



**O‘zbekiston
Respublikasi
Markaziy banki**

2026-YIL II CHORAK

PUL-KREDIT

SIYOSATI

SHARHI

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki

**Pul-kredit siyosatini amalga oshirishda asosiy
e'tibor – iqtisodiyotda narxlar barqarorligini
ta'minlash va o'rta muddatli istiqbolda
inflyatsiya darajasining
5 foizlik targetiga erishishga
qaratilmoqda**

5%



© O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki, 2026-yil



Hujjatning elektron versiyasi O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki veb-saytining "Pul-kredit siyosati nashrlari" bo'limidagi "Pul-kredit siyosati sharhi" kichik bo'limida joylashtirilgan.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining rasmiy veb-sayti:
www.cbu.uz

Ma'lumotlarni hisobga olishning yakuniy sanasi: 2026-yil 29-iyul.

Mazkur hujjat Pul-kredit siyosati departamenti tomonidan tayyorlangan.

Taklif va mulohazalaringizni quyidagi manzilga yuborishingiz mumkin:

E-mail: sinogamov@cbu.uz

Tel.: (+998) 71 212-60-22

MUNDARIJA

QISQARTMALAR.....	5
REZYUME.....	6
I. O'RTA MUDDATLI MAKROIQTISODIY PROGNOZLAR.....	9
1.1. Tashqi iqtisodiy sharoitlarning rivojlanish istiqbollari	9
1.2. Makroiqtisodiy prognozlar	14
1.3. Inflyatsion kutilmalar.....	19
1.4. Pul-kredit siyosati istiqboli	22
1.5. Makroiqtisodiy rivojlanishdagi noaniqliklar va xatarlar	24
1-havola. Muqobil ssenariylar asosida inflyatsiya prognozlarining shakllanishi	28
2-havola. Energiya subsidiyalarini isloh qilish: xalqaro tajriba va makroiqtisodiy oqibatlar	30
3-havola. O'zbekistonda tez va sekin moslashuvchan narxlar dinamikasi tahlili.....	33
II. JORIY MAKROIQTISODIY SHAROITLAR.....	36
2.1. Ichki iqtisodiy faollik va yalpi talab omillari.....	36
2.2. Inflyatsiya dinamikasi tahlili	41
4-havola. Iste'mol savatining asosiy guruhlarini inflyatsiyasi	42
2.3. Pul-kredit sharoitlari	44
1-ilova. Noaniqliklar sharoitida pul-kredit siyosati kommunikatsiyasi: asosiy stavka trayektoriyasini e'lon qilishdan qaror qabul qilish mantig'ini tushuntirishga o'tish ...	49
2-ilova. Narxlar shakllanishidagi axborot asimmetriyasini kamaytirishda sun'iy intellektning o'rni	52

QISQARTMALAR

YIM	-	yalpi ichki mahsulot
INI	-	iste'mol narxlari indeksi
RSAK	-	real samarali almashuv kursi indeksi
XVJ	-	Xalqaro Valyuta Jamg'armasi
FZT	-	AQSH Federal Zaxira Tizimi
PMI	-	Purchasing Managers' Index, ishlabilarmonlik faolligi indeksi
UZONIA	-	pul bozorida bir kunlik operatsiyalar bo'yicha o'rtacha tortilgan foiz stavka
SI	-	sun'iy intellekt
QPM	-	Choraklik prognozashtirish modeli
FPAS	-	Forecasting and Policy Analysis System, makroiqtisodiy tahlil va prognozashtirish tizimi
REPO	-	qayta sotib olish bitimi

REZYUME

So'nggi oylarda inflyatsiyaning pasayish sur'ati sekinlashib, ayrim taklif omillari hamda tashqi iqtisodiy sharoitlar ta'sirida narxlarga bosimlar saqlanib qolmoqda. Ichki talabning yuqori sur'atlarda o'sishi davom etmoqda.

Yuqori ichki talab, energiya tariflari o'zgarishining ikkilamchi ta'sirlari hamda tashqi iqtisodiy muhitdagi noaniqliklar sharoitida inflyatsiyaning 5 foizlik maqsadli darajasiga erishishi qat'iy pul-kredit sharoitlarini davom ettirishni taqozo etmoqda. Markaziy bank boshqaruvi 2026-yil 29-iyuldagi yig'ilishida asosiy stavkani 14 foiz darajasida o'zgarishsiz saqlab qoldi.

Iyun oyida umumiy inflyatsiya tezlashib yillik 6,4 foizni tashkil etdi. Inflyatsiyaning tezlashishi asosan tartibga solinadigan energiya tariflarining oshishi hamda ko'mir narxlarining erkinlashtirilishi bilan izohlanadi.

