GLOBAL JOURNAL OF CROSS-DISCIPLINARY INNOVATIONS
Multidisciplinary peer-reviewed scholarly journal
GJCDI
Vol. 1 | Issue 3
Year: 2026

PUL-KREDIT SIYOSATI: MAQSADLARI, INSTRUMENTLARI VA IQTISODIYOTGA TA'SIR MEXANIZMLARI

Rofiyeva Shaxnoza Baxtiyorovna
Samarqand iqtisodiyot va servis instituti talabasi
Ilmiy rahbar: **Urunbayeva Yulduz Pirnazarovna** Samarqand iqtisodiyot va servis instituti dotsenti
Tel.: +998 90 505 21 05; e-mail: yulduzurunbaeva75@gmail.com

ANNOTATSIYA

Maqolada pul-kredit siyosatining iqtisodiy mazmuni, maqsadlari, asosiy instrumentlari va real sektorga ta'sir etish kanallari tahlil qilinadi. Markaziy bankning asosiy stavkasi, ochiq bozor operatsiyalari, majburiy zaxira talablari va kommunikatsiya siyosatining inflyatsiya, kreditlash, jamg'arish hamda iqtisodiy faollikka ta'siri yoritiladi. O'zbekiston misolida Markaziy bankning inflyatsion targetlash yondashuvi va 2025–2026-yillardagi ayrim ko'rsatkichlar ko'rib chiqilib, pul-kredit siyosati samaradorligini oshirish bo'yicha takliflar beriladi.

Kalit so'zlar: pul-kredit siyosati, Markaziy bank, asosiy stavka, inflyatsiya, inflyatsion targetlash, pul massasi, kredit, likvidlik, valyuta kursi, monetar transmissiya.

KIRISH

Pul-kredit siyosati mamlakatda pul muomalasi, kredit sharoitlari va moliyaviy likvidlikni tartibga solish orqali narxlar barqarorligini ta'minlashga qaratilgan makroiqtisodiy siyosat yo'nalishidir. Uni odatda Markaziy bank ishlab chiqadi va amalga oshiradi. Pul-kredit siyosatining qarorlari nafaqat inflyatsiya sur'atlariga, balki aholi jamg'armalari, tadbirkorlik investitsiyalari, iste'mol, bandlik va valyuta bozoridagi kutilmalarga ham ta'sir ko'rsatadi [1; 2].

Bozor iqtisodiyotida pul-kredit siyosatining asosiy vazifasi pulning xarid qobiliyatini saqlash va iqtisodiy subyektlar uchun oldindan prognoz qilinadigan moliyaviy sharoit yaratishdan iborat. Narxlar tez o'sishi uzoq muddatli shartnomalar, kreditlar va investitsion loyihalar bo'yicha noaniqlikni kuchaytiradi. Aksincha, haddan tashqari keskin monetar cheklovlar iqtisodiy faollikni susaytirishi mumkin. Shu sababli Markaziy bank qarorlarida inflyatsiya bilan bir qatorda ishlab chiqarish, talab, kreditlash va tashqi sharoitlar ham hisobga olinadi.

O'zbekistonda pul-kredit siyosati inflyatsion targetlash rejimi asosida olib boriladi. Markaziy bank narxlar barqarorligini ta'minlashni asosiy maqsad sifatida belgilagan, inflyatsiya bo'yicha doimiy maqsadli ko'rsatkich esa 5 foizdir [1]. Maqolaning maqsadi pul-kredit siyosatining nazariy asoslarini izohlash, uning instrumentlari va transmissiya

mexanizmini ko‘rsatish hamda O‘zbekiston tajribasini rasmiy statistik ma’lumotlar asosida qisqacha tahlil qilishdan iborat.

TADQIQOT METODOLOGIYASI

Tadqiqotda tizimli yondashuv, iqtisodiy-mantiqiy tahlil, taqqoslash, umumlashtirish va tavsifiy statistik tahlil usullaridan foydalanildi. Nazariy qismda monetar siyosatning foiz stavkasi, kredit, valyuta kursi va kutilmalar kanallari ko‘rib chiqildi. Amaliy qismda O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining rasmiy ma’lumotlari hamda “Markaziy bank to‘g‘risida”gi qonun normalari asosiy manba sifatida olindi [2–4].

