

UDK:336

**О‘ЗБЕКИСТОН RESPUBLIKASI MARKAZIY BANKINING
INFLYATSIYANI JILOVLASH SIYOSATI**

Denov tadbirkorlik va pedagogika
instituti iqtisodiyot yo‘nalishi
1-25 guruh talabasi Davronov Abdulaziz
davronovabdulaziz0925@gmail.com

Annotatsiya: Mazkur maqolada O‘zbekiston Respublikasida inflyatsiya darajasini pasaytirish va barqaror narxlar muhitini ta‘minlash maqsadida olib borilayotgan pul-kredit siyosati tahlil qilinadi. Ayniqsa, Markaziy bank tomonidan inflyatsion targetlash rejimiga o‘tish, asosiy stavka orqali iqtisodiyotga ta‘sir mexanizmlari hamda inflyatsiya omillari ilmiy asosda yoritiladi.

Kalit so‘zlar: inflyatsiya, pul-kredit siyosati, asosiy stavka, inflyatsion targetlash, monetar siyosat, narxlar barqarorligi.

**Политика Центрального банка Республики Узбекистан по
сдерживанию инфляции**

Студент 1–25 группы направления «Экономика»
Деновского института предпринимательства и педагогики
Давронов Абдулазиз
davronovabdulaziz0925@gmail.com

Аннотация: В данной статье анализируется проводимая в Республике Узбекистан денежно-кредитная политика, направленная на снижение уровня

инфляции и обеспечение стабильности ценовой среды. Особое внимание уделяется переходу Центрального банка к режиму инфляционного таргетирования, механизмам воздействия на экономику через ключевую процентную ставку, а также научному обоснованию факторов инфляции.

Ключевые слова: инфляция, денежно-кредитная политика, ключевая ставка, инфляционное таргетирование, монетарная политика, ценовая стабильность.

Policy of the Central Bank of the Republic of Uzbekistan on Inflation Control

Davronov Abdulaziz

Student of Group 1–25, Majoring in Economics

Denov Institute of Entrepreneurship and Pedagogy

davronovabdulaziz0925@gmail.com

Abstract: This article analyzes the monetary policy implemented in the Republic of Uzbekistan aimed at reducing the inflation rate and ensuring a stable price environment. Particular attention is given to the transition of the Central Bank to an inflation targeting regime, the mechanisms of influencing the economy through the key policy rate, and the scientific substantiation of inflation factors.

Keywords: inflation, monetary policy, key policy rate, inflation targeting, monetary policy, price stability.

Kirish

Inflyatsiya har qanday iqtisodiyotning eng muhim makroiqtisodiy ko'rsatkichlaridan biri bo'lib, uning yuqori darajada bo'lishi aholining real daromadlariga, investitsiya muhitiga va iqtisodiy o'sishga salbiy ta'sir ko'rsatadi. Shu sababli O'zbekiston Respublikasida inflyatsiyani jilovlash davlat iqtisodiy siyosatining ustuvor yo'nalishlaridan biri hisoblanadi. So'nggi yillarda mamlakatda bozor iqtisodiyotiga o'tish jarayonlari jadallashgani sari inflyatsiya darajasini nazorat qilish masalasi yanada dolzarb ahamiyat kasb etmoqda.

Inflyatsiyaning iqtisodiy mohiyati va sabablari, inflyatsiya — bu tovar va xizmatlar umumiy narxlar darajasining uzluksiz oshib borishi jarayonidir. Uning asosiy sabablari quyidagilardan iborat. Talab inflyatsiyasi (aholi daromadlarining oshishi natijasida talab ortishi); taklif inflyatsiyasi (ishlab chiqarish xarajatlarining ko'payishi). Monetar omillar (pul massasining haddan tashqari oshishi). Import qilinadigan inflyatsiya (tashqi bozorlardagi narxlarning oshishi). O'zbekiston sharoitida inflyatsiyaga tashqi omillar (energiya narxlari, import mahsulotlari) hamda ichki strukturaviy o'zgarishlar sezilarli ta'sir ko'rsatadi. Markaziy bankning inflyatsiyani jilovlash siyosati. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki inflyatsiyani pasaytirish va barqaror darajada ushlab turish maqsadida pul-kredit siyosatini amalga oshiradi. So'nggi yillarda asosiy e'tibor inflyatsion targetlash rejimiga qaratilgan.

