



Ўзбекистон Республикаси
Марказий банки

Пул-кредит сиёсати

Самиғжон Иноғамов,
Пул-кредит сиёсати департаменти

2026 йил 16 январь



Пул-кредит сиёсати

бу **макроиқтисодий сиёсатнинг** бир қисми бўлиб, марказий банклар томонидан **ялпи пул таклифи** ва **фоиз ставкаларини бошқариш** воситасида **нархлар барқарорлигини таъминлаш** ҳамда **миллий валютага бўлган ишончни мустаҳкамлаш** орқали **барқарор иқтисодий ўсишни рағбатлантириш** мақсадида амалга ошириладиган сиёсатдир.

- **Мақсади - нархлар барқарорлигини таъминлаш**
- **Марказий банклар томонидан юритилади**
- **Пул ва фоиз ставкаларини бошқариш орқали амалга оширилади**
- **Ялпи талабни жиловлашга қаратилган**

Инфляцион таргетлаш режимига ўтиш

“Ўзбекистон
Республикасининг
Марказий банки
тўғрисида”ги
Қонун
(янги таҳрири)
(11.11.2019)

Марказий банк фаолиятининг **асосий мақсадлари**:

- **Нархлар барқарорлигини таъминлаш**
- **Банк тизими барқарорлигини таъминлаш**
- **Тўлов тизимлари фаолияти барқарорлигини таъминлаш**

Марказий банк ўз ваколатлари ҳамда вазифалари доирасида давлат ҳокимияти ва бошқарувининг бошқа органларидан **мустақил равишда қарорлар қабул қилади**.

ПФ-5877
(18.11.2019)

“Инфляцион таргетлаш режимига босқичма-босқич ўтиш орқали пул-кредит сиёсатини такомиллаштириш тўғрисида”ги Фармони

- **Инфляция бўйича таргет – 5%** (ИНИ),
- Марказий банкнинг **асосий ставкаси** пул-кредит сиёсатининг асосий инструменти

Инфляцион таргетлашнинг афзалликлари



Бозор тамойиллари асосида узоқ мудатли макроиқтисодий барқарорликка йўналтирилган пул-кредит сиёсати;



Аҳоли даромадлари ва жамғармаларини ҳарид қобилиятини қадрсизланишдан ҳимоя қилиши орқали фаровонликни оширади;



Аҳоли ва бизнес учун аниқ ва тушунарли йўналишларни кўрсатади:

=> ноаниқликларни пасайиши;

=> инфляцион премиянинг қисқариши;

=> узоқ муддатли паст фоиз ставкалар.

Инфляция таргетлаш режимининг таъминлари



- Инфляция бўйича таргет белгиланади ва барча пул-кредит сиёсати чоралари ушбу таргетга эришишга қаратилади.



- Марказий банкнинг асосий ставкаси пул-кредит сиёсатининг асосий инструменти ҳисобланади.



- Пул-кредит сиёсати операциялар механизми Марказий банк томонидан мустақил равишда ишлаб чиқилади ва такомиллаштириб борилади.



- Пул-кредит сиёсатига оид қарорлар кенг қамровли макроиқтисодий таҳлил ва прогнозларга асосланади.

- Марказий банк валюта сиёсатини эркин сузувчи валюта курси режимида амалга оширади.



- Пул-кредит сиёсати шаффоф тарзда олиб борилади ва ҳар бир қарорлар кенг жамоатчиликка батафсил тушунтирилади.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки

Пул-кредит сиёсатини амалга оширишда асосий эътибор – иқтисодиётда нархлар барқарорлигини таъминлаш ва ўрта муддатли истиқболда инфляция даражасининг 5 фоизлик таргетига эришишга қаратилмоқда