Maqola empirik ekonometrik tadqiqot emas. Undagi grafikda Markaziy bank e’lon qilgan ayrim yillik inflyatsiya kuzatuvlari maqsadli ko‘rsatkich bilan taqqoslangan. Alohida vaqt nuqtalari orasidagi chiziq uzluksiz oylik dinamika sifatida talqin qilinmasligi, grafikning maqsadi esa inflyatsiyaning targetga nisbatan holatini ko‘rsatish ekanligi inobatga olindi.

NATIJALAR

Pul-kredit siyosatining asosiy maqsadi — narxlar barqarorligini ta’minlash. Ushbu maqsadga erishishda Markaziy bank pul bozoridagi foiz stavkalari va likvidlik sharoitlariga ta’sir qiladi. Asosiy stavka monetar siyosatning muhim signalidir: u banklararo pul bozori stavkalari va keyinchalik tijorat banklarining depozit hamda kredit stavkalariga ta’sir ko‘rsatadi. Biroq asosiy stavka barcha kreditlar uchun bevosita belgilangan yagona foiz emas; banklar kredit narxini resurs qiymati, risk, muddat va operatsion xarajatlarni hisobga olib belgilaydi.

Pul-kredit siyosatining muhim instrumentlari quyidagilardan iborat:

- Asosiy stavka — Markaziy bankning pul bozoridagi qisqa muddatli foiz stavkalariga ta’sir etuvchi asosiy siyosiy ko‘rsatkichi.
- Ochiq bozor operatsiyalari — Markaziy bank obligatsiyalarni sotish yoki sotib olish, repo va depozit operatsiyalari orqali bank tizimidagi likvidlikni boshqaradi.
- Majburiy zaxira talablari — banklar jalb qilgan mablag‘larning muayyan qismini Markaziy bankdagi zaxira hisobvaraqlarida saqlash talabidir; u banklarning kredit berish imkoniyatiga ta’sir qiladi.
- Valyuta intervensiyalari — keskin nomutanosibliklarni yumshatish va valyuta bozoridagi likvidlikni boshqarish uchun qo‘llanilishi mumkin; ular inflyatsiya targetining o‘rnini bosmaydi.
- Kommunikatsiya va kutilmalarni boshqarish — Markaziy bank prognozlari, qarorlar izohi va ochiq muloqot orqali iqtisodiy subyektlarning kelajakdagi inflyatsiya haqidagi tasavvurlariga ta’sir ko‘rsatadi.

PUL-KREDIT SIYOSATINING YO‘NALISHLARI VA KANALLARI

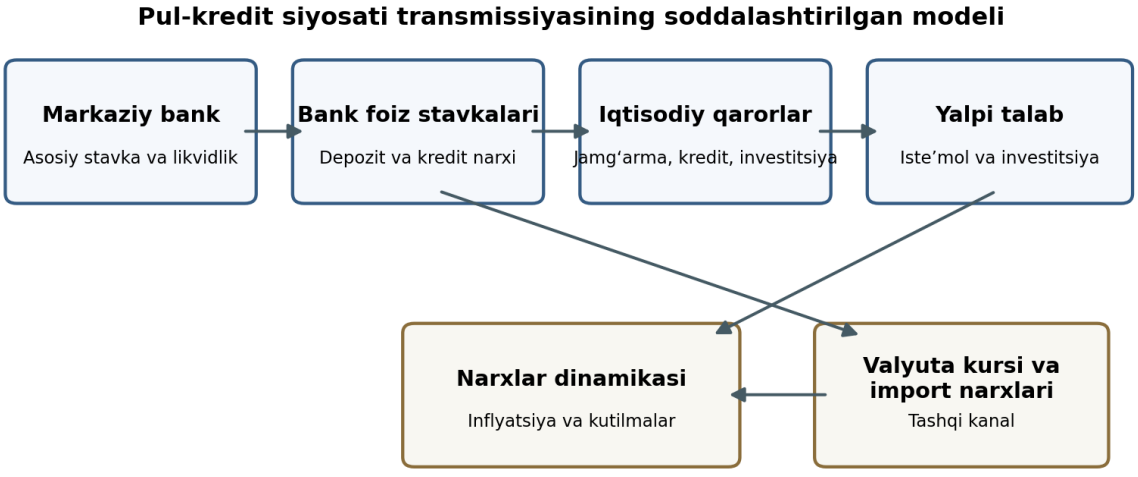
Iqtisodiy vaziyatga qarab pul-kredit siyosati rag‘batlantiruvchi yoki cheklovchi yo‘nalishda bo‘lishi mumkin. Rag‘batlantiruvchi siyosat iqtisodiy faollik pasaygan, inflyatsion bosim esa sust bo‘lgan sharoitda foiz stavkalarini pasaytirish va likvidlikni ko‘paytirish orqali kredit hamda investitsiyalarni qo‘llab-quvvatlashga intiladi.

