

MILLIY IQTISODIYOT BARQARORLIGINI TA'MINLASHDA MARKAZIY BANK PUL-KREDIT SIYOSATINING O'RNI VA TA'SIR MEKANIZMLARI

Boltayev Xudoyshekur Yusufboy o'g'li

O'zbekiston Respublikasi

Bank-moliya akademiyasi magistranti

Gmail: xudoyshekurboltayev2@gmail.com

Milliy iqtisodiyot barqarorligini ta'minlashda pul-kredit siyosati eng muhim makroiqtisodiy mexanizmlardan biridir. Bozor iqtisodiyoti sharoitida ishlab chiqarish, iste'mol, investitsiya, bandlik, eksport-import operatsiyalari va aholi daromadlari pul massasi, foiz stavkalari hamda inflyatsion kutilmalar bilan bevosita bog'liq bo'ladi. Markaziy bank ana shu jarayonlarda pul taklifi va qisqa muddatli foiz stavkalari orqali iqtisodiyotdagi umumiy talabni tartibga soladi. Pul-kredit siyosatining asosiy maqsadi narxlar barqarorligini ta'minlash bo'lib, narxlar barqaror bo'lgan sharoitda tadbirkorlar uzoq muddatli reja tuzishi, aholi jamg'arma qilishga ishonch hosil qilishi va bank tizimi kredit resurslarini samarali taqsimlashi mumkin.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki o'z rasmiy yondashuvida pul-kredit siyosatining bosh maqsadi sifatida past va barqaror inflyatsiyani ta'minlashni belgilaydi. Inflyatsiya yuqori bo'lsa, aholining real daromadlari pasayadi, korxonalarning xarajatlari oshadi, kredit shartlari qimmatlashadi va milliy valyutaga bo'lgan ishonch susayadi. Aksincha, inflyatsiya boshqariladigan darajada bo'lsa, iqtisodiy subyektlar narxlar bo'yicha aniqroq qaror qabul qiladi. Shu jihatdan Markaziy bankning foiz stavkasi, majburiy zaxira talablari, ochiq bozor operatsiyalari va likvidlikni boshqarish choralari o'z vaqtida qo'llashi milliy iqtisodiyot barqarorligini mustahkamlashga xizmat qiladi.

So'nggi yillarda O'zbekistonda pul-kredit siyosati inflyatsion targetlash tamoyillariga bosqichma-bosqich moslashtirilmoqda. Bu yondashuvda Markaziy bank aniq inflyatsiya maqsadini belgilaydi, iqtisodiyotdagi talab va taklif omillarini muntazam tahlil qiladi hamda foiz stavkasi orqali kutilmalarni boshqarishga intiladi. Xalqaro tajriba shuni ko'rsatadiki, inflyatsion targetlash samarali bo'lishi uchun Markaziy bankning institutsional mustaqilligi, ochiq kommunikatsiyasi, prognozlar sifati va moliya bozorlarining rivojlanganligi muhim ahamiyatga ega. O'zbekiston sharoitida ham ushbu omillar pul-kredit qarorlarining iqtisodiyotga uzatilish kuchini belgilaydi.

Rasmiy ma'lumotlar O'zbekiston iqtisodiyoti yuqori o'sish bosqichida ekanini ko'rsatadi. Xalqaro valyuta jamg'armasi 2026-yilgi missiya yakunida 2025-yilda mamlakat iqtisodiyoti 7,7 foizga o'sganini, o'sish asosan iste'mol va investitsiya faolligi bilan qo'llab-quvvatlanganini qayd etdi. Jahon banki ham 2025-yilda real YaIM o'sishi 7,7 foizga yetganini, xizmatlar, sanoat, qishloq xo'jaligi, xususiylar iste'mol va investitsiya o'sishi iqtisodiy faollikni kuchaytirganini bildiradi. Bunday yuqori o'sish sharoitida pul-kredit siyosatining vazifasi iqtisodiy faollikni keskin cheklash emas, balki ortiqcha talab inflyatsiyaga aylanib ketmasligi uchun muvozanatni saqlashdan iborat.

Pul-kredit siyosatining iqtisodiyotga ta'siri bir necha kanal orqali namoyon bo'ladi. Birinchi kanal — foiz stavkasi kanali. Markaziy bank asosiy stavkani oshirsa, tijorat banklari uchun qisqa muddatli resurslar narxi qimmatlashadi, kreditlar bo'yicha foizlar ko'tariladi va talab biroz soviydi. Ikkinchi kanal — kredit kanali bo'lib, banklarning likvidligi va riskka munosabati kredit hajmini belgilaydi. Uchinchi kanal — valyuta kursi kanali: qat'iyroq pul-kredit sharoitlari milliy valyutaga bo'lgan talabni qo'llab-quvvatlashi mumkin. To'rtinchi kanal

— kutilmalar kanali. Markaziy bankning aniq va ishonchli bayonotlari aholi hamda biznesning kelajakdagi inflyatsiya haqidagi tasavvurlarini shakllantiradi.