Bazaviy inflyatsiya 5,7 foizni tashkil etib, so'nggi oylarda deyarli o'zgarishsiz shakllandi. Shu bilan birga, ikkinchi yarim yillikda tartibga solinadigan narxlar oshishining ikkilamchi ta'sirlari inflyatsiyaning barqaror tarkibiy qismlarida namoyon bo'lishi mumkin.

Aholi va tadbirkorlarning inflyatsion kutilmalari pasayishdan to'xtab, may oyiga nisbatan sezilarli o'zgarishlarsiz shakllandi. Iyun oyida aholining kutilmalari 10,1 foizni, tadbirkorlar kutilmalari esa 9,9 foizni tashkil etdi.

Narxlari 5 foizdan yuqori oshgan tovar va xizmatlar ulushining ko'payishi hamda bazaviy inflyatsiyaning pasayishdan to'xtagani iqtisodiyotda inflyatsion bosimlar saqlanib qolayotganidan dalolat bermoqda.

2026-yil yakunlari bo'yicha umumiy inflyatsiya prognozi 6,5 foiz darajasida o'zgarishsiz saqlab qolindi.

Iqtisodiyotda yuqori faollik davom etmoqda. Joriy yilning birinchi yarim yilligida yalpi ichki mahsulot real hisobda 8,5 foizga o'sdi. Chakana savdo va xizmatlar hajmining yuqori o'sish sur'atlari iste'mol faolligining, investitsiyalar dinamikasi esa investitsion talabning yuqoriligi bilan ifodalanmoqda.

Mamlakatga jalb etilayotgan investitsiyalar, jumladan to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar hajmining barqaror oshib borayotgani, shuningdek, yilning ikkinchi yarmida kutilayotgan fiskal xarajatlar iqtisodiy faollik hamda ichki talabni davomiy qo'llab-quvvatlashi kutilmoqda. 2026-yil yakunida iqtisodiy o'sish 7,5-8 foiz atrofida bo'lishi prognoz qilinmoqda.

Global iqtisodiyotda geosiyosiy ziddiyatlarning kuchayishi fonida jahon bozorida oziq-ovqat va xomashyo narxlarining oshishi bo'yicha xatarlar saqlanib qolmoqda. Shuningdek, savdo hamkor mamlakatlardagi yonilg'i taklifi bilan bog'liq uzilishlar, logistika va tashish xarajatlarining ortishi bilan birga kelgusida import narxlari orqali ichki inflyatsiyaga qo'shimcha bosim yaratishi mumkin.

Shu bilan birga, global inflyatsiyaning pasayish jarayoni vaqtinchalik to'xtashi va qator mamlakatlarda pul-kredit siyosatining qat'iyalashtirilishi tashqi moliyaviy sharoitlarning avval kutilganidan uzoqroq muddat qat'iy bo'lishi ehtimolini oshirmoqda. Bu esa tashqi moliyalashtirish sharoitlari bo'yicha noaniqliklarni saqlab qolmoqda.

Inflyatsiya prognozi atrofidagi xatarlar balansi oshiruvchi tomonga og'ishgan bo'lib qolmoqda.

Ayni paytda pul-kredit sharoitlari qat'iy darajada shakllangan. Iqtisodiyotda real ijobiy foiz stavkalari aholining jamg'arishga bo'lgan moyilligini qo'llab-quvvatlashga hamda kreditlash sur'atlarining mo'tadillashuviga xizmat qilmoqda.

Joriy pul-kredit sharoitlari iqtisodiyotdagi yuqori talab fonida inflyatsion bosimlarni cheklash hamda tarif o'zgarishlarining ikkilamchi ta'sirlarini jilovlash uchun yetarli darajada qat'iy deb baholanmoqda.

Markaziy bank inflyatsiya va inflyatsion kutilmalar dinamikasi, ichki talab omillari hamda tashqi iqtisodiy sharoitlardagi o'zgarishlarni diqqat bilan kuzatib boradi va narxlar barqarorligini ta'minlash uchun zarur bo'lgan pul-kredit sharoitlarini shakllantirishda davom etadi.

Markaziy bankning pul-kredit siyosati inflyatsiyani 5 foizlik maqsadli darajagacha pasaytirish, makroiqtisodiy barqarorlikni ta'minlash va aholining xarid qobiliyatini saqlashga qaratilgan bo'lib qoladi.

1-jadval. Asosiy makroiqtisodiy ko'rsatkichlar prognozi,
yillik o'zgarishi, foizda.

