

**MARKAZIY BANK PUL-KREDIT SIYOSATINING MILLIY IQTISODIYOT
BARQARORLIGIGA TA'SIRI****Abdirazakov Iskandar Ibrahimovich****O'zbekiston Respublikasi Bank-moliya akademiyasi****"Iqtisodiyotni monetar tartibga solish" mutaxassisligi tinglovchisi****<https://doi.org/10.5281/zenodo.21802050>**

Annotatsiya. Ushbu maqolada markaziy bankning pul-kredit siyosati va uning milliy iqtisodiyot barqarorligiga ta'siri nazariy hamda amaliy jihatdan tadqiq etilgan. Tadqiqotda O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining 2020–2025-yillardagi faoliyati, xususan inflatsiyani nishonga olish (inflation targeting) rejimiga o'tish sharoitida asosiy stavka, majburiy zaxira normalari va ochiq bozor operatsiyalari kabi instrumentlarning makroiqtisodiy barqarorlikka ta'siri statistik ma'lumotlar asosida tahlil qilingan. Muallif tomonidan pul-kredit siyosatining transmissiya mexanizmi orqali inflatsiya, yalpi ichki mahsulot o'sishi va moliyaviy barqarorlik o'rtaidagi o'zaro bog'liqlik ochib berilgan hamda siyosatni takomillashtirish bo'yicha ilmiy asoslangan takliflar ishlab chiqilgan.

Kalit so'zlar: markaziy bank, pul-kredit siyosati, inflatsiya, asosiy stavka, inflatsiyani nishonga olish, transmissiya mexanizmi, makroiqtisodiy barqarorlik, yalpi ichki mahsulot.

Kirish. Narxlar barqarorligini ta'minlash va milliy valyutaning ichki qadrini himoya qilish zamonaviy markaziy banklarning asosiy vazifasi hisoblanadi. Pul-kredit siyosati — davlatning iqtisodiyotdagi pul massasini, foiz stavkalarini va kredit sharoitlarini tartibga solish orqali makroiqtisodiy barqarorlikka erishishga qaratilgan chora-tadbirlar majmuidir. Aynan ushbu siyosat orqali markaziy bank inflatsiyani jilovlash, iqtisodiy o'sishni qo'llab-quvvatlash hamda moliyaviy tizim barqarorligini saqlash imkoniyatiga ega bo'ladi.

So'nggi yillarda dunyoning aksariyat markaziy banklari pul-kredit siyosatining zamonaviy — inflatsiyani nishonga olish (inflation targeting) rejimiga o'tdi. Bu rejimda markaziy bank aniq inflatsiya maqsadini (target) e'lon qiladi va asosiy stavka orqali uni ta'minlashga intiladi. O'zbekiston Respublikasida ham 2017-yildan boshlangan iqtisodiy islohotlar doirasida pul-kredit siyosati tubdan modernizatsiya qilindi: valyuta kursi liberallashtirildi, 2020-yilning 1-yanvaridan Markaziy bankning asosiy stavkasi joriy etildi va Respublika bosqichma-bosqich inflatsiyani nishonga olish rejimiga o'tish yo'lini tanladi. Markaziy bank o'rta muddatli istiqbolda inflatsiyani barqaror 5 foizlik maqsadli darajaga tushirishni strategik vazifa qilib belgilagan.

Shu bilan birga, ochiq va rivojlanayotgan iqtisodiyot sharoitida pul-kredit siyosatining milliy iqtisodiyot barqarorligiga ta'siri bir qator o'ziga xos muammolar bilan bog'liq: yuqori dollarizatsiya darajasi, transmissiya mexanizmining to'liq shakllanmaganligi, tashqi shoklarga (energiya narxlari, geosiyosiy vaziyat, qo'shni davlatlar iqtisodiyotidagi o'zgarishlar) sezgirlik va inflatsion kutilmalarning yuqoriligi. Bu esa mavzuning dolzarbligini yanada oshiradi.