5%



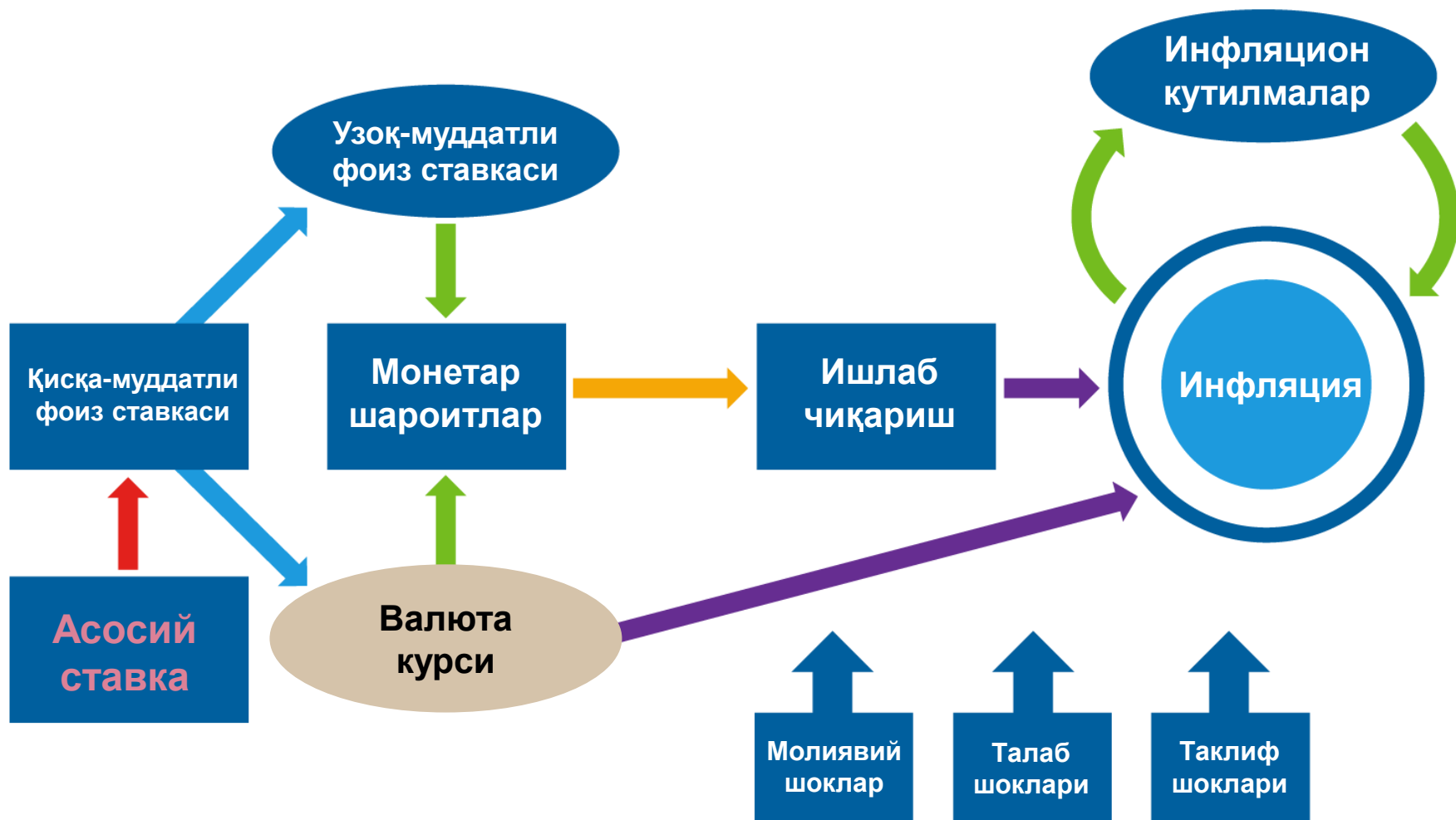
Пул-кредит сиёсати трансмиссия каналлари

- **Фоиз ставка канали:** молиялаштириш қиймати орқали ялпи талабга таъсир қилади.
- **Кредит канали:** кредитлар мавжудлиги орқали талабга таъсир қилади.
- **Активлар нархи канали:** бойлик (мулк) қийматидаги ўзгаришлар орқали ялпи талабга таъсир қилади.
- **Кутилмалар канали:** пул-кредит сиёсати бўйича қарорлар Марказий банкнинг ўз мақсадларига содиқлиги (ёки содиқ эмаслиги)ни намоён этиши орқали ялпи талабга таъсир қилади.
- **Алмашув курси канали:** импорт талабига ва экспорт рақобатбардошлигига таъсир қилиш орқали, шунингдек нархларга тўғридан-тўғри таъсир кўрсатиш орқали ялпи талабга таъсир қилади (*харажатларни қисқартириш ва харажатларни қайта йўналтириш механизмлари орқали*).