1-jadval

O'zbekiston iqtisodiyotida pul-kredit siyosatiga oid asosiy ko'rsatkichlar

Ko'rsatkich	Davr	Qiymat	Manba
Real YaIM o'sishi	2025-yil	7,7 foiz	IMF, Jahon banki
Yillik inflyatsiya	2026-yil may	5,5 foiz	Markaziy bank
2026-yil inflyatsiya prognozi	2026-yil yakuni	taxminan 6,5 foiz	Markaziy bank
2026-yil iqtisodiy o'sish prognozi	2026-yil yakuni	7,0–7,5 foiz	Markaziy bank
O'rta muddatli inflyatsiya maqsadi	2027-yildan	5 foiz	Markaziy bank

Manba: O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki, IMF va Jahon banki ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tuzildi.

Jadvaldagi ko'rsatkichlar Markaziy bank qarorlarining milliy iqtisodiyot barqarorligiga ikki tomonlama ta'sirini anglatadi. Bir tomondan, inflyatsiyani pasaytirish real daromadlar va jamg'armalarning qadsizlanishini cheklaydi. Ikkinchi tomondan, haddan tashqari qat'iy pul-kredit sharoitlari kreditlarning qimmatlashuvi orqali xususiy investitsiyalarni sekinlashtirishi mumkin. Shuning uchun monetar siyosat doimiy ravishda iqtisodiy o'sish, inflyatsiya, byudjet xarajatlari, tashqi savdo, pul o'tkazmalari va valyuta bozori holatini hisobga olgan holda yuritilishi zarur.

2026-yil 17-iyundagi Markaziy bank bayonotida energiya tariflarining iyun oyidagi oshishi qisqa muddatda inflyatsiyaga bosim ko'rsatishi, transport va ishlab chiqarish xarajatlari orqali ikkilamchi ta'sirlar keyingi choraklarda ham sezilishi mumkinligi qayd etildi. Shu bilan birga, Markaziy bank 2026-yil yakunida inflyatsiyani 6,5 foiz atrofida, iqtisodiy o'sishni esa 7,0–7,5 foiz diapazonida saqlanishini prognoz qilmoqda. Bu ma'lumotlar pul-kredit siyosati uchun eng muhim masala vaqtinchalik narx shoklarining barqaror inflyatsion kutilmalarga aylanib ketishining oldini olish ekanini ko'rsatadi.

Markaziy bank siyosati milliy valyuta barqarorligiga ham ta'sir qiladi. Valyuta kursi import tovarlari narxi, tashqi qarzgaga xizmat ko'rsatish xarajatlari, eksport raqobatbardoshligi va aholi kutilmalariga bevosita bog'liq. Agar pul-kredit siyosati ishonchli bo'lsa, bozor ishtirokchilari milliy valyutada jamg'arma saqlashga ko'proq moyil bo'ladi. Bu esa dollarlashuv darajasini pasaytirish, bank tizimining milliy valyutadagi resurslarini ko'paytirish va monetar siyosat transmissiyasini kuchaytirishga yordam beradi. Aksincha, inflyatsion kutilmalar kuchaysa, aholi va biznes xorijiy valyutaga o'tishga intiladi, bu esa valyuta bozorida qo'shimcha bosimni yuzaga keltiradi.

Xalqaro tadqiqotlarda ham pul-kredit siyosatining samaradorligi faqat foiz stavkasining o'ziga emas, balki Markaziy bankning mustaqilligi va kommunikatsiyasiga bog'liqligi ta'kidlanadi. BIS tadqiqotida rivojlanayotgan bozorlarda global inflyatsiya ichki inflyatsion

kutilmalarga ta'sir qilishi, ammo qat'iy va ishonchli monetar siyosat bu ta'sirni kamaytirishi mumkinligi ko'rsatilgan. IMFning 2026-yilgi tadqiqotlarida esa Markaziy bank mustaqilligining zaiflashuvi yuqori va o'zgaruvchan inflyatsiya xavfini kuchaytirishi qayd etiladi. Demak, O'zbekiston uchun ham pul-kredit siyosatining institutsional sifati milliy iqtisodiyot barqarorligining muhim sharti hisoblanadi.

