MATBUOT ANJUMANI
Savol-javoblar

SAVOL 1

Bugungi yiğilişda asosiy stavkani pasaytiriş varianti ham muhokama qilindi, biroq stavka 14 foiz darajasida özgarişsiz qoldirildi. Ayni paytda ayrim tariflar oşirilmoqda va kelgusida ham oşirilişi kutilmoqda. Tariflardagi bu özgarişlar inflyatsiyaga qanday ta'sir qiladi? Uşbu omil hisobga olinib, asosiy stavkani oşiriş masalasi ham körib çiqildimi? Agar tariflarning inflyatsiyaga ta'siri jiddiyroq bölsa, Markaziy bank asosiy stavkani oşiriş orqali javob çoralarini körişga tayyormi?

JAVOB

Avvalo, bugungi Boşqaruv yiğilişida ikkita variant — asosiy stavkani 14 foiz darajasida saqlab qoliş yoki 13,5 foizgaça pasaytiriş muhokama qilindi. Ya'ni pasaytiriş varianti 13 foiz emas, aynan 13,5 foiz edi.

Tariflarning özgarişi böyiça hisob-kitoblarimizga köra, ularning inflyatsiyaga ta'siri, asosan, birlamçi va qisqa muddatli bölişi, miqyosi esa nisbatan katta bölmasligi kutilmoqda. Şu sababli Boşqaruvning bugungi muhokamasida asosiy stavkani oşiriş varianti körib çiqilmadi. Tariflar böyiça kutilayotgan özgarişlar va ularning narxlarga ta'siri 14 foizlik stavkani saqlab qoliş haqidagi qarorni şakllantirişda allaqaçon hisobga olindi.

Bunda asosiy e'tibor tariflar oşişining bevosita, bir martalik ta'siridan köra, uning boşqa tovarlar va xizmatlar narxlariga hamda inflyatsion kutilmalarga ötişi mumkin bölgan ikkilamçi ta'sirlariga qaratilmoqda. Amaldagi qat'iy pul-kredit şaroitlarini saqlab qoliş aynan şu ikkilamçi ta'sirlarni yumşatiş va kengroq inflyatsion bosimlarning yuzaga kelişiga yöl qöymaslik uçun maqsadga muvofiq deb topildi.

Şu bilan birga, 13,5 foizgaça pasaytiriş variantining muhokama qilingani iqtisodiyotda ayrim ijobiy tendensiyalar şakllanayotganini ham körsatadi. Jumladan, aholining va tadbirkorlarning inflyatsion kutilmalari pasaymoqda, bazaviy inflyatsiya nisbatan barqarorlaşmoqda, valyuta bozorida ham ijobiy tendensiyalar kuzatilmoqda. Bu omillar stavkani pasaytiriş imkoniyatini baholaş uçun ma'lum asoslar yaratmoqda.

Kelgusida uşbu tendensiyalar yanada mustahkamlanib, inflyatsiyaning barqaror pasayişiga işonç kuçaysa, asosiy stavkani pasaytiriş masalasi navbatdagi Boşqaruv yiğilişlarida ham körib çiqilişi mumkin. Hozirgi mavjud ma'lumotlar, prognozlar va kutilmalar esa stavkani oşiriş zaruratini körsatmayapti. Bizning baholaşimizça, 14 foizlik asosiy stavka hozirgi şaroitda yetarli bölib, tariflar özgarişining inflyatsiyaga ta'sirini nisbatan qisqa muddatli va çeklangan darajada uşlab turişga xizmat qiladi.

SAVOL 2

Asosiy stavka özgarmagan taqdirda ham tijorat banklarida kredit foizlari yuqori darajada qolmoqda. Buning asosiy sabablari nimada? Kredit stavkalari kelgusida pasayişi mumkinmi va bu jarayon qaçon kuzatiladi? Kuzatişimizça, banklarda ayrim kredit mahsulotlari böyiça foiz stavkalari taxminan 20 foizdan 38 foizgaça yetmoqda.

JAVOB

Avvalo, kredit stavkalarining dinamikasini uzoqroq davr kesimida köriş muhim. Vaqt qatorlari şuni körsatmoqdaki, örtaça foiz stavkalarida pasayiş tendensiyasi mavjud. Masalan, 2023-yil avgust oyiga nisbatan kreditlarning örtaça stavkalari qariyb 2–3 foiz bandga pasaygan. Albatta, barça kredit turlari böyiça stavkalar bir xil emas: kreditning maqsadi, muddati va ta'minotiga qarab ular turliça şakllanadi.

Investitsion kreditlarda foizlar nisbatan pastroq. Uzoq muddatli kreditlar, xususan, ipoteka kreditlari bozorida ham pasayiş kuzatilmoqda. Uç-tört yil avval ayrim ipoteka kreditlari böyiça 24–25 foizlik stavkalar mavjud bölgan bölsa, hozir xususiy bozor segmentida 18 foiz atrofidagi takliflarni ham uçratiş mumkin. Bu uzoq muddatli kreditlar böyiça stavkalar bosqiçma-bosqiç pasayayotganining misolidir.