Ushbu maqolaning maqsadi — markaziy bank pul-kredit siyosati instrumentlarining milliy iqtisodiyot barqarorligiga ta'sirini nazariy hamda amaliy jihatdan tadqiq etish va uni takomillashtirish bo'yicha takliflar ishlab chiqishdan iborat. Bu maqsadga erishish uchun quyidagi vazifalar belgilandi: pul-kredit siyosati mohiyati va instrumentlarini o'rganish; O'zbekiston Markaziy banki faoliyatining 2020–2025-yillardagi natijalarini tahlil qilish; asosiy

stavka, inflatsiya va iqtisodiy o'sish o'rtasidagi bog'liqlikni baholash; hamda samaradorlikni oshirishga qaratilgan tavsiyalar ishlab chiqish.

Mavzuga doir adabiyotlar tahlili

Pul-kredit siyosati va uning milliy iqtisodiyotga ta'siri masalasi iqtisodiyot fanining eng ko'p o'rganilgan yo'nalishlaridan biridir. Ushbu sohaga oid ilmiy qarashlarni shartli ravishda uch guruhga — xorijiy (klassik va zamonaviy), MDH mamlakatlari hamda mahalliy olimlar ishlariga ajratib tahlil qilish maqsadga muvofiq.

Xorijiy olimlar ishlari. Pul-kredit siyosatining zamonaviy nazariy asoslari monetarizm oqimi asoschisi M. Fridman ishlarida shakllangan. U pul massasi o'zgarishlari uzoq muddatda faqat narxlar darajasiga, qisqa muddatda esa real iqtisodiyotga ta'sir qilishini asoslab bergan [1]. J.M. Keynes esa foiz stavkasi va pul taklifining yalpi talab hamda bandlik darajasiga ta'sirini nazariy jihatdan ochib bergan [2]. Zamonaviy adabiyotlarda F. Mishkin pul-kredit siyosatining transmissiya mexanizmini — foiz stavkasi, kredit, valyuta kursi va aktivlar narxi kanallarini tizimli tahlil qilgan [3]. J. Teylor markaziy bank foiz stavkasini inflatsiya va ishlab chiqarish tafovutiga bog'lab belgilash qoidasi ("Teylor qoidasi")ni taklif etgan [4], M. Vudford esa narxlar barqarorligiga asoslangan yangi keynschilik nazariyasini rivojlantirgan [5].

Post-sovet makonida pul-kredit siyosati muammolari S.R. Moiseyev tomonidan chuqur tadqiq etilgan; u inflatsiyani nishonga olish rejimining nazariyasi va amaliyotiga bag'ishlangan fundamental ishlar muallifidir [6]. O.I. Lavrushin pul, kredit va banklar tizimining nazariy asoslarini ishlab chiqqan [7], A.V. Ulyukayev esa o'tish davri iqtisodiyotida zamonaviy pul-kredit siyosatining o'ziga xos jihatlarini va inflatsiya bilan kurashish yo'llarini asoslagan [8]. Ushbu ishlar O'zbekiston kabi o'tish davri iqtisodiyotiga ega mamlakatlar uchun alohida amaliy ahamiyatga ega.

O'zbekistonda pul-kredit munosabatlari va bank tizimi masalalari bir qator olimlar tomonidan o'rganilgan. A.V. Vahobov va T.S. Malikovlar moliya-kredit tizimining nazariy va amaliy jihatlarini yoritgan [9]. Sh.Z. Abdullayeva "Pul, kredit va banklar" yo'nalishida markaziy bank faoliyati va pul-kredit siyosati instrumentlarini tadqiq etgan [10]. T.M. Qoraliyev pul muomalasi va kredit munosabatlarini [11], N.X. Jumayev esa valyuta munosabatlari va monetar siyosatning ochiq iqtisodiyot sharoitidagi xususiyatlarini o'rgangan [12]. Shuningdek, O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan e'lon qilinadigan "Pul-kredit siyosatining asosiy yo'nalishlari" hujjatlari amaliy tahlil uchun muhim manba bo'lib xizmat qiladi [13].

Adabiyotlar tahlili shuni ko'rsatadiki, mavjud ishlarda pul-kredit siyosatining nazariy asoslari va rivojlangan mamlakatlar tajribasi keng yoritilgan. Biroq O'zbekistonning inflatsiyani nishonga olishga o'tish davridagi eng so'nggi (2020–2025-yillar) statistik ma'lumotlari asosida asosiy stavka, inflatsiya va iqtisodiy o'sish o'rtasidagi bog'liqlikni kompleks baholashga qaratilgan tadqiqotlar yetarli emas. Mazkur maqola aynan shu bo'shliqni to'ldirishga xizmat qiladi. Quyidagi 1-jadvalda turli ilmiy maktablarning pul-kredit siyosatiga oid yondashuvlari qiyosiy tarzda keltirilgan.

