

О‘ЗBEKISTONDA MAKROIQTISODIY BEQARORLIK OMILLARI VA ULARNI ERTA OGOHLANTIRISH INDIKATORLARI TIZIMINI ISHLAB CHIYISH

*Namangan davlat universiteti, “Yashil iqtisodiyot va
barqaror biznes” kafedrasida o‘qituvchisi Soyibjonov*

Islomjon Sodiqjon o‘g‘li

soyibjonovislombek93@gmail.com

Annotatsiya. Ushbu maqolada O‘zbekiston iqtisodiyotida makroiqtisodiy beqarorlikni yuzaga keltiruvchi asosiy omillar tahlil qilinadi va ularni oldindan aniqlash uchun erta ogohlantirish indikatorlari tizimi taklif etiladi. Tadqiqotda inflyatsiya, kredit o‘sishi, davlat qarzi, tashqi sektor, valyuta kursi va zaxiralar kabi ko‘rsatkichlar asosida “svetofor” (yashil-sariq-qizil) modeli hamda kompozit risk indeksi ishlab chiqish yondashuvi berilgan. Maqola amaliyotga yo‘naltirilgan bo‘lib, O‘zbekiston sharoitiga mos indikatorlar to‘plami va monitoring algoritmini taklif qiladi.

Annotation. This article analyzes the main factors that cause macroeconomic instability in the economy of Uzbekistan and proposes a system of early warning indicators to determine them in advance. The study provides a “traffic light” (green-yellow-red) model as well as a composite risk Index development approach based on indicators such as inflation, credit growth, public debt, the external sector, exchange rate and reserves. The article is practice-oriented and offers a set of indicators and a monitoring algorithm suitable for the conditions of Uzbekistan.

Аннотация. В данной статье будут проанализированы основные факторы, вызывающие макроэкономическую нестабильность в экономике Узбекистана, и предложена система индикаторов раннего предупреждения для их прогнозирования. В исследовании дается модель “светофора” (зеленый-желтый-красный), а также подход к разработке составного индекса риска на основе таких

показателей, как инфляция, рост кредита, государственный долг, внешний сектор, обменный курс и резервы. Статья ориентирована на практику и предлагает набор индикаторов и алгоритм мониторинга, подходящий для условий Узбекистана.

Kalit so‘zlar: makroiqtisodiy beqarorlik, erta ogohlantirish tizimi, inflyatsiya, davlat qarzi, kredit o‘sishi, valyuta kursi, O‘zbekiston.

Introduction (Kirish). O‘zbekiston iqtisodiyoti so‘nggi yillarda yuqori o‘shish sur‘atlarini namoyon qilayotgan bo‘lsa-da, bu jarayon ichki va tashqi xatarlar bilan birga kechmoqda. IMF ma‘lumotiga ko‘ra, O‘zbekistonda real YAIM o‘sishi 2024 yilda 6,5% bo‘lgan, 2025 yil I choragida esa 6,8% (yillik hisobda) darajasida qolgan. Shu bilan birga, energiya narxlarini isloh qilish fonida inflyatsiya 2024 yil may oyida 10,6% gacha ko‘tarilgan va 2025 yil aprel oxirida ham 10,1% atrofida saqlangan.

Markaziy bankning yangilangan inflyatsiya qatorlari ham narxlar dinamikasidagi tebranishlarni tasdiqlaydi: 2024 yil may–iyunda yillik inflyatsiya 10,6% bo‘lgan, 2025 yil aprelda 10,1%, 2026 yil yanvarida esa 7,2% ga tushgan. Bu esa inflyatsiya pasaygan bo‘lsa-da, shoklarga sezgirlik saqlanib qolayotganini ko‘rsatadi.

IMF 2025 yil missiyasi xulosasida tashqi joriy hisob taqchilligi 2024 yilda YAIMga nisbatan 5,0%gacha qisqargani, bunda pul o‘tkazmalari (remittanslar), xomashyo narxlari va nooltin eksport o‘sishi muhim rol o‘ynagani qayd etilgan. Shu bilan birga, hukumatning konsolidatsiyalashgan byudjet taqchilligi 3,2% ga pasaygan bo‘lsa-da, davlat sektori va TKM (SOE) faoliyati orqali fiskal bosim risklari saqlanib qolmoqda.

Demak, muammo shundaki: barqaror o‘shish mavjud, ammo shoklar tez-tez narxlar, kredit bozori, tashqi balans va fiskal ko‘rsatkichlar orqali iqtisodiyotga uzatilmoqda. Shu sababli, O‘zbekiston uchun milliy sharoitga mos, tezkor ishlovchi erta ogohlantirish indikatorlari tizimi zarur.

Tadqiqot maqsadi. O‘zbekistonda makroiqtisodiy beqarorlikni oldindan aniqlashga xizmat qiluvchi, amaliy monitoringga mos **indikatorlar tizimi va kompozit signal modelini** ishlab chiqish.

