



MARKAZIY BANK PUL-KREDIT SIYOSATINING MILLIY IQTISODIYOT BARQARORLIGIGA TA'SIR

Abdirazakov Iskander Ibraximovich

Uzbekiston Respublikasi Bank-moliya akademiyasi

Iqtisodiyotni monetar tartibga solish

mutaxassisligi buyicha tinglovchi

E-mail: Iskander12@gmail.com

<https://doi.org/10.5281/zenodo.21290628>

ARTICLE INFO

Qabul qilindi: 06-iyul 2026 yil

Ma'qullandi: 08-iyul 2026 yil

Nashr qilindi: 10-iyul 2026 yil

KEY WORDS

pul-kredit siyosati, markaziy bank, asosiy stavka, inflyatsiyani targetlash, makroiqtisodiy barqarorlik, transmissiya mexanizmi, moliyaviy barqarorlik, milliy iqtisodiyot.

ABSTRACT

Ushbu maqolada markaziy bankning pul-kredit siyosati vositalari — asosiy stavka, majburiy zaxira normalari, ochiq bozor operatsiyalari va inflyatsiyani targetlash rejimi — milliy iqtisodiyot barqarorligiga, xususan, narxlar barqarorligi, ishlab chiqarish faolligi va moliyaviy tizim mustahkamligiga ta'sir qilish mexanizmlari tahlil qilingan. Tadqiqotda 2019–2025-yillar davomida O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining amaliyoti misolida asosiy stavka o'zgarishi bilan inflyatsiya darajasi, pul massasi va yalpi ichki mahsulot o'sish sur'atlari o'rtasidagi bog'liqlik statistik ma'lumotlar asosida o'rganilgan. Tadqiqot natijalari transmissiya mexanizmining foiz stavkasi, kredit, valyuta kursi va kutilmalar kanallari orqali ishlashini ko'rsatadi hamda pul-kredit siyosatini fiskal siyosat bilan muvofiqlashtirish zarurligini asoslaydi. Maqola oxirida O'zbekistonda inflyatsiyani targetlash tizimini takomillashtirish bo'yicha amaliy tavsiyalar ishlab chiqilgan.

Zamonaviy iqtisodiyotda markaziy bank pul-kredit siyosati davlatning makroiqtisodiy barqarorlikni ta'minlash siyosatining eng muhim tarkibiy qismlaridan biri hisoblanadi. Narxlar barqarorligi, milliy valyuta kursining nisbiy mustahkamligi, bank tizimining likvidligi va real sektorning kreditlash resurslariga barqaror kirish imkoniyati — bularning barchasi bevosita markaziy bank tomonidan yuritilayotgan monetar siyosat sifatiga bog'liq. Global iqtisodiyotda so'nggi yillarda kuzatilayotgan geosiyosiy beqarorlik, energiya va oziq-ovqat resurslari narxlaridagi keskin tebranishlar, moliyaviy bozorlardagi yuqori chastotali kapital oqimlari hamda pandemiyadan keyingi tiklanish jarayonlari markaziy banklar oldiga yangi va murakkab vazifalarni qo'yimoqda.

O'zbekiston Respublikasida 2017-yildan boshlangan tub iqtisodiy islohotlar, xususan, valyuta bozorini liberallashtirish, narxlarni erkinlashtirish va bank tizimini modernizatsiya qilish jarayonlari pul-kredit siyosatining rolini tubdan o'zgartirdi. 2020-yil 1-yanvardan e'tiboran qayta moliyalash stavkasi o'rniga asosiy stavka joriy etilishi va bosqichma-bosqich

inflyatsiyani targetlash rejimiga o'tish Markaziy bankning operatsion mustaqilligini kuchaytirish, shaffoflikni oshirish va monetar transmissiya mexanizmining samaradorligini ta'minlashga qaratilgan strategik qadam bo'ldi. Shu bilan birga, mamlakat iqtisodiyotining strukturaviy xususiyatlari — yuqori dollarlashuv darajasi, tashqi omillarga sezgirlik, tranzit iqtisodiyotga xos inflyatsion inersiya va nisbatan yosh moliyaviy bozor infratuzilmasi — pul-kredit siyosatini yuritishda qo'shimcha murakkabliklar tug'diradi.

