ÖZBEKISTON
RESPUBLIKASI
MARKAZIY BANKI



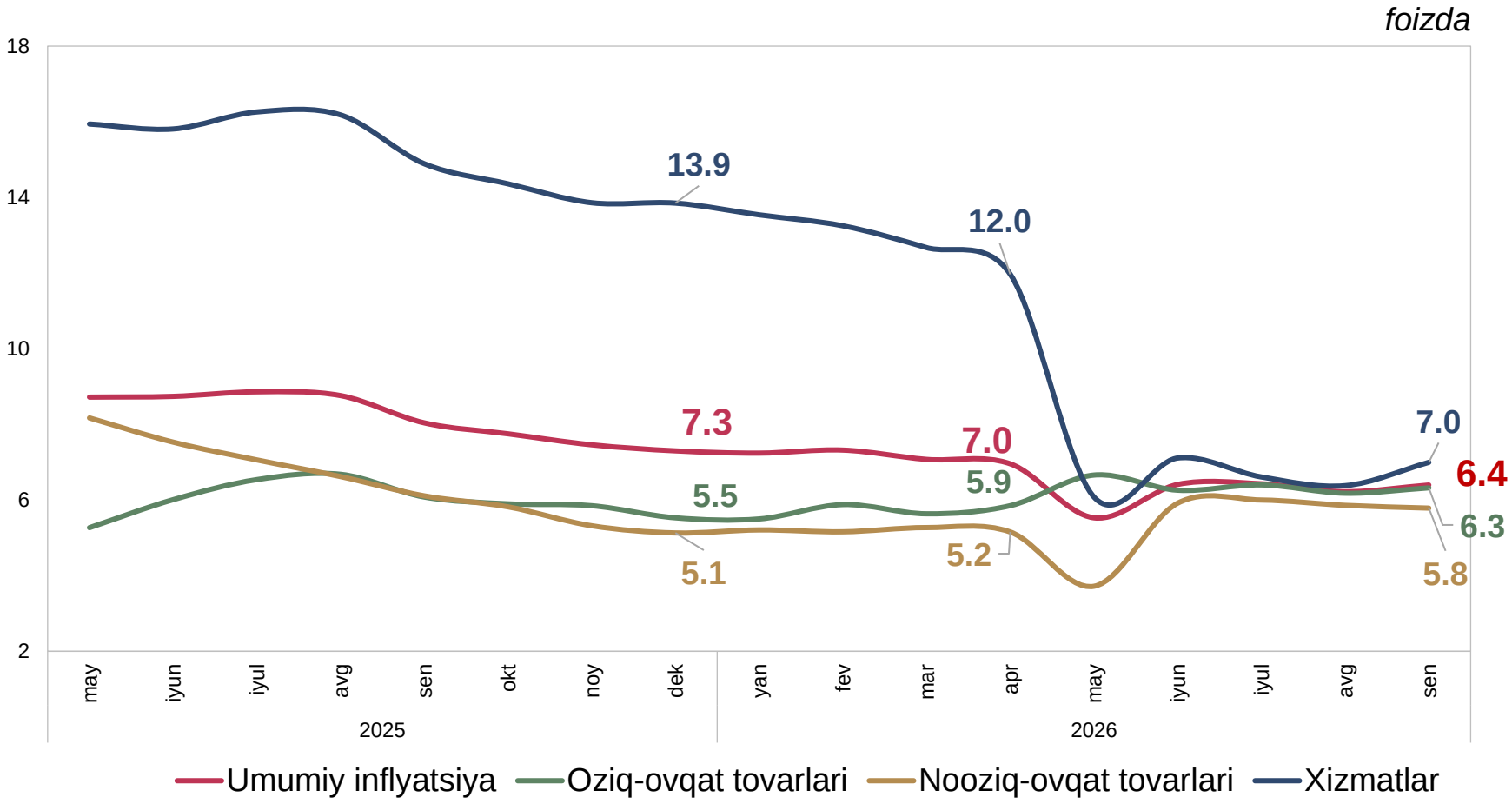
1. Markaziy bank asosiy stavkasi yillik 14 foiz darajasida belgilandi