Methods (Metodologiya). Tadqiqotda quyidagi metodlar qo‘llanildi: Жумладан, Deskriptiv tahlil (makroko‘rsatkichlar dinamikasi), Signal yondashuvi (threshold-based early warning), Kompozit indeks usuli (bir nechta indikatorlarni yagona risk ballga aylantirish), Ekspert og‘irliklari (Uzbekistan sharoitiga mos vazn berish).

Maqolada foydalanish uchun tavsiya etilgan asosiy manbalar. Jumladan, O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki (inflyatsiya, rezervlar, pul-kredit, moliyaviy barqarorlik), IMF (Article IV missiya xulosalari va press-relizlar), Hukumat portali / Moliya-qarz statistikasi (davlat qarzi).

Masalan:

- ✓ Markaziy bank 2025–2028 yillar monetar siyosat yo‘riqnomalarida 5% o‘rta muddatli inflyatsiya maqsadini saqlab qolganini, 2025 yilda esa inflyatsiyani ~8% atrofida baholaganini bildirgan.
- ✓ Markaziy bank 2025 yil mart oyida stavkani 0,5 bandga oshirib 14% ga chiqargan, keyingi davrda ushlab turgan.
- ✓ IMF 2025 yil noyabr xulosasida uy xo‘jaliklari kreditlari 2025 yil sentabrda yillik 23%ga o‘sgani va rezervlar 12 oylik importni qoplash darajasida ekanini qayd etgan.
- ✓ Markaziy bank rezervlari jadvalida rasmiy zaxiralar 1/1/2024 dagi 34 564,6 mln AQSH dollaridan 12/1/2025 dagi 61 232,3 mln AQSH dollarigacha oshgani ko‘rinadi.
- ✓ Hukumat portalidagi 2025 yil 3-chorak jadvalida davlat qarzi 46 851 mln AQSH dollari (YAIMga nisbatan 31,9%), shundan tashqi qarz 39 821 mln dollar (27,1%) ekani keltirilgan.

Taklif etilayotgan indikatorlar tizimi (Svetofor modeli). Quyida O‘zbekiston uchun moslashtirilgan indikatorlar to‘plami taklif etiladi.

Narxlar va pul-kredit bloki, Yillik inflyatsiya (%), xizmatlar inflyatsiyasi (%) (agar mavjud bo‘lsa), asosiy stavka (policy rate) va real stavka, inflyatsion kutilmalar (aholi/biznes so‘rovlari), tashqi sektor bloki, joriy hisob taqchilligi / YAIM (%),

remittanslar o'sishi (%), xalqaro rezervlar (oylik import qoplovi), Valyuta kursi o'zgaruvchanligi (30 kunlik std. dev.)

Fiskal va qarz bloki, konsolidatsiyalashgan byudjet taqchilligi / YAİM (%), Davlat qarzi / YAİM (%), Tashqi qarz / YAİM (%), qarzning valyuta tarkibi va foiz turi riski, moliyaviy barqarorlik bloki, uy xo'jaliklari kreditlari o'sishi (%), kredit/YAİM gap, NPL darajasi (%), CCyB va boshqa makroprudensial signal ko'rsatkichlar (Markaziy bank saytida moliyaviy barqarorlik hisobotlari va makroprudensial instrumentlar bo'limi mavjudligi bunday blokni institutsional jihatdan asoslashga yordam beradi.)

Kompozit risk indeksi (taklif). Har bir indikator 0–1 oralig'ida normallashtiriladi:

0 = xavf past (yashil)

0.5 = ogohlantirish (sariq)

1 = yuqori xavf (qizil)

Kompozit indeks formulasi (soddalashtirilgan):

$$MRI_t = \sum (w_i \times s_{i,t})$$

Bu yerda:

MRI_t — t davrdagi makro risk indeksi,

w_i — indikator vazni,

$s_{i,t}$ — indikatorning normallashtirilgan risk balli.

Tavsiya etilgan vaznlar

Tashqi sektor: 30%

Narxlar va pul-kredit: 30%

Fiskal va qarz: 20%

Moliyaviy sektor: 20%

Signal chegaralari (threshold)

Risk darajasi	MRI qiymati	Talqin
Yashil	0.00 – 0.39	Barqaror holat
Sariq	0.40 – 0.64	Ehtiyot choralarini kuchaytirish
Qizil	0.65 – 1.00	Tezkor siyosiy choralar zarur

Results (Natijalar). O‘zbekiston uchun asosiy beqarorlik omillari (aniqlangan).

Tahlil asosida O‘zbekiston uchun quyidagi omillar eng sezgir deb topildi:

1) Narxlar shoki va ma‘muriy tariflar ta‘siri

IMF hamda Markaziy bank ma‘lumotlari energiya narxlari islohoti inflyatsiyani keskin oshirganini ko‘rsatadi (2024 yil may: 10,6%). Bu ma‘muriy narx o‘zgarishlari inflyatsion kutilmalarni kuchaytirishi mumkin.