Mavzuning dolzarbligi shundan iboratki, inflyatsiyaning uzoq muddat davomida yuqori darajada saqlanib qolishi aholi turmush darajasiga, real daromadlarga va ishbilarmonlik muhitidagi ishonchga salbiy ta'sir ko'rsatadi, shu bilan birga, monetar siyosatning haddan tashqari qattiqashtirilishi esa investitsion faollikni va iqtisodiy o'sish sur'atlarini pasaytirishi mumkin. Shu sababli markaziy bankning asosiy vazifasi — narxlar barqarorligi va iqtisodiy o'sishni rag'batlantirish o'rtasidagi optimal muvozanatni topishdan iborat bo'lib qolmoqda.

Tadqiqotning maqsadi — markaziy bank pul-kredit siyosati vositalarining milliy iqtisodiyot barqarorligiga ta'sir qilish mexanizmlarini nazariy va amaliy jihatdan tahlil qilish, shuningdek O'zbekiston misolida ushbu ta'sirning statistik ko'rsatkichlar asosida baholanishidir.

Ushbu maqsadga erishish uchun quyidagi vazifalar belgilandi: pul-kredit siyosatining nazariy asoslarini va transmissiya mexanizmi kanallarini tizimlashtirish; mavzuga oid xorijiy, MDH va mahalliy ilmiy adabiyotlarni tahlil qilish; O'zbekiston Markaziy bankining 2019–2025-yillardagi amaliyoti misolida asosiy stavka, inflyatsiya va iqtisodiy o'sish o'rtasidagi bog'liqlikni statistik tahlil qilish; olingan natijalar asosida pul-kredit siyosatini takomillashtirish bo'yicha ilmiy asoslangan tavsiyalar ishlab chiqish.

Tadqiqot ob'ekti sifatida O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining pul-kredit siyosati amaliyoti, predmeti sifatida esa ushbu siyosat vositalarining narxlar barqarorligi va makroiqtisodiy ko'rsatkichlarga ta'sir qilish jarayonlari olingan. Maqolaning ilmiy yangiligi shundaki, unda so'nggi yillardagi rasmiy statistik ma'lumotlar tizimli tahlil qilinib, transmissiya mexanizmi kanallarining O'zbekiston sharoitidagi amal qilish xususiyatlari yoritilgan. Amaliy ahamiyati esa tadqiqot natijalarining Markaziy bank va tegishli davlat organlari tomonidan pul-kredit siyosatini yanada takomillashtirishda foydalanilishi mumkinligidadir.

Mavzuga doir adabiyotlar tahlili.

Pul-kredit siyosatining iqtisodiy barqarorlikka ta'siri masalasi jahon iqtisodiy fikri tarixida uzoq vaqtdan buyon chuqur o'rganib kelinmoqda. Ushbu bo'limda mavzu bo'yicha xorijiy, Mustaqil Davlatlar Hamdo'stligi (MDH) va mahalliy olimlarning ishlari izchil tartibda tahlil qilingan.

Monetarizm nazariyasining asoschisi M. Fridman pul massasi o'sish sur'atining barqarorligi uzoq muddatli narxlar barqarorligini ta'minlashning asosiy sharti ekanligini asoslab, markaziy bankning diskretsion (erkin) siyosatidan ko'ra qat'iy qoidalarga asoslangan pul siyosatini yuritish maqsadga muvofiqligini ko'rsatib bergan [1]

J. Teylor tomonidan ishlab chiqilgan monetar qoida (Teylor qoidasi) markaziy bank asosiy stavkasini inflyatsiya va ishlab chiqarish bo'shlig'i og'ishlariga qarab shakllantirish mexanizmini nazariy jihatdan asoslab berdi, bu qoida hozirgi kunda ko'plab markaziy banklar tomonidan stavkalarni belgilashda mo'ljal sifatida qo'llaniladi [2]

B. Bernanke va M. Gertler tadqiqotlarida monetar siyosatning kredit kanali orqali real sektorga uzatilishi, xususan, bank balansi holati va qarz oluvchilarning moliyaviy ahvoli transmissiya mexanizmining samaradorligiga sezilarli ta'sir ko'rsatishi isbotlangan [3]

F. Mishkin o'zining fundamental asarida pul-kredit siyosati transmissiya mexanizmining foiz stavkasi, valyuta kursi, aktivlar narxi va kredit kanallari orqali amalga oshirilishini har tomonlama tizimlashtirgan holda, rivojlanayotgan bozor iqtisodiyotlariga xos institutsional cheklavlarni ham ko'rsatib o'tgan [4]

