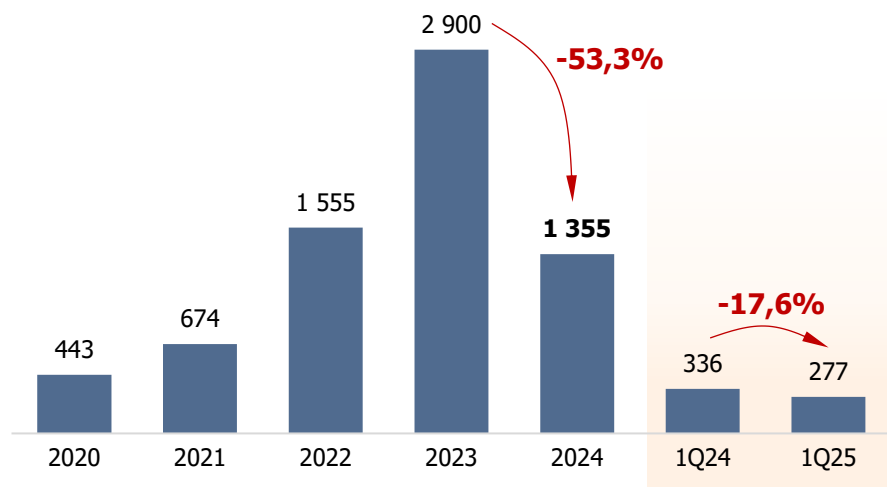
Источники: UzAuto Motors, ADM Jizzakh, BYD Uzbekistan Factory, ЦМИ, Frank RG, 2025 г.

В 2024 году выдачи автокредитов упали на 53% после рекордного 2023 года, что стало результатом макропруденциальных ужесточений со стороны ЦБ

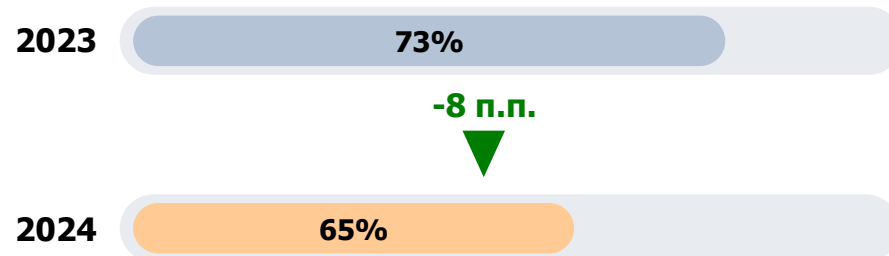
Средний уровень PTI* заемщиков автокредитов в Узбекистане, %



Объем выдач автокредитов, млн долл.



Средний уровень LTV* автокредитов в Узбекистане, %



Объемы выдач автокредитов экспоненциально росли с 2020 года – CAGR за этот период составил 60%. Результатом стал рост за кредитованности заемщиков – к первой половине 2024 года средний PTI достиг составлял около 70%.

ЦБ Узбекистана жестко отреагировал на увеличение рисков, установив предельный уровень PTI* на уровне 60%, и предельный LTV на уровне 75% для автокредитов. Принятые меры снизили долговую нагрузку клиентов, однако привели к падению автокредитного рынка на 53%. Кроме того, ЦБ ограничил долю автокредитов на уровне 25% от кредитного портфеля.

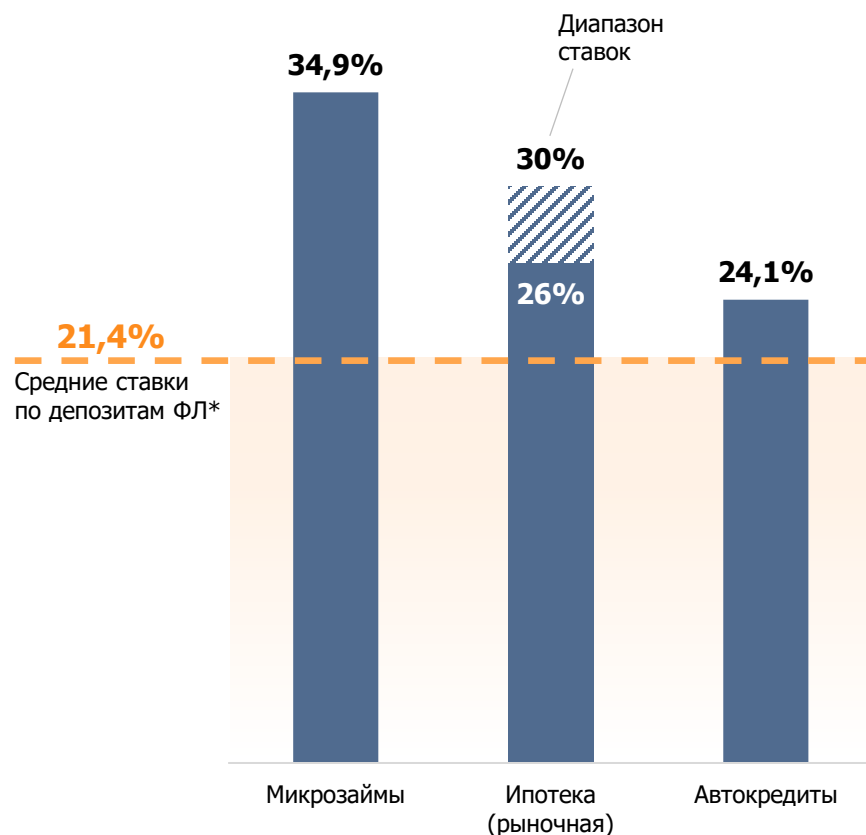
Схожие условия сложились и на российском рынке. Агрессивный рост автокредитования в 2024 году привел к росту доли заемщиков с PTI 80%+ до 30% в совокупных выдачах автокредитов. Это вынудило Банк России ввести макропруденциальные ограничения, что привело к падению выдач более чем на 40%.

С одной стороны, жесткое регулирование сузило возможности роста в автокредитовании, что особенно болезненно для банков в условиях ограничений в сегменте микрозаймов. С другой стороны, **регулирование снизит риски вызревания проблемных портфелей, с чем в 2025 году столкнулись российские банки.**

* PTI (Payment to Income) – отношение платежей по займам к доходу заемщика; LTV (Loan to Value) – отношение величины займа к стоимости предмета, на который оформляется заем.
Источники: ЦБ Узбекистана, Банк России, СМИ, Frank RG, 2025 г.

Ставки по автокредитам ниже, чем по прочим продуктам, что делает их малоинтересными для банков на фоне ужесточения регулирования ЦБ

Средневзвешенные ставки по рыночным программам кредитования в Узбекистане на конец 2 квартала 2025 года, %



* ФЛ – физические лица

Источники: ЦБ Узбекистана, Банк России, СМИ, Frank Data, Frank RG, 2025 г.

Потенциал роста автокредитного рынка сдерживается с одной стороны жестким регулированием ЦБ, а с другой низкой маржинальностью сегмента для банков. **В сравнении с другими розничными кредитными продуктами, автокредиты имеют низкий процентный спред.** Этот факт вместе с жестким регулированием и значительной долей заемщиков без подтвержденного дохода с высоким COR делают сегмент автокредитов непривлекательным для банков.

В России требуемая маржинальность автокредитов достигается благодаря субсидированию кредитов автопроизводителями. По этой схеме автопроизводители компенсируют банку будущий недополученный процентный доход в моменте выдачи кредита. С одной стороны, это позволяет банку сразу получить ликвидность и минимизировать риск просрочки. С другой стороны, эта схема позволяет предлагать клиентам привлекательные ставки, вплоть до околонулевых. Так. На конец 2 квартала 2025 года в России средние ставки по автокредитам удерживались на уровне 17%, что на 3 п.п. ниже ключевой ставки. **Фактически, в России партнерство с автобрендами стало значимым конкурентным преимуществом**



Рынок новых автомобилей [в России] напрямую встал в зависимость от автокредитования. Кто лучше субсидирует ставки, кто лучше готовит кредитную программу, тот потом выбирает для себя ключевые продажи.