Ko'rsatkichlar	2024 (fakt)	2025 (fakt)	Asosiy ssenariy prognozlari		
			2026	2027	2028
Inflyatsiya darajasi	9,8	7,3	6,5 (6,5)*	5 (5)	5 (5)
YIMning real o'sishi	6,7	7,7	7,5-8 (7-7,5)	6-7 (6-7)	6-7 (6-7)
Yakuniy iste'mol xarajatlari o'sishi	9,5	7,9	6,5-7,5 (6-7)	6-7 (6-7)	6-7 (6-7)
- uy xo'jaliklari	11,5	9,5	7,5-8 (6,5-7,5)	6,5-7,5 (6,5-7,5)	6,5-7,5 (6,5-7,5)
- davlat boshqaruv organlari	1,2	0,7	2-3 (2-3)	2-3 (2-3)	2-3 (2-3)
O'zlashtirilgan investitsiyalar	31,3	10,5	12-16 (12-16)	7-10 (7-10)	7-10 (7-10)
Umumiy fiskal balans (YIMga nisbatan)	-3,1	-2,1	-3 (-3)	-3 (-3)	-3 (-3)
Eksport (oltinsiz) o'sishi	18,4	21,3	19-23 (12-16)	8-12 (8-12)	8-12 (8-12)
Import o'sishi	4,8	18,5	15-20 (15-20)	8-12 (8-12)	8-12 (8-12)
Pul o'tkazmalari o'sishi	30	27,6	12-16 (12-16)	8-12 (8-12)	8-12 (8-12)
Kredit qo'yilmalari qoldig'i o'sishi	14	15,3	12-15 (14-16)	12-14 (12-14)	12-14 (12-14)

* qavsda 2026-yil I chorak uchun Pul-kredit siyosati sharhidagi prognozlar;

Manba: QPM choraklik prognozlashtirish va moliyaviy dasturlash modellari asosida Markaziy bank hisob-kitoblari.

I. O'RTA MUDDATLI MAKROIQTISODIY PROGNOZLAR

1.1. Tashqi iqtisodiy sharoitlarning rivojlanish istiqbollari

2026-yilning II choragida jahon iqtisodiyoti Yaqin Sharqdagi geosiyosiy keskinliklar ta'siriga kutilganidan tezroq moslashdi. Energiya ta'minotidagi uzilishlarning bir qismi zaxiralar hisobidan qoplangani, qayta tiklanuvchi energiya manbalari ulushining ortishi, ayrim mamlakatlarda amalga oshirilgan fiskal rag'batlantirish choralari hamda sun'iy intellekt bilan bog'liq investitsiyalarning faollashishi global iqtisodiy faollikni qo'llab-quvvatladi.

Shu bilan birga, energiya va logistika xarajatlarining yuqori darajada saqlanib qolishi jahon iqtisodiyoti rivojlanishi istiqbollariга oid noaniqliklarni kuchaytirmoqda.

Asosiy savdo hamkor mamlakatlarda iqtisodiy faollikning nisbatan barqaror davom etishi mamlakatimiz eksportiga tashqi talab va pul o'tkazmalari oqimlarini qo'llab-quvvatlashi kutilmoqda. Shu bilan birga, energiya narxlarining yuqori o'zgaruvchanligi hamda logistika xarajatlarining ehtimoliy oshishi tashqi inflyatsion xatarlar sifatida saqlanib qolmoqda.

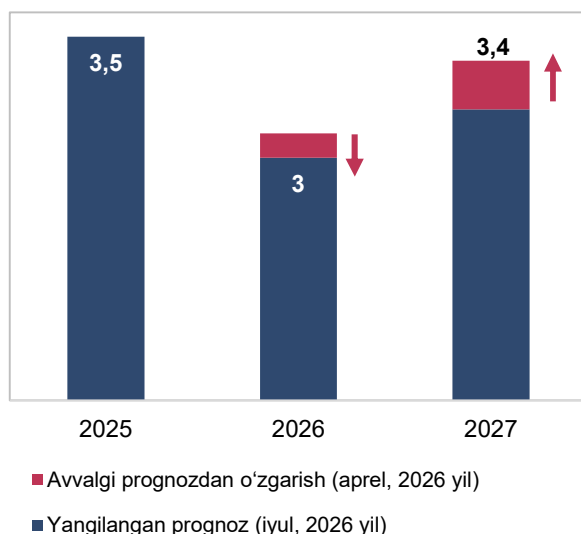
Xalqaro Valyuta Jamg'armasining yangilangan¹ prognozlariga ko'ra, jahon iqtisodiyoti o'sishi 2026-yilda 3,0 foizgacha sekinlashishi (avvalgi prognozga nisbatan 0,1 foiz bandga past), 2027-yilda esa 3,4 foizga (avvalgi prognozga nisbatan 0,2 foiz bandga yuqori) o'sishi kutilmoqda (1.1.1-rasm). Bu qisqa muddatda geosiyosiy shoklar va yuqori energiya xarajatlarining iqtisodiy faollikka cheklovchi ta'siri saqlanishi, kelgusi yilda esa energiya ta'minoti va logistika zanjirlarining bosqichma-bosqich tiklanishi bilan izohlanadi.