Nisbatan yuqori stavkalar, asosan, garov bilan ta'minlanmagan, qisqa muddatda rasmiylaştiriladigan, jumladan onlayn mikroqarzlar va iste'molga yönaltirilgan kreditlarda saqlanib qolmoqda. Mazkur segmentlarda ham stavkalar pasayişi kuzatilmoqda va biz bu dinamikani muntazam e'lon qilib boryapmiz. Biroq ular boşqa kredit turlariga nisbatan yuqoriroq bölişining bir neça iqtisodiy sababi bor.

Birinçi sabab — kreditga bölgan talabning uzoq yillar davomida yiğilib qolgani. Avvalgi davrda, xususan, 2012-yilgaça aholiga kredit ajratiş hajmi va jismoniy şaxslarni kreditlaş kölami juda çeklangan edi. Keyingi davrda kreditlaş imkoniyatlari kengaygani sari ilgari qondirilmagan katta talab bozorga çiqdi. Ayniqsa, iste'mol kreditlari va mikroqarzlar segmentida talabning tez ösişi foiz stavkalariga yuqoriga yönalgan bosim körsatdi.

Hozir bu borada muvozanatlaşuv alomatlari körinmoqda. Kredit bozori asta-sekin töyinib, talab va taklif örtasidagi nomutanosiblik kamayib bormoqda. Bunday şaroitda foiz stavkalari ham bosqiçma-bosqiç muvozanatli darajalarga yaqinlaşişi mumkin. Markaziy bankning uç-tört yillik makroiqtisodiy prognozlari doirasida nafaqat asosiy stavka, balki depozitlar va kreditlar böyiça bozor foizlarining ham pasayişi kutilmoqda. Stavkalarning özgarişini yaxşiroq tuşuntiriş uçun ularning alohida turlari böyiça batafsil dinamikani ham taqdim etişimiz mumkin.

Ikkinçi muhim omil — banklarning resurs bazasi. Oldingi ön yillikda iqtisodiyotda jamğarmalar hajmi juda past bölgan. Banklarning içki depozit bazasi nisbatan kiçikligi sababli tez ösayotgan kredit talabini moliyalaştiriş uçun resurslar yetarli bölmagan. Banklar kredit ajratiş uçun mablağlarni yoki mamlakat içidagi depozitlar va boşqa manbalardan, yoki taşqi bozorlardan jalb qilişi kerak. Resurslar çeklangan va ularning qiymati yuqori bölgan şaroitda kredit foizlari ham yuqoriroq şakllanadi.

2017–2018-yillardan boşlab iqtisodiyotda jamğariş kölami kengaya boşladi. Bugungi kunda banklar depozitlari yuqori sur'atda ösmoqda; ayrim körsatkiçlarda ösiş 45 foizga yaqinlaşmoqda. Depozit

bazasining kengayişi banklarning kredit ajratiş uçun mablağ manbalarini köpaytiradi. Resurs taklifi ortişi esa uzoqroq muddatda ularning qiymatiga va natijada kredit stavkalariga ham ta'sir qiladi.

Depozitlar böyiça foiz stavkalarida ham pasayiş kuzatilmoqda. Avval 18 foizdan yuqori foiz taklif qilgan banklar köproq bölgan bölsa, hozir bunday takliflar sezilarli darajada kamaygan, köplab stavkalar 18 foiz atrofida yoki undan past darajada şakllanmoqda. Inflyatsiya pasayib, makroiqtisodiy barqarorlik mustahkamlangani sayin depozit va kredit stavkalari yanada pasayişi uçun şaroit yaratiladi.

Şu bilan birga, bozorning bu özgarişlarga moslaşişi vaqt talab etadi. Uzoq yillar davomida yiğilgan talab, resurslar hajmining çeklanganligi va kredit bozori tarkibidagi özgarişlar bir zumda yöqolmaydi. Hozir talab va taklif muvozanatlaşayotgan ötiş davri davom etmoqda. Kelgusi uç-tört yil içida mazkur muvozanatlaşuv davom etişi va foiz stavkalariga pasaytiruvçi ta'sir körsatişi kutilmoqda.

Biz stavkalarni pasaytirişning bozor mexanizmlarini kuçaytiriş ustida xalqaro moliya taşkilotlari bilan hamkorlikda işlayapmiz. Pul-kredit siyosatining örta muddatli yönalişlarida özgaruvçan foiz stavkalariga asoslangan instrumentlarni joriy etiş, pul va moliya bozorini yanada rivojlantiriş, kredit va depozit bozorlarida raqobatni kengaytiriş kabi çoralar nazarda tutilgan. Ular pul bozoridagi foizlar bilan banklarning uzoqroq muddatli kredit stavkalari örtasidagi boğliqlikni mustahkamlaşga xizmat qiladi.

Bu yerda asosiy stavkaning vazifasini ham töğri tuşuniş zarur. 14 foizlik stavka alohida bankning kredit narxini bevosita belgilab bermaydi. U, birinçi navbatda, iqtisodiyotdagi inflyatsiya darajasi va inflyatsion kutilmalarga javoban belgilanadi. Inflyatsiya va kutilmalar barqaror pasaygani sayin asosiy stavkani yumşatiş imkoniyati ham paydo böladi. Lekin bu qarorlar iqtisodiy şaroitlar va inflyatsiya xatarlaridan kelib çiqqan holda qabul qilinadi.