Руководитель автокредитной IT-платформы в России, сентябрь 2024 года

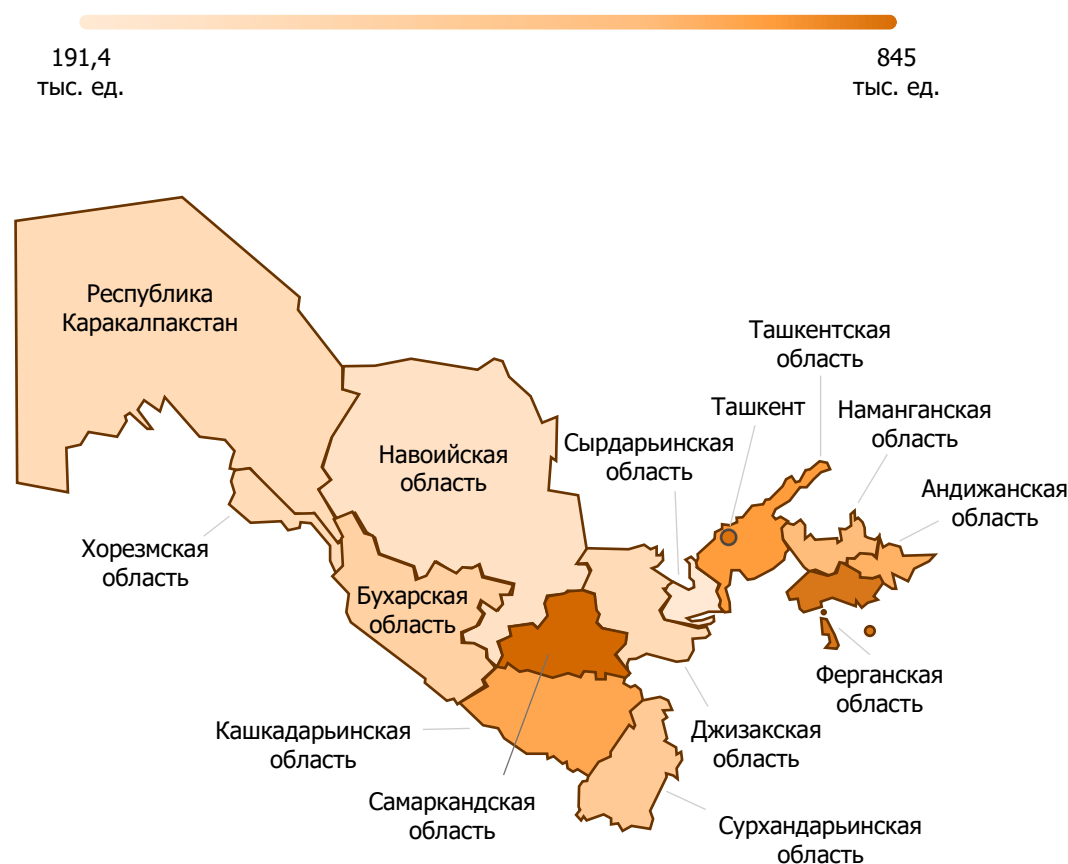
Прямое субсидирование автокредитов автопроизводителями в Узбекистане пока не является частым явлением. Субсидирование происходит через льготное кредитование автодилеров в партнерстве с автопроизводителем и таким образом субсидируется стоимость автомобиля.

Субсидирование автокредитов может стать точкой роста в условиях высоких ставок и жесткого регулирования.

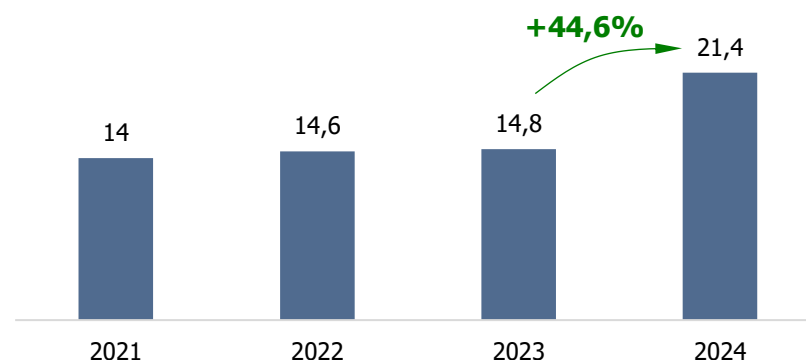
4.3. Ипотека

В 2024 году ввод жилья в эксплуатацию в Узбекистане вырос на 44,6% до 21,4 млн м²

Количество квартир (домов) в разрезе регионов в 2024 году, млн км²



Площадь введенного в эксплуатацию жилья, млн м²



Рынок жилой недвижимости характеризуется высоким спросом, поддерживаемым ростом населения (CAGR роста населения с 2021 по 2024 годы +2%). Со стороны предложения на рынке недвижимости сохраняется дефицит – обеспеченность жильем в 2024 году составила 18,9 м² на человека (в России – 29,4 м²).

Ввод жилья в эксплуатацию в 2024 году продемонстрировал уверенный рост (+44,6%). В России ввод жилья сократился на 2,3% до 107,8 млн м² против 110,4 млн м² в 2023 году. С 2021 по 2025 годы общая площадь жилищного фонда Узбекистана выросла на 154,8 млн м² (+28,2%). В 2024 году было введено 100 тыс. квартир (+29% г/г), а в 2025 году планируется построить жилье на 120 тыс. квартир.

Рынок постепенно выходит из дисбаланса спроса и предложения, что заметно по динамике прироста цен – в 2024 году прирост цен на жилую недвижимость оказался близким к инфляции (8,7%). В 2024 году на первичном рынке цены выросли на 11,4% против +39,6% в 2023 году; на вторичном – на 6,3% против +35,1% в 2023 году.

В 3 квартале 2025 года в Узбекистане ввели обязательные эскроу-счета, что заставит многих застройщиков пересмотреть свои бизнес-модели

Изменения на рынке жилищного строительства в 2025 году в Узбекистане



Строительство только по лицензии

Без лицензии запрещено продавать жилье, размещать рекламу и привлекать дольщиков



Обязательное страхование ответственности застройщика

Компенсация в случае банкротства застройщика или нарушения им условий



Реестр добросовестных застройщиков

Открытый список компаний, допущенных к реализации проектов



Прозрачное финансирование строительства

(введение эскроу-счетов)



Электронная регистрация договоров

(регистрация всех сделок с участием нотариуса и кадастровых органов)

С 1 июля 2025 года началось внедрение принципа «Единый жизненный цикл жилья». Для защиты прав дольщиков вводится система эскроу-счетов, а средства привлекаются на основании договора долевого участия.

Для получения проектного финансирования застройщик обязан выполнить не менее 30% от общего объема работ. Ставка по кредиту зависит от суммы на эскроу-счете (чем выше сумма, тем ниже ставка). При этом, в случае задержки сдачи объекта более чем на 6 месяцев, дольщик имеет право осуществить возврат средств.