2. Pul-kredit siyosatining 2027-yil va 2028–2029-yillar davriga möljallangan asosiy yönalişlari

Matbuot anjumani

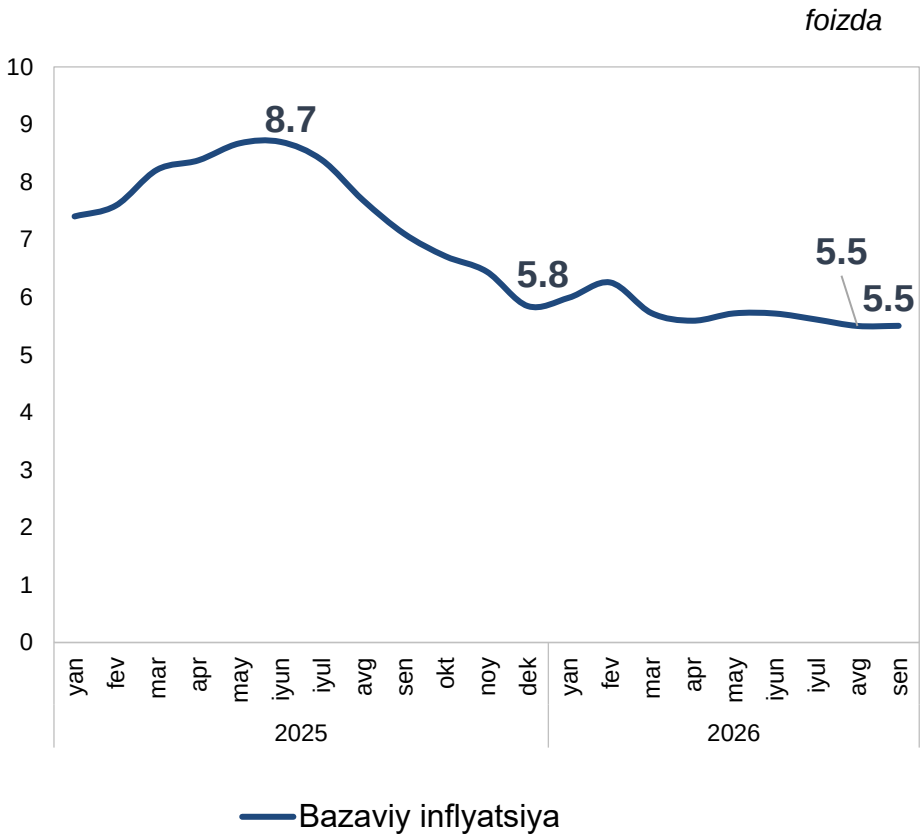
4-noyabr 2026-yil

Sentabr oyida umumiy inflyatsiya yillik 6,4 foizni taşkil etdi

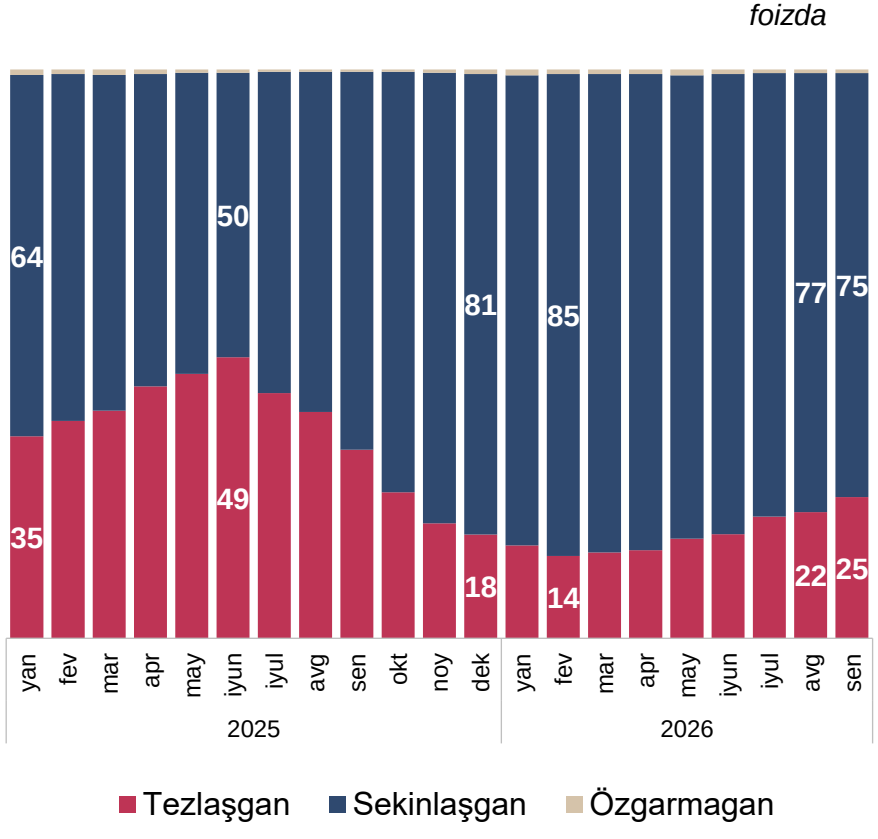


Iste’mol narxlari özgarişining muqobil körsatkiçlari

Bazaviy inflyatsiya

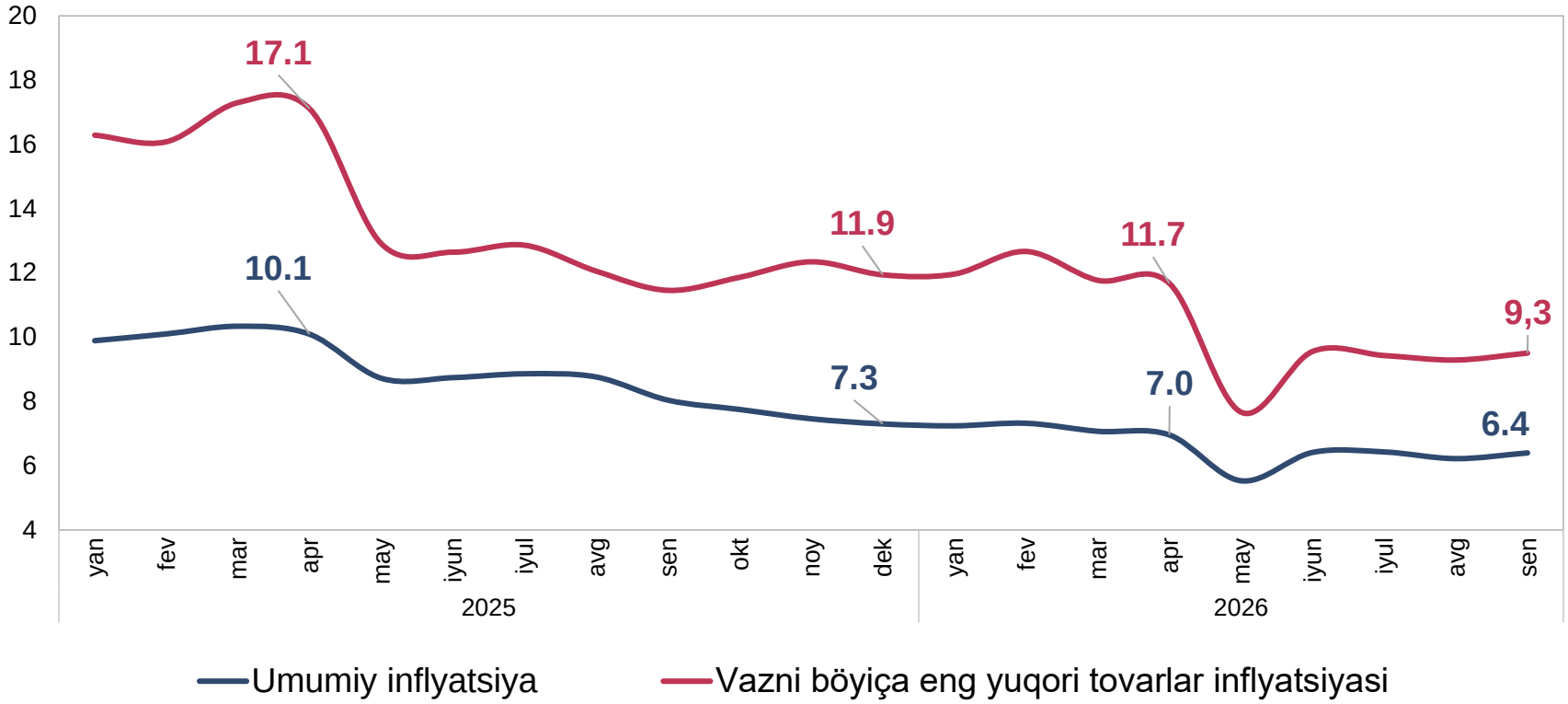


Yillik inflyatsiyasi tezlaşgan, sekinlaşgan va özgarmagan tovarlar (*soni böyiça*) uluşi



30 ta asosiy tovar* böyiça inflyatsiya

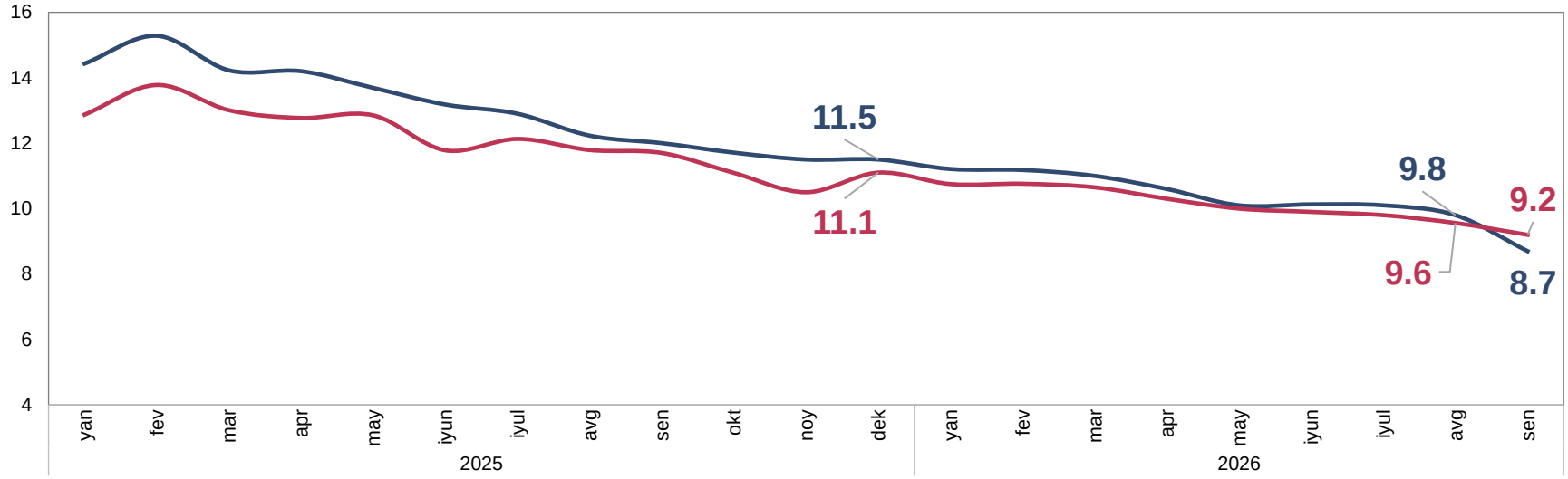
foizda



** Göşt, tuxum, buğdoy unlari, ösimlik yoğlari, guruç, kartoşka, olma, yonilğilar, kömir, yangi va ilgari foydalanilgan yengil avtomobillar, köylaklar, dori vositalari, kommunal xizmatlar, mobil aloqa xizmatlari, OTMda öqiş, taksi yöl haqi, kafe-restoran xizmatlari, tibbiy xizmatlar.*