M. Vudford inflyatsiyani targetlash rejimida markaziy bank kommunikatsiyasi va kutilmalarni boshqarishning ahamiyatini nazariy jihatdan chuqur asoslab, foiz stavkasi siyosatining istiqbolli yo'naltirilganligi (forward guidance) samaradorlikni oshirishini ko'rsatgan [5]

O. Blanshar makroiqtisodiy tahlilida monetar va fiskal siyosatning o'zaro muvofiqlashtirilmagan holda yuritilishi iqtisodiyotda barqarorlikni buzishi mumkinligini, shu sababli ikki siyosat turini kompleks tarzda olib borish zarurligini ta'kidlagan [6]

S. Moiseyev o'z ishida pul-kredit siyosatining nazariy va amaliy jihatlarini rivojlanayotgan bozor iqtisodiyotlari sharoitida tahlil qilib, transmissiya mexanizmining samaradorligi moliyaviy bozor chuqurligi va bank tizimi rivojlanganlik darajasiga bevosita bog'liqligini asoslagan [7]

K. Yudayeva Rossiya misolida inflyatsiyani targetlash rejimiga o'tish jarayonini tahlil qilib, faol pul-kredit siyosati yuritish imkoniyatlari tashqi shoklar va valyuta kursi tebranishlari sharoitida cheklanganligini ko'rsatib bergan [8]

Qozog'iston Milliy banki mutaxassislarining tadqiqotlarida xom-ashyo eksportiga yo'naltirilgan iqtisodiyotlarda pul-kredit siyosatining valyuta kursi kanali orqali ta'sir ko'rsatish xususiyatlari va bunday sharoitda inflyatsiyani targetlash rejimini joriy etishning o'ziga xos qiyinchiliklari o'rganilgan [9]

Rahimov va Nurmatov tomonidan olib borilgan tadqiqotda O'zbekiston bank tizimining zamonaviy holati tahlil qilinib, pul-kredit siyosatining bank tizimi barqarorligini ta'minlashdagi o'rni hamda raqamli transformatsiya sharoitida markaziy bank vazifalarining o'zgarib borishi ko'rsatib berilgan [10]

Sharipov va Buzruxonov tahriri ostida chop etilgan yirik ilmiy to'plamda O'zbekiston Markaziy bankining inflyatsiyani targetlash tizimiga o'tish jarayoni, pul-kredit siyosati transmissiya mexanizmining amal qilish xususiyatlari va moliyaviy inqirozlar sabab-oqibat bog'liqligi keng yoritilgan [11]

Bir qator mahalliy tadqiqotchilar ochiq bozor operatsiyalarining Markaziy bank tomonidan qisqa muddatli likvidlikni boshqarish vositasi sifatida qo'llanilishini va uning foiz stavkalari transmissiya mexanizmi orqali kredit va pul bozorlariga ta'sirini tahlil qilib, ushbu operatsiyalarning inflyatsiyani targetlash rejimidagi markaziy o'rnini asoslab berishgan [12]

Moliyaviy barqarorlik masalalariga bag'ishlangan tadqiqotlarda ochiq bozor operatsiyalari va asosiy stavkaning tijorat banklari kreditlash faolligiga ta'siri o'rganilib, stavkaning pasayishi iqtisodiy faollikni rag'batlantirsa, uning oshirilishi inflyatsion bosimlarni cheklash orqali narxlar barqarorligiga xizmat qilishi ko'rsatilgan [13]

Monetar siyosat instrumentlari orqali tijorat banklari likvidligini tartibga solishga bag'ishlangan ishlarda majburiy zaxira normalari va qayta moliyalash mexanizmlarining bank

tizimi likvidlik holatiga ta'siri, shuningdek ularning O'zbekiston sharoitida qo'llanilishi bo'yicha amaliy tavsiyalar berilgan [14]

So'nggi tadqiqotlarda pul-kredit siyosatining milliy iqtisodiyot barqarorligini ta'minlash va jahon moliya tizimidagi o'zgarishlarga moslashuvdagi roli ilmiy asoslangan holda yoritilib, zamonaviy iqtisodiy adabiyotda pul-kredit siyosati "iqtisodiy barqarorlikning yuragi" sifatida e'tirof etilishi ta'kidlangan [15]

Davlat moliyasi barqarorligini ta'minlashda pul-kredit siyosatining ahamiyatiga bag'ishlangan tadqiqotda monetar siyosat instrumentlarining tijorat banklari likvidligini tartibga solishdagi samaradorligi va ularni takomillashtirish yo'nalishlari ko'rib chiqilgan [16]