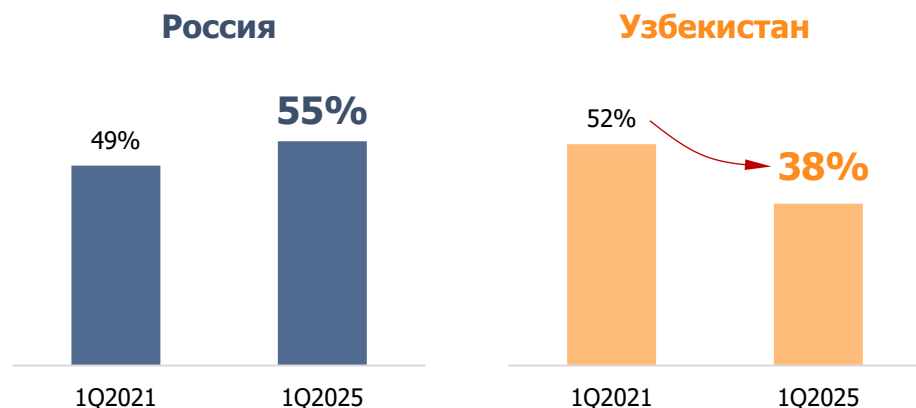
С 1 июля по 31 декабря 2025 года система эскроу-счетов и механизм прямого привлечения денежных средств могут использоваться параллельно. С 1 января 2026 года привлечение средств возможно только посредством эскроу-счетов.

Главное опасение от введения системы эскроу-счетов – повышение стоимости жилья. Меры, принятые для защиты дольщиков, повышают затраты девелоперов. Расходы на привлечение кредитных средств, страхование и обслуживание эскроу-счетов легли на строительные компании. Они будут перекладывать эти расходы на конечную стоимость жилья, чтобы не потерять свою прибыль.

В России систему эскроу-счетов ввели в 2019 году. Следствием этого стал повышенный спрос на первичном рынке, так как риск потери денег из-за недобросовестных застройщиков стал минимален. Девелоперы были вынуждены брать кредиты для покрытия своих расходов. Результатом повышенного спроса на жилье со стороны населения и возросших затрат девелоперов стал рост цен на недвижимость на первичном рынке (+33,9% с 2 квартала 2019 года по 2 квартал 2021 года).

Выдачи ипотеки растут умеренными темпами, а ее доля в кредитовании остается низкой относительно российских банков

Доля ипотеки в портфеле кредитов физлицам российских и узбекистанских банков, %

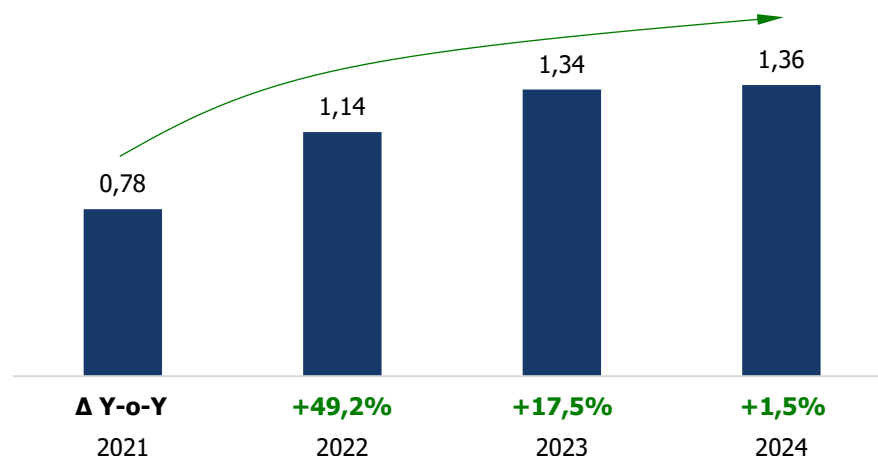


В Узбекистане с 2021 года доля ипотеки уменьшилась – с 51,9% до 37,8% в 1Q2025. С одной стороны, это произошло из-за активного роста сегментов целевых кредитов и банковских микрозаймов, которые вытеснили ипотеку. С другой стороны, рост цен и высокие ставки (средняя ставка в 2024 году – 17-20%) сделали покупку жилья еще более недоступной.

Высокая доля трудящихся неофициально граждан также уменьшает доступность ипотеки, так как банки менее охотно выдают кредиты без подтверждения официального дохода.

В 2024 году 61% выданных ипотечных кредитов пришелся на жилье на первичном рынке, 39% – на вторичном.

Выдачи ипотечных кредитов в Узбекистане, млрд долл.

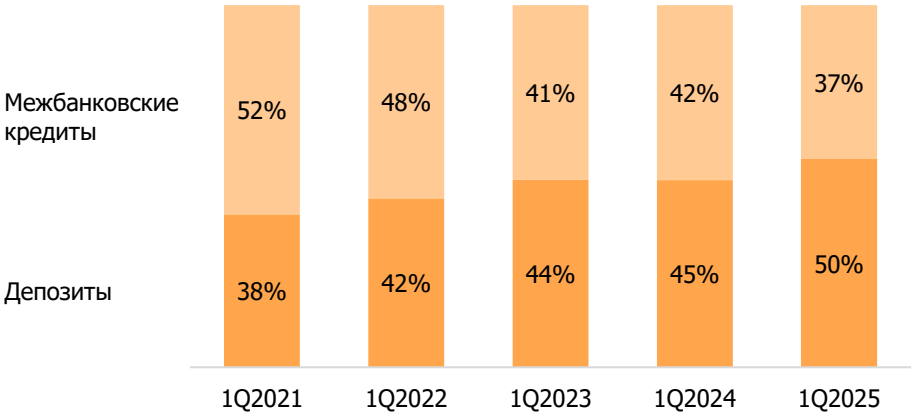


В России на фоне замедления экономики в период пандемии правительство ввело льготную программу ипотечного кредитования на новостройки. Следствием этого стало увеличение доли ипотеки в портфеле банковского сектора (с 1Q2021 по 1Q2025 +6 п.п.).



Дефицит «длинного» фондирования создает дополнительное препятствие для роста ипотечного кредитования

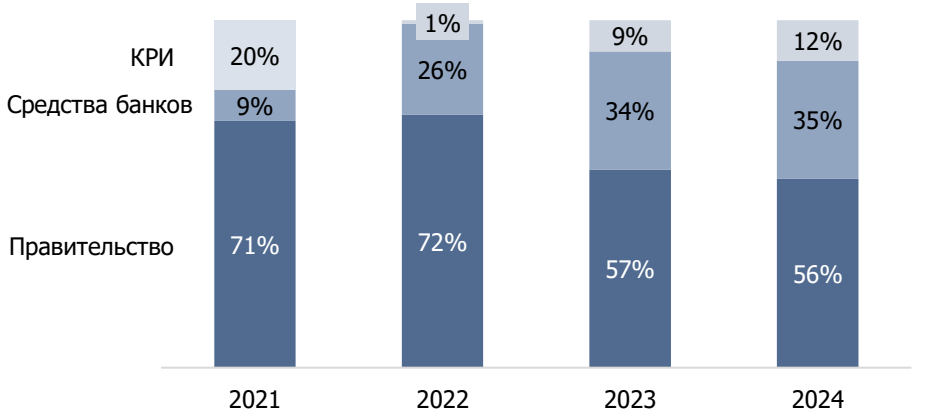
Структура обязательств банковского сектора в долях от базы фондирования, %



Банки Узбекистана испытывают хронический дефицит депозитного фондирования, что создает дополнительные препятствия для роста ипотечного кредитования. Доля депозитов в базе фондирования выросла с 38% в 1Q2021 года до 50% в 1Q2025 года. Недостаток депозитов банки компенсируют с помощью межбанковских кредитных линий с международными финансовыми институтами. Доля такого фондирования в 1Q2025 года составила 37% от базы фондирования. Банки вынуждены активно пользоваться межбанковским кредитованием, так как они не имеют возможности привлекать долгосрочные средства через рынки капитала.

Более половины фондирования банков для ипотечного кредитования обеспечивается за счет финансирования Министерства экономики и финансов Узбекистана. Ипотечные кредиты, выдаваемые по такой схеме, предполагают льготные ставки и удлинённый срок до 20 лет.

Структура выданных ипотечных кредитов по источникам финансирования



Для решения проблемы с дефицитом фондирования, в Узбекистане создана Компания по рефинансированию ипотеки (КРИ). КРИ занимается секьюритизацией ипотечных портфелей банков, за счет чего предоставляет банкам ликвидность для поддержания уровня выдач.