Ijobiy tendensiyalar mavjud. Bazaviy inflyatsiya 2022-yildan buyon kuzatilgan davrdagi eng past körsatkiçlardan biri — 5,5 foiz darajasiga tuşdi. Mazkur körsatkiç ilgari 14,5–15 foiz atrofida bölgan. Bazaviy inflyatsiya maqsadli darajaga yaqinlaşayotgani, umumiy inflyatsiya va inflyatsion kutilmalardagi pasayiş iqtisodiyotda foiz stavkalarining keyinçalik ham pasayişi uçun asos yaratadi.

Biroq turli kredit segmentlari örtasidagi tafovut saqlanişi tabiiy. Tez rasmiylaştiriladigan va garovsiz ajratiladigan kreditlar yuqoriroq risk bilan boğliq bölgani uçun ularning stavkalari örtaça bozor stavkalaridan baland bölib qolişi mumkin. Bank tizimida raqobatning kuçayişi, yangi kredit mahsulotlari va xizmatlarning köpayişi, şu jumladan yangi iştirokçilarning bozorga kirib kelişi bu segmentlarda ham stavkalar pasayişiga bosqiçma-bosqiç xizmat qiladi.

SAVOL 3

Asosiy stavka darajasini körib çiqişda aholi va biznesning inflyatsion kutilmalari böyiça sörov natijalari qay darajada inobatga olinadi? Mazkur sörovnomalarning qaysi jihatlari Markaziy bankka pul-kredit siyosati böyiça tegişli qarorlarni qabul qilişda yordam beradi?

JAVOB

Inflyatsion kutilmalar pul-kredit siyosati böyiça qarorlarimiz va makroiqtisodiy prognozlaş jarayonidagi eng muhim körsatkiçlardan biridir. Makroiqtisodiy prognozlaş tizimi joriy etilganidan buyon yil davomida asosiy stavka böyiça sakkizta qaror, şundan törtta tayanç prognozlaş davri doirasida işlaymiz. Har bir tayanç hisobotni tayyorlaşda inflyatsion kutilmalar ham iqtisodiy modellar, ham ekspert baholari asosida alohida örganiladi. Ba'zan kutilmalar darajasi yuqori bölişi mumkin, ammo ularning özgariş yönalişi va tarkibi kelgusi inflyatsion jarayonlar haqida muhim ma'lumot beradi.

Buning asosiy sababi — pul-kredit siyosati ta'siri iqtisodiyotda darhol emas, ma'lum vaqt ötgaç namoyon böladi. Bugun qabul qilinayotgan qarorning töliq ta'siri, odatda, taxminan 16–18 oylik davr mobaynida şakllanadi. Ayrim moliyaviy mahsulotlar asosiy stavkaga bevosita boğlangan bölişi mumkin: masalan, stavka 13,5 foizga pasaytirilgan taqdirda, şunday şartnomalar böyiça kredit foizlari ham mos ravişda özgarişi mumkin. Boşqa kredit va moliyaviy segmentlarda esa ta'sir pul bozori, moliya bozori, valyuta bozori va boşqa transmissiya kanallari orqali bosqiçma-bosqiç yuzaga çiqadi. Şu bois inflyatsion kutilmalarni baholaş alohida ahamiyatga ega.

Biz aholi va tadbirkorlarning kutilmalari bilan bir qatorda, ötgan yildan boşlab moliya sohasi ekspertlarining inflyatsion kutilmalarini ham muntazam örganib boryapmiz. Bular uçta muhim guruh hisoblanadi: aholi, biznes vakillari va moliya sohasi ekspertlari. Sönggi natijalarga köra, ekspertlarning kelgusi bir yil uçun inflyatsion kutilmalari 6,3 foiz atrofida şakllangan. Bu aholi hamda tadbirkorlar kutilmalaridan sezilarli darajada past. Aholining kutilmalari esa sönggi oyda 8,7 foizgaça pasaydi. Sörovnomalar har oyda ötkaziladi. Aynan kutilmalarning pasayiş tendensiyasi asosiy stavkani 13,5 foizgaça tuşiriş variantining Boşqaruv yiğilişida muhokama qilinişiga asos bölgan omillardan biridir.

Agar bu pasayiş aholi, biznes va ekspertlar guruhlarida davom etsa, kelgusi Boşqaruv yiğilişlari uçun tayyorlanadigan prognoz va tahliliy materiallarda stavkani pasaytiriş böyiça asoslar yanada mustahkamlanadi. Bunday şaroitda jamoamiz ham tegişli takliflarni şakllantirib, Boşqaruv muhokamasiga kiritişi mumkin. Biroq bunda faqat kutilmalarning bir oylik körsatkiçiga emas, ularning barqarorligi va boşqa makroiqtisodiy körsatkiçlar bilan uyğunligiga ham e'tibor beriladi.

Kutilmalarning tarkibida ham muhim özgariş kuzatilmoqda. Avvalgi yillarda ularni şakllantiruvçi eng kuçli omillardan biri valyuta kursi bölgan. Xususan, 2025-yilgaça bölgan davrda valyuta kursidagi özgarişlar inflyatsion kutilmalarni belgilovçi omillar tarkibida qariyb 60 foizlik uluşga ega bölgan. Bu davrda köpçilikda valyuta kursi faqat bir yönalişda, ya'ni qadrsizlaniş tomonga özgaradi, degan tasavvur şakllangan edi. 2025-yildan keyin valyuta bozorida taklifning ortişi va kursning ikki tomonlama özgarişi natijasida uşbu omilning kutilmalardagi ta'siri pasaya boşladi. Endilikda kurs har doim 5 yoki 10 foizga qadrsizlanadi, degan qat'iy qaraş ham özgarib bormoqda. Bu inflyatsion kutilmalarga ijobiy ta'sir körsatmoqda.