Yuqorida keltirilgan tahlildan ko'rinib turibdiki, xorijiy iqtisodiy fikrda pul-kredit siyosatining nazariy-metodologik asoslari va transmissiya mexanizmi kanallari yetarlicha chuqur ishlab chiqilgan bo'lsa, MDH va mahalliy tadqiqotchilar tomonidan asosan rivojlanayotgan bozor iqtisodiyotlariga, jumladan O'zbekiston sharoitiga xos amaliy jihatlar, xususan, ochiq bozor operatsiyalari, majburiy zaxira siyosati va inflyatsiyani targetlash tizimiga bosqichma-bosqich o'tish masalalari tadqiq etilgan. Shu bilan birga, asosiy stavka o'zgarishining aniq statistik ma'lumotlar asosida iqtisodiy o'sish va inflyatsiya bilan bog'liqligini kompleks tahlil qiluvchi ishlar hali yetarli emas, bu esa ushbu maqolaning tadqiqot yo'nalishini belgilaydi.

Tadqiqot metodologiyasi.

Tadqiqotda ilmiy bilishning umumiy va xususiy usullaridan foydalanildi. Nazariy qismda mavzuga oid xorijiy va mahalliy ilmiy adabiyotlarni tizimlashtirish maqsadida tahlil va sintez, qiyosiy tahlil hamda mantiqiy umumlashtirish usullari qo'llanildi.

Amaliy tahlil qismida O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining rasmiy statistik ma'lumotlari (cbu.uz), Davlat statistika qo'mitasining ma'lumotlari hamda xalqaro moliya institutlari (Jahon banki, Xalqaro Valyuta Fondi) tomonidan e'lon qilingan ko'rsatkichlar dan foydalanildi. Tadqiqot davri sifatida 2019–2025-yillar (2025-yil bo'yicha qisman ma'lumotlar) tanlab olindi, chunki aynan shu davrda O'zbekistonda asosiy stavka instituti joriy etilib, inflyatsiyani targetlash rejimiga bosqichma-bosqich o'tish amalga oshirildi.

Statistik tahlil metodlaridan dinamik qatorlar tahlili, tavsiflovchi statistika (o'rtacha qiymat, o'zgarish sur'ati) hamda grafik-vizual tahlil usullari qo'llanildi. Asosiy stavka, yillik inflyatsiya darajasi, pul massasi (M2) o'sish sur'ati va yalpi ichki mahsulotning real o'sish sur'ati o'rtasidagi o'zaro bog'liqlik qiyosiy jadval va diagrammalar orqali vizualizatsiya qilindi. Tadqiqotda induktiv yondashuvdan foydalanilgan holda, xususiy statistik kuzatishlardan umumiy xulosalar va tavsiyalar shakllantirildi.

Tadqiqot metodologiyasining cheklovi sifatida shuni ta'kidlash lozimki, ushbu ish ekonometrik regressiya modellashtirishni emas, balki tavsiflovchi-qiyosiy tahlilni o'z ichiga oladi; shu sababli olingan xulosalar assotsiativ bog'liqlik xarakteriga ega bo'lib, keyingi tadqiqotlarda vektor avtoregressiya (VAR) kabi ekonometrik modellar yordamida chuqurlashtirilishi mumkin.

Natijalar va muhokama.