1-jadval

Pul-kredit siyosatiga oid ilmiy yondashuvlarning qiyosiy tahlili

Ilmiy maktab / muallif	Asosiy g'oya	Pul-kredit siyosatiga yondashuvi
Monetarizm (M. Fridman)	Pul massasi — inflatsiyaning asosiy omili	Pul taklifini barqaror, oldindan belgilangan sur'atda o'stirish; qat'iy qoidalarga amal qilish
Keynschilik (J.M. Keyns)	Yalpi talab bandlik va ishlab chiqarishni belgilaydi	Foiz stavkasi orqali investitsiya va talabni rag'batlantirish yoki cheklash
Yangi keynschilik (M. Vudford, J. Teylor)	Narxlar barqarorligi — bosh maqsad	Foiz qoidasiga (Teylor qoidasi) asoslangan inflatsiyani nishonga olish
MDH maktabi (Moiseyev, Ulyukayev)	O'tish davri iqtisodiyotida inflatsiyani jilovlash	Bosqichma-bosqich targetlashga o'tish, transmissiyani kuchaytirish
Mahalliy maktab (Abdullayeva, Jumaev)	Ochiq iqtisodiyot va dollarizatsiya sharoiti	Kurs va inflatsiya barqarorligini uyg'unlashtirish, milliy valyutaga ishonchni oshirish

Tadqiqot metodologiyasi

Tadqiqot ilmiy bilishning umumiy va maxsus usullariga tayangan holda amalga oshirildi. Nazariy qismda tahlil va sintez, induksiya va deduksiya, ilmiy abstraksiya hamda tizimli yondashuv usullaridan foydalanildi. Amaliy qismda esa statistik-iqtisodiy tahlil, dinamik qatorlar tahlili, qiyosiy tahlil, guruhlash va grafik tasvirlash usullari qo'llanildi. Pul-kredit siyosati instrumentlarining makroiqtisodiy ko'rsatkichlarga ta'sirini baholashda ko'rsatkichlar dinamikasini o'zaro qiyoslash va korrelyatsion mantiqiy tahlil metodlari ishlatildi.

Tadqiqotning empirik asosini quyidagi rasmiy manbalar tashkil etadi: O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining rasmiy statistik ma'lumotlari va press-relizlari [14]; O'zbekiston Respublikasi Statistika agentligi ma'lumotlari [15]; hamda Jahon banki va Xalqaro valyuta jamg'armasining O'zbekiston bo'yicha hisobotlari [16]. Tahlil qamrab olgan davr — 2020–2025-yillar, ya'ni Markaziy bankning asosiy stavkasi joriy etilgan va inflatsiyani nishonga olishga o'tish jarayoni faol kechgan davr.

Tadqiqot mantiqiy izchilligi quyidagicha: avval pul-kredit siyosatining instrumentlari va transmissiya mexanizmi nazariy jihatdan tavsiflanadi, so'ngra 2020–2025-yillardagi asosiy makroiqtisodiy ko'rsatkichlar (inflatsiya, asosiy stavka, real YaIM o'sishi) dinamikasi tahlil qilinadi va ular o'rtasidagi bog'liqlik baholanadi, nihoyat olingan natijalar asosida xulosa va takliflar shakllantiriladi.

Tadqiqot quyidagi ish gipotezasiga asoslanadi: markaziy bankning real ijobiy foiz stavkasiga asoslangan izchil pul-kredit siyosati inflatsiyani barqaror pasaytirishga xizmat qiladi va bu iqtisodiy o'sishni sezilarli darajada cheklamaydi. Ushbu gipoteza 2020–2025-yillardagi statistik ma'lumotlar dinamikasi orqali tekshiriladi. Tahlilning ishonchligini

ta'minlash maqsadida faqat rasmiy va xalqaro tan olingan manbalardan olingan ma'lumotlardan foydalanildi.