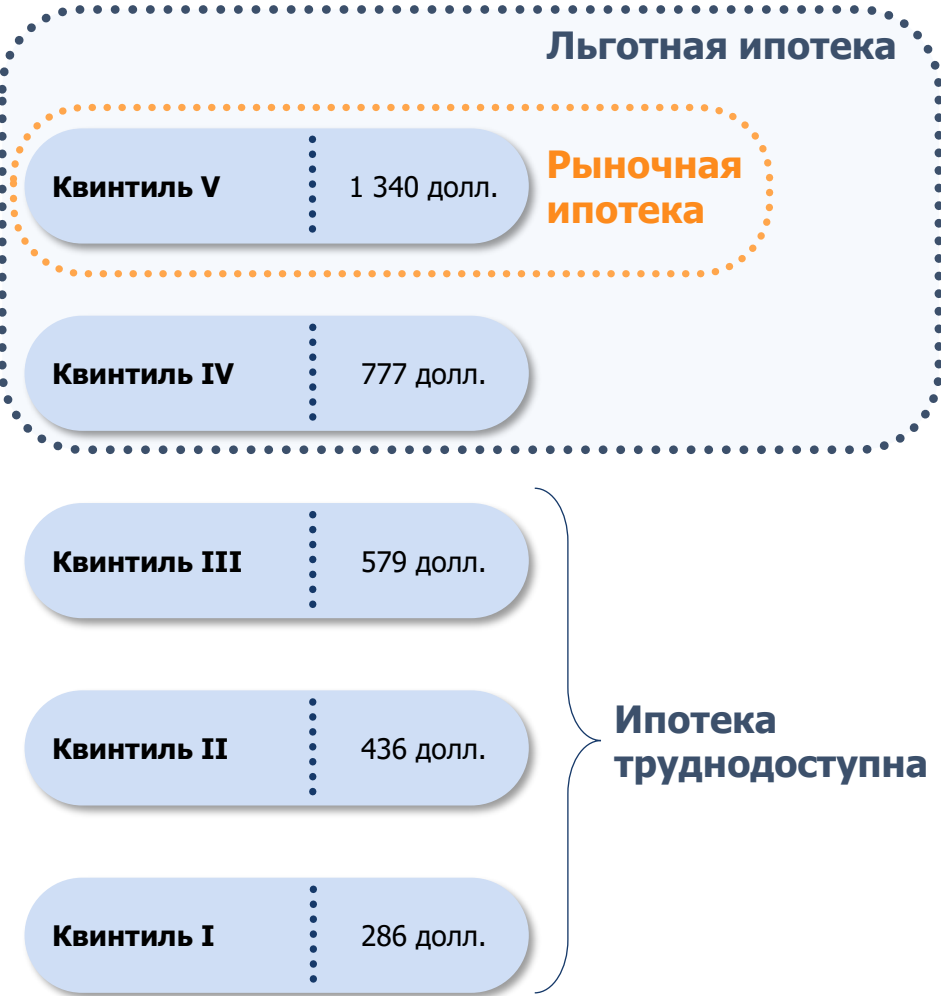
Есть проблемы с фондированием. В плане ипотеки, есть гос. ипотека, где понятное и прозрачное фондирование, а есть коммерческая ипотека. В коммерческой ипотеке, в зависимости от твоих талантов вышивать крестиком в Excel, продукт можно сделать или прибыльным, или убыточным.

Денег длинных нет.

Руководитель в банке ТОП-10 Узбекистана

Позволить себе ипотеку могут только верхние квинтили населения по доходам

Средний ежемесячный доход домохозяйств и доступность программ ипотеки, долл. в месяц



Средние условия по ипотеке в 2024 году

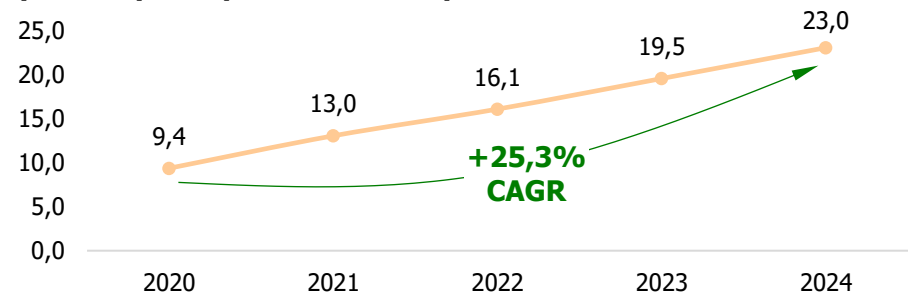
Размер кредита	Срок	Ставки	Ежемесячный платеж
23 тыс. долл.	15 лет	17-20%	250\$

Льготная ипотека доступна лишь для двух верхних квинтилей населения по доходам. Ипотеку на рыночных условиях могут позволить себе только 20% домохозяйств с доходом выше 1 340 долл. Среднемесячный платеж по ипотеке составляет 250 долл. Это делает труднодоступной ипотеку для 60% населения, так как при доходах ниже 500 долл. после оплаты ежемесячного платежа у заемщика останется менее 250 долл. на прочие расходы.

Регуляторные ограничения по LTV* (не более 80% для трудоустроенных официально и 75% для «самозанятых») и запрет на выдачу заемщикам с показателем РТИ* более 50% дополнительно снижают доступность ипотеки для населения с низким и средним уровнем дохода.

Средний размер ипотечного кредита в 2024 году достиг 23 тыс. долл. (+17,9% г/г). Рост среднего чека свидетельствует о преобладании среди заемщиков граждан с высокими доходами.

Средний размер ипотечного кредита, тыс. долл.



Субсидированные программы ипотеки от застройщиков, в том числе рассрочки, могут стать точкой роста как более доступные и привлекательные для клиентов

Условия ипотеки в Узбекистане и России

Тип ипотечной программы	Параметр	Узбекистан	Россия
Рыночная ипотека	Ставка	от 24%	от 21,5%
	Максимальный срок	15 лет	30 лет
Льготная ипотека	Ставка	КС* + 3-6%	0,1-6%
	Максимальный срок	20 лет	30 лет
	Максимальная сумма	33 тыс. долл.	152 тыс. долл.
Ипотека от застройщика	Ставка	от 24%	от 13,5%
	Максимальный срок	10 лет	30 лет

* КС – ключевая ставка
Источники: СМИ, ЦБ Узбекистана, Frank RG, 2025 г.

В Узбекистане программы льготной ипотеки сфокусированы на определенной части населения и не позволяют брать дорогостоящее жилье (до 33,3 тыс. долл.). Для получения субсидии от государства гражданам необходимо набрать 30 баллов – количество зависит от уровня дохода заемщика, обеспеченности жильем и прочих факторов.

Рыночные ипотечные программы ограничены 15 годами и высокими ставками (от 24%). Застройщики, в свою очередь, предлагают комбинированные ипотеки, где часть займа является льготной, а другая – рыночной. Также девелоперы предоставляют рассрочки на срок до 5 лет.

В России существуют льготные программы ипотеки со ставкой до 6%, нацеленные на многодетные семьи и определенные категории граждан. Наряду со льготной ипотекой застройщики предлагают субсидированные программы, по которым ставка ощутимо ниже, чем в рыночных программах, что привлекательно для клиента.

Для банка субсидированная ипотека помогает не только привлечь клиентов, но и снизить риски просрочки, так как банк получает сразу получает субсидию от застройщика.

