IQRO JURNALI , IQRO JOURNAL, ИКРО ЖУРНАЛИ
ISSN:2181-4341| wordlyknowledge.uz/index.php/iqro
Volume 22 Issue 01 IYUN 2026

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

Boltayev Xudoyshukur Yusufboy o'g'li
O'zbekiston Respublikasi
Bank-moliya akademiyasi magistranti
Gmail: xudoyshukurboltayev2@gmail.com

Annotatsiya: Maqolada Markaziy bank pul-kredit siyosatining milliy iqtisodiyot barqarorligiga ta'siri, inflyatsion targetlash rejimi, asosiy stavka, bank tizimi likvidligi, kredit kanali, valyuta kursi va inflyatsion kutilmalar orqali yuzaga keladigan makroiqtisodiy natijalar tahlil qilinadi. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining 2025-yil yakunlari hamda 2026-yil I choragi bo'yicha e'lon qilingan so'nggi ma'lumotlari asosida inflyatsiya, iqtisodiy o'sish va pul-kredit sharoitlari o'rtasidagi bog'liqlik yoritiladi. Shuningdek, qat'iy pul-kredit siyosatining narxlar barqarorligi, aholi xarid qobiliyati, investitsion muhit va moliyaviy tizim ishonchliligiga ta'siri ko'rib chiqiladi.

Kalit so'zlar: Markaziy bank, pul-kredit siyosati, asosiy stavka, inflyatsion targetlash, makroiqtisodiy barqarorlik, inflyatsiya, kredit kanali, milliy iqtisodiyot.

Abstract. This article analyzes the impact of the Central Bank's monetary policy on national economic stability, focusing on inflation targeting, the policy rate, banking system liquidity, the credit channel, the exchange rate, and inflation expectations. Based on the latest data published by the Central Bank of Uzbekistan for the end of 2025 and the first quarter of 2026, the paper examines the relationship between inflation, economic growth, and monetary conditions. Particular attention is paid to the role of tight monetary policy in ensuring price stability, protecting households' purchasing power, improving the investment environment, and strengthening confidence in the financial system.

Keywords: Central Bank, monetary policy, policy rate, inflation targeting, macroeconomic stability, inflation, credit channel, national economy.

Kirish

Milliy iqtisodiyot barqarorligini ta'minlashda Markaziy bankning pul-kredit siyosati alohida ahamiyatga ega. Pul-kredit siyosati orqali iqtisodiyotdagi pul taklifi, foiz stavkalari, bank tizimi likvidligi va kreditlash faolligi tartibga solinadi. Ushbu jarayon narxlar barqarorligi, milliy valyuta kursi, investitsion faollik, aholining real daromadlari va tadbirkorlik subyektlarining moliyalashtirish imkoniyatlariga bevosita ta'sir ko'rsatadi. Shu bois pul-kredit siyosati nafaqat bank tizimi, balki butun makroiqtisodiy muvozanatni ta'minlovchi asosiy vositalardan biri hisoblanadi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki 2020-yildan boshlab pul-kredit siyosatini inflyatsion targetlash rejimi doirasida amalga oshirib kelmoqda. Ushbu rejimda asosiy maqsad inflyatsiyani o'rta muddatda 5 foizlik target darajasiga tushirish va narxlar barqarorligini saqlashdan iborat. Inflyatsiya darajasining pasayishi aholining xarid qobiliyatini himoya qiladi, uzoq muddatli investitsiya qarorlarini aniqroq rejalashtirishga yordam beradi va iqtisodiyotda ishonch muhitini mustahkamlaydi.

So'nggi ma'lumotlarga ko'ra, O'zbekiston iqtisodiyoti 2025-yilda yuqori faollikni saqlab qoldi: real YAIM o'sishi 7,7 foizni tashkil etdi, yillik inflyatsiya esa 2025-yil dekabrida 7,3 foizgacha pasaydi. 2026-yil mart oyida inflyatsiya pasayishda davom etib, 7,1 foizni, bazaviy

inflyatsiya esa 5,7 foizni tashkil etdi. Bu ko‘rsatkichlar pul-kredit siyosatining milliy iqtisodiyotdagi talab, narxlar va moliyaviy sharoitlar bilan uzviy bog‘liq ekanini ko‘rsatadi.

Adabiyotlar sharhi

Pul-kredit siyosatining iqtisodiy barqarorlikka ta’siri iqtisodiy adabiyotlarda keng o‘rganilgan. Nazariy yondashuvlarga ko‘ra, Markaziy bank foiz stavkalari, likvidlik operatsiyalari va kommunikatsion siyosat orqali iqtisodiyotdagi yalpi talabga, bank kreditlari hajmiga va inflyatsion kutilmalarga ta’sir ko‘rsatadi.

