



O'ZBEKISTON RESPUBLIKASI MARKAZIY BANKINING PUL-KREDIT SIYOSATI VA INFLYATSIYANI BOSHQARISHDAGI ROLI

Ilmiy rahbar: Muxammadiyev Kamoliddin

Samarqand Iqtisodiyot va Servis insitituti

Bank-Moliya xizmatlari fakulteti

Majidov Kamoliddin

SamISI, "Bank-Moliya xizmatlari" fakulteti talabasi

Annotatsiya: Ushbu maqolada O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining pul-kredit siyosati, uning asosiy maqsadlari, qo'llaniladigan instrumentlari va inflyatsiyani boshqarishdagi markaziy o'rni ko'rib chiqiladi. 2020-yildan boshlab mamlakat inflyatsion targetlash rejimiga o'tganidan so'ng, Markaziy bank narxlar barqarorligini ta'minlashni o'zining asosiy qonuniy maqsadi deb belgiladi. Maqolada asosiy stavka siyosati, pul bozoridagi operatsiyalar, inflyatsiya prognozlari (2025–2028 yillar), erishilgan natijalar hamda qolayotgan muammolar tahlil qilinadi. Shuningdek, qattiq monetar siyosatning iqtisodiy o'sishga ta'siri va inflyatsiya kutishlarini mustahkamlash masalalari ham muhokama qilinadi.

Kalit so'zlar: Pul-kredit siyosati, inflyatsion targetlash, Markaziy bank, asosiy stavka, inflyatsiya, narxlar barqarorligi, monetar sharoitlar, inflyatsiya prognozi, pul bozori operatsiyalari, inflyatsiya kutishlari, O'zbekiston iqtisodiyoti

Аннотация: В данной статье рассматриваются денежно-кредитная политика Центрального банка Республики Узбекистан, её основные цели, применяемые инструменты и ключевая роль в управлении инфляцией. С переходом страны к режиму инфляционного таргетирования с 2020 года обеспечение ценовой стабильности было определено как основная законная цель Центрального банка. В статье анализируются политика ключевой ставки, операции на денежном рынке, прогнозы инфляции на 2025–2028 годы, достигнутые результаты и сохраняющиеся проблемы. Также



рассматривается влияние жёсткой монетарной политики на экономический рост и вопросы формирования устойчивых инфляционных ожиданий

Ключевые слова: Денежно-кредитная политика, инфляционное таргетирование, Центральный банк, базовая ставка, инфляция, ценовая стабильность, монетарные условия, инфляционный прогноз, операции на денежном рынке, инфляционные ожидания, экономика Узбекистана.

Abstract: This article examines the monetary policy of the Central Bank of the Republic of Uzbekistan, its main objectives, the instruments employed, and its central role in managing inflation. Since the country adopted the inflation-targeting regime in 2020, the Central Bank has set price stability as its primary legal objective. The article analyzes the key interest rate policy, operations in the money market, inflation forecasts (2025–2028), achieved results, and remaining challenges. Additionally, it discusses the impact of tight monetary policy on economic growth and the role of expectations management in strengthening inflation control.

Keywords: Monetary policy, inflation targeting, Central Bank, key interest rate, inflation, price stability, monetary conditions, inflation forecast, money market operations, inflation expectations, Uzbekistan's economy.

Kirish: O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki (keyingi o'rinlarda — MB) mamlakatning moliyaviy tizimida markaziy o'rin tutuvchi muassasa bo'lib, pul-kredit siyosatini shakllantirish va amalga oshirish orqali makroiqtisodiy barqarorlikni ta'minlashda asosiy rol o'ynaydi. Pul-kredit siyosati davlatning iqtisodiy rivojlanishiga bevosita ta'sir ko'rsatuvchi eng muhim vositalardan biri hisoblanadi, chunki u inflyatsiya darajasini nazorat qilish, valyuta kursining barqarorligini ta'minlash, kredit resurslarining samarali taqsimlanishi va umumiy iqtisodiy muvozanatni saqlash kabi masalalarni hal etadi. 2017–2018-yillarda boshlangan keng ko'lamli iqtisodiy islohotlar doirasida O'zbekiston Markaziy banki faoliyatida tub o'zgarishlar yuz berdi. 2020-yildan boshlab mamlakat inflyatsion