Şunday qilib, biz prognozlaş davrlarida inflyatsion kutilmalarning umumiy darajasi, pasayiş yoki ösiş tendensiyasi hamda ularni şakllantirayotgan omillarning har birini örganamiz. Kutilmalar kelgusida ham pasayib borsa, uşbu tendensiyaning stavka böyiça qarorlarga ta'siri Boşqaruvga kiritiladigan hisobotlarda kengroq aks ettiriladi va navbatdagi muhokamalarning muhim mavzularidan biri böladi.

SAVOL 4

Yaqinda şakar importiga çeklov joriy etilgani, kunlik miqdor 200 tonna etib belgilanganligi haqida ma'lumot tarqaldi. Bu oziq-ovqat inflyatsiyasiga qanday ta'sir körsatişi mumkin? Hukumat uşbu qarorni qabul qilişdan oldin Markaziy bank bilan maslahatlaşganmi? Agar maslahatlaşilgan bölsa, Markaziy bankning xulosasi qanday bölgan?

JAVOB

Bu masalaga oziq-ovqat inflyatsiyasining umumiy dinamikasi nuqtayi nazaridan javob beraman. Bizning prognozlarimizga köra, kelgusi yilda oziq-ovqat inflyatsiyasi hozirgi darajaga nisbatan pasayişda davom etişi kutilmoqda. Umuman olganda, oziq-ovqat mahsulotlari narxlarining ösiş sur'ati sekinlaşib borişi prognoz qilinmoqda.

Inflyatsiyani hisoblaşda foydalaniladigan iste'mol savatçasi 517 ta tovar va xizmatni qamrab oladi. Şakar ham şu savatçadagi tarkibiy qismlardan biridir. Kuzatuvlarimizga köra, joriy yilda şakar narxi nisbatan barqaror şakllanmoqda. Oldingi yillarda jahon bozorida şakarning narxi oşgani içki narxlarga ham ta'sir körsatgan edi. Keyingi davrdagi muvozanatlaşuv esa şakar narxlari orqali umumiy inflyatsiyaga keladigan bosimni sezilarli darajada yumşatdi.

Şu bois hozirgi baholaşlarimizda şakarning özi oziq-ovqat inflyatsiyasi uçun katta xatar sifatida körilmayapti. Albatta, uşbu mahsulot narxi va taşqi savdo şaroitlari oziq-ovqat tovarlarining umumiy guruhi tarkibida kuzatib boriladi. Umumiy guruh böyiça esa inflyatsiyaning pasayişi kutilmoqda.

SAVOL 5

Inflyatsiya darajasi pasayayotganiga qaramay, Markaziy bank qat'iy pul-kredit siyosatini davom ettirmoqda. Asosiy stavkaning yuqori darajada saqlanişi narxlar ösişining sekinlaşişiga qay darajada ta'sir körsatadi? Bu holat kreditlaş va investitsiyalarni qançalik çeklamoqda? Asosiy stavkani pasaytirişni boşlaş uçun aynan qaysi iqtisodiy körsatkiçlar qanday darajada özgarişi kerak?

JAVOB

Matbuot anjumani davomida bu savolning bir qator jihatlariga töxtaldik. Avvalo, Markaziy bank Boşqaruvi uçun asosiy stavkani yuqori darajada saqlaşning maqsadi biror iqtisodiy subyektga zarar yetkaziş yoki iqtisodiy faollikni asossiz çeklaş emas. Bu xalqaro amaliyotda qöllaniladigan, uzoq yillik tajriba bilan asoslangan pul-kredit siyosati yondaşuvidir. Inflyatsiya barqaror pasayiş yöliga ötganiga yetarli işonç hosil qilmasdan turib, asosiy stavkani muddatidan oldin pasaytiriş salbiy oqibatlarga olib kelişi mumkin.

Şu sabab bugungi Boşqaruv yiğilişida inflyatsiyaning pasayiş tendensiyasi qay darajada barqaror ekaniga, aholining va biznesning inflyatsion kutilmalariga, turli noaniqliklar va xatarlarga hamda yangilangan prognozlarga alohida e'tibor qaratildi. Biz uçun kelgusi qarorlarni belgilovçi asosiy körsatkiçlar — avvalo inflyatsiya prognozi va inflyatsion kutilmalardir. Stavka böyiça qarorlar uşbu körsatkiçlar dinamikasi va ularga ta'sir etuvçi omillar asosida qabul qilinadi.

Bunda qat'iy pul-kredit siyosatini faqat iqtisodiy faollikni çeklovçi omil sifatida baholaş töğri bölmaydi. Biz bunday siyosatni uzoq muddatli iqtisodiy ösiş uçun barqaror şaroit yaratişga xizmat qiladigan yondaşuv deb qaraymiz. Çunki bugun jamğarişning rağbatlantirilişi kelgusida uzoq muddatli moliyaviy resurslar qiymatining pasayişiga yordam beradi. Bu esa öz navbatida investitsiyalarni barqaror moliyalaştiriş imkoniyatlarini kengaytiradi.