2) Kredit o‘shining tezlashuvi

2025 yil sentabr holatida uy xo‘jaliklari kreditlari 23% yillik o‘shish ko‘rsatgan. Bu iste‘mol va aktiv narxlari bosimini oshirishi, keyinchalik to‘lov intizomi va bank portfeli sifatiga ta‘sir qilishi mumkin.

3) Tashqi sektor sezgirligi

Joriy hisob taqchilligi 2024 yilda qisqargan bo‘lsa-da, uning remittanslar va eksport narxlariga bog‘liqligi yuqori. Tashqi shoklar (oltin narxi, savdo hamkorlaridagi pasayish) beqarorlikni qayta kuchaytirishi mumkin.

4) Qarz dinamikasi

2025 yil 3-chorakda davlat qarzining 46,851 mlrd dollarga (31,9% YAİM) yetgani fiskal makon mavjud bo‘lsa ham, monitoringni kuchaytirish zarurligini ko‘rsatadi. Ayniqsa tashqi qarz ulushi yuqoriligi valyuta riskini oshiradi.

5) Valyuta kursi va import inflyatsiyasi kanali

Markaziy bank press-relizlarida import ta‘minoti xatarlari va tashqi taklif shoklari inflyatsiya risk omili sifatida qayd etiladi. Shuning uchun valyuta kursi volatiliteti erta ogohlantirish tizimida alohida indikator bo‘lishi kerak.

Taklif etilgan “EWS Dashboard” (erta ogohlantirish paneli). Kreativ va amaliy yechim sifatida quyidagi panel tavsiya qilinadi:

- ✓ **1-qator (Real sektor):** YAİM o‘shishi, sanoat, iste‘mol
- ✓ **2-qator (Narxlar):** CPI, xizmatlar inflyatsiyasi, inflyatsion kutilma
- ✓ **3-qator (Pul-kredit):** asosiy stavka, real stavka, kredit o‘shishi
- ✓ **4-qator (Tashqi sektor):** CA/YAİM, remittanslar, rezervlar, FX volatility
- ✓ **5-qator (Fiskal):** byudjet taqchilligi, davlat qarzi, tashqi qarz

- ✓ **6-qator (Moliyaviy sektor):** NPL, CCyB, likvidlik koeffitsiyentlari
- ✓ Har bir indikator rang bilan belgilanadi:
- ✓ **Yashil** — normada
- ✓ **Sariq** — ehtiyot
- ✓ **Qizil** — siyosiy reaksiya kerak
- ✓ _____

Discussion (Muhokama). Taklif etilgan tizim O‘zbekiston uchun uch jihatdan foydali:

1) Reaktiv emas, proaktiv boshqaruv

Aksariyat hollarda siyosat chorasi muammo kuchaygach qo‘llanadi. Erta ogohlantirish tizimi esa **oldindan signal** beradi (masalan, kredit o‘shishi + inflyatsion kutilma + FX volatilitet bir vaqtda oshsa).

2) Idoralararo koordinatsiya

Makrobarqarorlik faqat Markaziy bank vazifasi emas. Bu tizim:

- ✓ Markaziy bank,
- ✓ Iqtisodiyot va moliya vazirligi,
- ✓ Statistika agentligi o‘rtasida yagona “risk tili”ni yaratadi.

3) Mahalliy sharoitga moslashuv

Xalqaro modellarda ko‘pincha rivojlangan davlat indikatorlari ustun. O‘zbekiston uchun esa:

- ✓ energiya tariflari,
- ✓ remittanslar,
- ✓ oltin narxi,
- ✓ davlat sektori roli kabi omillar alohida ahamiyatga ega. Shu bois indikatorlar tizimini milliy xususiyatlarga moslash zarur.

Xulosa (Conclusion). Ushbu maqolada O‘zbekiston iqtisodiyoti uchun makroiqtisodiy beqarorlikni erta aniqlashga xizmat qiluvchi indikatorlar tizimi ishlab chiqildi. Tadqiqot natijasida inflyatsiya, kredit o‘shishi, tashqi sektor, davlat qarzi va valyuta kanali asosiy xatar zonalari sifatida belgilandi. Amaliy jihatdan:

- ✓ svetofor modeli,

- ✓ kompozit makro risk indeksi (MRI),
- ✓ dashboard monitoring tizimi taklif etildi.

Mazkur tizim joriy etilsa, makroiqtisodiy siyosatning sifatini oshirish, shoklarga tayyorgarlikni kuchaytirish va iqtisodiy barqarorlikni mustahkamlashga xizmat qiladi.

FOYDALANILGAN MANBALAR RO‘YXATI

1. IMF, 2025 Article IV Consultation (Uzbekistan) — o‘shish, inflyatsiya, tashqi va fiskal ko‘rsatkichlar.
2. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki — inflyatsiya dinamikasi, monetar siyosat press-relizlari, rezervlar statistikasi.
3. O‘zbekiston hukumat portali (davlat qarzi bo‘yicha 2025 yil choraklik ko‘rsatkichlar).
4. O‘zbekiston Markaziy banki — moliyaviy barqarorlik va makroprudensial instrumentlar bo‘limi.