targetlash (inflation targeting) rejimiga o'tdi. Bu rejimning joriy etilishi bilan Markaziy bankning asosiy qonuniy maqsadi rasman **narxlar barqarorligini ta'minlash** deb belgilandi. Shu maqsadga muvofiq, MB inflyatsiyani uzoq muddatda 5% darajasida ushlab turishni strategik vazifa qilib qo'ydi. Hozirgi vaqtda, 2026-yil yanvar oyida, O'zbekiston iqtisodiyoti inflyatsiyani sekinlashtirish yo'lidagi muhim bosqichni boshdan kechirmoqda. 2024-yil yakunida inflyatsiya 9,8% ni tashkil etgan bo'lsa, 2025-yil davomida qattiq monetar siyosat va boshqa omillar ta'sirida bu ko'rsatkich sezilarli darajada pasayib, yil yakunida 7,3–7,5% atrofida shakllandi. Shu bilan birga, Markaziy bank 2027-yilga borib inflyatsiyani 5% maqsad darajasiga yetkazish va undan keyin barqaror ushlab turishni o'z oldiga qo'ygan. Ushbu maqolada Markaziy bankning pul-kredit siyosatining asosiy tamoyillari, qo'llaniladigan asosiy instrumentlar (xususan, asosiy stavka siyosati), inflyatsiyani boshqarish mexanizmlari, so'nggi yillardagi erishilgan natijalar, qolayotgan muammolar va kelajak istiqbollari tahlil qilinadi. Shuningdek, qattiq monetar siyosatning iqtisodiy o'sishga ta'siri, inflyatsiya kutishlarini mustahkamlash masalalari ham muhokama qilinadi.

Asosiy qism: O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki mamlakat moliyaviy tizimida markaziy o'rin tutadi va pul kredit siyosatini shakllantirish hamda amalga oshirish orqali makroiqtisodiy barqarorlikni ta'minlashda asosiy rol o'ynaydi pul kredit siyosati inflyatsiyani nazorat qilish valyuta kursining barqarorligini saqlash kredit resurslarini samarali taqsimlash va umumiy iqtisodiy muvozanatni ta'minlash kabi muhim vazifalarni bajaradi 2020 yildan boshlab mamlakat inflyatsion targetlash rejimiga o'tdi va shu rejim doirasida Markaziy bankning asosiy qonuniy maqsadi narxlar barqarorligini ta'minlash deb belgilandi shu maqsadga erishish uchun bank inflyatsiyani uzoq muddatda besh foiz darajasida ushlab turishni strategik vazifa qilib qo'ydi hozirgi vaqtda 2026 yil yanvar oyida O'zbekiston iqtisodiyoti inflyatsiyani sekinlashtirish yo'lidagi muhim bosqichni boshdan kechirmoqda 2024 yil yakunida inflyatsiya to'qqiz komma sakkiz foiz bo'lgan bo'lsa 2025 yil davomida qattiq monetar siyosat va boshqa omillar ta'sirida bu ko'rsatkich



sezilarli darajada pasayib yil oxirida yetti komma uchdan yetti komma besh foiz atrofida shakllandi Markaziy bank 2027 yilga borib inflyatsiyani besh foiz maqsad darajasiga yetkazish va undan keyin barqaror ushlab turishni rejalashtirmoqda pul kredit siyosatining asosiy tamoyili narxlar barqarorligini ta'minlash bo'lib shaffoflik moslashuvchanlik va mustaqillik kabi printsiplarga asoslanadi bank qarorlari va prognozlarini muntazam e'lon qilish orqali bozor ishtirokchilarining ishonchini oshiradi ichki va tashqi shoklarga tez javob berish imkoniyatiga ega bo'lib siyosiy bosimlardan xoli holda faoliyat yuritadi asosiy instrument sifatida asosiy stavkadan foydalaniladi 2025 yil mart oyidan boshlab bu stavka o'n to'rt foiz darajasida saqlanib kelinmoqda yuqori stavka kreditlashni qimmatlashtirib talabni pasaytiradi va inflyatsion bosimlarni cheklaydi majburiy zahira normativlari milliy valyutada to'rt foiz xorijiy valyutada sakkiz komma besh foiz darajasida qo'llaniladi ochiq bozor operatsiyalari overnight repo va depozit auktsionlari orqali pul massasi boshqariladi inflyatsiyani boshqarish prognozga asoslangan yondashuv transmission mexanizmlari makroprudensial choralar va inflyatsiya kutishlarini mustahkamlash orqali amalga oshiriladi 2024 yildan 2025 yilgacha erishilgan natijalar muhim inflyatsiya to'qqiz komma sakkiz foizdan yetti komma uch foizga tushdi bazaviy inflyatsiya olti komma uch foizga yetdi iqtisodiy o'sish yetti dan yetti komma besh foizgacha saqlanib qoldi bank tizimi barqarorligi oshdi xalqaro standartlarga o'tish raqamli moliya rivojlanishi va tashqi balans yaxshilandi shunga qaramay inflyatsiya hali besh foiz targetidan yuqori qattiq siyosat real sektorda kreditlashni cheklashi mumkin energiya va transport infratuzilmasidagi muammolar taklif tomonidagi bosimlarni saqlab qolmoqda tashqi xatarlar jahon savdo siyosati geosiyosiy vaziyat va asosiy savdo hamkorlaridagi o'zgarishlar saqlanib qolmoqda kelajakda bank inflyatsiyani 2026 yilda olti komma besh foizga 2027 yilda besh foizga yetkazishni rejalashtirmoqda buning uchun qattiq sharoitlarni bosqichma bosqich yumshatish valyuta bozorini yanada moslashuvchan qilish taklif tomonini mustahkamlash va inflyatsion kutishlarni besh foiz atrofida barqarorlashtirish choralari ko'riladi umumiy holda inflyatsion targetlash rejimi O'zbekiston sharoitida samarali