Shu bilan birga, ishlab chiqarish sohasidagi ishbilarmonlik faolligi indeksi (PMI) va global ta'minot zanjirlaridagi bosimlar kelgusi choraklarda iqtisodiy o'sish sur'atlari ma'lum darajada sekinlashishi mumkinligini ko'rsatmoqda (1.1.2-rasm).

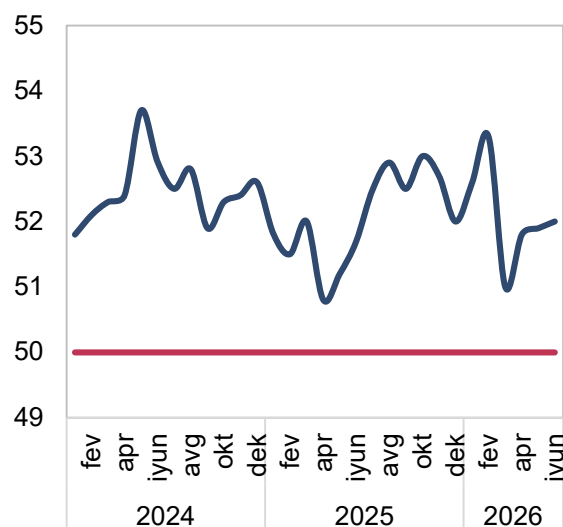
2026-yilda jahonda inflyatsiyaning pasayish jarayoni vaqtincha to'xtab, narxlar o'sishi tezlashishi kutilmoqda.

¹ XVJ, Jahon iqtisodiyoti istiqbollari, 2026-yil iyul
(<https://www.imf.org/en/publications/weo/issues/2026/07/08/world-economic-outlook-update-july-2026>).

1.1.1-rasm. Global iqtisodiy o'sish istiqbollari, foizda



1.1.2-rasm. Ishbilarmonlik faolligi indeksi (PMI)



Manba: XVJ.

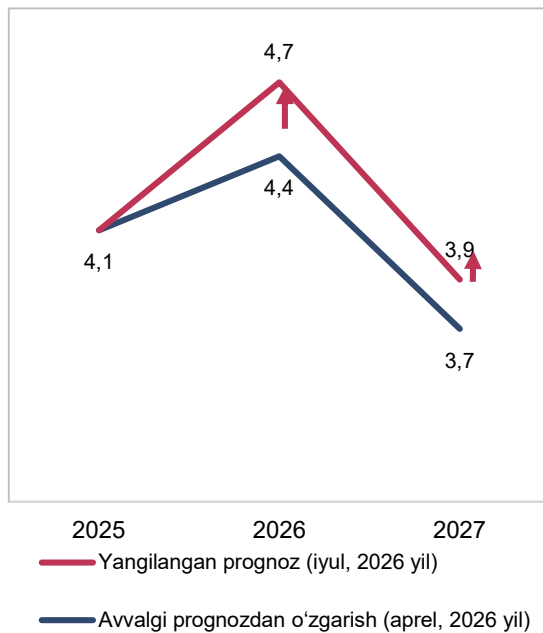
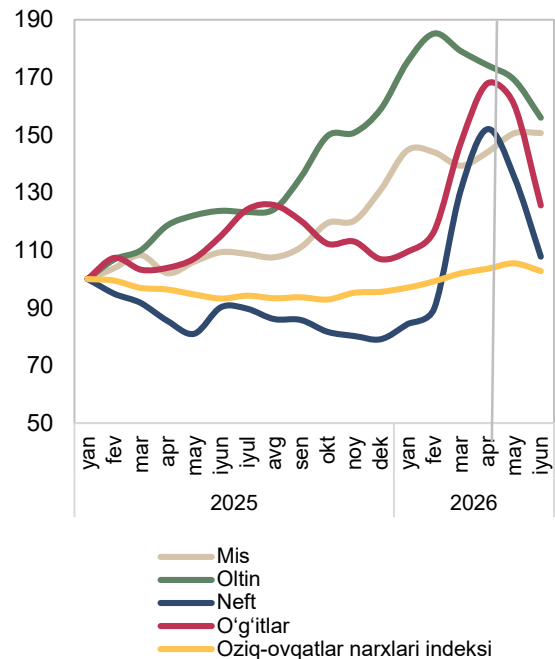
Manba: S&P Global.