Bu masalani yalpi talab va yalpi taklif örtasidagi muvozanat nuqtayi nazaridan ham köriş lozim. Bugun iqtisodiyotda mahsulot va xizmatlarga talabni aholi daromadlari, kreditlaş sur'atlari va budjet xarajatlari qöllab-quvvatlamoqda. Yalpi taklif esa işlab çiqariş quvvatlari, xizmatlar sohasi va boşqa tarmoqlardagi ösiş hisobiga kengaymoqda. Talab va taklif bir-biriga mutanosib ravişda ösadigan bölsa, iqtisodiyotda narxlarga qöşimça bosim yuzaga kelmaydi.

Şu bois hozirgi pul-kredit şaroitlarining asosiy maqsadi — uzoq muddatda yalpi talab va yalpi taklif omillarini muvozanatlaştiriş. Bu jarayonda inflyatsion va boşqa uzatiş kanallari orqali ortiqça bosimlar kamayadi. Natijada kelgusida investitsion kreditlar qiymati hamda iqtisodiyotdagi narxlar yanada barqaror fundamental omillar asosida şakllanişi uçun zamin yaratiladi.

> **SAVOL 6**
>
> *Press-relizda sönggi oylarda inflyatsiya dinamikasida taklif omillarining ta'siri kuçayayotgani qayd etilgan. Aynan qaysi omillar nazarda tutilmoqda? Xususan, yaqinda e'lon qilingan suyultirilgan gaz narxining oşişi ham şunday omillardan biri hisoblanadimi? Bundan taşqari, yana qanday taklif omillari mavjud?*

JAVOB

Avvalo, savolni özbek tilida berişga harakat qilganingiz uçun minnatdorlik bildirmoqçiman. Matbuot anjumanidan anjumanga özbek tilidagi nutqingiz yaxşilanib borayotganini kuzatyapmiz.

Taklif omillariga, birinçi navbatda, import narxlari, energiya resurslari tariflari va transport xarajatlari bilan boğliq özgarişlar kiradi. Press-relizda ham ta'kidlanganidek, ayrim rejalaştirilgan narx özgarişlari inflyatsiyaga birlamçi va qisqa muddatli ta'sir körsatadi. Ya'ni ular narxlar darajasini bir marta oşirişi mumkin, biroq aynan şu özgarişning yillik inflyatsiya körsatkiçiga ta'siri vaqt ötişi bilan hisob-kitob davridan çiqib boradi.

Xususan, suyultirilgan gaz — propan narxi va boşqa tartibga solinadigan narxlardagi özgarişlar ham şunday omillar qatorida baholanmoqda. Boşqaruv kelgusi yil yakuni uçun inflyatsiyaning 5 foizlik prognozini özgarişsiz saqladi. Bunda taklif omillarining bir martalik ta'siri bosqiçma-bosqiç kamayişi inobatga olingan. Şu sabab biz örta muddatli prognoz davrida mazkur özgarişlardan doimiy inflyatsion bosim kelib çiqişini kutmayapmiz.

Ayni paytda bu narx özgarişlari iqtisodiyotdagi xarajatlar va daromadlar muvozanatini ta'minlaş, işlab çiqaruvçilar uçun barqarorroq iqtisodiy şaroit yaratiş bilan boğliq zaruriy islohotlar sifatida

ham baholanmoqda. Ularning amalga oşirilişi jarayonida vaqtinçalik inflyatsion ta'sir yuzaga keladi, keyinçalik esa bu ta'sir kamayib borişi kutilmoqda.

Asosiy stavkaning 14 foiz darajasida saqlanişi ham aynan şu jarayonlar bilan boğliq. Bizning vazifamiz — narxlarning bir martalik oşişi aholi va biznesning inflyatsion kutilmalariga ötib ketmasligi hamda boşqa tovar va xizmatlar narxlarida uzoqroq davom etadigan ikkilamçi ta'sirlarni keltirib çiqarmasligini ta'minlaş. Şuning uçun hozirgi qat'iy pul-kredit şaroitlarini saqlaş maqsadga muvofiq deb topildi.

Tariflarni erkinlaştiriş jarayonlari mantiqiy yakuniga yetkazilganidan keyin uşbu segmentlardan keladigan inflyatsion bosim sezilarli kamayişi, inflyatsiya dinamikasida esa taşqi şoklar va içki talab omillarining nisbiy ahamiyati ortişi kutilmoqda. Bu pul-kredit siyosati orqali inflyatsion jarayonlarga ta'sir körsatiş imkoniyatlarini ham kengaytiradi.