Natija va muhokama

Pul-kredit siyosatining mohiyati va maqsadlari. Pul-kredit siyosati o'zining pirovard maqsadiga ko'ra bir necha vazifani bajaradi: narxlar barqarorligini (past va barqaror inflatsiyani) ta'minlash, milliy valyuta kursi barqarorligini qo'llab-quvvatlash, bandlik va iqtisodiy o'sishga ko'maklashish hamda moliyaviy tizim barqarorligini saqlash. Zamonaviy markaziy banklar amaliyotida narxlar barqarorligi bosh maqsad sifatida e'tirof etiladi, chunki aynan barqaror narxlar uzoq muddatli iqtisodiy o'sish va aholi farovonligining muhim sharti hisoblanadi. O'zbekiston Markaziy banki ham "Markaziy bank to'g'risida"gi qonunga muvofiq o'zining asosiy maqsadi qilib narxlar barqarorligini ta'minlashni belgilagan.

Amaliyotda pul-kredit siyosati ikki asosiy turga bo'linadi: rag'batlantiruvchi (ekspansion) va cheklovchi (restriktiv) siyosat. Iqtisodiy tanazzul va talab yetishmovchiligi sharoitida markaziy bank rag'batlantiruvchi siyosat yuritadi — asosiy stavkani pasaytiradi va likvidlikni oshiradi. Aksincha, iqtisodiyot "qizib ketgan" va inflatsion bosim kuchaygan sharoitda cheklovchi siyosat qo'llaniladi. Ushbu ikki turning tavsifi 2-jadvalda keltirilgan.

2-jadval

Pul-kredit siyosati turlari va ularning tavsifi

Mezon	Rag'batlantiruvchi (ekspansion) siyosat	Cheklovchi (restriktiv) siyosat
Qo'llanish sharti	Iqtisodiy tanazzul, talab yetishmovchiligi	Inflatsion bosim, iqtisodiyotning qizib ketishi
Asosiy stavka	Pasaytiriladi	Oshiriladi
Pul massasi	Ko'paytiriladi	Chekkanadi
Maqsad	Talab va o'sishni rag'batlantirish	Inflatsiyani jilovlash, barqarorlashtirish
Natija	Kredit arzonlashadi, faollik ortadi	Kredit qimmatlashadi, jamg'arma o'sadi

Markaziy bank pul-kredit siyosatini amalga oshirishda bir necha asosiy instrumentdan foydalanadi. Ularning har biri o'ziga xos vazifani bajaradi va iqtisodiyotdagi pul-kredit sharoitlarini tartibga solishga xizmat qiladi. Quyidagi 3-jadvalda ushbu instrumentlar va ularning ta'sir yo'nalishi keltirilgan.

3-jadval

Markaziy bank pul-kredit siyosatining asosiy instrumentlari

Instrument	Mohiyati	Iqtisodiyotga ta'siri
Asosiy stavka	Pul bozoridagi foiz stavkalarini belgilovchi asosiy o'lchov	Stavka oshsa — kredit qimmatlashadi, jamg'arma o'sadi, inflatsiya pasayadi

Instrument	Mohiyati	Iqtisodiyotga ta'siri
Majburiy zaxira normalari	Banklarning Markaziy bankdagi majburiy zaxiralari ulushi	Norma oshsa — banklar likvidligi va kredit hajmi kamayadi
Ochiq bozor operatsiyalari	Qimmatli qog'ozlar va depozit auksionlari orqali likvidlikni boshqarish	Ortiqcha likvidlikni tortib olish yoki taqchillikni qoplash
Doimiy mexanizmlar (REPO, depozit)	Banklarga qisqa muddatli likvidlik berish yoki jalb etish	Bozor stavkalarini asosiy stavka atrofida ushlab turish
Kommunikatsiya va kutilmalarni boshqarish	Qarorlar va prognozlarni oshkora e'lon qilish	Inflatsion kutilmalarni jilovlash, ishonchni oshirish

Ushbu instrumentlar iqtisodiyotga bevosita emas, balki bosqichma-bosqich — transmissiya mexanizmi orqali ta'sir ko'rsatadi. Transmissiya mexanizmi deganda asosiy stavkadagi o'zgarishning bank foiz stavkalari, kredit va depozit hajmi, valyuta kursi hamda inflatsion kutilmalar orqali yakuniy natijaga — inflatsiya va iqtisodiy faollikka o'tish zanjiri tushuniladi (1-rasm).



1-rasm. Pul-kredit siyosatining transmissiya mexanizmi (muallif ishlanmasi).