XVJ hisob-kitoblariga ko'ra, global inflyatsiya 2025-yildagi 4,1 foizdan 2026-yilda 4,7 foizgacha oshishi (*avvalgi prognozga nisbatan 0,3 foiz bandga yuqori*) prognoz qilingan. 2027-yilda esa inflyatsiya 3,9 foizgacha pasayishi kutilmoqda (*avvalgi prognozga nisbatan 0,2 foiz bandga yuqori*) (1.1.3-rasm).

Global inflyatsiyaning tezlashishida energiya narxlarining o'sishi asosiy omil bo'lmoqda. Shu bilan birga, aksariyat mamlakatlarda bazaviy inflyatsiya nisbatan barqaror shakllanmoqda. Biroq qisqa muddatli inflyatsion kutilmalarning oshishi hamda energiya xarajatlarining transport, mineral o'g'itlar va oziq-ovqat narxlariga o'tishi ikkilamchi ta'sirlar kuchayishi ehtimolini saqlab qolmoqda.

Uzoq muddatli inflyatsion kutilmalar nisbatan barqaror shakllanayotgan bo'lsa-da, inflyatsiyaning targetdan yuqori darajada shakllanishi hamda valyuta kurslari dinamikasi aksariyat markaziy banklar tomonidan qat'iy pul-kredit sharoitlarini uzoqroq saqlash zaruratini yuzaga keltirmoqda.

2026-yilning II choragida energiya narxlari aprel oyidagi eng yuqori darajalardan pasaygan bo'lsa-da, mojarodan oldingi darajaga nisbatan sezilarli yuqori saqlanib qoldi (1.1.4-rasm). XVJning bazaviy ssenariysiga ko'ra, Hormuz bo'g'ozini orqali yuk tashish hajmlari 2026-yil iyul oyidan bosqichma-bosqich tiklanib, 2027-yil mart oyiga kelib barqarorlashishi kutilmoqda.

1.1.3-rasm. Global inflyatsiya prognozi, foizda**1.1.4-rasm. Jahon xomashyo narxlar dinamikasi, 2025-yil yanvar oyi = 100%**

Manba: XVJ.

Manba: Jahon banki.

Bunda 2026-yilda neft narxlari o'rtacha 31,8 foizga, mineral o'g'itlar 26 foizga va oziq-ovqatlar 8 foizga qimmatlashishi prognoz qilinmoqda. Bu ma'lum darajada tashqi taklif tomondan inflyatsiyaga qo'shimcha bosimlar yaratishi mumkin.

Geosiyosiy noaniqliklar, inflyatsion xatarlar va himoya aktivlariga bo'lgan talab yuqoriligi qimmatbaho metallar narxlarini yuqori darajada saqlab turishi kutilmoqda. Biroq global pul-kredit sharoitlarining uzoqroq qat'iy darajada saqlanishiga oid kutilmalar so'nggi oylarda oltin narxlarida ma'lum darajada to'g'rilanishlarni yuzaga keltirmoqda.

Mis va boshqa bazaviy metallarga talab ma'lumotlar markazlari, energetika infratuzilmasi va yuqori texnologiyali ishlab chiqarishning kengayishi hisobiga qo'llab-quvvatlanmoqda. Shu bilan birga, Xitoyda ichki talabning kutilganidan sustroq shakllanishi yoki sun'iy intellekt bilan bog'liq investitsion kutilmalarning qayta baholanishi ushbu metallar narxlariga pasaytiruvchi bosim ko'rsatishi mumkin.

Umuman olganda, jahon xomashyo bozorlarida narxlar yuqori o'zgaruvchan va turli yo'nalishda shakllanmoqda. Shu bilan birga, ularning mamlakat savdo shartlari va iqtisodiyotiga umumiy ta'siri ijobiy qolmoqda.

Asosiy savdo hamkor mamlakatlardagi tendensiyalar

2026-yilning II choragida **Xitoy** iqtisodiyotida o'sish sur'atlari pasayib, 4,3 foizni tashkil etdi. Iqtisodiy faollik asosan yuqori texnologiyali ishlab chiqarish va eksport hisobiga qo'llab-quvvatlangan bo'lsa, ichki iste'mol va xususiy investitsiyalar nisbatan sustligicha qolmoqda.