Cheklovchi siyosat esa inflyatsiya yuqori va talab imkoniyatlardan tez o‘sayotgan sharoitda foiz stavkalarini oshirish yoki likvidlikni qisqartirish orqali talab bosimini kamaytirishga qaratiladi. Qaror tanlashda iqtisodiy sikl, inflyatsiya prognozi, moliyaviy barqarorlik va tashqi shoklar birgalikda baholanadi.

Pul-kredit siyosatining foiz stavkasi kanali eng ko‘p muhokama qilinadigan mexanizmdir. Asosiy stavka oshishi banklararo resurslar narxini ko‘tarishi, bu esa depozit va kredit stavkalariga o‘tishi mumkin. Kredit qimmatlashganda korxonalar ayrim investitsion loyihalarni kechiktiradi, uy xo‘jaliklari esa yirik xaridlarni kamaytirishi mumkin. Natijada yalpi talab va narxlar o‘sishiga bosim vaqt o‘tishi bilan pasayadi. Lekin banklar resurs bazasi, raqobat darajasi va risk bahosi sabab stavka o‘zgarishini mijozlarga turli tezlikda uzatadi.

Kredit kanali banklarning kredit taklifi va qarz oluvchilarning moliyaviy holati orqali ishlaydi. Monetar sharoit qat’iylashganda banklar likvidlik va riskni ehtiyotkorroq boshqaradi, garov talablari yoki kredit standartlari o‘zgarishi mumkin. Valyuta kursi kanali foiz stavkalari va kapital oqimlari o‘rtasidagi bog‘liqlik orqali import narxlari hamda eksport raqobatbardoshligiga ta’sir qiladi. Kutilmalar kanali esa Markaziy bankning maqsadi va qat’iyatiga bo‘lgan ishonch bilan bog‘liq: aholi va biznes kelajakda inflyatsiya pasayishiga ishonsa, ish haqi va narx belgilash qarorlarida yuqori inflyatsiyani oldindan hisobga olish ehtiyoji kamayishi mumkin.

Transmissiya mexanizmi bir zumda ishlamaydi. Foiz stavkasi qarorining depozit, kredit, talab va narxlarga ta’siri bir necha oy yoki undan uzoqroq muddatda namoyon bo‘lishi mumkin. Shu sababli Markaziy bank bugungi inflyatsiya ko‘rsatkichigagina emas, balki kelgusi choraklar prognozi, inflyatsion kutilmalar, kreditlash va ishlab chiqarish dinamikasiga ham e’tibor qaratadi. Bu yondashuv pul-kredit siyosatini faqat ortda qolgan statistikaga javob beruvchi emas, balki oldinga qarab harakat qiluvchi siyosatga aylantiradi.



1-chizma. Pul-kredit siyosati transmissiya mexanizmining soddalashtirilgan ko‘rinishi

Chizmada asosiy stavkadan boshlangan ta’sir banklarning resurs qiymati va foiz stavkalari orqali iqtisodiy qarorlarga uzatilishi ifodalangan. Stavka oshirilganda, boshqa shartlar o‘zgarmasa, qarz olish qimmatlashadi, jamg‘arish rag‘batlanadi va yalpi talab bosimi pasayishi mumkin. Bu esa vaqt o‘tishi bilan inflyatsiyani sekinlashtiradi. Stavka pasaytirilganda jarayon teskari yo‘nalishda ishlashi ehtimoli yuqori. Amalda transmissiya darajasi bank raqobati, dollarlashuv, moliya bozori chuqurligi, fiskal siyosat va tashqi shoklarga bog‘liq.