Inflyatsion targetlash — bu Markaziy bank tomonidan aniq inflyatsiya darajasi (target) belgilab olinib, unga erishish uchun barcha monetar vositalar safarbar qilinadigan siyosatdir. O'zbekistonda bu tizim bosqichma-bosqich joriy etilib, uzoq muddatda inflyatsiyani bir xonali darajaga tushirish maqsad qilingan. Asosiy stavkaning roli. Markaziy bankning eng muhim instrumentlaridan biri — asosiy foiz stavkasi hisoblanadi. Asosiy stavka oshirilsa → kreditlar qimmatlashadi → talab kamayadi → inflyatsiya pasayadi. Asosiy stavka pasaytirilsa → iqtisodiy faollik oshadi → lekin inflyatsiya xavfi ortadi. Shu orqali Markaziy bank iqtisodiyotdagi pul oqimini nazorat qiladi. Pul-kredit instrumentlari

Inflyatsiyani jilovlashda quyidagi vositalar keng qo'llaniladi:

1. Ochiq bozor operatsiyalari;

2. Majburiy zaxira normalari;
3. Valyuta intervensiyalari;
4. Likvidlikni boshqarish mexanizmlari.

Mazkur instrumentlar orqali iqtisodiyotdagi ortiqcha pul massasi qisqartiriladi yoki aksincha rag‘batlantiriladi. O‘zbekistonda inflyatsiya dinamikasi (qisqacha tahlil). So‘nggi yillarda O‘zbekistonda inflyatsiya darajasi bosqichma-bosqich pasayish tendensiyasini ko‘rsatmoqda. Bunda quyidagi omillar muhim rol o‘ynadi. Pul-kredit siyosatining qat‘iylashuvi; fiskal intizomning kuchayishi, milliy valyuta kursining barqarorlashuvi. Iqtisodiy islohotlarning chuqurlashuvi. Shu bilan birga, global inflyatsion bosimlar (energiya narxлари, logistika muammolari) ham ta’sir ko‘rsatishda davom etmoqda. Muammolar va cheklovlar Inflyatsiyani jilovlash siyosatini amalga oshirishda quyidagi muammolar mavjud iqtisodiyotda davlat ulushining yuqoriligi bozor mexanizmlarining to‘liq shakllanmaganligi importga qaramlik narxlar liberalizatsiyasi jarayonidagi bosimlar. Taklif¹ va tavsiyalar Inflyatsiyani samarali nazorat qilish uchun quyidagi choralar muhim: pul-kredit siyosati mustaqilligini kuchaytirish; fiskal siyosat bilan muvofiqlikni ta’minlash ishlab chiqarishni kengaytirish orqali taklifni oshirish raqobat muhitini rivojlantirish