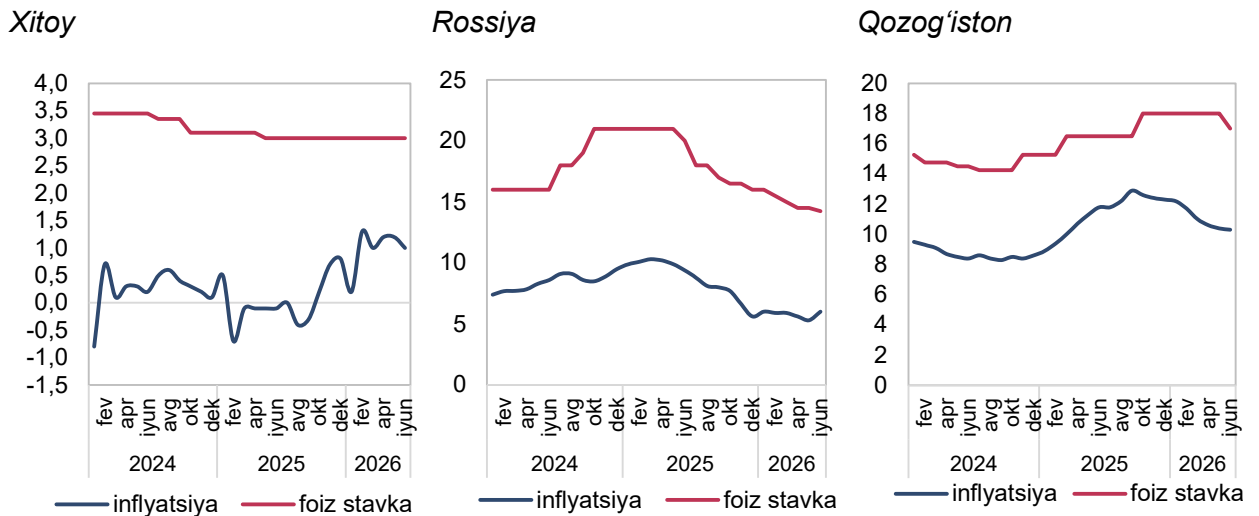
XVJ prognozlariga ko'ra, Xitoy iqtisodiy o'sishi 2026-yilda 4,6 foiz, 2027-yilda esa 4,1 foizni tashkil etishi kutilmoqda. Kelgusi davrda ham yuqori texnologiyali tarmoqlar va eksport iqtisodiy o'sishning asosiy drayverlari bo'lib qolishi kutilmoqda. Shu bilan birga, ko'chmas mulk bozoridagi muammolarning saqlanib qolayotgani, ichki talabning sustligi va energiya narxlarining yuqori darajada shakllanishi iqtisodiy o'sish sur'atlarini cheklovchi asosiy omillar sifatida baholanmoqda.

Iyun oyida yillik inflyatsiya 1 foizni tashkil etdi. Asosiy stavka sifatida qaraladigan bir yillik kredit stavkasi yillik 3 foiz darajasida o'zgarishsiz saqlanib qolmoqda (*1.1.5-rasm*). Inflyatsiyaning past darajada shakllanayotganiga qaramay, iqtisodiy faollikni qo'llab-quvvatlashda asosiy e'tibor fiskal choralarga qaratilishi kutilmoqda. Shu bois, yaqin muddatda pul-kredit sharoitlarida keskin o'zgarishlar kutilmaydi.

Rossiyada iqtisodiy o'sish yil boshidagi sekinlashishidan so'ng II chorakda iqtisodiy faollikda ma'lum darajada tiklanish kuzatildi. XVJ prognozlariga ko'ra, Rossiya iqtisodiyotining o'sish sur'ati 2026 va 2027-yillarda 1 foiz atrofida shakllanishi kutilmoqda.

2026-yil iyun oyida yillik inflyatsiya 6 foizni tashkil etdi va yil yakuniga 6-7 foiz bo'lishi hamda 4 foizlik targetiga 2027-yilda yetib kelishi prognoz qilinmoqda.

Asosiy inflyatsion xatarlar avtomobil yonilg'isi bozori, transport va logistikadagi vaziyat va ularning ikkilamchi ta'sirlari bilan bog'liq. Bu holat transport va ishlab chiqarish xarajatlari orqali inflyatsiyaga ikkilamchi bosimni kuchaytirishi, shuningdek inflyatsion kutilmalarga ta'sir ko'rsatishi mumkin.

1.1.5-rasm. Savdo hamkorlarda inflyatsiya dinamikasi va asosiy stavkalari

Manba: tegishli mamlakatlar markaziy banklari va statistika idoralari ma'lumotlari asosida.

Qozog'istonda 2026-yilning birinchi yarmida iqtisodiy o'sish 4,1 foizni tashkil etdi. O'sish, asosan, qurilish, qayta ishlash sanoati, transport va savdo sohalari hisobiga qo'llab-quvvatlandi. Neft qazib olish hajmining pasayishi iqtisodiy faollikni cheklovchi omil bo'ldi. XVJ prognozlariga ko'ra, Qozog'iston iqtisodiyoti 2026-yilda 4,6 foizga, 2027-yilda esa 4,4 foizga o'sishi kutilmoqda.