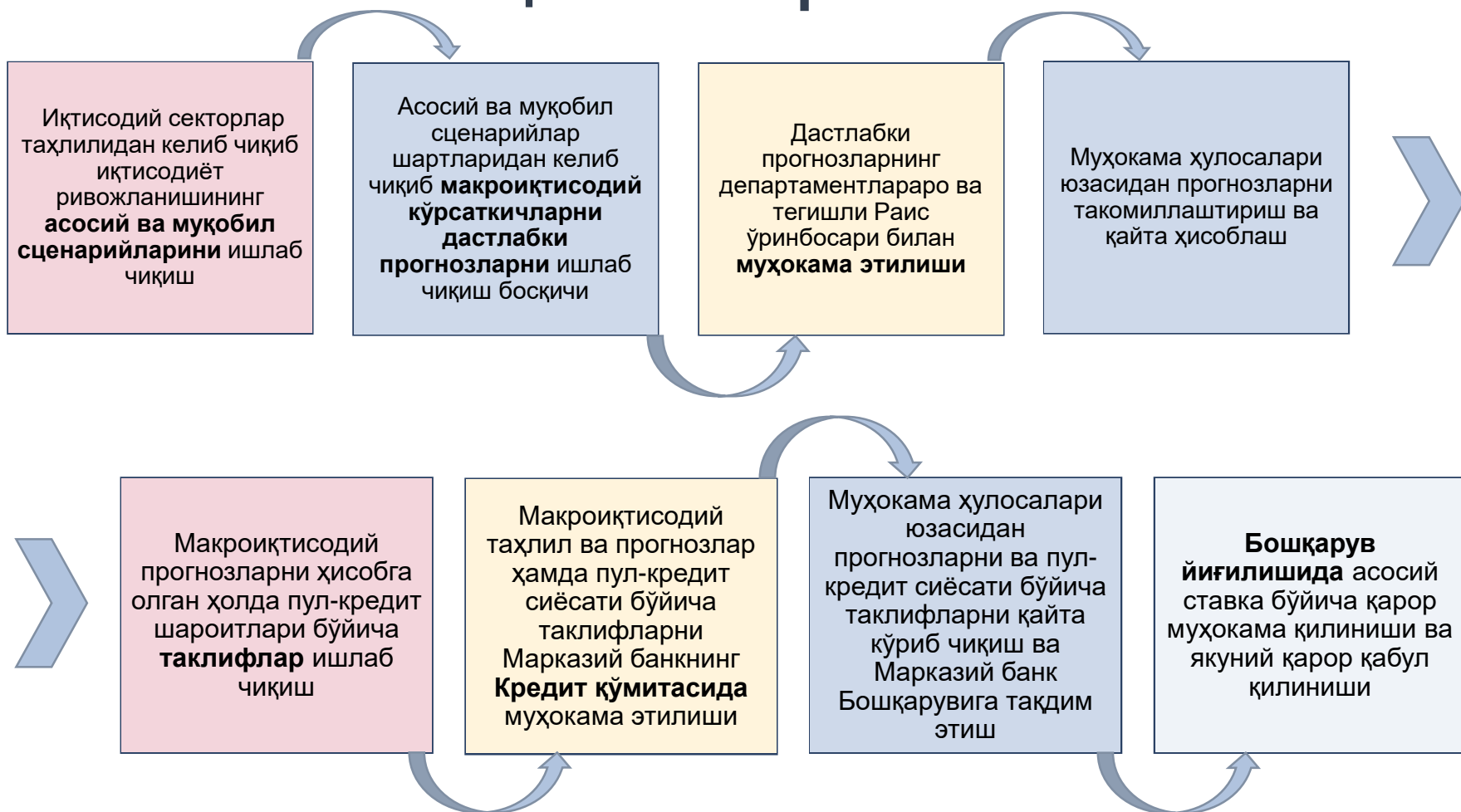


Note: Monetary policy transmission from interest rates to inflation involves “long and variable lags” (Milton Friedman).