1-jadval



¹ <https://cbu.uz/>

O'zbekiston sharoitida inflyatsiyaga qarshi siyosat rejimining tanlanishi qator sabablar bilan izohlanadi. Bugungi kunda inflyatsion targetlash pulkredit siyosatining ta'sirchan rejimi sifatida o'zini namoyon qilib, o'rta muddatli istiqbolda narxlar barqarorligini ta'minlash maqsadiga eng muvofiq keluvchi rejim hisoblanadi. Har bir davlat Markaziy bankining, shu jumladan, O'zbekiston Markaziy bankining vazifasi inflyatsiyani jilovlashdir. Darhaqiqat, so'mning qadrsizlanishi va erkin konvertatsiyaga o'tish davrida (2017—2019-yillar) mamlakatda inflyatsiya yuqori darajada, ya'ni, o'rtacha 15 foiz atrofida bo'lgan. Ammo 2020-yilga kelib Markaziy bank inflyatsiya darajasini 11,1 foizgacha tushirishga muvaffaq bo'ldi. Inflyatsiyani doimiy ravishda past darajada ushlab turish Markaziy bankning ustuvor vazifasidir. Inflyatsiyani targetlash rejimiga bosqichma-bosqich o'tish Yuqorida keltirilgan rasmdan aniqlashimiz mumkinki, Inflyatsiyani targetlash rejimiga bosqichma-bosqich o'tish O'zbekiston prezidentning 2019-yil 18-noyabrdagi farmonida tasdiqlangan bo'lib, Farmonga muvofiq, Markaziy bank 2019-yildan 2022-yilgacha 7,5 foizgacha va 2023-yilga kelib 5 foizgacha pasayishini ta'minlaydi. Xalqaro valyuta jamg'armasiga ko'ra, O'zbekiston Markaziy banki inflyatsion targetlash tizimiga tasdiqlangan muddatda to'liq o'tishiga ijobiy baho berilgan. Hozirgi kunda inflyatsion targetlash pul-kredit siyosatini olib borishning eng ommabop usullaridan biri bo'lib, ushbu usul jahondagi 40 dan ortiq mamlakatlarda qo'llanilmoqda. Inflyatsiyaning maqsadli ko'rsatkichi (targeti)ga erishish uchun pul-kredit siyosati mexanizmlari bosqichma-bosqich ushbu rejimga o'tkazilib, inflyatsiyani pasaytirishda samarali instrument sifatida foydalaniladi. O'z navbatida, ushbu rejimning qo'llanilishi narxlar barqarorligini ta'minlash orqali o'rta muddatli istiqbolda mustahkam va barqaror iqtisodiy o'sish uchun qo'shimcha sharoitlar yaratishi mumkin. Shu bilan birga, Markaziy bank inflyatsiya darajasining eng mos maqsad (target)ini aniqlab olib, unga pul-kredit siyosati instrumentlarini qo'llash, iqtisodiy rivojlanishni muntazam tahlil qilish va pul-kredit siyosati rejalarini keng yoritish orqali erishadi. Markaziy bank inflyatsiyaning erishilishi zarur eng mos maqsad (target)ini (masalan, inflyatsiyaning 5 foizli darajasiga erishish) o'rnatib, ushbu targetni pul-kredit siyosati

instrumentlaridan foydalangan holda saqlashi lozim. Narxlar barqarorligini ta'minlash inflyatsion targetlash rejimiga o'tishda samarali usullardan biri bo'lib, u o'z navbatida, "O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki to'g'risida"gi Qonunga muvofiq, Markaziy bankning bank tizimi va to'lov tizimlari ishlashining barqarorligini ta'minlash singari asosiy maqsadlari qatorida turadi. Past darajadagi va prognoz qilinadigan (barqaror) inflyatsiya mamlakatda barqaror iqtisodiy o'sish uchun juda zaruriy omil hisoblanadi. Binobarin, inflyatsion kutilma tijorat banklari tomonidan kredit² ajratishda undagi foiz stavkasiga qo'shiladi hamda yuqori inflyatsion kutilma kredit foiz stavkasining yuqori bo'lishiga olib keladi. Barqaror iqtisodiy o'sish uchun past darajadagi va prognoz qilinadigan (barqaror) inflyatsiya markaziy banklar uchun zaruriy shartlardan biri hisoblanadi. Shu sababli, past darajadagi va prognoz qilinadigan (barqaror) inflyatsiyani ta'minlash aksariyat markaziy banklar tomonidan ularning uzoq muddatli maqsadi (target) sifatida belgilanadi. Inflyatsion targetlash rejimi bir necha makroiqtisodiy maqsadlarga erishish imkonini beradi: narxlarning keskin oshishi va yuqori inflyatsiyani oldini olish; pul bozorini shakllantirish, pul bozorini segmentlash sabablarini bartaraf etish; ichki va tashqi omillarni hisobga olgan holda, aholi va tadbirkorlarning to'lov qobiliyatini qo'llab-quvvatlash hamda moliya sektorining barqarorligini ta'minlash. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki inflyatsion jilovlash rejimi sharoitlarida pul kredit siyosatining quyudagi instrumentlari foydalanadi: Inflyatsion targetlash rejimida inflyatsiya darajasini ushlab turish uchun pul-kredit siyosatining asosiy instrumentlaridan biri bo'lib, Markaziy bank tomonidan belgilanadigan asosiy stavka hisoblanadi. Markaziy bank asosiy stavkani o'zgartirish orqali tijorat banklari tomonidan omonat va kreditlar bo'yicha taklif etiladigan foiz stavkalariga ta'sir ko'rsatishi mumkin. Bu o'z navbatida, umumiy talab orqali iqtisodiyotdagi narx darajasiga ta'sir ko'rsatadi. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan inflyatsion targetlash rejimiga bosqichma-bosqich o'tilayotgan bo'lib, 2023 yilda 5 foiz darajadagi inflyatsion maqsad (target)ga erishish rejalashtirilgan. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki va uning inflyatsiyaga