Pul-kredit siyosati va fiskal siyosat o'rtasidagi muvofiqlik ham muhimdir. Agar byudjet xarajatlari haddan tashqari kengayib, umumiy talabni keskin oshirsa, Markaziy bank inflyatsiyani jilovlash uchun stavkalarni yuqoriroq saqlashga majbur bo'ladi. Bu esa xususiy sektor kreditlari qimmatlashishiga olib kelishi mumkin. Shuning uchun narxlar barqarorligini ta'minlash faqat Markaziy bank zimmasidagi vazifa bo'lib qolmasdan, fiskal intizom, raqobat muhiti, import-logistika xarajatlari, energiya bozori islohoti va oziq-ovqat taklifi bilan ham chambarchas bog'liqdir.

O'zbekiston iqtisodiyoti uchun yana bir muhim jihat — kreditlashning sifatli o'sishini ta'minlashdir. Kredit hajmining tez kengayishi qisqa muddatda investitsiya va iste'molni qo'llab-quvvatlashi mumkin, ammo kreditlar yetarli risk tahlilisiz berilsa, bank tizimida muammoli qarzlarni ko'payadi. Bu moliyaviy barqarorlikka xavf tug'diradi. Markaziy bankning makroprudensial choralar bilan pul-kredit siyosatini uyg'unlashtirishi kredit siklining haddan tashqari qizib ketishini oldini oladi. Shu jihatdan pul-kredit siyosati milliy iqtisodiyot barqarorligiga bevosita va bilvosita ta'sir ko'rsatadi.

Mavzuning amaliy ahamiyati shundaki, O'zbekiston 2026–2028-yillarda 5 foizlik o'rta muddatli inflyatsiya maqsadiga yaqinlashishni rejalashtirmoqda. Bu maqsadga erishish uchun Markaziy bank siyosati prognozlarga asoslangan, izchil va shaffof bo'lishi kerak. Aholi va biznes Markaziy bankning qarorlarini tushunsa, kutilmalar barqarorlashadi. Kutilmalar barqaror bo'lsa, ish haqi, narx belgilash va kredit shartnomalarida ortiqcha inflyatsion xavf kamayadi. Natijada narxlar barqarorligi iqtisodiy o'sishni bo'g'masdan, aksincha, uning sifatini oshirishga xizmat qiladi.

Xulosa qilib aytganda, Markaziy bank pul-kredit siyosati milliy iqtisodiyot barqarorligining asosiy tayanchlaridan biridir. O'zbekiston tajribasi shuni ko'rsatadiki, yuqori iqtisodiy o'sish sharoitida inflyatsiyani pasaytirish va moliyaviy barqarorlikni saqlash o'zaro bog'liq vazifalardir. 2025-yildagi 7,7 foizlik real o'sish hamda 2026-yil mayida yillik inflyatsiyaning 5,5 foizgacha pasayishi iqtisodiyotda ijobiy tendensiyalar mavjudligini ko'rsatadi. Biroq energiya tariflari, tashqi narxlar, import xarajatlari va ichki talab bosimi kelgusida ham monetar siyosat uchun dolzarb omillar bo'lib qoladi.

Shu asosda Markaziy bank uchun bir nechta amaliy yo'nalishlar muhim hisoblanadi: inflyatsion targetlash rejimini yanada mustahkamlash, aholi va biznes bilan ochiq kommunikatsiyani kuchaytirish, banklararo pul bozorini chuqurlashtirish, kreditlash sifati ustidan makroprudensial nazoratni kuchaytirish, milliy valyutadagi jamg'armalarni rag'batlantirish hamda fiskal organlar bilan siyosiy muvofiqlikni ta'minlash. Ushbu choralar pul-kredit siyosatining transmissiya mexanizmini kuchaytiradi va milliy iqtisodiyotning uzoq muddatli barqaror rivojlanishiga xizmat qiladi.

Adabiyotlar, References, Литературы:

1. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Monetary Policy Objective and Principles.
2. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. At the meeting on 17 June 2026, the Board of

the Central Bank.

3. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki.
4. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Monetary Policy Guidelines for 2026–2028.
5. International Monetary Fund. Uzbekistan: Staff Concluding Statement of the 2026 Article IV Mission. 13 April 2026.
6. World Bank. Uzbekistan country overview.
7. Aguilar, A., Guerra, R., & Martinez, B. (2024). Global inflation, inflation expectations and central banks in emerging markets. BIS Working Papers.
8. Bolhuis, M. A., Mano, R., & Thorell, H. (2026). The Macroeconomic Consequences of Undermining Central Bank Independence: Evidence from Governor Transitions. IMF Working Paper.