> **SAVOL 7**
>
> *Suyultirilgan gaz narxining oşişi inflyatsiyaga bir martalik ta'sir körsatişi mumkinligini ta'kidladingiz. Şu bilan birga, isitiş xizmatlari tariflarini 30 foizga oşiriş haqida ham e'lon qilingan, biroq bu borada hukumat qarori hali qabul qilinmagan. Kommunal xizmatlar narxlari aholi inflyatsion kutilmalariga kuçli ta'sir qiladigan omillardan biri, ayniqsa, kuz-qiş mavsumi arafasida. Markaziy bank isitiş tariflari böyiça kutilayotgan özgarişlarni joriy inflyatsiya prognozlari va asosiy stavka qarorida inobatga oldimi? Kelgusida bunday özgarişlarga qanday munosabat bildiradi?*

JAVOB

Tariflar böyiça özgarişlar e'lon qilinganida, ularning aholi daromadlari va xarid qobiliyatiga ta'sirini yumşatişga qaratilgan qöllab-quvvatlaş çoralari ham taqdim etilganiga e'tibor qaratiş lozim. Xususan, bazaviy miqdor 200 dan 300 ga oşirilgani, tegişli reyestrlarga kiritilgan oilalarga bir martalik kompensatsiyalar ajratilgani aytildi. Uşbu çora-tadbirlar narx özgarişlarining aholiga tuşadigan moliyaviy yukini kamaytirişga xizmat qilişi kutilmoqda.

Isitiş tariflarining oşişi ham suyultirilgan gaz narxidagi özgarişlar singari inflyatsiyaga bir martalik ta'sir körsatadigan omil sifatida baholangan. Biz joriy va kelgusi yil uçun prognozlarimizda hozirgaça e'lon qilingan narx-tarif özgarişlarini hisobga olganmiz. Şu jihatdan, yil yakuni uçun 7 foizlik inflyatsiya prognozi ham mazkur omillarni qamrab oladi. Agar kelgusida qöşimça özgarişlar e'lon qilinsa, ularning ta'sirini navbatdagi prognozlaş va Boşqaruv yiğilişlarida qayta baholaş imkoniyatimiz bor. Yil davomida sakkizta Boşqaruv yiğilişi ötkazilişi va törtta matbuot anjumani doirasida qarorlarning asoslarini jamoatçilikka tuşuntiriş imkoniyati mavjud.

Qöşimça ravişda aytiş kerakki, issiq suv va isitiş xizmatlari tariflarining oşişi dastlabki prognozlarda ham inobatga olingan edi. Dastlab yil yakunidagi inflyatsiya 6,5 foiz bölişi kutilgan. Biroq e'lon qilingan tarif özgarişlari avvalgi farazlardan yuqoriroq bölgani sabab prognoz 7 foizgaça yuqoriga qayta körib çiqildi. Aynan şu omil ham qat'iy pul-kredit şaroitlarini saqlaş va asosiy stavkani 14 foiz darajasida qoldiriş qarorida muhim ahamiyat kasb etdi.

SAVOL 8

Asosiy stavkani 14 foiz darajasida saqlaş sabablari orasida yoqilği narxlarining oşişi va geosiyosiy noaniqliklar qayd etildi. Biroq amaliyotda elektr energiyasi, yoqilği va köplab oziq-ovqat mahsulotlari narxlari kötarilgaç, odatda avvalgi darajasiga qaytmaydi; ayrim meva-sabzavot narxlari esa mavsumiy özgaradi. Jahon bozorida neft narxlari pasaygan davrlarda ham içki yoqilği narxining tuşişi har doim kuzatilmagan. Şunday şaroitda asosiy stavkani kelgusida 13,5 foizgaça pasaytiriş imkoniyati qanday iqtisodiy mantiqqa asoslanadi? Narxlarning ösişi davom etsa, stavkani pasaytiriş uçun qanday şaroit yuzaga kelişi mumkin?

JAVOB

Avvalo, asosiy stavka böyiça qaror qabul qilişda faqat bugungi narx özgarişlariga emas, balki ularning kelgusidagi dinamikasiga, inflyatsiya prognoziga va kutilmalarga tayanamiz. Yoqilği narxi qanday özgarişi mumkinligi hamda unga javoban qaysi çoralar zarur bölişi baholanadi. Stavkani 14 foiz darajasida saqlaş böyiça bugungi qarorda ham uşbu omillar inobatga olingan.

Asosiy stavkani pasaytiriş imkoniyatini baholaganda, uni inflyatsiya darajasi va inflyatsion kutilmalar bilan taqqoslab, real foiz stavkasiga qaraymiz. Hozirgi real foiz stavkasi pul-kredit şaroitlarining qat'iyligini ta'minlaş uçun yetarli. Oddiy hisob bilan aytganda, 14 foizlik asosiy stavka va yil yakuniga 7 foizlik inflyatsiya prognozi örtasida qariyb 7 foiz bandlik farq mavjud. Hisob-kitoblarimiz böyiça neytral real foiz stavkasi 5 foiz atrofida baholanmoqda. Şu nuqtayi nazardan, real stavkani uşbu darajaga yaqinlaştiriş uçun taxminan 2 foiz bandlik imkoniyat borligi modellarimizda körinmoqda. Biroq bu asosiy stavkani hozirning özida şunça miqdorga tuşiriş haqidagi qaror yoki va'da emas. Nega pasaytirişni hozir boşlamaganimizni yuqorida tuşuntirdik: inflyatsiyaning boşqa tarkibiy qismlarida ham barqaror pasayiş kuzatilişi kerak.