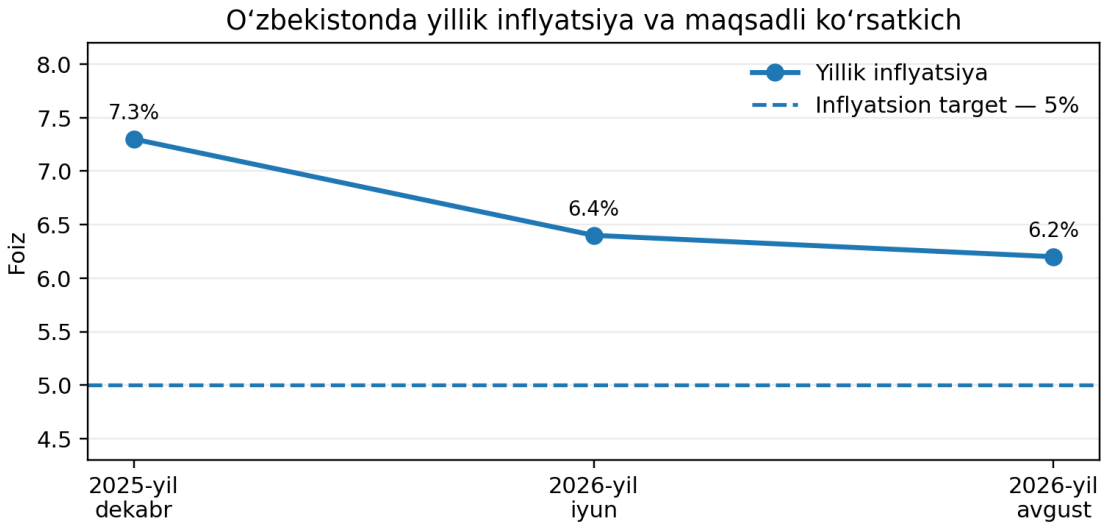
Pul-kredit siyosatining instrumentlari o‘zaro to‘ldiruvchi xususiyatga ega. Masalan, asosiy stavka bo‘yicha signal berilishi bilan birga likvidlik operatsiyalari orqali pul bozoridagi qisqa muddatli stavkalar shu signalga yaqinlashtiriladi. Agar bank tizimida ortiqcha likvidlik mavjud bo‘lsa, Markaziy bank uni depozit yoki obligatsiya operatsiyalari orqali jalb qilishi mumkin. Likvidlik tanqisligi sharoitida esa qayta moliyalash, repo va boshqa mexanizmlar bank tizimiga resurs yetkazish uchun ishlatiladi. Instrumentlarning aniq tarkibi va hajmi pul bozoridagi holatga qarab belgilanadi.

TAHLIL VA MUHOKAMA

O‘zbekiston Markaziy banki inflyatsion targetlash doirasida inflyatsiya prognozi va xatarlarini baholaydi, so‘ng pul-kredit sharoitlari bo‘yicha qaror qabul qiladi. Markaziy bankning rasmiy ma’lumotiga ko‘ra, 2026-yil 16-sentabrdagi yig‘ilishda asosiy stavka yillik 14 foiz darajasida saqlab qolingan. Qarorda inflyatsiyaning pasayishiga qaramay, tashqi xomashyo, oziq-ovqat va energiya narxlari, logistika xarajatlari hamda tartibga solinadigan narxlar o‘zgarishidan kelib chiqadigan xatarlar qayd etilgan [3].

2026-yilning birinchi yarmida O‘zbekiston iqtisodiyoti 8,5 foizga o‘sgani Markaziy bankning II chorak sharhida qayd etilgan. Ushbu o‘sishda ichki talab, investitsiyalar, xizmatlar, qurilish va savdo faolligi muhim rol o‘ynagan [4]. Tez iqtisodiy o‘sishning o‘zi inflyatsion muammo mavjudligini anglatmaydi; biroq talabning ishlab chiqarish salohiyatidan tezroq kengayishi narxlar bosimini kuchaytirishi mumkin. Shuning uchun pul-kredit qarorlarida iqtisodiy o‘sish bilan birga ishlab chiqarish quvvatlari, mehnat unumdorligi va taklif cheklovlari ham tahlil qilinadi.