IMF yondashuviga ko‘ra, pul-kredit siyosati qisqa muddatda ishlab chiqarish va bandlikka ta’sir qilishi mumkin, chunki narxlar va ish haqi darhol moslashmaydi. Shu bilan birga, uzoq muddatda pul taklifidagi ortiqcha o‘sish asosan narxlar darajasiga ta’sir qiladi. Demak, Markaziy bankning asosiy vazifasi iqtisodiy o‘sishni qo‘llab-quvvatlash bilan birga inflyatsion bosimlarning kuchayishiga yo‘l qo‘ymaslikdir.

Yevropa Markaziy banki pul-kredit siyosati transmissiya mexanizmini foiz stavkalari, kredit, aktivlar narxi, valyuta kursi va kutilmalar kanallari orqali izohlaydi. Ushbu kanallar orqali asosiy stavka bo‘yicha qarorlar banklararo bozor stavkalariga, kredit qiymatiga, iste’mol va investitsiya qarorlariga hamda yakunda inflyatsiya va iqtisodiy o‘sishga ta’sir qiladi.

So‘nggi tadqiqotlarda rivojlanayotgan iqtisodiyotlarda pul-kredit siyosatining ahamiyati yanada yuqori ekani ta’kidlanadi. Xususan, global inflyatsiya sharoitida Markaziy banklarning qat’iy va ishonchli siyosati inflyatsion kutilmalarni pasaytirishi va tashqi narx shoklarining ichki bozorlarga o‘tishini yumshatishi mumkin. Shu sababli O‘zbekiston kabi ochiq va islohotlar bosqichidagi iqtisodiyotlar uchun asosiy stavka, likvidlikni boshqarish va aniq kommunikatsiya siyosati muhim ahamiyatga ega.

Asosiy qism

Markaziy bank pul-kredit siyosatining milliy iqtisodiyotga ta’siri bir nechta asosiy yo‘nalish orqali namoyon bo‘ladi. Birinchidan, asosiy stavka tijorat banklari uchun qisqa muddatli resurslar qiymatini belgilaydi va banklararo pul bozoridagi foiz stavkalariga yo‘nalish beradi. Ikkinchidan, foiz stavkalari kreditlar qiymati va depozitlar jozibadorligiga ta’sir qilib, aholi hamda biznesning iste’mol, jamg‘arma va investitsiya qarorlarini shakllantiradi. Uchinchidan, pul-kredit sharoitlari valyuta kursi va import narxlari orqali ichki inflyatsiyaga ta’sir ko‘rsatadi.

O‘zbekiston Markaziy banki 2025-yilda inflyatsion bosimlarni jilovlash maqsadida nisbatan qat’iy pul-kredit sharoitlarini saqlab qoldi. 2025-yil mart oyidan asosiy stavka yillik 14 foiz darajasida belgilandi va keyingi yig‘ilishlarda ushbu darajada saqlab qolindi. Mazkur qaror iqtisodiyotdagi kuchli talab, xizmatlar inflyatsiyasi, kreditlash faolligi va tashqi xatarlar sharoitida inflyatsiyani o‘rta muddatli 5 foizlik maqsadga qaytarishga qaratildi.

2025-yil yakunlari pul-kredit siyosatining real iqtisodiyot bilan murakkab bog‘liqligini ko‘rsatadi. Bir tomondan, iqtisodiyot yuqori o‘sish sur’atini saqlab, real YAIM 7,7 foizga oshdi. Ikkinchi tomondan, yuqori talab inflyatsion bosimlarni kuchaytirishi mumkinligi sababli Markaziy bank narxlar barqarorligini saqlash uchun foiz siyosatini ehtiyotkor yuritdi. Natijada yillik inflyatsiya 2025-yil dekabrida 7,3 foizgacha pasaydi, bazaviy inflyatsiya esa 5,7 foiz darajasida shakllandi.

2026-yil I choragi ma’lumotlari disinflyatsiya jarayoni davom etayotganini, biroq inflyatsion xatarlar to‘liq bartaraf etilmaganini ko‘rsatadi. 2026-yil mart oyida yillik inflyatsiya 7,1 foizni, bazaviy inflyatsiya 5,7 foizni tashkil etdi. Markaziy bank bahosiga ko‘ra, inflyatsiya pasayishiga o‘tgan yilgi yuqori baza effekti, qat’iy monetar sharoitlar va ayrim import narxlaridagi o‘zgarishlar yordam bergan, biroq xizmatlar inflyatsiyasi va ichki talab bosimi saqlanib qolgan.