Критерии для получения льготной ипотеки

	Балл
В зависимости от уровня дохода (меньше доход – выше балл)	5-10
Отсутствие собственного жилья	20
Молодежь до 30 лет	5
Трудовые мигранты	10
Женщины в тяжелом положении	5
Преподаватели, медработники и другие специалисты	5
Необходимое число баллов	30

4.4. POS-кредиты и BNPL

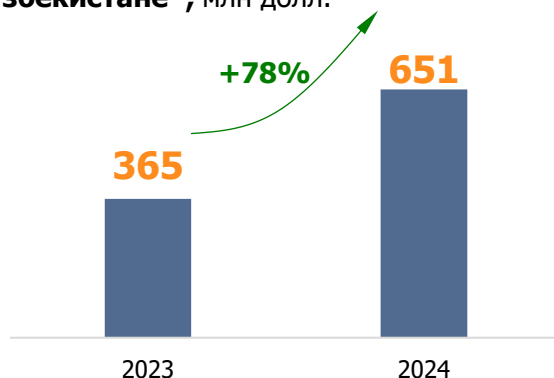
По итогам 2024 года объем выданных онлайн-рассрочек в Узбекистане вырос на 78% и составил больше половины всего рынка рассрочек

В статистике рынка Узбекистана **нет четкого разграничения между BNPL и POS-кредитами**. Для аналитических целей мы агрегировали POS-кредиты и BNPL, выдаваемые онлайн, под общим термином «онлайн-рассрочки».

Продукты рассрочек в **офлайн-канале** существуют на рынке Узбекистана уже более 10 лет – в основном они представлены в формате POS-кредитов или прямых рассрочек от продавца.

Онлайн-рассрочки начали появляться в 2020 году, однако их доля оставалась на околонулевом уровне. Однако уже с 2023 года рынок онлайн-рассрочек пережил «бум». В 2023 году их доля составила 29% от всего рынка рассрочек, в 2024 году они вытеснили офлайн-продукты и заняли 54% рынка.

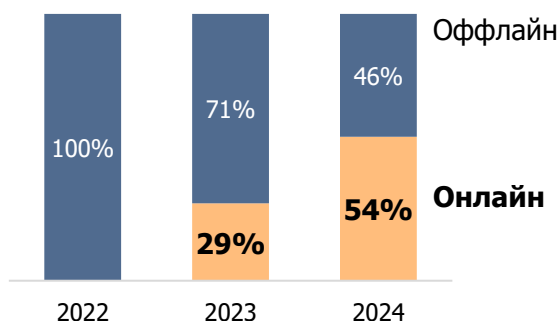
Объем выдач онлайн-рассрочек в Узбекистане*, млн долл.



Больше половины рынка онлайн-рассрочек занимает один игрок – **Uzum Nasiya** – часть экосистемы Uzum, в которую входят цифровой банк, маркетплейс и прочие сервисы. **В 3 квартале 2025 года холдинг Uzum привлек более 70 млн долл.** от китайской компании Tencent (разработчик WeChat) и американского фонда FinSight Ventures. В результате сделки стоимость компании составила 1,5 млрд долл.

Во многом рост популярности онлайн-рассрочек объясняется **доминированием ислама** в Узбекистане. Исламская традиция определяет негативное отношение к продуктам, связанным с начислением процентов. В связи с этим рассрочки кажутся более понятными и приемлемыми.

Структура выданных рассрочек по каналам, %

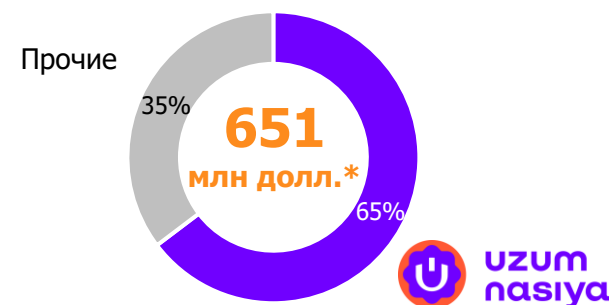


Исламская культура предполагает, что процентные кредиты не берутся – это является ментальной особенностью. И если есть принципиальная религиозная позиция, то надо просто создавать под нее специальные продукты, называя их рассрочкой, а не объяснять, что кредит лучше.

Рынок BNPL растет быстрее, чем беззалоговые кредиты. На мой взгляд, это связано исключительно с религиозной особенностью.

Руководитель в банке ТОП-10 Узбекистана

Доля крупнейшего сервиса рассрочек в совокупном объеме выданных онлайн-рассрочек*, %



* Оценка Frank RG
Источники: ЦБ Узбекистана, СМИ, KPMG, Frank RG, 2025 г.

ЦБ Узбекистана намерен действовать на опережение и вводить регуляторные ограничения на растущем рынке BNPL

Регулирование BNPL в Узбекистане

Рост рынка рассрочек привлекает внимание ЦБ Узбекистана. Представители ЦБ неоднократно заявляли о намерении подвести BNPL под регулирование, однако пока меры не были приняты.

ЦБ Узбекистана опасается, что рост популярности рассрочек создает дополнительную долговую нагрузку, которая не учитывается в статистике. В связи с этим среди планов по регулированию ЦБ предлагает учитывать задолженности и платежи по BNPL в кредитной истории клиентов и при расчете долговой нагрузки заемщиков.

Кроме того, ЦБ Узбекистана хочет перевести BNPL в свою юрисдикцию, чтобы получить контроль над финансовыми рисками рассрочек.

Планируемые регуляторные требования для BNPL-сервисов



Учет задолженности по BNPL в кредитной истории



Ограничение размера переплаты по рассрочке



Отчетность в ЦБ Узбекистана

Регулирование BNPL в России

В России BNPL сервисы начали набирать популярность в 2021 году и в 2024 году объем выдач сегмента достиг 3,9 млрд долл. При этом эксперты прогнозируют рост в 2025 до 5 млрд долл.

Банк России впервые заговорил о регулировании сектора в 2023 году, однако реальные меры были приняты в 2025 году. В частности была определена предельная сумма покупки по BNPL-рассрочкам (50 тыс. руб.), при превышении которой данные о задолженности передаются в Бюро кредитных историй (БКИ).

С 2026 года в России вступит в силу закон, который ограничит максимальный размер неустойки за просрочку платежа по BNPL – величина штрафа не сможет превышать 20% годовых. С 2026 по 2028 года максимальный срок по BNPL-рассрочке в России будет поэтапно сокращен до 4 месяцев. Кроме того, с 2027 года BNPL сервисы будут обязаны отчитываться в Банке России и соблюдать определенные нормативы.

Планируемые регуляторные требования для BNPL-сервисов



Учет задолженности по BNPL в кредитной истории



Сокращение максимального срока рассрочки



Ограничение размера неустойки – 20% годовых

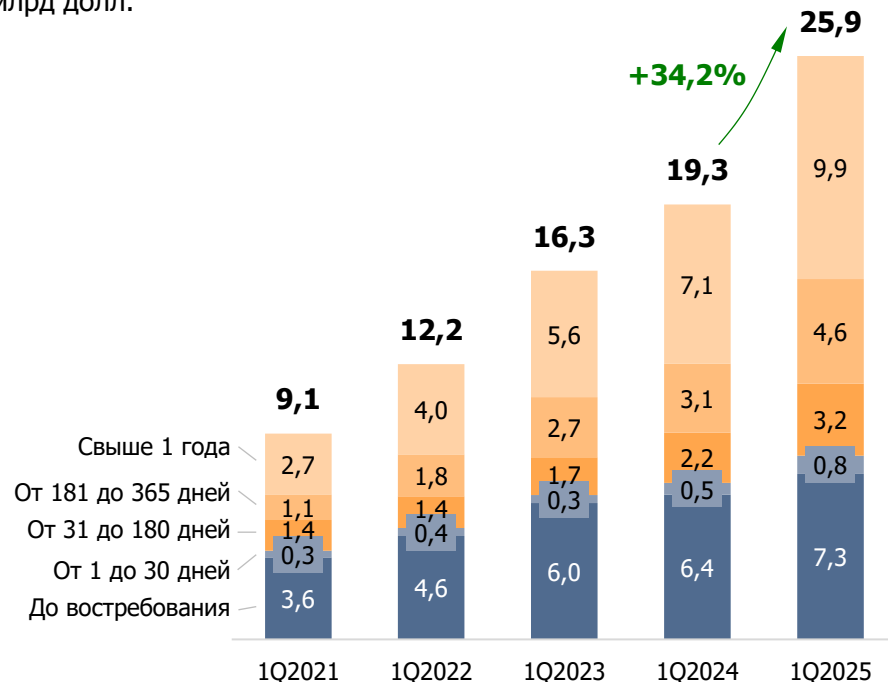


Отчетность в Банке России

5. Сберегательные продукты банков

Объем клиентских средств в узбекистанских банках достиг 26 млрд долларов, а срочность депозитов выросла...