Пул-кредит сиёсатининг трансмиссияси



Пул-кредит сиёсати бўйича қарор қабул қилиш жараёни



АСОСИЙ СТАВКАНИ КЎРИБ ЧИҚИШ БЎЙИЧА ИҚТИСОДИЙ ТАҲЛИЛ БОСҚИЧЛАРИ

1 	Ташқи сектор таҳлили	<i>Глобал иқтисодий ўсиш ва инфляцион жараёнлар, молиявий шароитлар, асосий савдо ҳамкор мамлакатлардаги иқтисодий ўзгаришлар (инфляция, фоиз ставкалари, ЯИМ ўсиши, валюта курслари ва ҳ.к.), жаҳон хомашё бозорлари таҳлили.</i>
2 	Ички иқтисодий шароитлар таҳлили	<i>Ишлаб чиқариш кўрсаткичлари (ЯИМ ва унинг компонентлари ўзгариши, ишлаб чиқариш тафовути), меҳнат бозори индикаторлари, аҳоли даромадлари, тўлов баланси, халқаро захиралар.</i>
3 	Фискал сиёсат таҳлили	<i>Бюджет даромадлари ва харажатлари ўзгариши, умумий фискал баланс, давлат қарзи (ички ва ташқи), фискал ҳолат (fiscal stance)</i>
4 	Монетар сектор таҳлили	<i>Қисқа муддатли фоиз ставкалари ўзгариши (номинал ва реал), пул бозори ва пул-кредит инструментлари таҳлили, депозит ва кредитлар (қолдиғи ва ажратилиши) таҳлили, алмашув курси, монетар шароитлар индекси (monetary stance).</i>
5 	Инфляция таҳлили	<i>Умумий ва базавий инфляция динамикаси таҳлили (ойлик, йиллик, мавсумий тозаланган), инфляцион хатарлар, инфляциянинг талаб ва тақлиф омиллари таҳлили; инфляциянинг компонентлари ўзгариши</i>
6 	Секторлар таҳлилларини умумлаштириш	<i>Секторлар таҳлилидан олинган хулосаларни бирлаштириш ва барча секторларни ўзаро боғловчи иқтисодий мантиқни шакллантириш.</i>

Келгуси макроиқтисодий ҳолатнинг асосий омиллари

**Глобал иқтисодий ва
инфляцион жараёнлар**
билан боғлиқ вазият ва
глобал хатарлар

Ташқи талабнинг
ўзгариши (нефт, олтин,
энергия ресурслари ва
хомашёлар нархи)

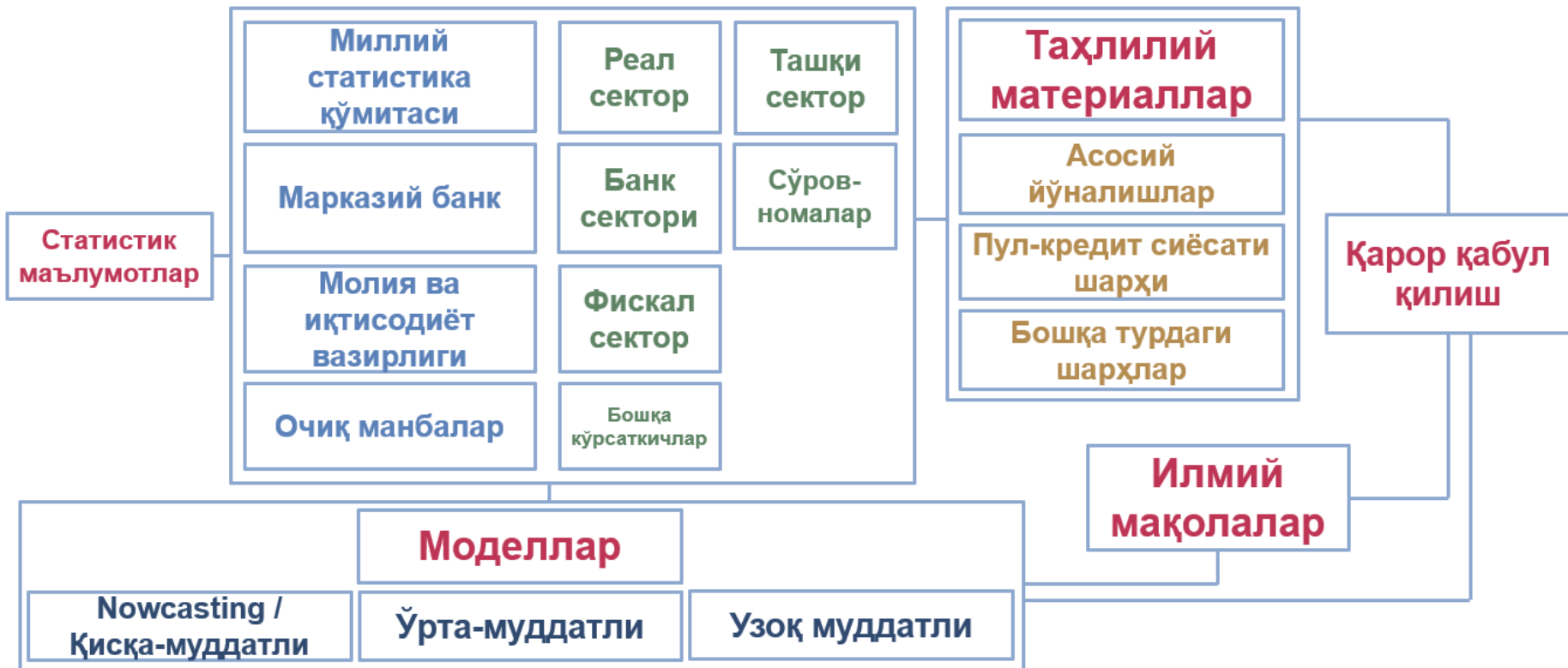
Ташқи молиявий
шароитлар (қатъий пул-
кредит сиёсати, хорижий
инвестициялар, капитал
оқими)