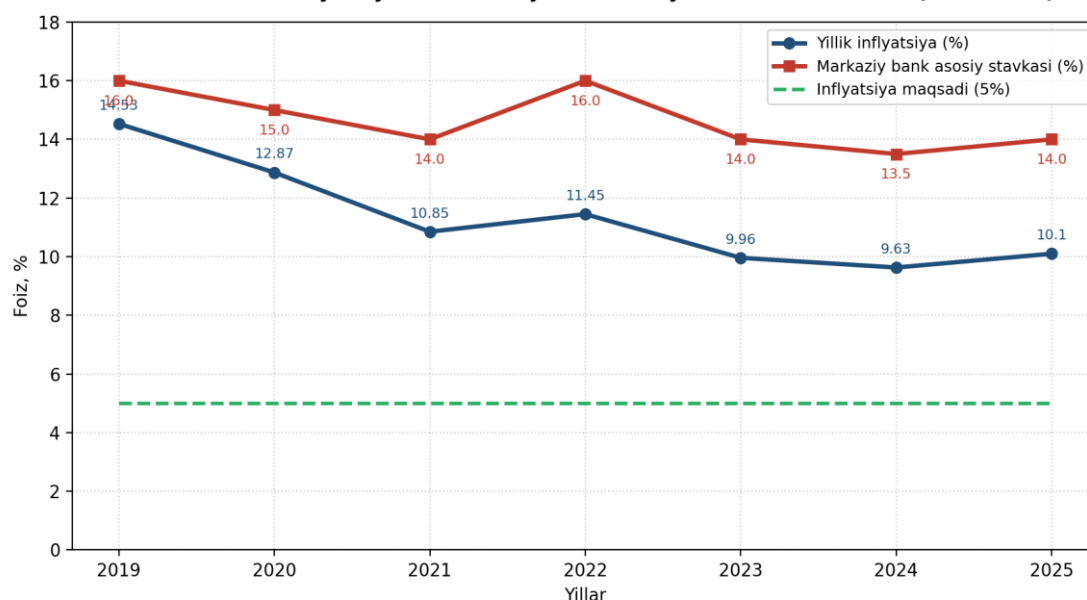
O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining 2020-yil 1-yanvardan asosiy stavka institutini joriy etishi pul-kredit siyosatini yuritishning sifat jihatidan yangi bosqichini boshlab berdi. 1-jadvalda 2019–2025-yillar davomidagi yillik inflyatsiya darajasi, Markaziy bank asosiy stavkasi hamda inflyatsiya maqsadli ko'rsatkichi taqqoslab berilgan.

1-jadval.

O'zbekistonda inflyatsiya va asosiy stavka dinamikasi (2019–2025)

Yil	Yillik inflyatsiya, %	Markaziy bank asosiy stavkasi, %	Inflyatsiya maqsadi, %	Real stavka (taxminiy), %
2019	14,53	16,0	5,0	1,47
2020	12,87	15,0	5,0	2,13
2021	10,85	14,0	5,0	3,15
2022	11,45	16,0	5,0	4,55
2023	9,96	14,0	5,0	4,04
2024	9,63	13,5	5,0	3,87
2025 (fevral)	10,10	14,0	5,0	3,90

O'zbekistonda inflyatsiya va Markaziy bank asosiy stavkasi dinamikasi (2019–2025)



1-rasm. O'zbekistonda inflyatsiya va Markaziy bank asosiy stavkasi dinamikasi (2019–2025)

1-jadval va 1-rasmdan ko'rinib turibdiki, 2019-yildan 2024-yilgacha bo'lgan davrda inflyatsiya darajasi izchil pasayish tendensiyasiga ega bo'lgan — 14,53 foizdan 9,63 foizgacha kamaygan. Biroq bu ko'rsatkich Markaziy bankning 5 foizlik o'rta muddatli maqsadidan hamon sezilarli darajada yuqori bo'lib qolmoqda. 2022-yilda kuzatilgan inflyatsiya darajasining biroz oshishi (11,45 foizgacha) global energiya va oziq-ovqat narxlaridagi keskin o'sish hamda tashqi iqtisodiy beqarorlik bilan izohlanadi, bunga javoban Markaziy bank asosiy stavkani 16 foizgacha oshirib, pul-kredit sharoitlarini qattiqlashtirgan. 2025-yil boshida xizmatlar narxi va ichki talab omillari ta'sirida inflyatsiyaning qayta jonlanishi kuzatilib, bu Markaziy bank tomonidan stavkaning yana 14 foizgacha oshirilishiga sabab bo'ldi.

Ushbu dinamika shuni ko'rsatadiki, O'zbekiston Markaziy banki asosan reaktiv (moslashuvchan) siyosat yuritmoqda: inflyatsion bosimlar kuchaygan davrlarda stavka oshiriladi, bosimlar pasaygan davrlarda esa yumshatiladi. Bu, umuman olganda, Teylor qoidasi mantiqiga mos keladi, biroq real stavkaning (asosiy stavka minus inflyatsiya) barqaror ravishda ijobiy bo'lib qolishi shuni ko'rsatadiki, pul-kredit sharoitlari butun tahlil qilinayotgan