Структура средств клиентов банков Узбекистана по срочности, млрд долл.

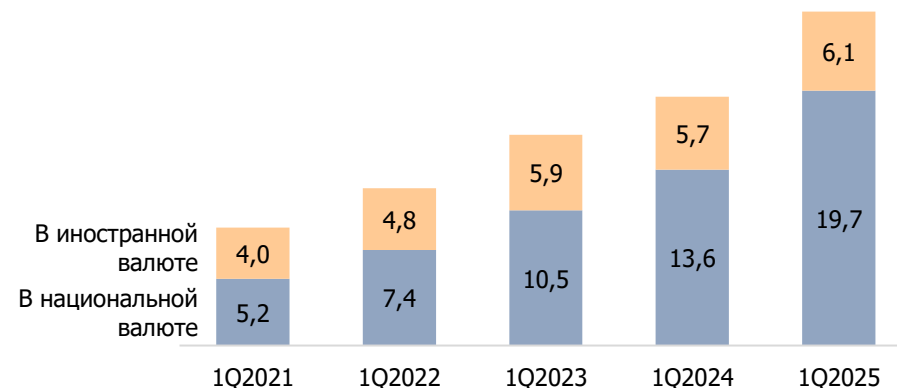


С 2021 года рынок банковских вкладов стабильно рос в среднем на 30% в год и достиг 25,9 млрд долл. в 1 квартале 2025 года.

Исторически наибольшую долю в структуре портфеля составляли вклады на срок менее 1 года, но их доля постепенно снижается (с 72% в 1 квартале 2021 года до 61% в 1 квартале 2025 года).

С 1 квартала 2021 года по 1 квартал 2025 года доля валютных вкладов уменьшилась на 19,6 п.п. (с 43,2% до 23,6%). В России в 1 квартале 2025 доля валютных вкладов составила 10%.

Структура средств клиентов банков Узбекистана в валютном разрезе, млрд долл.



Рост объема вкладов в национальной валюте объясняется их большей доходностью. Валютные вклады предоставляют низкую доходность (не более 8%), в то время как депозиты в сумах наоборот высокую (максимальная – 23%). Несмотря девальвацию сума к доллару, вклад в национальной валюте более выгоден.

Для уменьшения различия в процентных ставках по вкладам Центральный банк ввел для них максимальный потолок:

- 21% для государственных банков;
- 22% для крупных частных банков;
- 23% для малых частных банков.

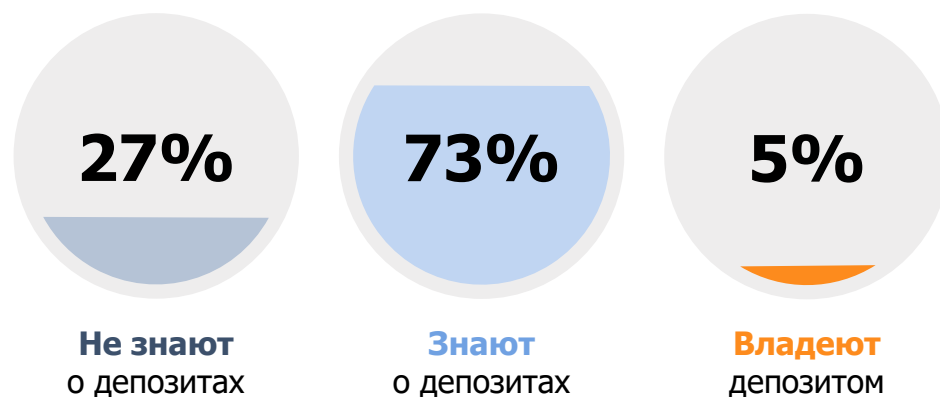


Рынок Узбекистана сконцентрирован на краткосрочных вкладах. [...] Все клиенты ориентируются на 3-6 месяцев, а потом перерасмещают вклады.

Руководитель в банке ТОП-10 Узбекистана

... однако граждане Узбекистана все еще неохотно открывают депозиты

Осведомленность населения Узбекистана о депозитах*, %



Результаты опроса граждан Узбекистана, проведенного Азиатским банком развития в 2025 году, показали, что 73% опрошенных знают о депозитах, но не используют их как средство сбережения. **Лишь 5% опрошенных граждан Узбекистана подтвердили, что у них имеется вклад.** В 2024 году из касс банков было выдано более 40 млрд долл. наличных денег, 44% из них составило снятие денег с банковских карт.



В Узбекистане все происходит также, как и начал когда-то Сбербанк в России: стоят сотрудники с планшетами на входе ловят всех за руку, что-то рассказывают, помогают установить приложение и ориентироваться в нем.

Руководитель в банке ТОП-10 Узбекистана

Для повышения уровня финансовой грамотности населения Центральный банк Узбекистана проводит в партнерстве с банками тренинги и мастер-классы. Также запущен образовательный веб-сайт по финансовой грамотности ЦБ.



Исторически у населения очень низкая финансовая грамотность. Центральный банк занимается тем, чтобы, в том числе, через нас [банки] заниматься продвижением финансовой грамотности.

Руководитель в банке ТОП-10 Узбекистана

Большинство вкладов в банках Узбекистана предполагают пополнение и частичное снятие. По словам экспертов – это вынужденная мера, так как иначе клиенты не будут открывать депозиты.

Все вклады застрахованы Фондом гарантирования вкладов граждан в банках. С февраля 2025 года максимальная сумма возмещения составляет 200 млн сумов (15,9 тыс. долл.) в каждом банке, в котором у клиента открыт депозит. По статистике, 99,7% клиентов имеют вклад до 16 тыс. долл.

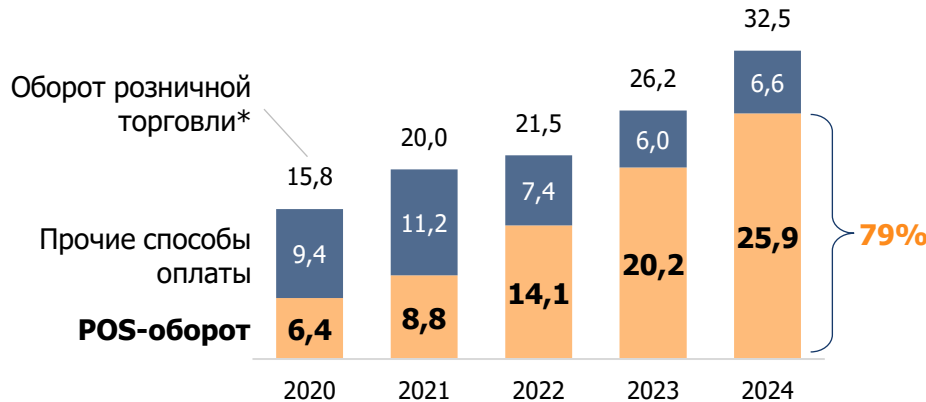


* Результаты опроса 1200 респондентов, проведенного Азиатским банком развития в 2025 году
Источники: Азиатский банк развития, ЦБ Узбекистана, Frank RG, 2025 г.