Inflyatsion kutilmalar

foizda

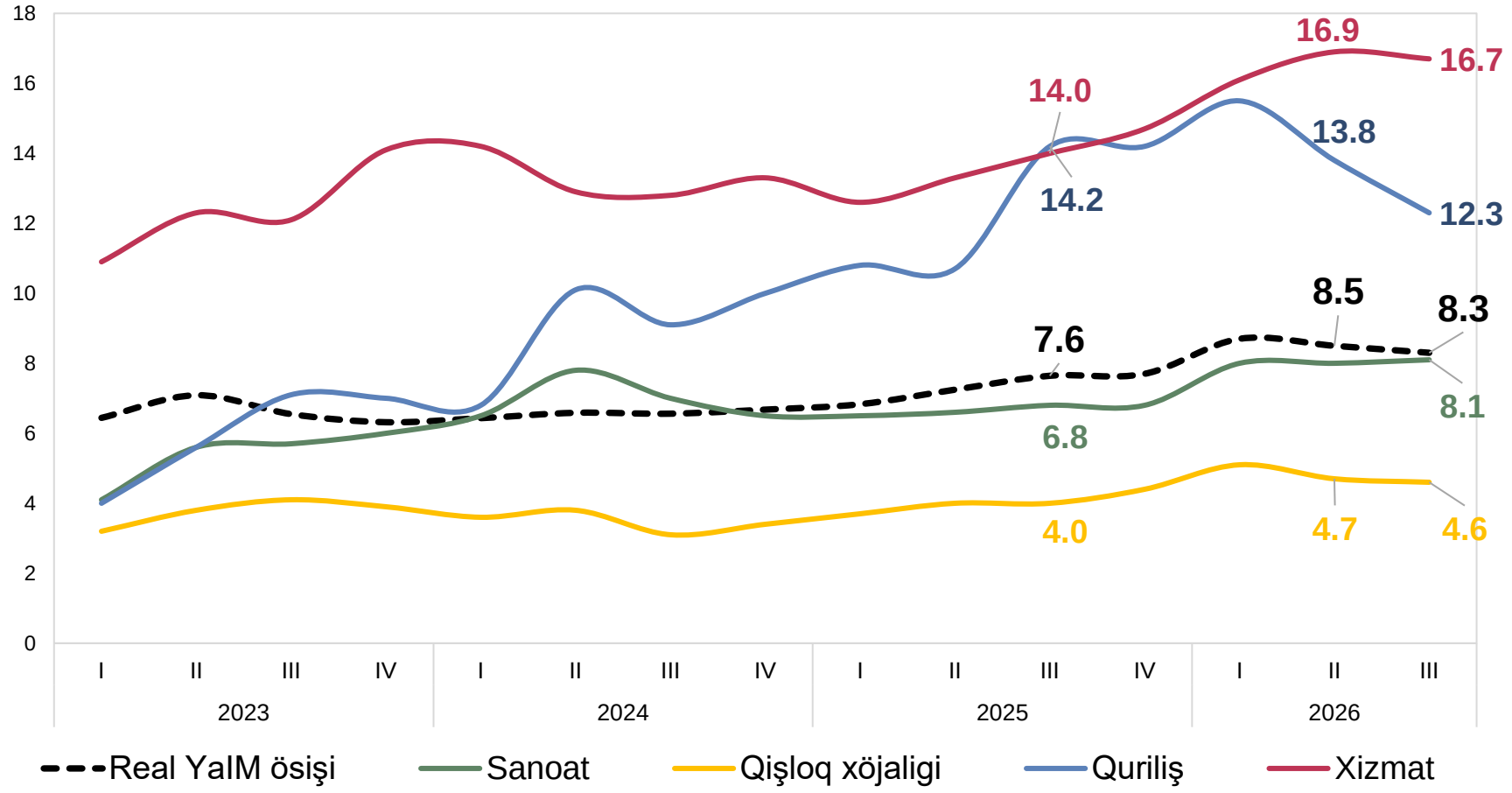


AHOLI	2025			2026								
	okt	noy	dek	yan	fev	mar	apr	may	iyun	iyul	avg	sen
Yoqilği va energiya narxining qimmatlaşişi	42	40	47	47	40	41	44	45	46	53	52	50
Kommunal xizmatlarning qimmatlaşişi	46	49	50	48	44	45	51	59	56	57	53	38
Asosiy oziq-ovqatlarning qimmatlaşişi	27	26	26	23	24	23	28	19	19	21	21	31
Monopoliya va narxlarning sun'iy oşirilişi	23	20	24	22	20	19	22	23	22	24	21	30
İş haqi va nafaqalarning oşişi	26	23	25	22	24	19	24	15	23	26	28	29
Transport xarajatlarining oşişi	25	24	29	30	25	25	27	29	27	33	32	26
Valyuta kursining özgarişi	22	20	23	24	28	27	27	19	19	19	14	22

TADBIRKOR	2025			2026								
	okt	noy	dek	yan	fev	mar	apr	may	iyun	iyul	avg	sen
Yoqilği va energiya resurslari qimmatlaşişi	45	42	45	44	42	43	48	49	51	54	55	52
Kommunal xizmatlarning qimmatlaşişi	47	46	46	43	44	40	50	59	58	53	50	38
Xomaşyo narxlarining qimmatlaşişi	28	26	25	24	27	26	33	19	23	21	19	37
Transport xarajatlarining oşişi	33	30	37	35	34	33	39	33	37	39	34	31
Soliq yukining yuqoriligi	23	21	24	20	23	23	27	19	19	18	15	29
Raqobat muhitining yomonlaşişi	17	13	15	14	14	14	17	16	17	20	16	25
İş haqi va nafaqalarning oşişi	25	23	26	24	23	24	26	18	24	26	27	24

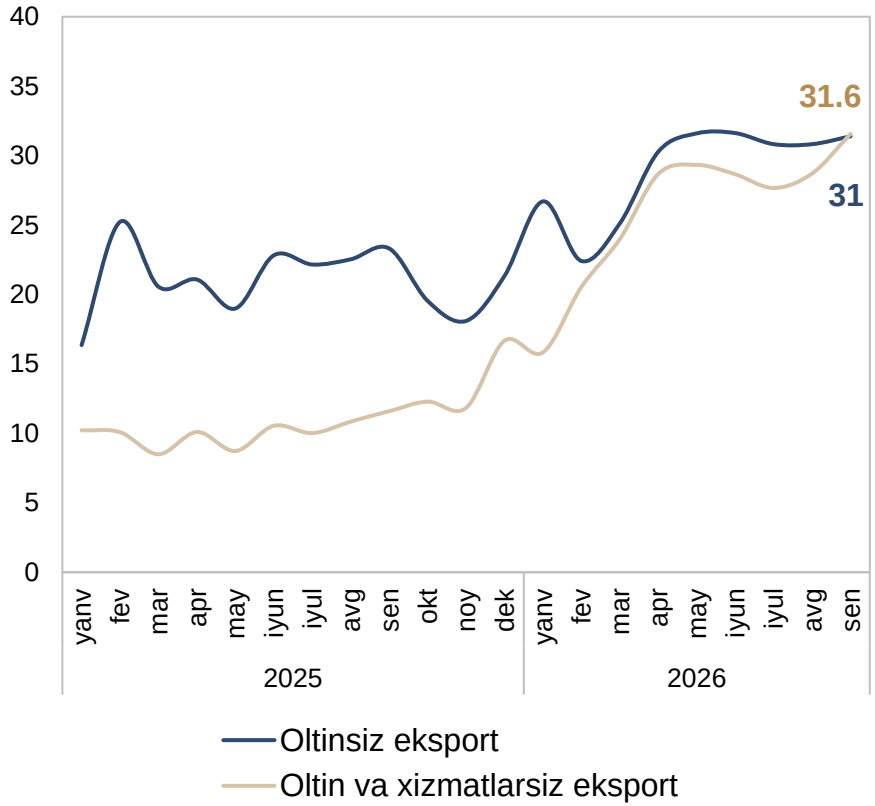
2026-yilning dastlabki 9 oyidagi iqtisodiy ösiş