1-rasmda ko'rsatilganidek, Markaziy bank asosiy stavkani o'zgartirishi bilan avval banklararo pul bozori va tijorat banklarining foiz stavkalari o'zgaradi. Bu esa kredit va depozitlar hajmiga, valyuta kursi hamda aholi va tadbirkorlarning kutilmalariga ta'sir qiladi. Natijada yalpi talab shakllanadi va oxir-oqibat inflatsiya darajasi hamda umumiy iqtisodiy barqarorlik belgilanadi. Ushbu zanjirning qanchalik samarali ishlashi transmissiya mexanizmining rivojlanganlik darajasiga bog'liq.

O'zbekiston Markaziy bankining 2020–2025-yillardagi amaliy faoliyati natijalarini baholash uchun asosiy makroiqtisodiy ko'rsatkichlar dinamikasini ko'rib chiqamiz (4-jadval).

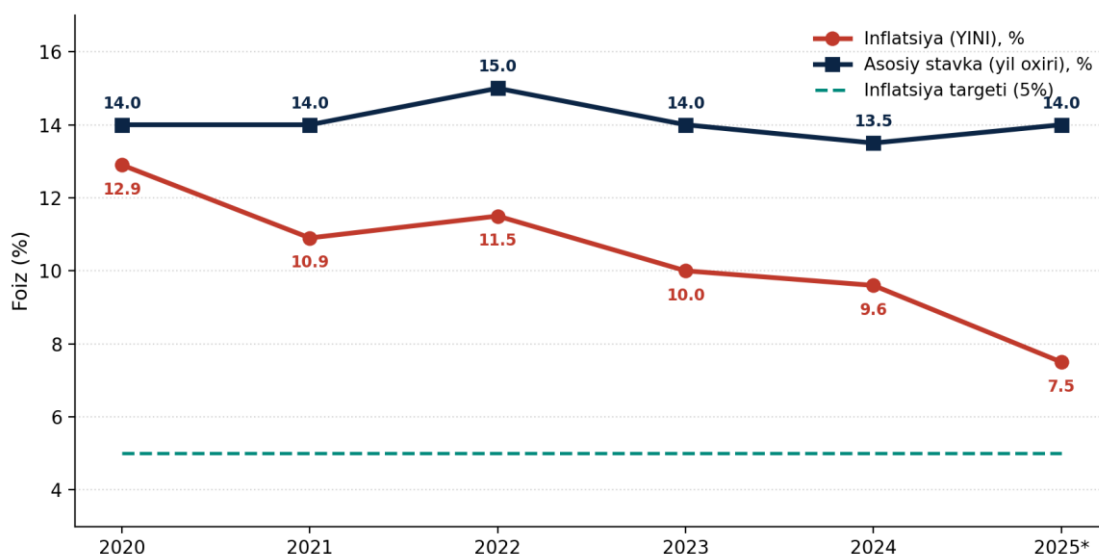
4-jadval

O'zbekistonning asosiy makroiqtisodiy ko'rsatkichlari (2020–2025-y.)

Ko'rsatkich	2020	2021	2022	2023	2024	2025*
Inflatsiya (YINI), %	12,9	10,9	11,5	10,0	9,6	7,5

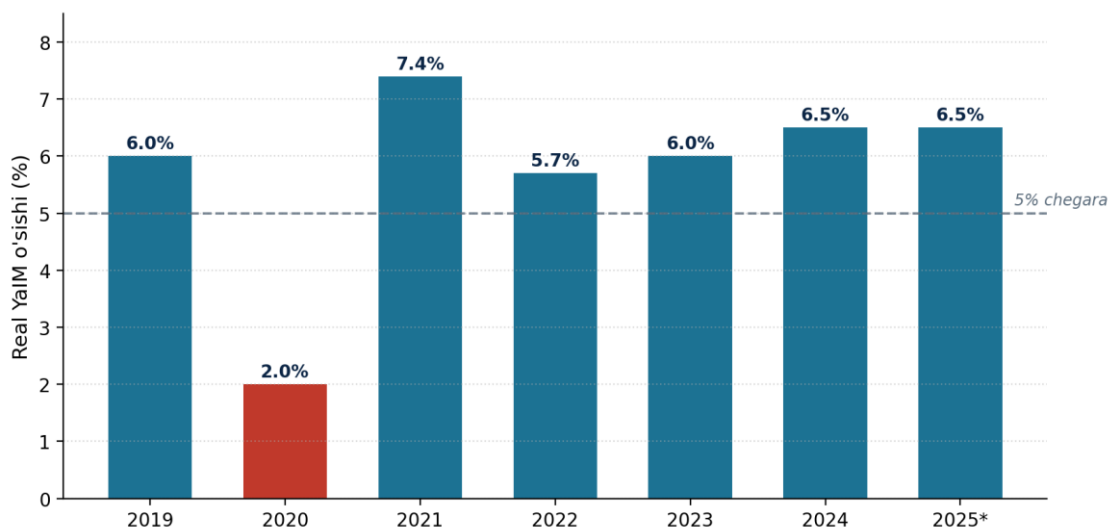
Ko'rsatkich	2020	2021	2022	2023	2024	2025*
Asosiy stavka (yil oxiri), %	14,0	14,0	15,0	14,0	13,5	14,0
Real YaIM o'sishi, %	2,0	7,4	5,7	6,0	6,5	6,5
YaIM (nominal), mlrd AQSh doll.	60,2	69,6	80,4	90,9	114,9	125,0