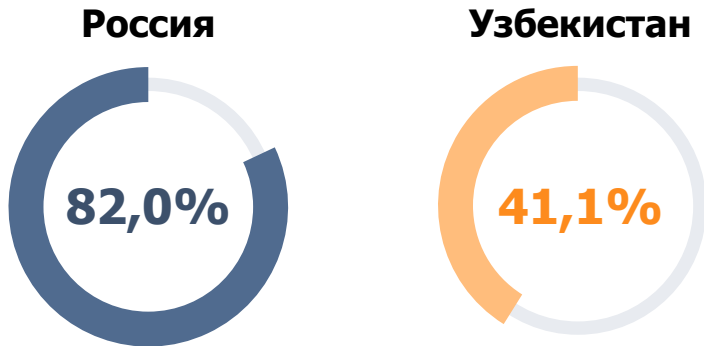
6. Платежные инструменты

В официальной розничной торговле Узбекистана доля POS-операций достигла 79%, однако с учетом неформального сектора в стране все еще доминируют наличные

Доля POS-транзакций в совокупном обороте розничной торговли* в Узбекистане, млрд долл.



Доля POS-транзакций в обороте розничной торговли с учетом неформального сектора экономики Узбекистана в 2024 году**, %

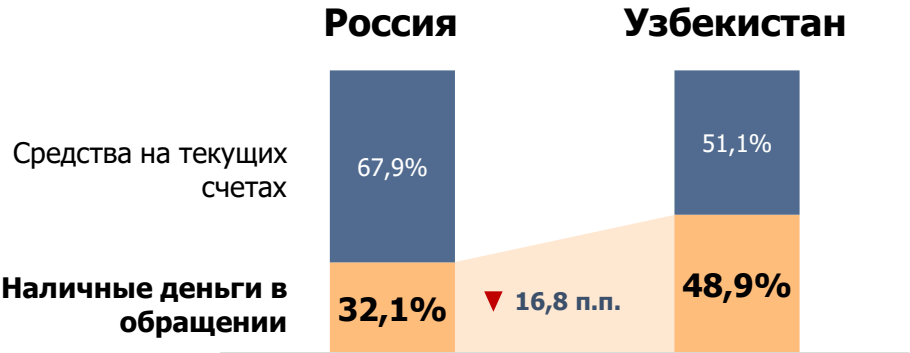


До 2022 года в розничной торговле Узбекистана доминировали наличные платежи, однако уже к 2024 году доля POS-операций поэтапно выросла до 79,7% в официальном секторе розничной торговли, что соответствует уровню России (82%).

Тем не менее, в Узбекистане неформальная экономика составляет около 26% от ВВП, а в статистике розничной торговли учитываются только официально проводимые расчеты через кассы предприятий. В связи с этим **реальная доля безналичных транзакций в обороте розничной торговли Узбекистана составляла 41,1% в 2024 году.**

Во 2 квартале 2024 года в экономике Узбекистана доля наличных средств в обращении составляла 48,9% от денежной массы М1, что на 16,8 п.п. выше аналогичного показателя для России. Это свидетельствует о сохраняющемся у граждан Узбекистана предпочтении к наличным как к инструменту платежей и сбережений.

Структура денежной массы М1*** в разрезе наличных денег в обращении и средств на текущих и расчетных счетах, %



* В статистике оборота розничной торговли учитываются только официально проводимые операции через POS-терминалы, кассы предприятий и прочие официальные каналы.
** Оценка Frank RG. Для России неформальный сектор не учитывался, как несущественный.
*** Агрегат денежной массы М1 – сумма наличных денег в обращении и денег на переводных депозитах (счета до востребования, текущие счета, расчетные счета) в национальной валюте.
Источники: Национальный комитет Республики Узбекистан по статистике, ЦБ Узбекистана, Frank RG, 2025 г.

За последние 5 лет число физлиц-пользователей ДБО в среднемросло на 10 млн человек ежегодно

Несмотря на сохраняющиеся предпочтения узбекистанцев к расчетам при помощи наличных за последние 5 лет число пользователей сервисов ДБО выросло на более чем 50 млн человек* (+29,3% CAGR) и достигло 64,1 млн чел. в мае 2025 года.

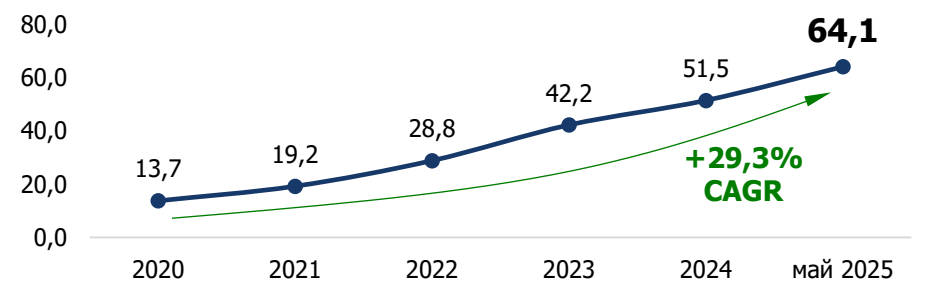
По словам экспертов, опрошенных Frank RG, **один из главных трендов на банковском рынке Узбекистан – это диджитализация и повышение качества клиентского сервиса.**

В Узбекистане работают 4 цифровых банка без отделений: TBC Bank, Uzum Bank, AVO Bank и YANGI BANK. Большинство этих банков в 2024 году продемонстрировало рост числа пользователей более чем на 100%. Однако классические банки Узбекистана проигрывают fintech-платформам, как по числу клиентов, так и по объему транзакций.

«Молодежь выбирает частные банки как более продвинутые. Им нужен сервис и нужны хорошие приложения. Плюс, платежные системы составляют очень высокую конкуренцию на рынке платежей и переводов, поэтому на них сейчас пристально смотрят банки. Часто клиент может быть у нас, а платежи, переводы делать в Click.

Руководитель в банке ТОП-10 Узбекистана

Число розничных клиентов-пользователей ДБО*, млн чел.



* Если физлицо является клиентом двух банков, оно будет учитываться в статистике дважды. Источники: ЦБ Узбекистана, Frank RG, 2025 г.

ТОП-15 банков по числу розничных клиентов-пользователей ДБО*, млн чел.

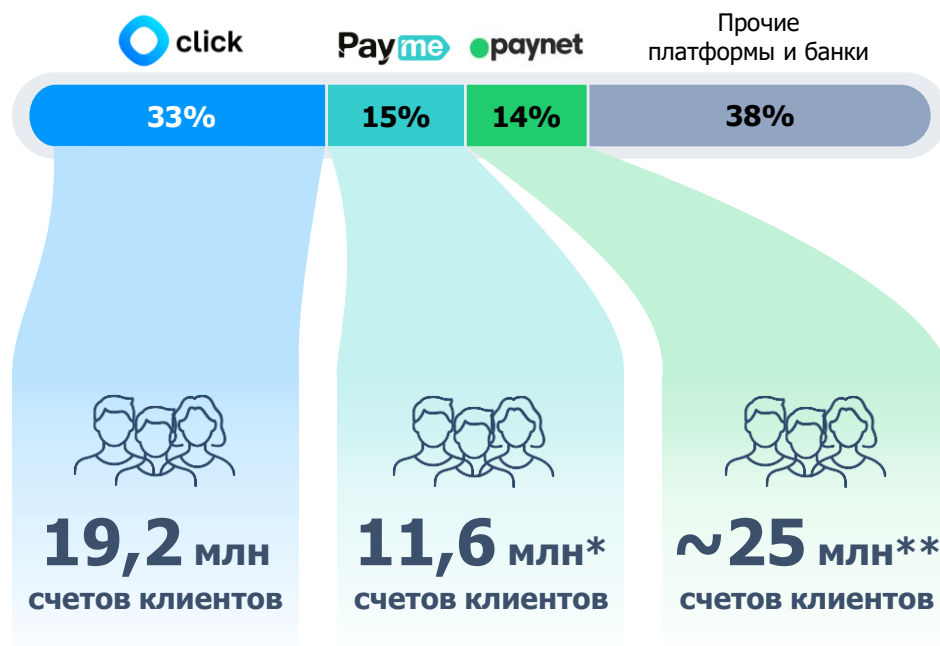
цифровой банк без отделений

N	Банк	Число пользователей ДБО банка, млн чел.		
		май 2024	май 2025	Δ Y-o-Y, %
1	Xalq Bank	4,8	7,6	+58%
2	TBC Bank	2,9	6,0	+103%
3	Aloqabank	1,6	5,8	+270%
4	SQB	6,1	5,3	-13%
5	Ipoteka Bank	3,2	4,0	+26%
6	UZUM Bank	1,3	3,9	+205%
7	Ipak Yuli Bank	2,6	3,9	+48%
8	Agrobank	5,4	3,2	-41%
9	National bank	1,9	2,9	+51%
10	ANOR bank	4,2	2,8	-33%
11	Hamkor Bank	1,7	2,4	+36%
12	AVO bank	<0,1	1,9	x60
13	Mikrokreditbank	1,1	1,8	+74%
14	Kapitalbank	1,5	1,8	+18%
15	YANGI BANK	н/д	1,5	н/д