Pul-kredit siyosatining milliy iqtisodiyot barqarorligiga ta’sirini baholashda kredit kanali alohida o‘rin tutadi. Asosiy stavkaning yuqori darajada saqlanishi kreditlar bo‘yicha foiz

stavkalarini nisbatan yuqori ushlab turadi va iqtisodiyotda ortiqcha qarzlanish hamda talabning haddan tashqari qizib ketishini cheklaydi. Shu bilan birga, kredit resurslarining qimmatlashuvi qisqa muddatda ayrim investitsion loyihalar faolligini pasaytirishi mumkin. Shuning uchun pul-kredit siyosati inflyatsiya va iqtisodiy o‘sish o‘rtasida muvozanatni topishga qaratiladi.

Valyuta kursi kanali ham O‘zbekiston iqtisodiyoti uchun muhimdir. Milliy valyuta kursining keskin tebranishlari import tovarlari narxiga, tashqi qarz yukiga va inflyatsion kutilmalarga ta’sir qiladi. Qat’iy pul-kredit siyosati milliy valyutaga bo‘lgan ishonchni mustahkamlashi, jamg‘armalarni milliy valyutada saqlashni rag‘batlantirishi va import inflyatsiyasini yumshatishi mumkin.

Xalqaro tashkilotlar ham O‘zbekiston uchun narxlar barqarorligini mustahkamlash muhimligini qayd etmoqda. IMF 2026-yilda inflyatsiya hali Markaziy bankning 5 foizlik targetidan yuqorida qolishini, biroq qat’iy pul-kredit siyosati, fiskal intizom va tarkibiy islohotlar natijasida 2027-yilda targetga yaqinlashishini prognoz qilgan. Jahon banki esa 2025-yilda iqtisodiy o‘sish 7,7 foiz bo‘lganini va 2026-yilda o‘sish 6,4 foiz atrofida shakllanishi mumkinligini ko‘rsatgan.

1-jadval

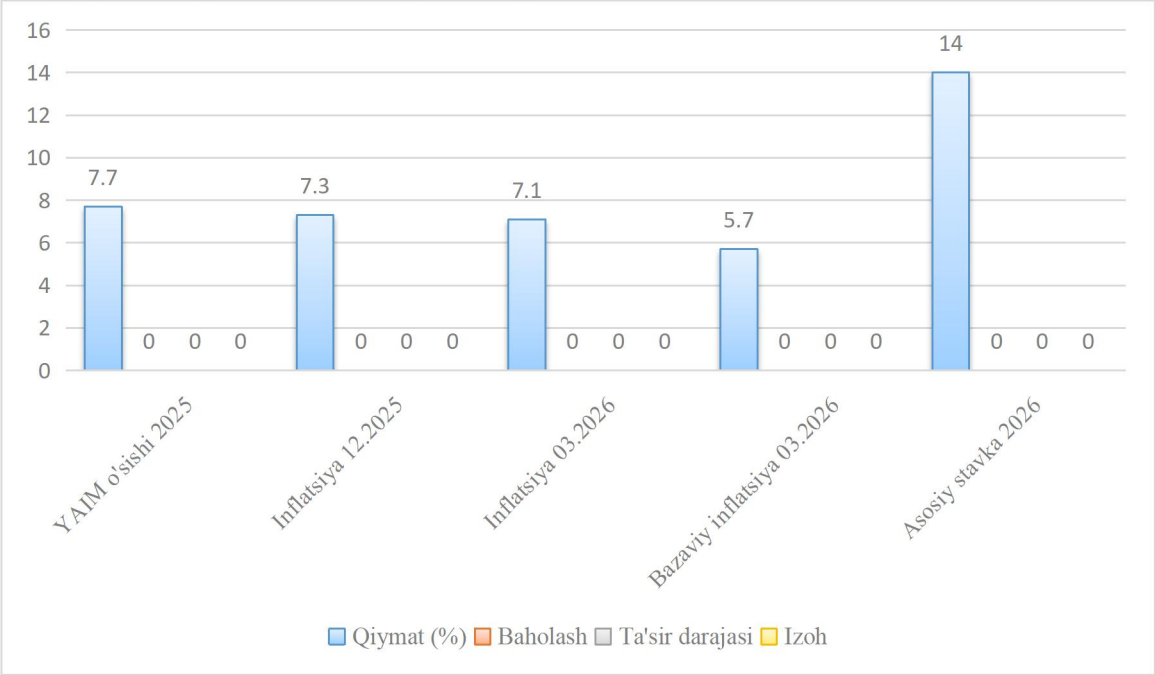
O‘zbekiston pul-kredit siyosati va makroiqtisodiy barqarorlikni aks ettiruvchi ayrim ko‘rsatkichlar