ekanligini ko'rsatmoqda lekin iqtisodiy o'sish bilan narxlar barqarorligi o'rtasidagi muvozanatni saqlash kelajakda ham dolzarb vazifa bo'lib qoladi.

Xulosa: O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining pul-kredit siyosati so'nggi yillarda tubdan takomillashib, inflyatsiyani boshqarishda muhim natijalarga erishildi. Xususan, 2020-yildan boshlab inflyatsion targetlash rejimiga o'tilishi Markaziy bank faoliyatini xalqaro ilg'or amaliyotlarga yaqinlashtirdi hamda narxlar barqarorligini ta'minlashni pul-kredit siyosatining markaziy maqsadiga aylantirdi. Asosiy stavka siyosati, ochiq bozor operatsiyalari, majburiy zahiralar va prognozga asoslangan yondashuv inflyatsion bosimlarni pasaytirishda samarali instrument sifatida namoyon bo'ldi. 2024–2025-yillar davomida olib borilgan qattiq monetar siyosat natijasida inflyatsiya darajasi sezilarli darajada pasayib, iqtisodiy o'sish sur'atlari nisbatan yuqori darajada saqlab qolindi. Bu holat Markaziy bankning narxlar barqarorligini ta'minlash bilan birga makroiqtisodiy barqarorlikni qo'llab-quvvatlashga qodir ekanligini ko'rsatadi. Shu bilan birga, inflyatsiya hali ham belgilangan 5 foizlik maqsad darajasidan yuqori bo'lib qolayotgani, real sektor kreditlashiga yuqori foiz stavkalarining salbiy ta'siri, shuningdek, taklif tomonidagi tarkibiy muammolar dolzarb masalalar sifatida saqlanib qolmoqda. Kelgusida Markaziy bank oldida inflyatsiyani 2027-yilga borib 5 foiz darajasiga yetkazish, inflyatsiya kutishlarini mustahkamlash va iqtisodiy o'sish bilan narxlar barqarorligi o'rtasidagi muvozanatni ta'minlash vazifalari turibdi. Umuman olganda, inflyatsion targetlash rejimi O'zbekiston sharoitida samarali ishlayotganini ko'rsatmoqda, biroq uning muvaffaqiyati pul-kredit siyosati bilan bir qatorda fiskal siyosat, tarkibiy islohotlar va taklif tomonini mustahkamlash choralariga ham bevosita bog'liq bo'lib qoladi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR

1. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. *Pul-kredit siyosatining asosiy yo'nalishlari*. — Toshkent, 2024–2025.
2. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. *Inflyatsion targetlash rejimi bo'yicha sharh va prognozlar*. — Toshkent, 2025.



3. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. *Monetar siyosat sharhi*. Rasmiy nashrlar.
4. Mishkin, F. S. *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*. — Pearson Education, 2022.
5. Svensson, L. E. O. *Inflation Targeting*. — Princeton University Press, 2010.
6. International Monetary Fund (IMF). *Monetary Policy Frameworks in Emerging Markets*. — Washington, D.C., 2023.
7. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti huzuridagi Statistika agentligi ma'lumotlari.
8. Jahon banki. *Uzbekistan Economic Update*. — 2024–2025.