YalM va uning komponentlari real ösişi,
kumulyativ, foizda

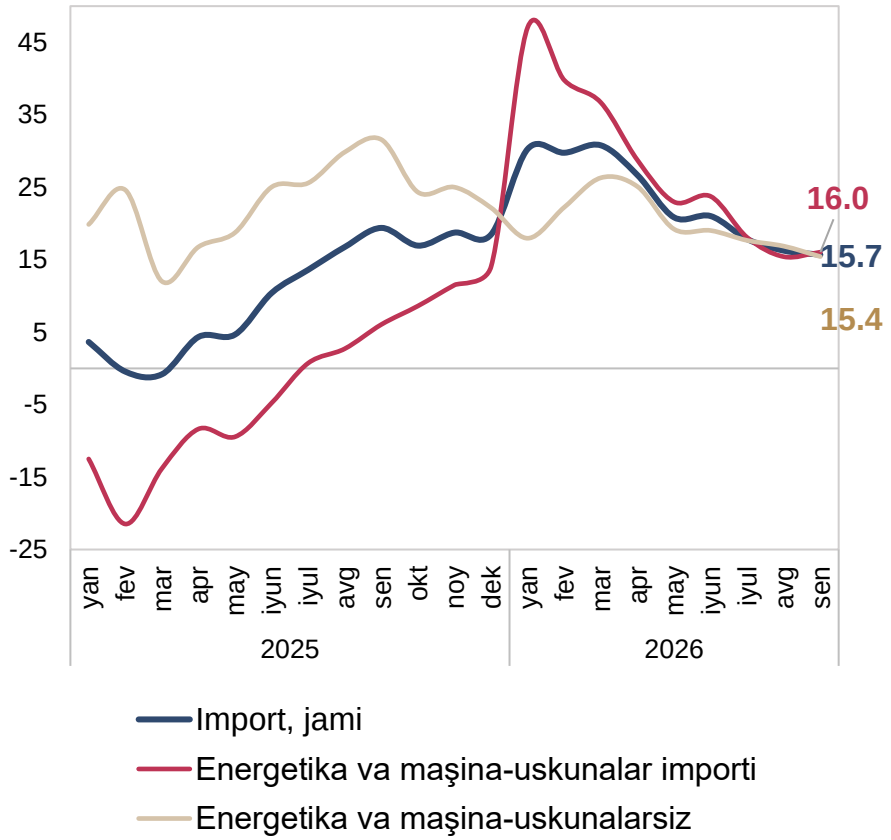


Yanvar–sentabr oylarida oltinsiz eksport va import ösişi davom etdi

Eksport ösiş sur'atlari, *foizda*

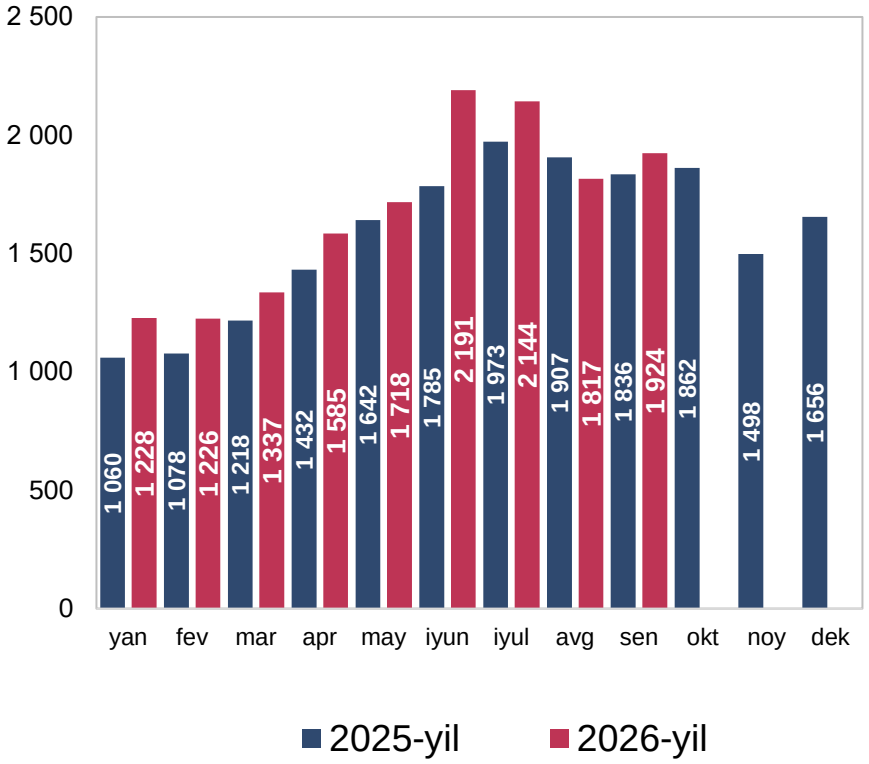


Import ösiş sur'atlari, *foizda*

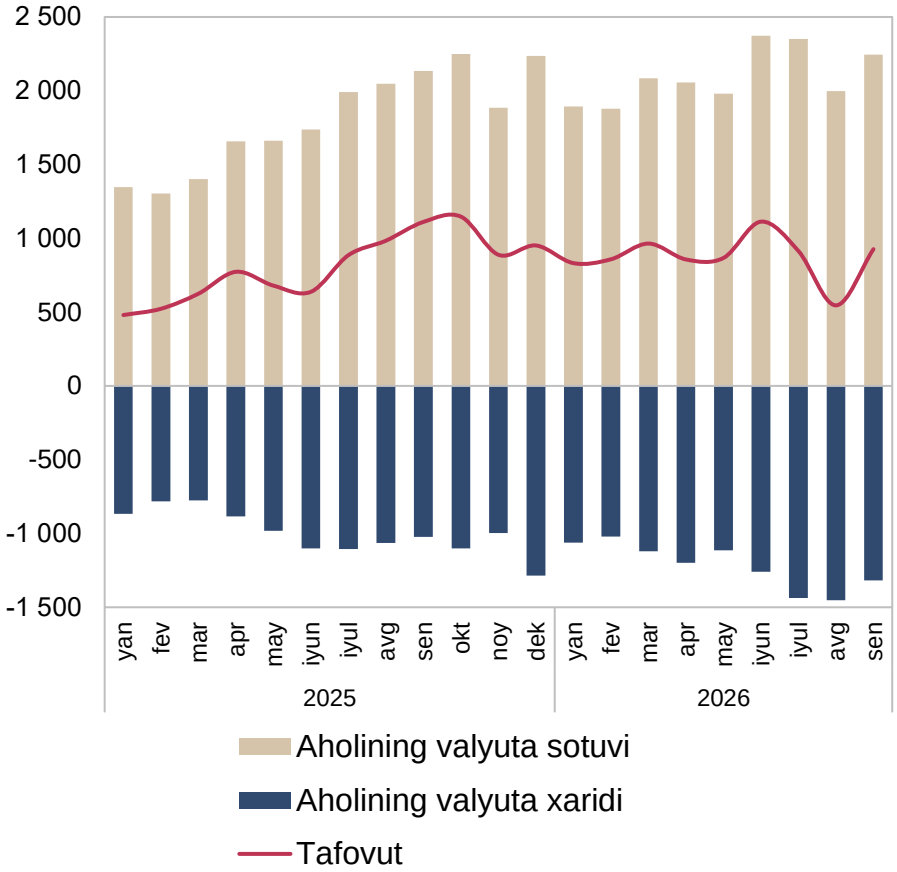


Yanvar–sentabrda transçegaraviy pul ötkazmalari 15,2 mlrd dollarga yetdi

Transçegaraviy pul ötkazmalari hajmi,
mln doll.