Iyun oyida yillik inflyatsiya 10,3 foizgacha sekinlashishi sharoitida Qozog'iston Milliy Banki asosiy stavkasini 17 foizgacha (*1 foiz bandga*) pasaytirdi. Shu bilan birga, ichki talabning yuqori shakllanishi, byudjet xarajatlarining kengayishi, kommunal tariflar hamda yoqilg'i narxlarining oshishi inflyatsiya uchun asosiy xatarlardan bo'lib qolmoqda.

So'nggi oylarda tengening mustahkamlanishi inflyatsion bosimlarni ma'lum darajada yumshatgan bo'lsa-da, kelgusida uning dinamikasi neft narxlari, eksport tushumlari va ichki talabga bog'liq bo'lib qoladi.

Asosiy savdo hamkor mamlakatlar iqtisodiy o'sishi barqaror davom etishi O'zbekiston mahsulotlariga tashqi talabni qo'llab-quvvatlab boradi.

Biroq mintaqa yonilg'i bozoridagi vaziyat hamda neft mahsulotlari narxlarining yuqori o'zgaruvchanligi inflyatsion xatarlarni saqlab qolmoqda. Ushbu omillar import narxlari orqali mamlakatimizdagi inflyatsiya dinamikasiga ma'lum darajada oshiruvchi ta'sir ko'rsatishi mumkin.

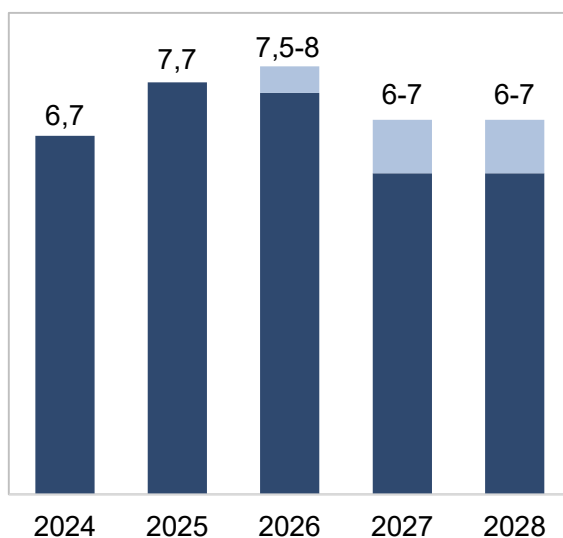
1.2. Makroiqtisodiy prognozlar

Makroiqtisodiy rivojlanishning asosiy ssenariysiga ko'ra iqtisodiy faollik yuqori ichki talab hisobiga qo'llab-quvvatlanadi va joriy yil yakuniga o'sish 7,5-8 foiz atrofida baholanmoqda va kelgusi yillarda muvozanatlashishi kutilmoqda. Inflyatsiya esa yil yakuniga qadar ikkilamchi omillar ta'sirida 6,5 foiz atrofida shakllanishi hamda 2027-yilda pasayuvchi trendga qaytishi va targetga erishishi prognoz qilinmoqda.

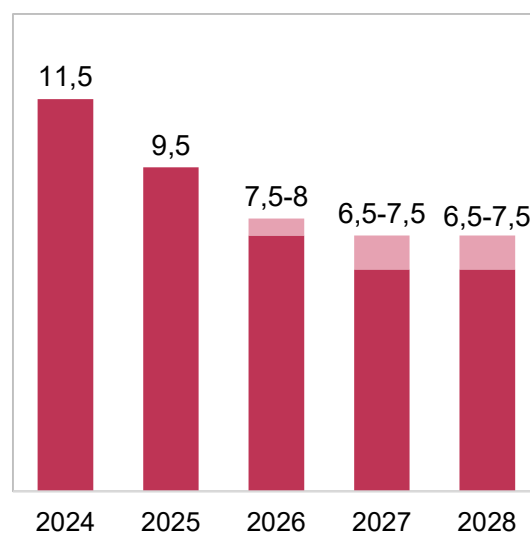
Iqtisodiy o'sish. Asosiy ssenariyda joriy iqtisodiy faollik va investitsiyalar o'sishining davom etishi, tashqi narx konjunkturasining nisbatan qulay shakllanishi fonida byudjet xarajatlarining ortishi va iste'mol talabi o'sishining yuqori saqlanishini inobatga olgan holda, 2026-yil yakunlari bo'yicha iqtisodiy o'sish prognozi 7,5-8 foizgacha (*aprel oyidagi prognoz – 7-7,5 foiz*) oshirildi (1.2.1-rasm).

Ichki talab. Asosiy ssenariyga ko'ra iqtisodiyotda iste'mol faolligi yuqori darajada saqlanib qoladi. Aholi daromadlari, xususiyl sektorda ish haqlarining yuqori sur'atlarda o'sishi, pul o'tkazmalari oqimining ko'payishi hamda mehnat bozoridagi barqaror faollik iste'mol talabini qo'llab-quvvatlab boradi. Bu, o'z navbatida, chakana savdo va xizmatlar, shuningdek, iste'mol tovarlari importi hajmlari o'sishini qo'llab-quvvatlaydi.