Ташқи геосиёсий
вазият, минтақадаги
хатар даражаси ва
унинг инвестицион
муҳитга таъсири

Фискал сиёсат, талаб
ва таклиф
мутаносиблиги, фискал
консолидация

Молиявий
барқарорлик, таркибий
иқтисодий ислохотлар,
шу жумладан,
хусусийлаштириш
жараёнлари

Таҳлилий инструментлар





Эътиборингиз учун раҳмат!

Пул-кредит сиёсати мақсадлари

- 1. Нархлар барқарорлиги**
- 2. Паст даражадаги ишсизлик**
- 3. Юқори иқтисодий ўсиш**
- 4. Молиявий бозорлар барқарорлиги**
- 5. Фоиз ставкалари барқарорлиги**
- 6. Миллий валюта курси барқарорлиги**

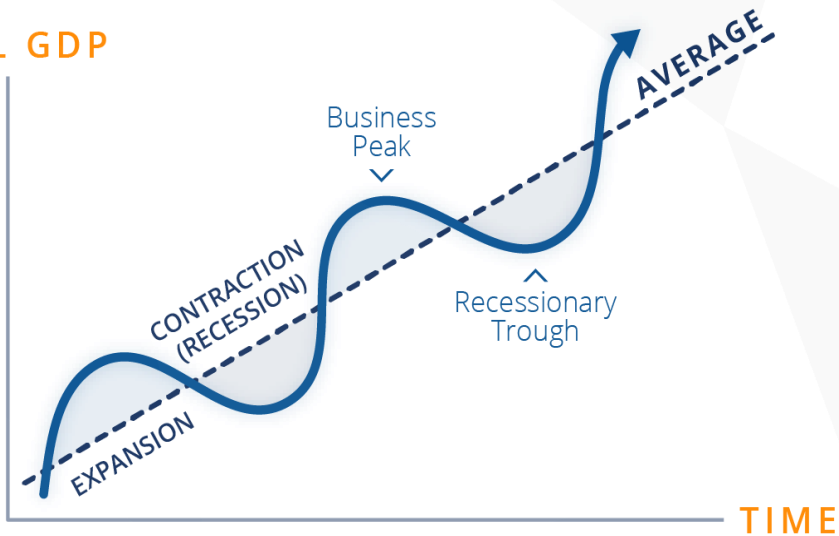
Янги мақсадлар қўшилиши «мандатнинг кенгайиб кетиши» (mandate creep) хавфини юзага келтиради. Бир нечта мақсадлар мавжуд бўлган шароитда нархлар барқарорлиги устувор (асосий) мақсад бўлиб қолиши лозим.

Акс ҳолда, мақсадлар ўртасида зиддиятлар юзага келади ва пул-кредит сиёсатининг самарадорлиги пасаяди.

Бизнес цикл

THE ECONOMIC CYCLE

REAL GDP



Real GDP