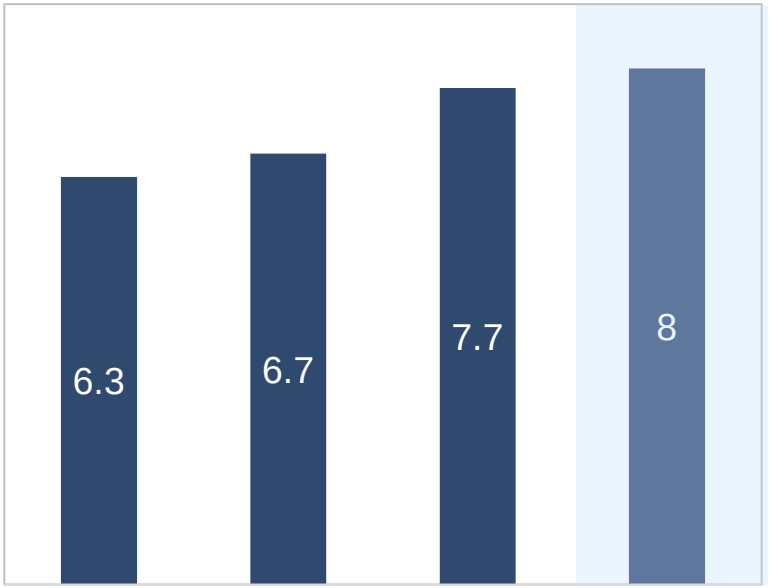
Aholining valyuta operatsiyalari hajmi,
mln doll.



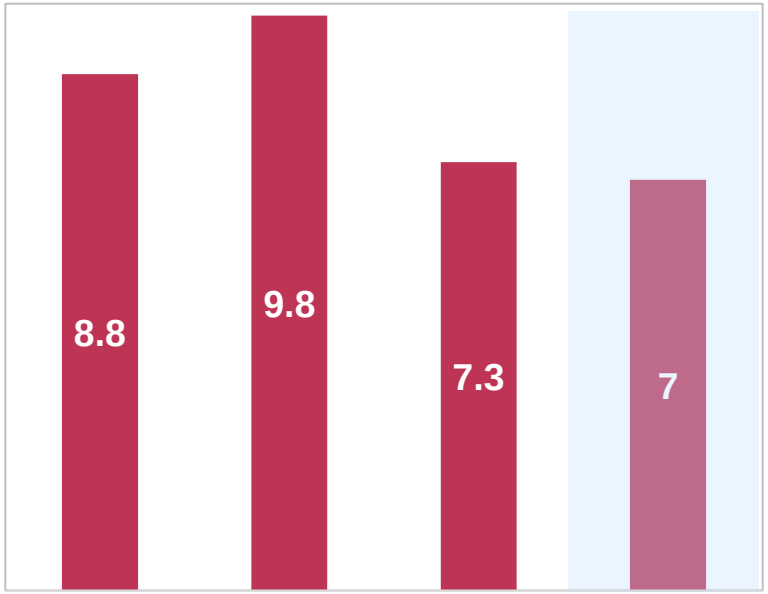
Asosiy ssenariy böyiça 2026–yil uchun makroiqtisodiy körsatkiçlar prognozi