Ko‘rsatkich	2025-yil / 2026-yil holati	O‘zgarish yoki prognoz	Mazmuni
Real YAIM o‘sishi	2025-yilda 7,7%	yuqori iqtisodiy faollik	Ichki talab, investitsiya va xizmatlar sektori o‘sishni qo‘llab-quvvatladi
Yillik inflyatsiya	2025-yil dekabrida 7,3%	2024-yilga nisbatan pasayish	Qat’iy pul-kredit sharoitlari narx bosimini yumshatdi
Yillik inflyatsiya	2026-yil martida 7,1%	pasayish davom etdi	Disinflyatsiya saqlanmoqda, lekin xatarlar mavjud
Bazaviy inflyatsiya	2026-yil martida 5,7%	nisbatan barqaror	Ichki talab va xizmatlar narxlari ta’siri saqlanmoqda
Asosiy stavka	2026-yilda 14%	o‘zgarishsiz saqlangan	Inflyatsion kutilmalarni pasaytirish va talabni muvozanatlashga qaratilgan
Inflyatsiya maqsadi	2027-yilda 5% atrofida	o‘rta muddatli target	Narxlar barqarorligi va ishonch muhitini mustahkamlashga xizmat qiladi

***Manba**: O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki, IMF va Jahon bankining 2025–2026-yillarga oid ma’lumotlari asosida muallif tomonidan tuzildi.*

Jadvaldan ko‘rinadiki, Markaziy bank pul-kredit siyosati inflyatsiyani pasaytirish, iqtisodiyotdagi ortiqcha talabni muvozanatlash va moliyaviy barqarorlikni ta’minlashga xizmat qilmoqda. Ayniqsa, inflyatsiyaning 2025-yil dekabrida 7,3 foizga, 2026-yil martida esa 7,1

foizga pasayishi qat'iy monetar sharoitlar samarasini ko'rsatadi. Biroq inflyatsiya hali 5 foizlik targetdan yuqori bo'lgani sababli ehtiyotkor siyosatni davom ettirish zarur.



1-rasm. O'zbekiston pul-kredit siyosati va makroiqtisodiy barqarorlik ko'rsatkichlari

***Manba**: O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining 2025-yil IV choragi va 2026-yil I choragi bo'yicha pul-kredit siyosati sharhlari asosida muallif tomonidan tuzildi.*

Ushbu diagrammada O'zbekiston iqtisodiyotida pul-kredit siyosati va makrobarqarorlikka ta'sir qiluvchi asosiy ko'rsatkichlar aks ettirilgan. 2025-yilda YAIM o'sishi 7,7 foizni tashkil etishi iqtisodiyotda ishlab chiqarish, xizmatlar va investitsion faollik nisbatan yuqori ekanligini ko'rsatadi. Shu bilan birga, 2025-yil dekabr oyida inflatsiya 7,3 foiz, 2026-yil mart oyida esa 7,1 foiz bo'lishi narxlar o'sishi biroz sekinlashayotganini bildiradi. Bazaviy inflatsiyaning 5,7 foiz darajasida shakllanishi iqtisodiyotda ichki narx bosimi pasayib borayotganidan dalolat beradi. Biroq asosiy stavkaning 14 foiz darajasida saqlanishi Markaziy bank tomonidan qat'iy pul-kredit siyosati olib borilayotganini ko'rsatadi. Bu stavka inflyatsiyani jilovlash, milliy valyuta barqarorligini ta'minlash va iqtisodiyotda ortiqcha pul massasining oshib ketishini oldini olishga xizmat qiladi. Umuman olganda, diagramma O'zbekistonda iqtisodiy o'sish yuqori sur'atda davom etayotgan bo'lsa-da, inflyatsion xavflar mavjudligi sababli Markaziy bank ehtiyotkor va muvozanatli pul-kredit siyosatini yuritayotganini ko'rsatadi.

Xulosa

Xulosa qilib aytganda, Markaziy bank pul-kredit siyosati milliy iqtisodiyot barqarorligini ta'minlashda asosiy makroiqtisodiy vositalardan biridir. O'zbekiston tajribasi shuni ko'rsatadiki, inflyatsion targetlash rejimi, asosiy stavka va likvidlikni boshqarish mexanizmlari narxlar barqarorligini ta'minlash, aholining xarid qobiliyatini saqlash va iqtisodiyotda ishonch muhitini mustahkamlashga xizmat qiladi.