На рынке розничных транзакций доминируют платежные fintech-платформы, однако банки намерены бороться за долю рынка

Доля платежных платформ в розничных онлайн-транзакциях в 2024 году, %

54,4 Объем онлайн-транзакций в 2024 году*
млрд долл.



Рынок розничных платежей Узбекистана по-своему уникален: более 60% транзакций физлиц проходят не через банковские счета, а через платежные платформы. Узбекские fintech-компании оказались более гибкими по сравнению с банками в вопросах диджитализации и предоставления качественного daily-banking сервиса своим клиентам. Благодаря этому платежные платформы быстро завоевали популярность и смогли потеснить банки в борьбе за долю рынка.



Когда финтех здесь появился, банки не были готовы инфраструктурно предложить похожий сервис. Поэтому финтехи быстро захватили популярность и сейчас остаются самыми продвинутыми, с точки зрения сервисной составляющей.

Руководитель в банке ТОП-10 Узбекистана

Тем не менее, банки намерены побороться за долю рынка. В 2023 году ТВС Bank выкупил 100% доли в Payme. В 2020 году Kapitalbank создал цифровой банк Apelsin, который в 2022 году был переименован в Uzum Bank. Согласно данным KPMG, в 2022 году на долю Uzum Bank приходилось 12,6% всех транзакций.

Эксперты, опрошенные аналитиками Frank RG, сходятся во мнении, что скоро банки вытеснят финтехи с рынка платежей.



Я перспектив для этих финтехосов особо не вижу, потому что они живут на комиссии, и с этой комиссией они ничего сделать не могут.

Банки сейчас очень серьезно развивают свои мобильные приложения в части daily-banking, то, что делает Click и Payme – это не rocket science. Надо просто взяться и сделать. И все банки уже нагоняют. Еще год-два и эти ребята уйдут, потому что банки могут обнулить все комиссии и забрать клиентов, а финтехи не могут.

Руководитель в банке ТОП-10 Узбекистана

* Данные за 2023 год

** Оценка Frank RG

Источники: Открытые данные платежных систем, СМИ, Frank RG, 2025 г.

Банки Узбекистана сохраняют комиссии за проведение большинства операций, однако растущая конкуренция может изменить стандарты рынка

Некоторые типы банковских операций розничных клиентов, облагаемые и необлагаемые комиссиями*

Тип операций	Наличие комиссии	
	Узбекистан	Россия
Переводы на свои счета в других банках		
Перевод клиентам других банков		
Переводы клиентам своего банка		
Снятие наличных в банкомате своего банка		
Снятие наличных в банкомате другого банка		
Снятие наличных в отделении банка		

Специфика банковского рынка Узбекистана подразумевает, что большинство розничных банковских операций облагаются комиссиями. Большинство операций по снятию наличных и переводам, как правило, являются платными. Эта особенность рынка является определяющей для платежных финтехов Узбекистана, так как основным источником дохода для них являются комиссии за переводы.

Российские банки уже давно отказались от большинства комиссий для розничных клиентов. Например, в России функционируют платежная «Система быстрых платежей», которая позволяет клиентам бесплатно переводить до 30 млн руб. на свои счета в других банках ежемесячно и до 100 тыс. руб. другим клиентам в другие банки.

По мнению аналитиков Frank RG, растущая конкуренция за клиентов на рынке Узбекистана постепенно вынудит банки отказаться от большинства комиссий и перераспределить недополученный доход на другие продукты. Платежным платформам придется пересмотреть свои бизнес-модели или пойти по пути слияния с банками.



Практически у всех банков снятие денег в банкоматах и все переводы платные. И неважно, со «своего» ты снимаешь банкомата или с «чужого» – на этом банки зарабатывают хороший комиссионный доход. Сейчас мы начали устанавливать лимиты на бесплатное снятие наличных в банкомате, но это пока есть только у нас.

Любые переводы, неважно, внутри банка или в других банках – все платные. Все, что связано с картами, приносит доход.

Руководитель в банке ТОП-10 Узбекистана

* Экспертная оценка принятых в большинстве банков условий, которые воспринимаются рынком как стандарт
** Бесплатно в рамках установленного лимита: для переводов себе – до 30 млн руб. в мес.; для переводов третьим лицам в другие банки – до 100 тыс. руб. в мес.
Источники: ЦБ Узбекистана, Frank RG, 2025 г.

7. Главные тренды и вызовы рынка

Банковский сектор Узбекистана располагает окном возможностей в ближайшие 3-5 лет за счет уникальной ситуации, которая сформировалась в экономике

Главные перспективы розничного банковского рынка Узбекистана по оценкам Frank RG



Дальнейшая цифровизация продуктов и клиентского опыта



Переход к модели клиентоцентричности



Увеличение доли залогового кредитования



Развитие партнерских программ кредитования совместно с застройщиками и автопроизводителями



Снижение и постепенная отмена банковских комиссий, рост конкуренции в сегменте платежей

По оценкам Frank RG, банковский сектор Узбекистана располагает **окном возможностей в ближайшие 3-5 лет** за счет **уникальной ситуации**, которая сформировалась в экономике:

- высокий темп прироста населения и ВВП,
- рынок на этапе созревания – формирования рыночных и регуляторных механизмов,
- низкое проникновение кредитных продуктов в расчете на 1 чел.,
- планы правительства Узбекистана по приватизации в банковском секторе, росту кредитования, доступности жилья и автомобилей для населения,
- высокий уровень цифровизации банковского сектора даже по меркам российского опыта, полноценное развитие open banking.

Технологическое лидерство становится значимым конкурентным преимуществом.

Клиенты ценят скорость и простоту взаимодействия с банковскими продуктами и выбирают в пользу банков, готовых предложить качественный сервис.

Рынок платежей ожидает трансформация. **Рост конкуренции с платежными финтехами вынудит банки постепенно отказаться от многих комиссий** и компенсировать их за счет процентных продуктов и сервисов подписок.

Вектор развития банковского рынка Узбекистана во многом повторяет российский. На рынке складывается ситуация, когда на фоне роста экономики и дефицита рабочей силы растут темпы инфляции, что вынуждает ЦБ Узбекистана ужесточать ДКП и сдерживать риски с помощью макропруденциальных ограничений.

Это вынудит банки **переориентироваться на залоговое кредитование и работу с низкорисковыми заемщиками.** В свою очередь, это приведет к развитию субсидированного кредитования в партнерстве с застройщиками и автопроизводителями, что повысит доступность кредита заемщикам.

Мы полагаем, что **в 2025 и 2026 годах рост розничного кредитования в Узбекистане замедлится.**

Контакты руководителя проекта



Станислав Сухов

Старший проектный лидер Frank RG

sukhov@frankrg.com

+7 (915) 120 80 72