foizda

YaIM real ösişi

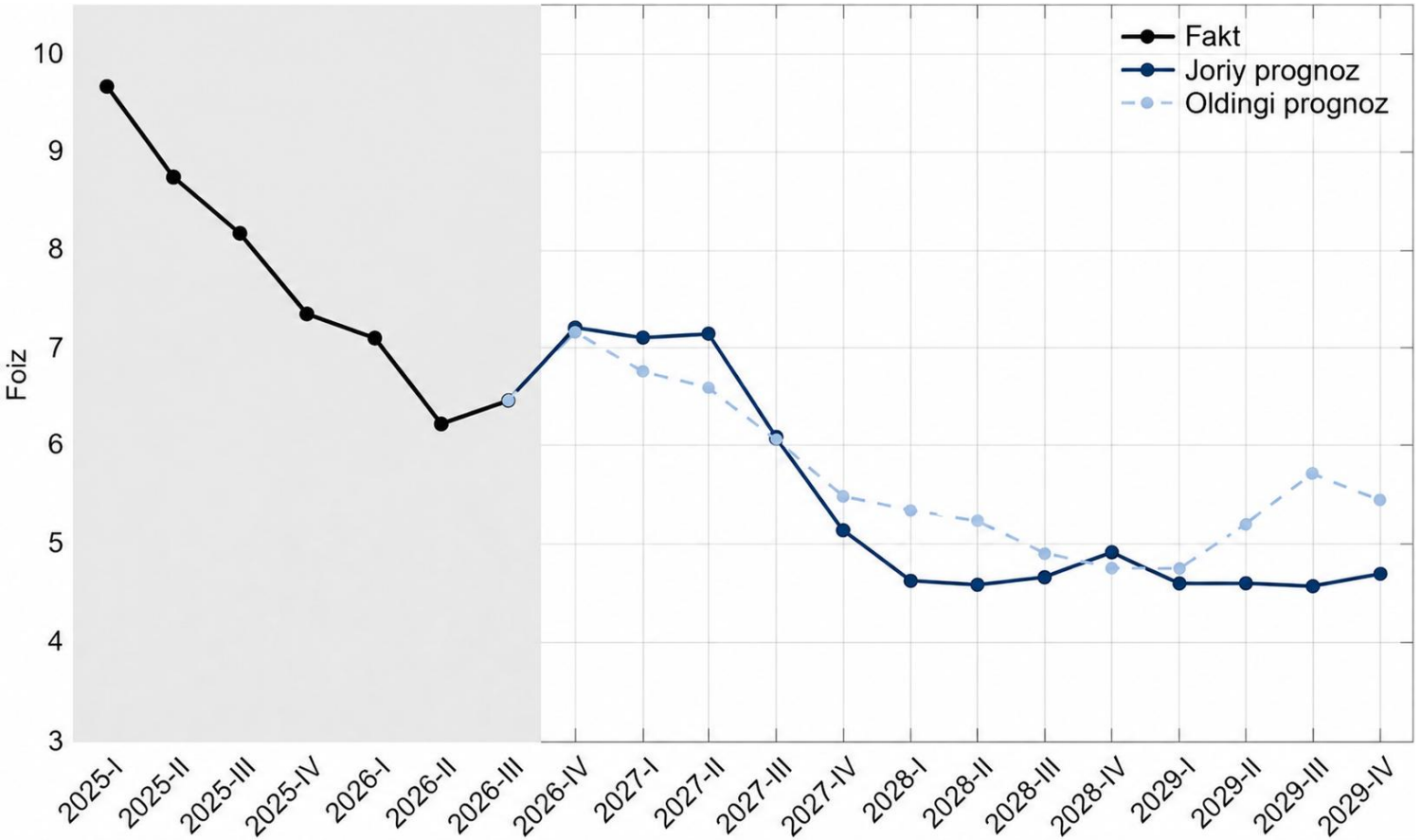


Inflyatsiya



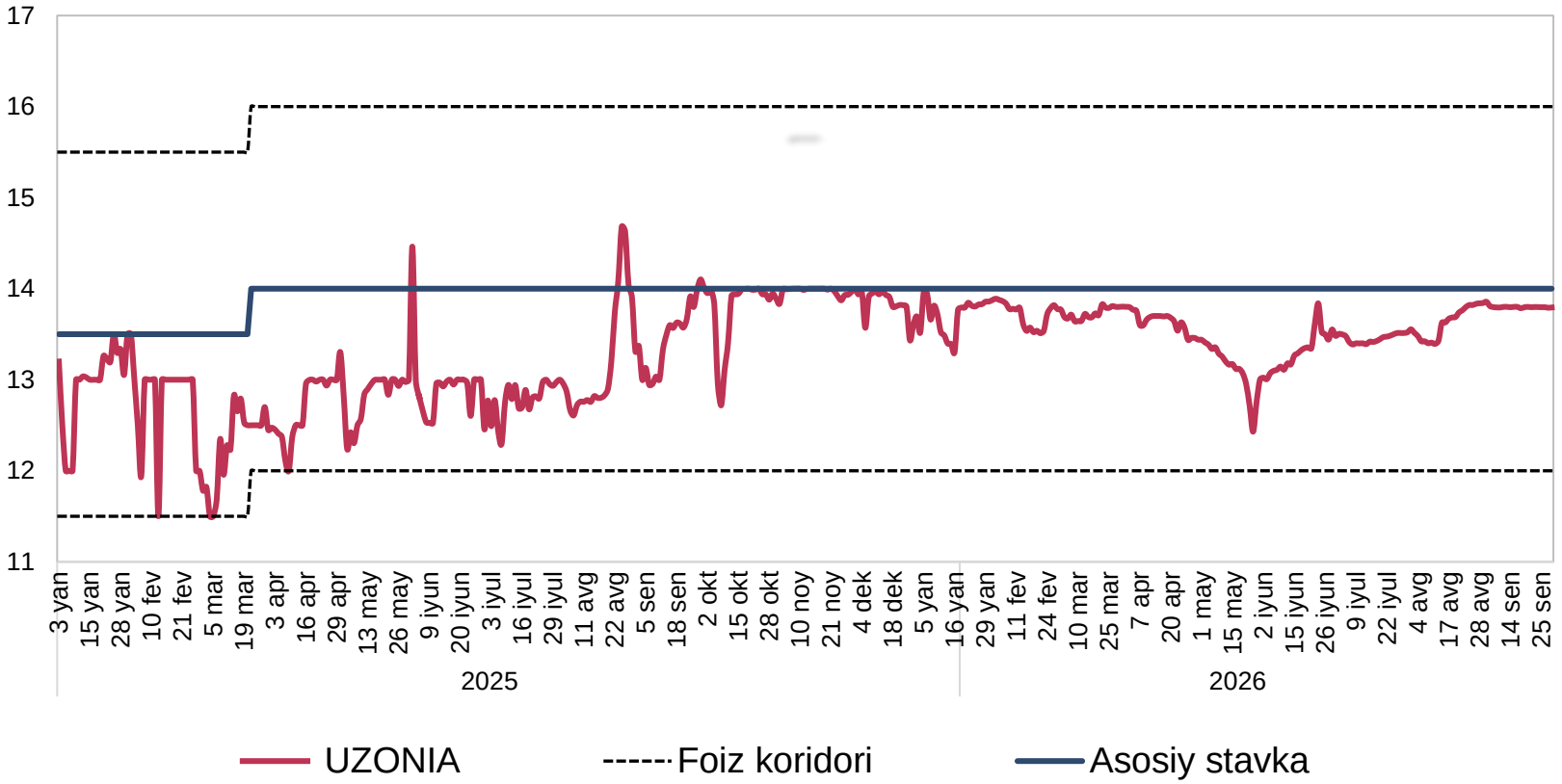
Yangilangan prognozlarga köra, 2026-yil yakunida umumiy inflyatsiya 7 foiz atrofida şakllanişi kutilmoqda

Umumiy inflyatsiya prognozi,
foizda



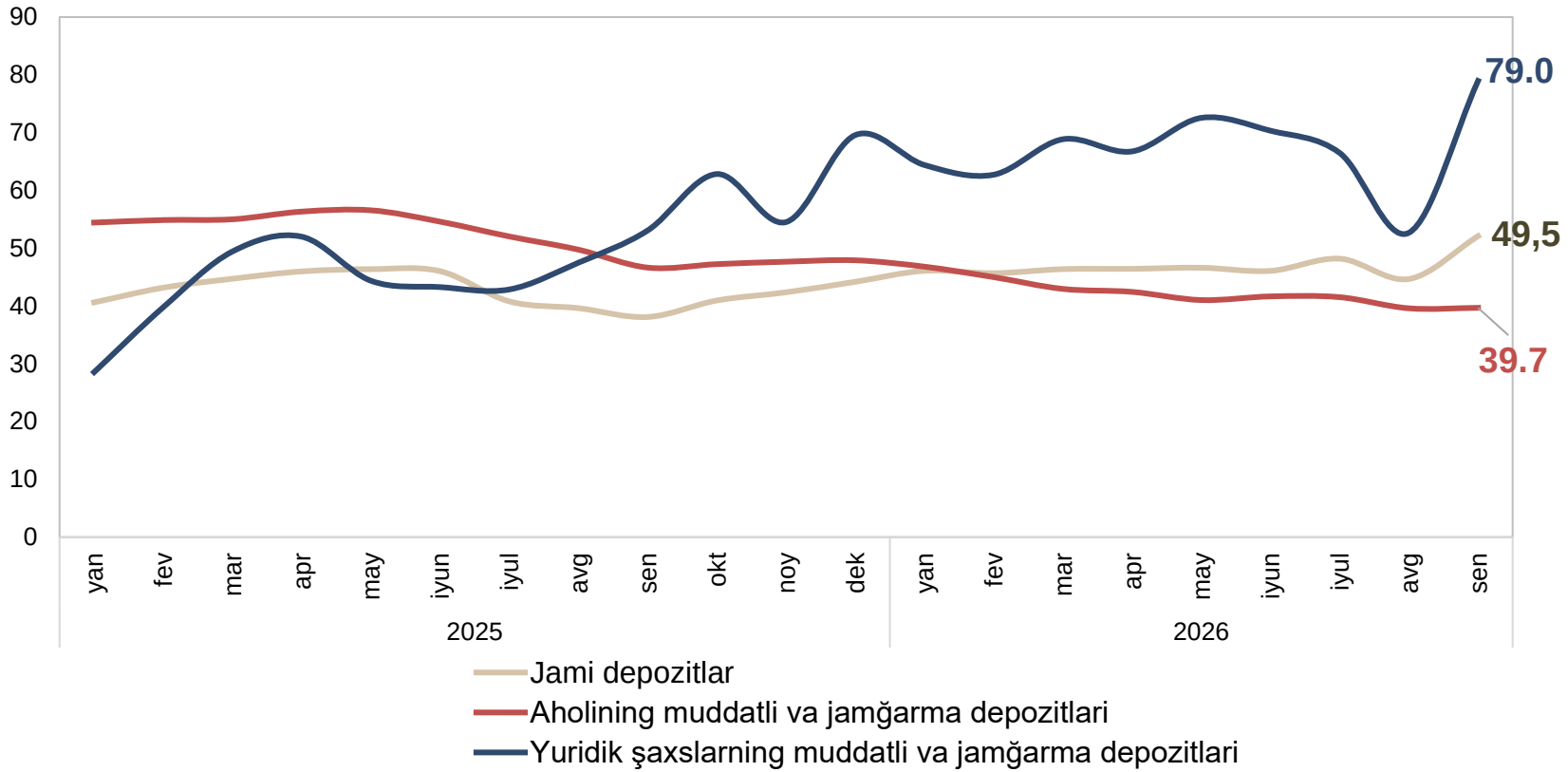
Pul bozori foiz stavkalari asosiy stavkaga yaqin şakllanmoqda

UZONIA bençmark stavkasi dinamikasi, *foizda*



Milliy valyutadagi depozitlar ösiş sur’ati yuqori şakllanmoqda

Milliy valyutadagi depozitlar qoldiği yillik ösiş sur’atlari, *foizda*



- 2026-yilning yanvar-sentabr oylarida milliy valyutadagi muddatli va jamğarma depozitlarning örtaça yillik ösiş sur’ati **49,5 foizni** taşkil etdi. Uşbu davrga ularning qoldiği **207 trln** sömga yetdi.