4-jadval ma'lumotlari pul-kredit siyosatining milliy iqtisodiyot barqarorligiga ta'sirini yaqqol ko'rsatadi. 2020-yilda COVID-19 pandemiyasi sharoitida real YaIM o'sishi 2,0 foizgacha pasaygan bo'lsa-da, keyingi yillarda iqtisodiyot barqaror ravishda 5,7–7,4 foiz oralig'ida o'sdi. Bu davrda Markaziy bank asosiy stavkani vaziyatga qarab moslashtirib bordi: inflatsion bosim kuchayganda uni oshirdi, barqarorlashuv sharoitida esa saqlab qoldi yoki pasaytirdi.



2-rasm. O'zbekistonda inflatsiya va asosiy stavka dinamikasi (2020–2025-y.).

2-rasmida inflatsiya va asosiy stavka o'rtasidagi bog'liqlik aks ettirilgan. Ko'rinib turibdiki, Markaziy bank asosiy stavkani inflatsiya darajasidan yuqori (real ijobiy foiz stavkasi) darajada ushlab turishga harakat qilgan. Bu yondashuv jamg'arishga moyillikni kuchaytirib, kredit talabini me'yorlashtiradi va monetar omillarning inflatsiyaga ta'sirini pasaytiradi. 2022-yilda tashqi shoklar (geosiyosiy vaziyat, importda narxlarning oshishi) ta'sirida inflatsion bosim kuchayganida, Markaziy bank stavkani 15 foizgacha oshirgan. Keyingi yillarda inflatsiya barqaror pasayuvchi trendga o'tib, 2025-yilga kelib taxminan 7,5 foiz darajasiga tushishi kutilmoqda. Shunga qaramay, inflatsiya hali ham 5 foizlik maqsadli darajadan yuqoriligicha qolmoqda, bu esa qat'iy pul-kredit sharoitlarini saqlashni taqozo etadi.



3-rasm. Real YaIM o'sish sur'ati (2019–2025-y.).

3-rasm real YaIM o'sish sur'ati dinamikasini ko'rsatadi. Pandemiya yilidan (2020) tashqari barcha yillarda iqtisodiy o'sish 5 foizdan yuqori bo'lgan. Bu holat muhim xulosani beradi: qat'iylashtirilgan pul-kredit siyosati va nisbatan yuqori asosiy stavka iqtisodiy o'sishni to'xtatib qo'ymadi. Buning sababi — O'zbekiston iqtisodiyotining kuchli tarkibiy salohiyati, investitsiyalarning o'sishi, iste'mol talabining barqarorligi hamda strukturaviy islohotlarning davom etishidir. Ya'ni narxlar barqarorligini ta'minlashga qaratilgan siyosat uzoq muddatda barqaror iqtisodiy o'sish uchun zamin yaratadi.

Muhokama. Tahlil natijalari pul-kredit siyosati va milliy iqtisodiyot barqarorligi o'rtasida mustahkam bog'liqlik mavjudligini tasdiqlaydi. Birinchidan, real ijobiy foiz stavkasi siyosati inflatsiyani jilovlashda samarali vosita bo'lib xizmat qildi: 2022-yildagi 11,5 foizdan 2025-yilga kelib 7,5 foizgacha pasayish kuzatildi. Ikkinchidan, asosiy stavkaning moslashuvchan boshqarilishi iqtisodiy o'sishni saqlab qolish bilan birga inflatsion bosimni cheklash imkonini berdi. Uchinchidan, kommunikatsiya siyosati va shaffoflikning kuchayishi inflatsion kutilmalarni barqarorlashtirishga hissa qo'shdi.