Ikkinçi muhim jihat — energiya va yoqilği narxlarining dastlabki, bevosita ta'siri bilan ularning iqtisodiyotdagi boşqa tovar va xizmatlar narxlariga ötişini farqlaş. Biz, masalan, neft yoki benzin narxining birlamçi oşişini pul-kredit siyosati orqali bevosita töxtata olmaymiz. Lekin bu ösiş transport, logistika, yuk taşiş va boşqa xizmatlarning narxiga qançalik tez hamda qanday miqyosda ötişini kuzatişimiz zarur. Ikkilamçi ta'sirning kölami iqtisodiyotdagi talab va raqobat şaroitlariga ham boğliq: biror xizmatga talab yuqori bölsa, xarajatlarning narxlarga ötişi kuçliroq bölişi mumkin.

Buni taksi xizmatlari misolida ham köriş mumkin. Bir neça yil oldingi tariflar bilan bugungi tariflar bir xil emas. Bunda faqat yoqilği xarajatlari emas, balki yangi agregatorlarning bozorga kirişi, xizmat körsatişdagi raqobat va turli biznes modellarining paydo bölişi ham rol öynadi. Yangi iştirokçilar kirgan ayrim holatlarda ilgari bozorda yetakçi bölgan agregatorlar ham narxlarini pasaytirişga majbur böldi. Albatta, haydovçilarning xarajatlari va xizmat tariflari turliça şakllanadi. Asosiy fikr şuki, birlamçi xarajat oşişi har doim boşqa barça narxlar ham aynan şunça oşadi degani emas.

Narxlar heç qaçon pasaymaydi, degan fikringizning ayrim jihatlariga qöşilaman, ammo buni barça mahsulot va xizmatlarga tatbiq etib bölmaydi. Iste'mol narxlari savatida 517 ta tovar va xizmat pozitsiyasi bor. Uşbu savatning salmoqli, qariyb 40 foizlik qismi xizmatlar bilan boğliq. Ularning hammasi bir vaqtda va bir xil sur'atda qimmatlaşmaydi: ayrimlarida narx ösişi sekinlaşadi, ayrim

xizmatlarda esa pasayiş ham kuzatilişi mumkin. Narxlar dinamikasini har bir tovar va xizmat kesimida tahlil qiliş lozim.

Bunga valyuta bozoridagi özgarişlarni ham misol keltiriş mumkin. Bundan ikki yil oldin köpçilik almaşuv kursida ikki tomonlama özgarişlar, jumladan sömning mustahkamlanişi ehtimolini hozirgidek tasavvur qilmagan bölişi mumkin. Ilgari dollar kursi 12 700–12 800 sömgaça kötarilgan davrlar ham bölgan, keyingi davrda esa uning pasayişi kuzatildi. Bu narx va kutilmalar doim faqat bir yönalişda harakatlanadi, degan qaraşni qayta baholaşga undaydi. Import bilan boğliq nooziq-ovqat tovarlarida ham narxlar ösişining umumiy inflyatsiyadan pastroq şakllanayotgan segmentlari mavjud.

Oziq-ovqat mahsulotlariga töxtalsak, ayrim guruhlarda narxlarning sezilarli ösişi kuzatilayotganini inkor etmaymiz. Biroq bu yerda ham qarama-qarşi misollar bor. Pandemiyadan keyingi davrda ösimlik yoğining bir litri 30–35 ming sömgaça qimmatlaşgan paytlar bölgan. Keyinçalik bozorda bir litri 18–19 ming söm yoki 22 ming söm atrofidagi mahsulotlar ham taklif etila boşlandi. Bu ham ayrim tovarlarda narx pasayişi mumkinligini körsatadi. Biz ösimlik yoği bozoridagi uşbu tendensiyani alohida örganib, kuzatib boryapmiz.

Bunday özgarişlarda import şaroitlari va raqobat muhim. Bozor oçiq bölib, bojxona tariflari tösiq darajasiga çiqmasa, içki bozorda biror mahsulot qimmatlaşganida uni boşqa işlab çiqaruvçi yoki hamkor mamlakatlardan olib kiriş imkoniyati paydo böladi. Taklifning köpayişi narxni muvozanatlaştirişga yordam beradi. Kiyim-keçak bozorida ham mahalliy işlab çiqariş va import örtasidagi raqobat kuçaygan. Bir turdagi kiyim narxlari örtasidagi juda katta tafovutlarni köryapmiz: masalan, köylaklar turli sifat, segment va taklifga qarab 50 ming sömdan 1,5 million sömgaça bölişi mumkin. Şu bois bu bozor narxlarining dinamikasini ölçaşning özi ham murakkablaşmoqda.

Oziq-ovqatning ayrim mahsulot guruhlarida vaziyat murakkabroq, bunda davlat tomonidan ham çoralar körilmoqda. Masalan, göşt mahsulotlari importida transport xarajatlarini qisman qoplaşga oid mexanizmlar, boşqa yengilliklar tilga olindi. Bunday çoralar ta'sirining namoyon bölişi uçun vaqt kerak. Parrandaçilikdagi özgarişlar tovuq göşti narxining nisbatan barqaror şakllanişiga yordam berayotganini ham kuzatiş mumkin. Biroq alohida mahsulotlar narxini faqat bitta omil orqali tuşuntiriş töğri emas.