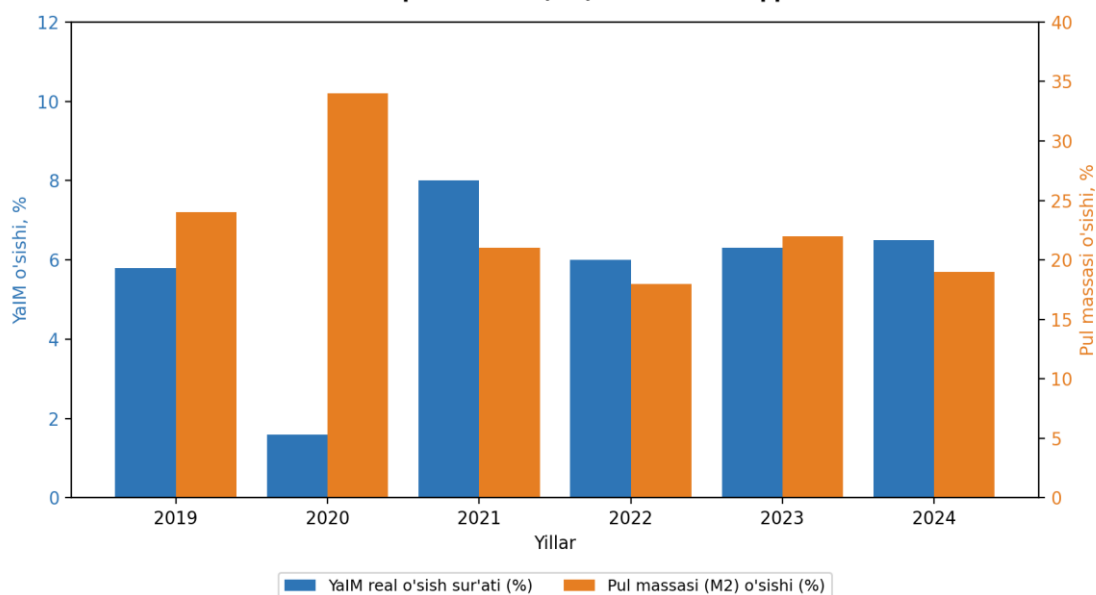
davr mobaynida nisbatan qat'iy saqlanib kelmoqda, bu esa inflyatsiyani asta-sekin pasaytirish strategiyasining amaliyotda qo'llanilayotganligidan dalolat beradi.

2-jadval. Pul-kredit siyosati transmissiya mexanizmi kanallari

Transmissiya kanali	Ta'sir mexanizmi	Barqarorlikka ta'siri
Foiz stavkasi kanali	Asosiy stavka o'zgarishi kredit va depozit stavkalariga, so'ngra iste'mol va investitsiyaga ta'sir qiladi	Yalpi talabni maqsadli darajaga moslashtiradi, narxlar barqarorligini ta'minlaydi
Kredit kanali	Bank kreditlash faolligi va balans holati orqali real sektorga ta'sir uzatiladi	Kredit portfeli sifatini va moliyaviy barqarorlikni belgilaydi
Valyuta kursi kanali	Stavka o'zgarishi kapital oqimlari va milliy valyuta kursiga ta'sir ko'rsatadi	Import inflyatsiyasi va tashqi savdo balansiga ta'sir qiladi
Kutilmalar kanali	Markaziy bank kommunikatsiyasi orqali iqtisodiy agentlarning inflyatsion kutilmalari shakllanadi	Ishonchni mustahkamlaydi, inflyatsion inersiyani kamaytiradi
Aktivlar narxi kanali	Stavka o'zgarishi qimmatli qog'ozlar va ko'chmas mulk narxiga ta'sir qiladi	Boylik effekti orqali iste'mol xarajatlariga ta'sir ko'rsatadi

2-jadvalda keltirilgan transmissiya kanallarining amal qilishi O'zbekiston sharoitida bir qator o'ziga xosliklarga ega. Xususan, moliyaviy bozorning nisbatan yosh infratuzilmasi va yuqori dollarlashuv darajasi sababli foiz stavkasi kanalining ta'sir kuchi rivojlangan iqtisodiyotlarga nisbatan sustroq namoyon bo'ladi. Shu bilan birga, valyuta kursi kanali O'zbekiston kabi import ulushi yuqori bo'lgan iqtisodiyotlarda alohida ahamiyat kasb etadi — milliy valyutaning zaiflashishi import qilinayotgan tovarlar narxining oshishi orqali inflyatsiyaga bevosita ta'sir ko'rsatadi.