Shu bilan birga, bir qator muammolar saqlanib qolmoqda. Transmissiya mexanizmi rivojlangan mamlakatlardagidek to'liq va tez ishlamayapti — asosiy stavka o'zgarishining bank stavkalari va real iqtisodiyotga o'tishi ma'lum kechikish bilan sodir bo'ladi. Iqtisodiyotning yuqori dollarizatsiya darajasi milliy valyutadagi pul-kredit siyosatining ta'sir kuchini cheklaydi. Bundan tashqari, tartibga solinadigan narxlar (energiya, kommunal xizmatlar) va tashqi omillarning inflatsiyaga ta'siri Markaziy bank nazoratidan tashqarida bo'lib, bu 5 foizlik targetga erishishni murakkablashtiradi.

Xalqaro tajriba bilan qiyoslash. Inflatsiyani nishonga olish rejimi dunyoning 40 dan ortiq mamlakatida, jumladan rivojlangan (Buyuk Britaniya, Kanada, Yangi Zelandiya) va rivojlanayotgan (Chexiya, Polsha, Chili, Qozog'iston) davlatlarida muvaffaqiyatli qo'llanilmoqda. Bu mamlakatlar tajribasi shuni ko'rsatadiki, rejimning samaradorligi markaziy bankning institutsional mustaqilligiga, shaffofligiga va kommunikatsiya sifatiga bevosita bog'liq. Qozog'iston va boshqa MDH davlatlari tajribasi O'zbekiston uchun ayniqsa qimmatli, chunki ular ham o'xshash o'tish davri hamda dollarizatsiya muammolari bilan to'qnash kelgan.

Ushbu davlatlarning yo'l qo'ygan xatolari va erishilgan yutuqlarini o'rganish O'zbekiston uchun transmissiya mexanizmini tezroq shakllantirish imkonini beradi.

Dollarizatsiya muammosi. O'zbekiston iqtisodiyotidagi yuqori dollarizatsiya darajasi (kreditlar va depozitlarning sezilarli ulushi xorijiy valyutada shakllangan) pul-kredit siyosatining eng jiddiy cheklovlaridan biridir. Yuqori dollarizatsiya sharoitida asosiy stavka orqali beriladigan monetar signallar iqtisodiyotning bir qismiga to'liq yetib bormaydi va valyuta kursi o'zgarishlari inflatsiyaga to'g'ridan-to'g'ri o'tadi. Shu sababli milliy valyutadagi jamg'arma va kreditlarning jozibadorligini oshirish, milliy valyutaga bo'lgan ishonchni mustahkamlash pul-kredit siyosati samaradorligini oshirishning zaruriy sharti hisoblanadi. Bu boradagi ijobiy tendensiya — real ijobiy foiz stavkasi tufayli milliy valyutadagi depozitlarning barqaror o'sishi kuzatilmoqda.

5. Xulosa va takliflar

O'tkazilgan tadqiqot natijalari asosida quyidagi xulosalarga kelish mumkin. Markaziy bank pul-kredit siyosati milliy iqtisodiyot barqarorligini ta'minlashning eng muhim vositalaridan biri hisoblanadi. O'zbekiston Markaziy bankining 2020–2025-yillardagi faoliyati narxlar barqarorligiga erishish yo'lidagi ijobiy natijalarni ko'rsatdi: inflatsiya bosqichma-bosqich pasayib bordi, iqtisodiy o'sish esa barqaror yuqori darajada saqlanib qoldi. Bu asosiy stavkaga asoslangan inflatsiyani nishonga olish rejimining o'tish davri iqtisodiyoti sharoitida ham samarali ishlashini tasdiqlaydi. Ayni paytda transmissiya mexanizmining to'liq shakllanmaganligi, yuqori dollarizatsiya va tashqi shoklarga sezgirlik siyosat samaradorligini cheklovchi asosiy omillar bo'lib qolmoqda.