² <https://stat.uz/uz/>

qarshi kurashdagi asosiy vazifalaridan biri bu Markaziy bank asosiy stavkasi – pul kredit siyosatining asosiy instrumentlaridan biri hisoblanadi. Banklararo pul bozoridagi foiz stavkalari, shuningdek, Markaziy bank tomonidan bank tizimiga likvidlikni taqdim etish bevosita asosiy stavkaga bog'liq. Bozor iqtisodiyotiga asoslangan har qanday mamlakatda inflyatsiya iqtisodiy barqarorlikka tahdid soluvchi eng muhim omillardan biri sifatida ko'riladi. Inflyatsiya — bu tovarlar va xizmatlar narxlarining umumiy darajasining doimiy o'sib borishi jarayoni bo'lib, u pul birligining sotib olish qobiliyatining pasayishini anglatadi. Inflyatsiyaning manbalari turlicha bo'lishi mumkin, biroq uning asosiy sabablari orasida ortiqcha pul massasining emissiyasi, ishlab chiqarish hajmining qisqarishi, import narxlarining oshishi, davlat xarajatlarining haddan tashqari ortishi hamda tashqi iqtisodiy omillar turadi. Shuning uchun, zamonaviy iqtisodiyotda inflyatsiyani jilovlash muammosi asosan markaziy bankning pul-kredit siyosati orqali hal etiladi. Markaziy bank har bir mamlakatda monetar siyosat yurituvchi markaziy institut sifatida inflyatsiya darajasini nazorat qilish, narxlar barqarorligini ta'minlash hamda moliyaviy tizimning sog'lom faoliyatini qo'llab-quvvatlashni o'z oldiga maqsad qilib qo'yadi. O'zbekiston respublikasi markaziy banki ham so'nggi yillarda inflyatsiyani jilovlash va barqaror iqtisodiy o'sishni ta'minlash borasida keng ko'lamli islohotlarni amalga oshirib kelmoqda. O'zbekiston iqtisodiyotida 2017-yildan keyingi davrda pul-kredit siyosatini modernizatsiya qilish jarayoni yangi bosqichga o'tdi. Markaziy bankning asosiy vazifasi sifatida inflyatsiyani maqsadli darajada ushlab turish konsepsiyasi joriy etildi. Bu konsepsiya xalqaro amaliyotda “inflation targeting” deb yuritiladi. Ya'ni, markaziy bank inflyatsiya darajasi uchun aniq maqsad ko'rsatkichini belgilaydi va unga erishish uchun pul massasini, qayta moliyalash stavkasini, majburiy zaxiralar me'yorini hamda boshqa monetar vositalarni moslashtirib boradi. Bunday tizimning joriy etilishi o'zbekiston iqtisodiyotida yangi bosqichni boshlab berdi, chunki ilgari inflyatsiya ko'proq davlatning fiskal siyosati va narxlarni ma'muriy tartibga solish orqali boshqarilardi. Inflyatsiyani jilovlashda markaziy bank siyosatining samaradorligi bir qator omillarga bog'liq. Birinchidan, pul-kredit siyosatining o'z vaqtida va aniq