Inflyatsiya dinamikasi monetar siyosat natijalarini baholashning asosiy mezonlaridan biridir. Markaziy bank ma’lumotlarida yillik inflyatsiya 2025-yil dekabr oyida 7,3 foiz, 2026-yil iyun oyida 6,4 foiz va 2026-yil avgust oyida 6,2 foiz darajasida qayd etilgan. Shu davr uchun belgilangan doimiy inflyatsion target 5 foizni tashkil etadi [1; 3; 4]. Ko‘rsatkichlar inflyatsiya pasayganini, biroq maqsadli darajadan yuqoriligicha qolganini ko‘rsatadi.



1-grafik. O‘zbekistonda yillik inflyatsiya va 5 foizlik target, tanlangan davrlar

1-jadval. Pul-kredit siyosatining ayrim rasmiy ko‘rsatkichlari

Ko‘rsatkich	Qiymat	Davr / izoh
Asosiy stavka	14%	16.09.2026 qarori
Yillik inflyatsiya	7,3%	2025-yil dekabr
Yillik inflyatsiya	6,4%	2026-yil iyun
Yillik inflyatsiya	6,2%	2026-yil avgust
Inflyatsion target	5%	Doimiy maqsad

Markaziy bankning 2026-yil II chorak sharhida milliy valyutadagi depozitlar yillik hisobda 46,1 foizga oshgani, kreditlar qoldig‘i o‘sishi esa 12,9 foizgacha sekinlashgani qayd etilgan [4]. Bu ma’lumotlar qat’iy pul-kredit sharoitlari fonida jamg‘arish va kreditlash dinamikasida turlicha o‘zgarishlar kuzatilganini ko‘rsatadi. Shunga qaramay, mazkur ko‘rsatkichlarning o‘zgarishini faqat asosiy stavka bilan izohlash to‘g‘ri emas: daromadlar, bank siyosati, kredit talabi, valyuta kursi va boshqa omillar ham natijaga ta’sir qiladi.

Inflyatsion target 5 foiz bo‘lishi Markaziy bank narxlar o‘sishini har bir oyda aynan 5 foizda ushlab turishi kerakligini anglatmaydi. Target o‘rta muddatli mo‘ljal bo‘lib, ayrim oylarda energiya, oziq-ovqat, tariflar yoki valyuta kursi bilan bog‘liq vaqtinchalik shoklar sabab inflyatsiya undan chetga chiqishi mumkin. Bunday vaziyatda siyosat qarori shokning vaqtinchalik yoki doimiy xususiyatga ega ekaniga, ikkilamchi ta’sirlar va inflyatsion kutilmalar qanchalik o‘zgarganiga qarab belgilanadi. Taklif shokiga foiz stavkasi bilan javob berish iqtisodiy faollikka xarajat tug‘dirishi mumkin, biroq shok kutilmalarni buzib, narxlar va ish haqi qarorlariga singib ketsa, qat’iy monetar javob zarur bo‘lishi ehtimoli oshadi.

Pul-kredit siyosati samaradorligini oshirish uchun qarorlarning oldindan tushunarli va izchil kommunikatsiyasi, pul bozori instrumentlarining rivojlanishi, banklararo raqobatni kuchaytirish va milliy valyutadagi uzoq muddatli jamg‘armalarni rag‘batlantirish muhim. Shu bilan birga, inflyatsiyaning taklif omillari — energiya ta’minoti, logistika, oziq-

ovqat ishlab chiqarishi va raqobat muhitidagi cheklovlar — faqat foiz stavkasi orqali bartaraf etilmaydi. Bunday masalalarda tarkibiy va fiskal siyosat bilan muvofiqlik talab etiladi.