Umumiy manzaraga qaraydigan bölsak, iste'mol savatidagi mahsulotlarning katta qismida narxlar ösişi sekinlaşmoqda. Hisob-kitoblarga köra, pozitsiyalarning taxminan 70–75 foizida narxlar ösiş sur'ati pasaygan. Bu barça narxlar tuşgan degani emas: ularning bir qismida narx oşişi davom etayotgan bölsa-da, oldingiga nisbatan sekinroq oşmoqda. Şu jihatdan narxlar darajasi pasayişi bilan inflyatsiya sur'ati sekinlaşişini farqlaş muhim.

Xulosa şuki, birlamçi narx özgarişlari bölişi mumkin, ammo Markaziy bankning asosiy vazifasi ularning ikkilamçi ta'siri kengayib ketişining oldini oliş va iqtisodiyotda muvozanatli pul-kredit şaroitlarini saqlaşdir. Narxlarning şakllanişiga iqtisodiy muhit, raqobat, tadbirkorlarning bozor özgarişlariga moslaşuvçanligi ham ta'sir qiladi. Talabga javoban taklifning kengayişi narxlar bosimini kamaytirişga xizmat qilişi mumkin. Şu munosabat bilan iste'mol savatidagi tovar va xizmatlar narxlarining sönggi ön yillikdagi dinamikasi, jumladan narxi pasaygan mahsulotlar

böyiça alohida ma'lumot va grafiklarni taqdim etamiz. Hamma tovar bir vaqtda qimmatlaşmaydi yoki arzonlaşmaydi; har bir guruhda turliça tendensiyalar mavjud.

> **SAVOL 9**
>
> *Umumiy makroiqtisodiy barqarorlikni ta'minlaşda fiskal siyosatning örni qanday? Byudjet taqçilligi va davlat xarajatlarining dinamikasi inflyatsiyaga, şuningdek, Markaziy bankning asosiy stavka böyiça qarorlariga qanday ta'sir körsatmoqda? Şu bilan birga, inflyatsiyani 5 foizlik maqsadli körsatkiçga tuşiriş muddati yana qayta körib çiqilib, 2027-yildan 2028-yilga köçirilişi mumkinmi?*

JAVOB

Umuman olganda, sönggi ikki yilda byudjet va fiskal siyosat inflyatsiya jarayonlariga ijobiy ta'sir körsatmoqda. Çunki 2022–2023-yillarda umumiy byudjet taqçilligi yuqori darajada şakllangan, bu esa inflyatsiyaga sezilarli bosim yaratgan edi. Joriy yilda byudjet ijrosi böyiça ijobiy saldo, ya'ni profitsit kuzatilayotganini ham qayd etiş lozim. Byudjet daromadlari va xarajatlari örtasidagi nisbat, boşqaça aytganda, iqtisodiyotga yönaltirilayotgan mablağlar va undan yiğib olinayotgan resurslar muvozanati inflyatsiya jarayonlarida muhim ahamiyat kasb etadi.

Fiskal taqçillikning qisqarib borişi, ayrim davrlarda byudjetning profitsit bilan ijro etilişi hamda kelgusida taqçillikning belgilangan me'yorlardan past darajada şakllanişi inflyatsiyani pasaytiruvçi va uning barqarorligini ta'minlovçi muhim omillardandir. Qat'iy va muvozanatli fiskal siyosat iqtisodiyotda qöşimça talab hamda narxlar bosimini yuzaga keltirmaydi. Bu, öz navbatida, pul-kredit siyosati oldidagi vazifalarni yengillaştiradi.

Xususan, byudjet xarajatlarining barqarorlaşuvi va fiskal intizomning saqlanişi inflyatsiyaga qarşi kuraşiş uçun monetar şaroitlarni qöşimça ravişda qat'iylaştiriş zaruratini kamaytiradi. Amaldagi qat'iy pul-kredit şaroitlarini saqlab turiş fonida bu omillar kelgusida şaroitlarni bosqiçma-bosqiç yumşatiş imkoniyatini ham kengaytirişi mumkin. Ya'ni fiskal va pul-kredit siyosatining bir-birini töldirişi inflyatsiyani barqaror pasaytirişda alohida ahamiyatga ega.

Savolingizning ikkinçi qismiga kelsak, Markaziy bank boşqaruvi pul-kredit siyosatining asosiy yönalişlarini körib çiqişda inflyatsiya maqsadiga erişiş muddatini yana qayta körib çiqişni nazarda tutmadi. Hozirgi prognoz va baholaşlarga köra, 2027-yilning ikkinçi yarmi — yil oxiriga yaqin davrda inflyatsiyaning 5 foizlik maqsadli körsatkiçga yetişi kutilmoqda.

Albatta, yil davomida yangi iqtisodiy ma'lumotlar va tendensiyalar şakllanib boradi. Markaziy bank bir yil davomida asosiy stavka böyiça sakkizta yiğiliş ötkazadi, ulardan törttasida matbuot anjumani orqali qarorlarning asoslari ham izohlanadi. Keyingi yiğilişlarda yangi omillar baholanib, zarur bölsa prognozlar aniqlaştiriladi. Ammo bugungi kunda 5 foizlik maqsadga erişiş muddatini 2028-yilga köçiriş böyiça qaror yoki reja yöq. Mazkur maqsadga erişişda hukumat bilan hamkorlikdagi çora-tadbirlar ham muhim örin tutadi.