amalgam oshirilishi zarur. Ikkinchidan, bu siyosat fiskal siyosat bilan uyg'unlikda olib borilishi kerak. Uchinchi omil esa iqtisodiy subyektlarning inflyatsion kutilmalari bilan bog'liq bo'lib, markaziy bankning kommunikatsion siyosati — ya'ni jamoatchilikka axborot yetkazish, ishonchni mustahkamlash, bozor ishtirokchilarining xatti-harakatlarini boshqarish — muhim ahamiyat kasb etadi. O'zbekiston respublikasi markaziy banki 2019-yildan boshlab "inflyatsiyani maqsadli boshqarish" rejimiga bosqichma-bosqich o'tish siyosatini amalga oshirdi. 2020-yilda inflyatsiya darajasi 11,1 foizni tashkil etgan bo'lsa, 2021-yilda 10,3 foiz, 2022-yilda 12,3 foizga yetdi. Bunday o'zgaruvchanlikning sabablari orasida pandemiya davrida global yetkazib berish zanjirlarining uzilishi, import tovarlari narxining oshishi, ichki bozor talabining yuqoriligi hamda energiya resurslari narxlarining liberallashtirilishi jarayonlari mavjud. Shu bilan birga, markaziy bank inflyatsiyani 2025-yilda 5 foizlik darajaga tushirishni o'z oldiga maqsad qilib qo'ydi. Ushbu maqsadga erishish uchun asosiy e'tibor monetar instrumentlarni kuchaytirish, qayta moliyalash stavkasini iqtisodiy holatga moslashtirish, kreditlash hajmini muvozanatlashtirish hamda valyuta bozorida barqarorlikni ta'minlashga qaratilmoqda. Inflyatsiyani jilovlashning samarali mexanizmlaridan biri bu markaziy bankning asosiy foiz stavkasi orqali pul massasiga ta'sir o'tkazishdir. Qayta moliyalash stavkasi yuqori bo'lganida tijorat banklarining kreditlash imkoniyati qisqaradi, bu esa iqtisodiyotda pul taklifini cheklaydi va narxlarning o'sishini sekinlashtiradi. Aksincha, stavka pasaytirilsa, kreditlash hajmi ortadi, bu esa talabni oshirib, inflyatsion bosimni kuchaytirishi mumkin. Shu sababli, markaziy bank foiz siyosatini o'ta ehtiyotkorlik bilan yuritadi. 2022-yilda qayta moliyalash stavkasi 14 foizdan 16 foizga oshirildi, bu esa ichki talabning haddan tashqari o'sishini cheklash va milliy valyutaning qadrsizlanishini oldini olishga xizmat qildi. Markaziy bank siyosatining samaradorligini baholashda uning iqtisodiyotdagi real sektor, bandlik, investitsiyalar va aholining daromadlariga ko'rsatgan ta'sirini ham tahlil qilish lozim. Inflyatsiyani jilovlashda haddan tashqari qat'iy pul-kredit siyosati ishlab chiqarish hajmining qisqarishiga va ishsizlikning ortishiga olib kelishi

³ <https://adliya.uz/>

mumkin. Shu bois, markaziy bank inflyatsiyani pasaytirish bilan bir qatorda iqtisodiy faollikni ham qo'llab-quvvatlashga intiladi. Bu esa monetar siyosatning "oltin o'rtacha"sini topishni talab etadi — ya'ni inflyatsiyani pasaytirish bilan birga iqtisodiy o'sishni rag'batlantirish. So'nggi yillarda o'zbekiston markaziy banki xalqaro tashkilotlar bilan hamkorlikda monetar siyosatni takomillashtirish va tahliliy modellarni joriy etish bo'yicha katta ishlarni amalga oshirmoqda. Jumladan, xalqaro tajriba asosida inflyatsion kutilmalar indeksini ishlab chiqish, makroiqtisodiy tahlil markazlari faoliyatini kengaytirish va bozor signallariga asoslangan qarorlar qabul qilish tizimi shakllantirildi. Markaziy bankning mustaqilligi mustahkamlanib, uning asosiy maqsadi sifatida narxlar barqarorligi konstitutsiyaviy darajada mustahkamlandi. Inflyatsiyani jilovlashda markaziy bankning yana bir muhim yo'nalishi — valyuta siyosati hisoblanadi. 2017-yilda valyuta bozorining liberallashtirilishi natijasida so'mning erkin konvertatsiyasi ta'minlandi. Bu jarayon dastlab inflyatsion bosimni kuchaytirgan bo'lsa-da, uzoq muddatda milliy valyutaning haqiqiy almashuv kursini shakllantirish orqali iqtisodiy muvozanatga erishishga zamin yaratdi. Valyuta kursining bozor mexanizmlariga asoslanishi eksport-import operatsiyalarining barqarorligini ta'minlab, tashqi savdo balansini muvozanatlashtiradi. Monetar siyosatning samaradorligi, shuningdek, aholining markaziy bankka bo'lgan ishonchi darajasi bilan ham bevosita bog'liq. Aholi o'z mablag'larini milliy valyutada saqlashga ishonch bildirsa, bu inflyatsion kutilmalarning pasayishiga olib keladi. Shu maqsadda markaziy bank so'nggi yillarda axborot siyosatini faol olib bormoqda, inflyatsiya maqsadlari, qarorlarning iqtisodiy asoslari, pul-kredit bozoridagi o'zgarishlar haqida muntazam ravishda tahliliy hisobotlar e'lon qilmoqda. Bu shaffoflik ishonchni oshiradi va inflyatsiyani nazorat qilish imkoniyatini kengaytiradi. Asosiy stavka iqtisodiyotdagi foiz stavkalari darajasiga, shuningdek, aholi va biznesning iste'mol va investitsion (sarmoya kiritish) qarorlariga ta'sir ko'rsatgan holda ichki talab va inflyatsiya darajasi o'zgarishida ahamiyat kasb etadi. Shuni ham alohida ta'kidlash kerakki, asosiy stavka darajasi Markaziy bank boshqaruvi majlislarida pul-kredit siyosati sharoitlari, joriy va kutilayotgan inflyatsiya darajasi hamda makroiqtisodiy