ÖZBEKISTON
RESPUBLIKASI
MARKAZIY BANKI

2. Pul-kredit siyosatining 2027-yil va 2028–2029-yillar davriga möljallangan asosiy yönalişlari



Makroiqtisodiy rivojlanişning asosiy ssenariysi farazlari

	Yalpi talab omillari	Asosiy faraz		Yalpi taklif omillari	Asosiy faraz
TAŞQI IQTISODIY ŞAROITLAR					
●	Geosiyosiy vaziyat	Noaniqlik, fragmentatsiya va proteksionizm saqlanadi	▼	Neft va öğit narxlari	Taklif tiklanişi bilan pasayadi
●	Jahon ösişi	Ijobiy, pandemiyagaça bölgan sur'atlardan past	▼	JSTga a'zolik	Savdo tösiqlari kamayadi
▲	Savdo hamkorlari	Ösiş eksportga talabni qöllab-quvvatlaydi	▼	Transport va logistika	Xarajatlar mötadillaşadi
▼	Pul ötkazmalari	Ösiş davom etadi, sur'ati mötadillaşadi			
▼	Global inflyatsiya	Pasayadi; yetakçi MBlar ehtiyotkor			
▼	Taşqi moliyalaştiriş	Qat'iyligi davom etadi			
●	Oltin narxi	Yuqori			
IÇKI IQTISODIY ŞAROITLAR					
●	Içki talab	Bosqiçma-bosqiç muvozanatlaşadi	▼	Mehnat unumdorligi	Investitsiyalar hisobiga oşadi
●	Real iş haqi	Unumdorlik bilan muvozanatlaşadi	▲	Tartibga solinadigan narxlar	Indeksatsiya pastroq sur'atda davom etadi
▲	Xususiy investitsiyalar	Biznes muhiti va xususiylaştiriş hisobiga oşadi	●	Iqlim va ob-havo	Keskin özgarişlar kutilmaydi
●	Kreditlaş	Ösiş sur'atlari barqarorlaşadi			
●	Fiskal taqçillik	YaIMga nisbatan ~3%			

▲ proinflyatsion ▼ dezinflyatsion ● neytral

Makroiqtisodiy körsatkiçlar prognozi (asosiy ssenariy)

Körsatkiç, yillik özgariş, %	2025 (fakt)	2026 (kutilayotgan)	2027	2028	2029
Inflyatsiya darajasi	7,3	**7 (6,5)**	**5 (5)**	**5 (5)**	**5**
YalMning real ösişi	7,7	**8 (7,5–8)**	**7–7,5 (6–7)**	**6,5–7,5 (6–7)**	**6,5–7,5**
Yakuniy iste'mol xarajatlari	7,9	6–7 (6,5–7,5)	6–7 (6–7)	6–7 (6–7)	6–7
– uy xöjaliklari	9,5	7 (7,5–8)	6,5–7,5 (6,5–7,5)	6–7 (6,5–7,5)	6–7
– davlat boşqaruv organlari	0,7	2–3 (2–3)	1–2 (2–3)	2–3 (2–3)	3–4
Investitsiyalar	10,5	14–16 (12–16)	12–14 (7–10)	10–12 (7–10)	10–12
Umumiy fiskal balans, YalMga %	−2,1	−3 (−3)	−3 (−3)	−3 (−3)	−3
Eksport (oltinsiz)	21,3	20–25 (19–23)	10–14 (8–12)	10–12 (8–12)	10–12
Import	18,5	15–20 (15–20)	10–12 (8–12)	10–12 (8–12)	10–12
Pul ötkazmalari	27,6	8–10 (12–16)	8–10 (6–10)	8–10 (8–12)	8–10
Kredit qöyilmalari qoldiği	15,3	14–16 (12–15)	12–14 (12–14)	10–12 (11–13)	10–12

Qavs içida – avvalgi prognoz (Pul-kredit siyosati şarhi, 2026-yil II çorak).

Pul-kredit siyosati trayektoriyasi va transmissiya kanallari

2026–2027-yillar	Şart	Kelgusi davrda
Qat'iy şaroitlar **UZONIA real hisobda 6–7%** Kutilmalarni barqarorlaştiriş, sömda jamğarişga rağbat, kredit va talabni muvozanatlaştiriş	**Bazaviy inflyatsiya va kutilmalar 5%ga barqaror pasayişi** **Yetarli asoslar şakllanganda**	**Neytralga yaqinlaşiş** **Real stavka 4–5%** Inflyatsiya target atrofida barqarorlaşadi

Real foiz stavkasi kanali

- Neytraldan yuqori real stavkalar sömda jamğarişni rağbatlantiradi
- Kredit resurslarining yuqori real qiymati qarz hisobidan xarajatlarni mötadillaştiradi

Real almaşuv kursi kanali

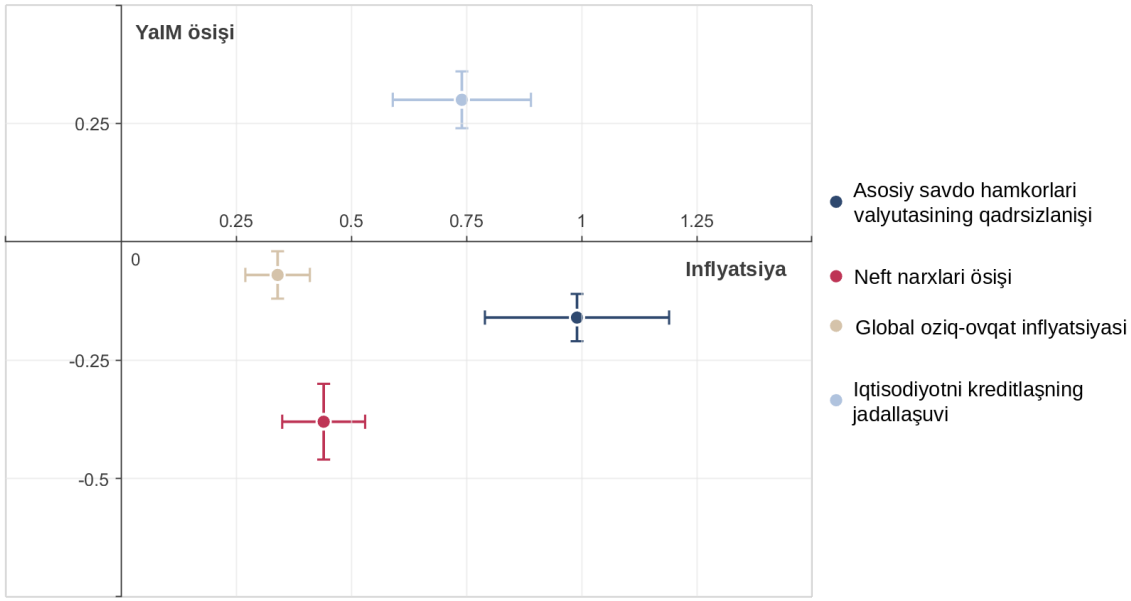
- RSAKning muvozanatga nisbatan mustahkamligi import va xomaşyo narxlariga bosimni yumşatadi
- Talab kuçaysa yoki ikkilamçi ta'sirlar oşsa – şaroitlar uzoqroq qat'iy davom ettiriladi

Makroiqtisodiy rivojlanişning muqobil ssenariylari (inflyatsiya va iqtisodiy ösişga ta’sirlar)

Tanlangan omillar

- Geoiqtisodiy keskinlaşuv hisobiga neft narxi oşişi
- Asosiy savdo hamkorlari valyutalarining qadrsizlanişi
- Jahon oziq-ovqat narxlari ösişining jadallaşuvi
- Bank tizimida raqobat kuçayişi hisobiga kreditlaş jadallaşuvi

Şoklar ta’sirida asosiy ssenariydan çetlaşiş, *f.b.*



Gorizontal öq – inflyatsiya, vertikal öq – YalM ösişi; çiziqlar – baholar oraliği

- Har bir omil böyiça alohida ssenariy işlab çiqilib, inflyatsiya va ösişga ta’siri baholandi va javob çoralari belgilandi

Pul-kredit siyosatining asosini mustahkamlaş

Pul-kredit siyosati strategiyasi

- Inflyatsion targetlaş doirasida yaxlit va izçil institutsional asos;
- Uzoq muddatli yondaşuvlarni belgilovçi yuqori darajadagi asosiy hujjat;
- Pul-kredit siyosatining asosiy maqsad, tamoyillari va yondaşuvlarini belgilaydi;
- Pul-kredit siyosatining samaradorligi, şaffofligi va işonçliligini oşirişga xizmat qiladi.