YalM o'sishi va pul massasi (M2) dinamikasi taqqoslamasi



2-rasm. YaIM real o'sish sur'ati va pul massasi (M2) o'sishi dinamikasi taqqoslamasi

2-rasmda keltirilgan taqqoslama shuni ko'rsatadiki, pul massasining yuqori sur'atlarda o'sishi (ayniqsa 2020–2021-yillarda kuzatilgan yiliga 20 foizdan ortiq o'sish) iqtisodiy o'sishni qisman rag'batlantirgan bo'lsa-da, u ayni paytda inflyatsion bosimlarning saqlanib qolishiga ham hissa qo'shgan. 2020-yilda pandemiya sharoitida iqtisodiy faollikning keskin pasayishi (YaIM o'sishi atigi 1,6 foizni tashkil etgan) fonida amalga oshirilgan rag'batlantiruvchi pul-kredit siyosati 2021-yilda iqtisodiy o'sishning tezlashishiga (8 foizgacha) yordam bergan, biroq bunday rag'batlantirish siyosatining uzoq muddatli davom etishi inflyatsion kutilmalarning barqarorlashishiga to'sqinlik qilishi mumkinligini ko'rsatadi.

Umumiy tahlil natijalari shuni tasdiqlaydiki, O'zbekistonda pul-kredit siyosati bilan makroiqtisodiy barqarorlik o'rtasida statistik jihatdan izchil, ammo murakkab va ko'p faktorli bog'liqlik mavjud. Asosiy stavkaning oshirilishi inflyatsion bosimlarni cheklashda nisbatan samarali vosita bo'lib chiqmoqda, biroq uning ta'sir kuchi moliyaviy bozor rivojlanganlik darajasi, dollarlashuv, tashqi shoklar va fiskal siyosat bilan muvofiqlashtirish darajasiga bog'liq bo'lib qolmoqda. Bundan tashqari, tadqiqot natijalari monetar va fiskal siyosatning uzviy bog'liqligini ham ko'rsatadi — davlat xarajatlarining kengayishi yoki soliq-byudjet siyosatidagi yumshashlar Markaziy bank tomonidan yuritilayotgan qattiq monetar siyosatning samarasini pasaytirishi mumkin.

Xulosa va takliflar.

O'tkazilgan tadqiqot natijalariga ko'ra quyidagi asosiy xulosalarga kelindi:

Birinchidan, O'zbekiston Markaziy bankining 2020-yildan buyon yuritilayotgan pul-kredit siyosati inflyatsiyani izchil pasaytirishga erishgan bo'lsada, u hali ham 5 foizlik o'rta muddatli maqsaddan yuqori darajada saqlanib qolmoqda, bu esa inflyatsiyani targetlash tizimini yanada takomillashtirish zarurligini ko'rsatadi.

Ikkinchidan, transmissiya mexanizmining foiz stavkasi va kredit kanallari orqali ta'sir kuchi moliyaviy bozor chuqurligi va bank tizimi rivojlanganlik darajasiga bog'liq bo'lib, ularning samaradorligini oshirish uchun moliyaviy bozor infratuzilmasini rivojlantirish talab etiladi.

Uchinchidan, valyuta kursi kanalining nisbatan yuqori ta'sir kuchi milliy iqtisodiyotning tashqi shoklarga sezgirligini saqlab qolmoqda, bu esa import o'rnini bosuvchi ishlab chiqarishni rivojlantirish va eksport tarkibini diversifikatsiya qilish orqali tashqi zaifliklarni kamaytirishni taqozo etadi.

Yuqoridagi xulosalar asosida quyidagi amaliy takliflar ishlab chiqildi:

— Markaziy bank tomonidan asosiy stavkani belgilashda oldinga yo'naltirilgan kommunikatsiya (forward guidance) amaliyotini kengaytirish, bu esa iqtisodiy agentlarning inflyatsion kutilmalarini barqarorlashtirishga xizmat qiladi;

— pul-kredit va fiskal siyosat o'rtasidagi muvofiqlashtirishni institutsional jihatdan mustahkamlash, xususan, davlat byudjeti taqchilligini moliyalashtirish siyosatini Markaziy bank prognozlari bilan uyg'unlashtirish;

— moliyaviy bozor infratuzilmasini, xususan, davlat qimmatli qog'ozlari bozorini rivojlantirish orqali ochiq bozor operatsiyalarining samaradorligini oshirish;

— milliy valyutaning dollarlashuv darajasini pasaytirish maqsadida so'mdagi jamg'arma va kredit instrumentlarining jozibadorligini oshirish choralari ko'rish;

— pul-kredit siyosatining real sektorga ta'sirini chuqurroq baholash uchun ekonometrik modellashtirish (xususan, VAR va DSGE modellari) amaliyotini Markaziy bank tahlil tizimiga joriy etish.