holatni inobatga olgan holda belgilanadi. Odatda, agar inflyatsiya darajasi ko'tarilsa, Markaziy bank ham asosiy stavkani ko'taradi. Agar inflyatsiya darajasi pasaysa, bunda Markaziy bank asosiy stavkani pasaytiradi. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankning monetar siyosatini asosiy vazifalardan biri ham inflyatsiya sur'atlarini pasaytirishdan iborat. Chunki Markaziy bankning monetar siyosatin to'g'ri olib borilishiga ta'sir qiluvchi omillardan biri bo'lib inflyatsiya hisoblanadi.

Xulosa

O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankning inflyatsiyani jilovlash siyosati so'nggi yillarda sezilarli darajada takomillashdi. Inflyatsion targetlash rejimiga o'tish iqtisodiy barqarorlikni ta'minlashda muhim qadam bo'ldi.

Kelgusida ushbu siyosatning samaradorligi fiskal intizom, iqtisodiy islohotlar va tashqi omillarga moslashuv darajasiga bog'liq bo'ladi. Inflyatsiyani past va barqaror darajada ushlab turish esa mamlakatning uzoq muddatli iqtisodiy rivojlanishiga xizmat qiladi.

Foydalanilgan adabiyotlar

1. O'zbekiston Respublikasida pul-kredit siyosatining maqsadi — Zuxriddin Adilov. «Yashil Iqtisodiyot va Taraqqiyot» jurnali. Bu maqolada O'zbekistonda pul-kredit (monetar) siyosatining maqsadlari, inflyatsiyaga ta'siri va Markaziy bankning roli yoritilgan.

2. O'zbekiston Respublikasida pul-kredit siyosati instrumentlaridan foydalanish amaliyotini takomillashtirish — Dilnoza Kaxharova. Pul-kredit siyosati vositalarining O'zbekistonda qo'llanishi va takomillashtirish yo'nalishlari.

3. Pul-kredit siyosati va moliyaviy inqiroz: uslubiyot va saboqlar — Dilshodjon Hakimov. Inflyatsion targetlash rejimi, pul-kredit siyosatining transmission mexanizmi va O'zbekistonda monetar siyosatning xususiyatlari haqida.

4.Monetar nazariya va siyosat —Yaxshieva M.T. Toshkent, 2021. Bu o‘quv qo‘llanma monetar siyosat nazariyasi va O‘zbekistonda valyuta va pul-kredit siyosatining asoslarini chuqur yoritadi.

5.Davlat fiskal va monetar siyosatining vujudga kelishi —Nigora Xudaybergenova. Fiskal va monetar siyosat yakuniy ravishda inflyatsiyani nazorat qilishda qanday rol o‘ynashini tahlil qilgan.