Pul-kredit siyosatining milliy iqtisodiyot barqarorligiga ta'sirini yanada kuchaytirish maqsadida quyidagi takliflar ishlab chiqildi:

1) Transmissiya mexanizmini takomillashtirish — banklararo pul bozori va davlat qimmatli qog'ozlari bozorini rivojlantirish orqali asosiy stavka o'zgarishining iqtisodiyotga o'tishini tezlashtirish;

2) Iqtisodiyotni dedollarizatsiya qilish — milliy valyutadagi jamg'armalar jozibadorligini oshirish va milliy valyutaga ishonchni mustahkamlash orqali pul-kredit siyosati ta'sir kuchini oshirish;

3) Markaziy bank kommunikatsiya siyosatini va shaffofligini kuchaytirish — inflatsion kutilmalarni yanada samarali boshqarish uchun prognozlar va qarorlarni oshkora tushuntirishni davom ettirish;

4) Fiskal va pul-kredit siyosatini uyg'unlashtirish — davlat byudjeti va Markaziy bank choralari muvofiqlashtirib, tartibga solinadigan narxlar islohotini bosqichma-bosqich amalga oshirish;

5) Aholi va tadbirkorlar o'rtasida moliyaviy savodxonlikni oshirish — bu inflatsion kutilmalarni barqarorlashtirishga va monetar qarorlarga ijobiy munosabatni shakllantirishga xizmat qiladi;

6) Markaziy bank institutsional mustaqilligini yanada mustahkamlash — bu narxlar barqarorligi maqsadiga izchil intilishning kafolati bo'lib xizmat qiladi.

Xulosa qilib aytganda, markaziy bankning izchil, shaffof va moslashuvchan pul-kredit siyosati narxlar barqarorligini ta'minlash orqali milliy iqtisodiyotning uzoq muddatli barqaror rivojlanishi uchun mustahkam poydevor yaratadi. Yuqorida keltirilgan takliflarning amalga

oshirilishi O'zbekiston Markaziy bankining 5 foizlik inflatsiya maqsadiga erishishiga va iqtisodiy barqarorlikni yanada mustahkamlashiga xizmat qiladi.

Adabiyotlar, References, Литературы:

1. Friedman M. The Role of Monetary Policy // The American Economic Review. – 1968. – Vol. 58, No. 1. – P. 1–17.
2. Keynes J.M. The General Theory of Employment, Interest and Money. – London: Macmillan, 1936. – 472 p.
3. Mishkin F.S. The Economics of Money, Banking and Financial Markets. – 12th ed. – Boston: Pearson, 2019. – 704 p.
4. Taylor J.B. Discretion versus Policy Rules in Practice // Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy. – 1993. – Vol. 39. – P. 195–214.
5. Woodford M. Interest and Prices: Foundations of a Theory of Monetary Policy. – Princeton: Princeton University Press, 2003. – 785 p.
6. Моисеев С.Р. Денежно-кредитная политика: теория и практика. – М.: Московская финансово-промышленная академия, 2011. – 784 с.
7. Лаврушин О.И. Деньги, кредит, банки: учебник. – М.: КНОРУС, 2016. – 448 с.
8. Улюкаев А.В. Современная денежно-кредитная политика: проблемы и перспективы. – М.: Дело, 2008. – 208 с.
9. Vahobov A.V., Malikov T.S. Moliya: darslik. – Toshkent: Iqtisod-Moliya, 2020. – 712 b.
10. Abdullayeva Sh.Z. Pul, kredit va banklar: darslik. – Toshkent: Iqtisod-Moliya, 2019. – 496 b.
11. Qoraliyev T.M. Pul muomalasi va kredit: o'quv qo'llanma. – Toshkent: Iqtisod-Moliya, 2018. – 384 b.
12. Jumaev N.X. Valyuta munosabatlari va monetar siyosat. – Toshkent: Fan, 2019. – 268 b.
13. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Pul-kredit siyosatining asosiy yo'nalishlari (2024–2026-yillar). – Toshkent, 2024.
14. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki rasmiy veb-sayti. – URL: <https://cbu.uz> (murojaat sanasi: 2025-yil).
15. O'zbekiston Respublikasi Statistika agentligi rasmiy ma'lumotlari. – URL: <https://stat.uz> (murojaat sanasi: 2025-yil).
16. World Bank. Uzbekistan Economic Update. – Washington: World Bank Group, 2024.