2025-yilda real YAIM o'sishining 7,7 foizni tashkil etgani iqtisodiyotda yuqori faollik mavjudligini ko'rsatadi. Shu bilan birga, inflyatsiyaning 2025-yil dekabrida 7,3 foizga, 2026-yil martida 7,1 foizga pasayishi pul-kredit siyosati ta'sirining ijobiy yo'nalishda shakllanayotganini bildiradi. Biroq inflyatsiya hali 5 foizlik targetdan yuqori bo'lgani uchun Markaziy bankning ehtiyotkor va ma'lumotlarga asoslangan siyosatini davom ettirish muhimdir.

Pul-kredit siyosatining samaradorligi faqat asosiy stavka darajasiga emas, balki fiskal intizom, bank tizimi barqarorligi, raqobat muhiti, tashqi savdo sharoitlari va aholining inflyatsion

kutilmalariga ham bog‘liq. Shu bois narxlar barqarorligiga erishish uchun Markaziy bank siyosati boshqa iqtisodiy islohotlar bilan uyg‘un olib borilishi lozim.

Takliflar:

Tadqiqot natijalari asosida Markaziy bank pul-kredit siyosatining milliy iqtisodiyot barqarorligiga ijobiy ta’sirini kuchaytirish bo‘yicha quyidagi takliflar ishlab chiqildi:

Inflyatsion targetlash rejimi doirasida Markaziy bank kommunikatsiyasini yanada kuchaytirish va aholiga asosiy stavka qarorlarining mazmunini sodda tilda tushuntirish.

Banklararo pul bozori va REPO operatsiyalarini rivojlantirish orqali asosiy stavkaning bozor foiz stavkalariga tezroq uzatilishini ta’minlash.

Kreditlashning haddan tashqari tez o‘sishini oldini olish bilan birga, ishlab chiqarish va eksportga yo‘naltirilgan loyihalar uchun bozor mexanizmlariga asoslangan moliyalashtirish imkoniyatlarini kengaytirish.

Inflyatsion kutilmalarni pasaytirish maqsadida narxlar dinamikasi, valyuta bozori va monetar qarorlar bo‘yicha ochiq statistik ma’lumotlarni muntazam e’lon qilish.

Pul-kredit siyosati va fiskal siyosat o‘rtasidagi muvofiqlikni kuchaytirish, byudjet xarajatlarining inflyatsion bosimga ta’sirini doimiy baholab borish.

Milliy valyutadagi jamg‘armalarni rag‘batlantirish orqali dollarizatsiya darajasini pasaytirish va pul-kredit siyosati transmissiyasini kuchaytirish.

Aholi va tadbirkorlarning moliyaviy savodxonligini oshirish orqali foiz stavkalari, inflyatsiya va jamg‘arma qarorlari o‘rtasidagi bog‘liqlikni tushuntirish.

Ushbu takliflarning amalga oshirilishi pul-kredit siyosatining iqtisodiyotga ta’sir kanallarini kuchaytirishga, inflyatsiyani barqaror pasaytirishga, moliyaviy tizimga ishonchni oshirishga va milliy iqtisodiyotning uzoq muddatli barqaror rivojlanishiga xizmat qiladi.

Foydalanilgan adabiyotlar:

1. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2019-yil 18-noyabrdagi PF–5877-son Farmoni. “Inflyatsion targetlash rejimiga bosqichma-bosqich o‘tish orqali pul-kredit siyosatini takomillashtirish to‘g‘risida”.
2. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki. (2026). Monetary Policy Review – 2025 Q4. Toshkent: O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki.
3. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki. (2026). 2026-yil I choragi bo‘yicha pul-kredit siyosati sharhi. Toshkent: O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki.
4. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki. (2025). Pul-kredit siyosatining 2026-yil va 2027–2028-yillar davriga mo‘ljallangan asosiy yo‘nalishlari. Toshkent: O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki.
5. International Monetary Fund. (2026). Uzbekistan: Staff Concluding Statement of the 2026 Article IV Mission. Washington, DC: IMF.
6. World Bank. (2026). Uzbekistan Macro Poverty Outlook. Washington, DC: World Bank.
7. European Central Bank. (2024). Transmission mechanism of monetary policy. Frankfurt am Main: ECB.
8. International Monetary Fund. Monetary Policy: Stabilizing Prices and Output. Finance & Development.
9. Aguilar, A., et al. (2024). Global inflation, inflation expectations and central banks in emerging market economies. BIS Working Paper No. 1217.
10. Ha, J., Kose, M. A., & Ohnsorge, F. (2024). Resolving puzzles of monetary policy transmission in emerging markets. World Bank Policy Research Working Paper.