Yöl xaritasi qamrab oladigan vazifalar

- Pul-kredit siyosatini takomillaştiriş rejalari;
- Qaror qabul qiliş tizimi böyiça qonunçilikka özgartiriş kiritiş;
- Prognoz va xatarlar tahliliga asoslangan qarorlar;
- Asosiy stavka rolini mustahkamlaş, transmissiyani takomillaştiriş;
- Kommunikatsiya va hisobdorlik mexanizmlari.

Strategiyani işlab çiqiş › **Yöl xaritasi: çora-tadbirlar va bosqiçlar** › **Ijroni muntazam monitoring qiliş** › **Natijalarni e’lon qiliş**

Operatsion mexanizm va likvidlikni boşqariş

Likvidlikni boşqariş operatsiyalari

- Teskari REPOni haftada 2 marta ötkaziş hamda işlanmaydigan kunlar mexanizmning joriy etilişi baholanadi;
- Tizimli likvidlikni jalb qiliş operatsiyalarining muddatlar kesimida samaradorligi tahlil qilinadi va joriy etiladi;
- QQ va REPO böyiça soliq imtiyozlarining stavkalarga ta’siri tahlili amalga oşiriladi;
- Pul bozori uçun alohida daromadlilik egri çiziğini işlab çiqiş örganiladi;
- Majburiy zaxiralar samaradorligi tahlil qilinadi.

Foiz koridori kengligi

- Amaldagi ±2 f.b. koridor pul va REPO bozorlari faolligi nuqtai nazaridan baholanadi;
- Infratuzilma va faollik yetarli bölsa, örta muddatda özgartiriş körib çiqiladi;
- Maqsad: UZONIA tebranuvçanligini kamaytiriş.

Garov siyosati va xatarlar

- Garov aktivlari va ularning muvofiqlik mezonlari belgilanadi;
- Modellarga asoslangan diskont stavkalarini belgilaş amaliyoti yölga qöyiladi;
- Real vaqtdagi garov monitoring paneli hamda kredit, bozor, operatsion va boşqa xatarlarni baholaş uslubiyotlari işlab çiqiladi.

Normativ-huquqiy baza

- Pul-kredit operatsiyalari hujjatlari yuridik auditdan ötkaziladi;
- Xalqaro standartlarga muvofiqlaştiriş; yagona normativ hujjatga qayta tizimlaştiriş;
- Ta’minlangan pul bozorida tugatiş netting qoidalari joriy qilinadi.

Islomiy pul-kredit instrumentlarini joriy etiş

Tamoyil: yagona operatsion maqsad va foiz koridori – şariatga mos instrumentlar daromadliligi asosiy stavka va koridor mezonlari asosida tartibga solinadi

1. Pul bozori instrumentlari böyiça operatsiyalar nizomi va taşkiliy-texnik jarayonlar
2. Likvidlikni jalb qiliş/taqdim etiş hamda majburiy zaxiralarga yagona yondaşuv
3. Şariat tamoyillari va umumiy operatsion tizimga mos garov yondaşuvlari
4. MB islomiy obligatsiyalarini (CBU-i) çiqaruvçi taşkilot va uning modeli
5. Islomiy banklar uçun favqulodda likvidlik mexanizmi

Kutilayotgan natija

- Islomiy banklar MB operatsiyalaridan foydalana oladi
- Pul bozori instrumentlari diversifikatsiya qilinadi
- Transmissiya qamrovi kengayadi
- Islomiy moliya kengaşi va xalqaro ekspertlar bilan hamkorlik

Tahlil, prognozlaş va qaror qabul qiliş tizimi

Joriy holatni baholaş
Real vaqt rejimida prognozlaş, LBVAR

Qisqa muddatli prognoz (NNTF)
Prognozlar kombinatsiyasi, ehtimoliy taqsimot

Örta muddatli prognoz va ssenariylar
QPM (asosiy), DSGE (qöşimça)

FPAS – özaro boğliq uç darajali tizim

FPAS va qaror qabul qiliş jarayoni

- FPAS, Boşqaruv va Kredit qömitalarining işlaş modeli xalqaro amaliyot asosida baholanadi;
- “Yöl xaritasi”: pul-kredit siyosati qoidasi, qömita materiallarini standartlaştiriş;
- Yangilangan FPAS tizimining asosiy elementlari e’lon qilinadi.

Örta muddatli modellar

- QPM parametrlari qayta kalibrlanadi, qöşimça bloklar işlab çiqiladi;
- DSGE modeli takomillaştiriladi, foydalaniş kengaytiriladi;
- Tahlil va prognoz modellar Python platformasiga köçiriladi.

Muvozanat körsatkiçlari

- Real neytral stavka (r*) metodologiyasi joriy etiladi va har yili qayta baholab boriladi;
- Dollarlaşuvning neytral darajasi har yili qayta baholab boriladi;
- Mehnat bozori: iş haqi–narx boğliqligi, NAIRU tahlili amalga oşiriladi;
- Köçmas mulk bozorini fundamental tahlili amalga oşiriladi.

Pul va moliya bozori infratuzilmasini rivojlantiriş

Pul va svop bozorlari

- Valyuta birjasida foiz stavkali svop va overnayt indeks svop instrumentlari böyiça savdolarni taşkil qiliş;
- Banklarda foiz xatarini kunlik baholaş könikmalarini şakllantiriş;
- “Pul bozori işçi guruhi” doirasida doimiy muloqot;
- UZONIA OIS böyiça kunlik indikativ kotirovkalar;
- Moliya bozori iştirokçilari salohiyatini oşiriş.

UZONIAga boğlangan özgaruvçan stavkali instrumentlar

- UZONIAga boğlangan uzoq muddatli davlat va korporativ (YeTTB, IQMK) qimmatli qoğozlarni muomalaga çiqarilişini qöllab-quvvatlaş;
- Kredit va depozitlar böyiça yangi bank mahsulotlari işlab çiqilişi va amaliyotga joriy etilişini qöllab-quvvatlaş;
- Qarz yuki xatarini inobatga olgan bosqiçma-bosqiç amaliyotga joriy etiş.

Özbekiston xedjirlaş kompaniyasi

- Xedjirlaş kompaniyasining faoliyatini yölga qöyiş;
- Forvard, svop va boşqa derivativlar;
- ISDA va GMRA asosida mahalliy boş bitimlar;
- Market-meykerlik, doimiy kotirovkalar, narx şaffofligi;
- Elektron platforma, xatarlarni boşqariş, pozitsiyalar nazorati;
- Xalqaro ekspertlar, öquv dasturlari va maslahat xizmatlari.

Moliya bozori infratuzilmasi

- Milliy kliring markazi (MKM) tomonidan kliring va hisob-kitoblar “FinCore” ekotizimini, kafolat jamğarmasi, risk va defolt holatlarini boşqariş *(default waterfall)* tizimini yaratiş;
- Valyuta birjasida RFQ buyurtmalarga asoslangan savdolar tizimini joriy qiliş;
- Yagona depozitar tizimini taşkil qiliş;
- Markaziy depozitariy va Milliy kliring markazi – GAP-tahlil, xatarlarni boşqariş, zaxira fondlari;
- Ulgurji Markaziy bank raqamli valyutasi va raqamli aktivlar.

Pul-kredit siyosati kommunikatsiyasini takomillaştiriş

1 Pul-kredit siyosati kommunikatsiyasi strategiyasi

Maqsad va tamoyillar, auditoriyalar, kanallar; qarorlar asosi, prognozlarning şartliligi, hisobdorlik

2 Yöl xaritasi

Strategiya vazifalarini 2027–2029-yillarda bosqiçma-bosqiç amalga oşiriş

3 Raqamli kontent

Qisqa videolar, sörovlar, testlar, öyin elementlari; YouTube’da podkastlar

4 Hududlar va ta’lim

Aholi va talabalar bilan yuzma-yuz uçraşuvlar; amaliyot hududiy OTMlarda yölga qöyiladi

Inflyatsiyaning nomonetar omillarini baholaş va Hukumat bilan hamkorlik

- Asosiy iste’mol tovarlari narxlari omillari doimiy örganib boriladi;
- Narxlar barqarorligi böyiça takliflar Hukumatga kiritib boriladi.