Xulosa qilib aytganda, markaziy bank pul-kredit siyosati milliy iqtisodiyot barqarorligini ta'minlashning asosiy vositalaridan biri bo'lib qolmoqda, biroq uning samaradorligi faqat monetar chora-tadbirlar bilan emas, balki institutsional muhit, moliyaviy bozor rivojlanganligi va boshqa davlat siyosati yo'nalishlari bilan muvofiqlashtirilgan holdagina to'liq namoyon bo'ladi.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati:

1. Friedman M. The Role of Monetary Policy // The American Economic Review. – 1968. – Vol. 58, No. 1. – P. 1–17.
2. Taylor J. B. Discretion versus Policy Rules in Practice // Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy. – 1993. – Vol. 39. – P. 195–214.
3. Bernanke B. S., Gertler M. Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission // Journal of Economic Perspectives. – 1995. – Vol. 9, No. 4. – P. 27–48.
4. Mishkin F. S. The Economics of Money, Banking and Financial Markets. – 12th ed. – New York: Pearson, 2019. – 704 p.
5. Woodford M. Interest and Prices: Foundations of a Theory of Monetary Policy. – Princeton: Princeton University Press, 2003. – 785 p.
6. Blanchard O. Macroeconomics. – 8th ed. – New York: Pearson, 2021. – 672 p.
7. Моисеев С. Р. Денежно-кредитная политика: теория и практика. – М.: Московская финансово-промышленная академия, 2011. – 784 с.
8. Юдаева К. В. О возможностях активной денежно-кредитной политики в России // Вопросы экономики. – 2014. – № 9. – С. 4–19.
9. Қозоғистон Республикасы Ұлттық банкінің зерттеу материалдары: тауар экспортына бағдарланған экономикалардағы ақша-кредит саясатының трансмиссиялық арналары. – Алматы: ҚРҰБ баспасы, 2022. – 96 б.
10. Rahimov D., Nurmatov Sh. Bank tizimi va pul-kredit siyosati: zamonaviy yondashuvlar va rivojlanish tendensiyalari // Modern Science and Research. – 2024. – Vol. 1, No. 2. – B. 118–127.
11. Шарипов К. А., Бузрухонов С. М. (таҳр.). Пул-кредит сиёсати ва молиявий инқироз: услубиёт ва сабоқлар. – Тошкент: Иқтисодиёт, 2024. – 788 б.
12. Markaziy bank pul-kredit siyosatining ochiq bozordagi o'rni // Ta'lim, fan va innovatsion g'oyalar dunyosida. – 2025. – 81-jild, № 1. – B. 258–267.
13. Moliyaviy barqarorlik va pul-kredit siyosati: markaziy banklar tomonidan moliyaviy barqarorlikni saqlash uchun foydalaniladigan vositalar va mexanizmlarning tahlili [Elektron resurs]. – 2024. – DOI: 10.5281/zenodo.14252381.
14. Monetar siyosat instrumentlari orqali tijorat banklari likvidligini tartibga solish yo'llari // Iqtisodiyot va innovatsion texnologiyalar. – 2025. – ilmiy elektron jurnali.
15. The Role of Monetary Policy in Ensuring the Stability of the National Economy and the World Financial Market // Modern Science and Research. – 2025.
16. Davlat moliyasi barqarorligini ta'minlashda pul-kredit siyosatining ahamiyati // Journal of Innovations in Scientific and Educational Research. – 2023. – Vol. 6, No. 4. – B. 718–722. – DOI: 10.5281/zenodo.7884041.

17. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining rasmiy veb-sayti: asosiy stavka va inflyatsiya dinamikasi bo'yicha ma'lumotlar [Elektron resurs]. – URL: <https://cbu.uz> (murojaat sanasi: 2026-yil iyul).
18. O'zbekiston Respublikasining "Markaziy bank to'g'risida"gi Qonuni, 2019-yil 11-noyabr, O'RQ-582-son.
19. The World Bank. World Development Indicators: Inflation, consumer prices (annual %) and GDP growth (annual %) – Uzbekistan [Elektron resurs]. – URL: <https://data.worldbank.org>.