XULOSA

Pul-kredit siyosati makroiqtisodiy barqarorlikni ta’minlashning asosiy vositalaridan biri bo‘lib, uning markazida narxlar barqarorligi turadi. Asosiy stavka, ochiq bozor operatsiyalari, majburiy zaxira talablari va kommunikatsiya orqali Markaziy bank bank tizimidagi likvidlik, kredit qiymati, jamg‘arish va yalpi talabga ta’sir ko‘rsatadi. Ushbu ta’sir darhol yuz bermaydi; u moliya tizimi orqali ma’lum vaqt kechikishi bilan iqtisodiyotga o‘tadi.

O‘zbekiston bo‘yicha tanlangan rasmiy ma’lumotlar 2025-yil dekabridan 2026-yil avgustigacha yillik inflyatsiya 7,3 foizdan 6,2 foizgacha pasayganini, biroq 5 foizlik targetdan yuqori qolganini ko‘rsatadi. 2026-yil 16-sentabrda asosiy stavkaning 14 foizda saqlanishi Markaziy bankning inflyatsion bosimlarni jilovlashga qaratilgan ehtiyotkor yondashuvini ifodalaydi.

Tahlil asosida quyidagi takliflar ilgari suriladi: pul-kredit qarorlari va prognozlarini sodda, muntazam va tushunarli shaklda e’lon qilish; banklararo pul bozori va milliy valyutadagi kapital bozorini chuqurlashtirish; inflyatsion kutilmalarni muntazam o‘rganish; monetar siyosatni fiskal va tarkibiy islohotlar bilan muvofiqlashtirish; kreditlash hajmi bilan bir qatorda kredit sifati va resurslarning samarali taqsimlanishini ham baholash. Shuningdek, aholining moliyaviy savodxonligini oshirish, depozit va kredit mahsulotlari shartlari bo‘yicha axborot shaffofligini kuchaytirish, kichik biznes subyektlari uchun bozor tamoyillariga asoslangan moliyalashtirish instrumentlarini kengaytirish muhim. Mazkur choralar pul-kredit siyosatining iqtisodiyotga uzatilishini kuchaytirishi mumkin.

Amaliy jihatdan pul-kredit siyosatining natijadorligi Markaziy bank qarorlarining izchilligi, bank tizimining barqarorligi va boshqa iqtisodiy siyosat yo‘nalishlari bilan muvofiqligiga bog‘liq. Davlat xarajatlari va kredit subsidiyalari talabni keskin rag‘batlantiradigan sharoitda monetar siyosatning inflyatsiyani pasaytirish vazifasi murakkablashishi mumkin. Shu bois fiskal siyosat o‘rta muddatli byudjet intizomini saqlashi, davlat dasturlari esa aniq maqsadli va samaradorlik mezonlariga asoslanishi maqsadga muvofiq. Markaziy bankning operatsion mustaqilligi, statistik ma’lumotlarning sifati va pul-kredit qarorlari yuzasidan jamoatchilikka muntazam hisobot berilishi ham siyosatga ishonchni mustahkamlaydi. Ushbu omillar inflyatsion kutilmalarni barqarorlashtirish hamda narxlar barqarorligini uzoq muddatda ta’minlashga ko‘maklashadi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR

1. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Pul-kredit siyosati maqsadi va tamoyillari. https://cbu.uz/uz/monetary-policy/concept/ (murojaat sanasi: 06.11.2026).

2. O‘zbekiston Respublikasining “O‘zbekiston Respublikasining Markaziy banki to‘g‘risida”gi Qonuni. O‘RQ-582, 11.11.2019. https://lex.uz/uz/acts/-4590452 (murojaat sanasi: 06.11.2026).
3. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Markaziy bank boshqaruvining 2026-yil 16-sentabrdagi yig‘ilishida asosiy stavkani 14 foiz darajasida saqlab qolish to‘g‘risidagi qarori. https://cbu.uz/uz/monetary-policy/publications/press-releases/4540132/ (murojaat sanasi: 06.11.2026).
4. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Pul-kredit siyosati sharhi — 2026-yil II chorak. https://cbu.uz/uz/press_center/releases/4565701/ (murojaat sanasi: 06.11.2026).
5. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Pul-kredit siyosati sharhi — 2025-yil IV chorak. https://cbu.uz/uz/press_center/releases/3807269/ (murojaat sanasi: 06.11.2026).
6. Mankiw, N. G. Macroeconomics. 10th ed. New York: Worth Publishers, 2022.