1.2.1-rasm. YIMning real o'sish sur'atlari prognozi, foizda

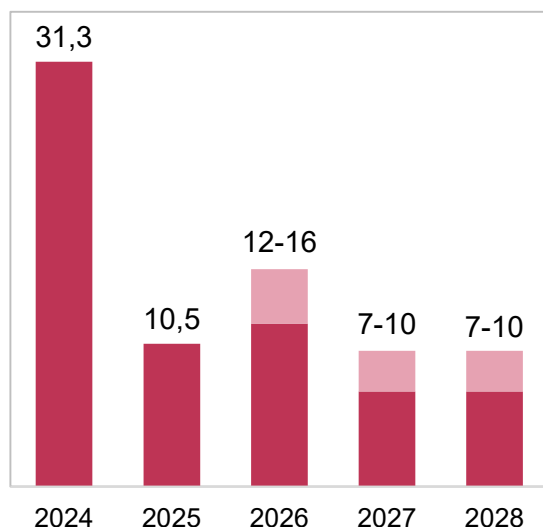


1.2.2-rasm. Shaxsiy iste'molning real o'sish sur'atlari, foizda

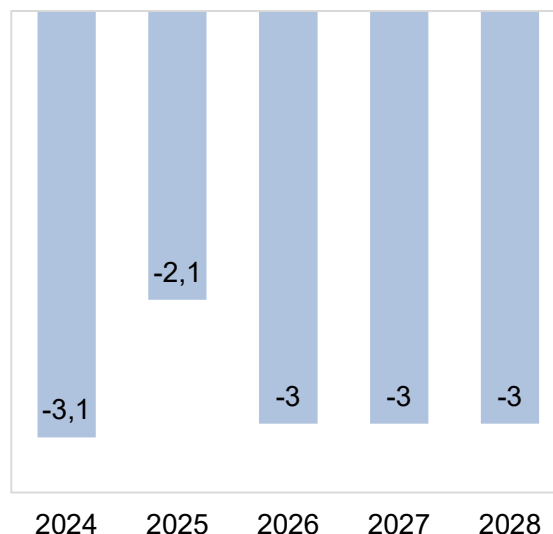


Manba: Markaziy bank hisob-kitoblari

1.2.3-rasm. O'zlashtirilgan investitsiyalarning real o'sish sur'atlari, foizda



1.2.4-rasm. Umumiy fiskal balans prognozi, YIMga nisbatan, foizda



Manba: Markaziy bank hisob-kitoblari

Iste'mol talabining joriy dinamikasi avvalgi kutilmalardan yuqori shakllanayotganini hisobga olib, 2026-yilda xususiy iste'molning real o'sishi 7,5-8 foiz (*avvalgi prognoz – 6,5-7,5 foiz*) darajada bo'lishi prognoz qilinmoqda (1.2.2-rasm).

Sanoat, energetika, infratuzilma, qurilish va transport sohalaridagi yirik loyihalar investitsion talabni qo'llab-quvvatlashi va investitsion faollik ham yuqori darajada davom etib, ishlab chiqarish quvvatlarining kengayishi va iqtisodiyot salohiyatining oshishiga xizmat qilishi kutilmoqda.

2026-yilda asosiy kapitalga investitsiyalarning real o'sishi 12-16 foiz darajasida bo'lishi taxmin qilingan (1.2.3-rasm).

Fiskal sharoitlar. Davlat byudjeti joriy yilning birinchi yarim yilligida profitsit bilan shakllangan bo'lsa-da, yangilangan byudjet parametrlariga muvofiq, yilning ikkinchi yarmida byudjet xarajatlarining oshishi kutilmoqda. Shuningdek, yil yakuni bo'yicha umumiy fiskal taqchillikning YIMga nisbatan 3 foiz atrofida shakllanishi prognoz qilingan² (1.2.4-rasm).

O'rta muddatli istiqbolda fiskal konsolidatsiyaning davom etishi kutilmoqda. Biroq iqtisodiy faollik va ichki talab yuqori darajada saqlanayotgan sharoitda davlat xarajatlarining kengayishi fiskal siyosatning yalpi talabga rag'batlantiruvchi ta'sirini saqlab qoladi. Shu jihatdan, fiskal

² 2026-2028-yillar uchun Fiskal strategiya, Iqtisodiyot va moliya vazirligi.

siyosatning joriy protsikli xususiyati iqtisodiyotdagi ijobiy talab tafovutining qisqarishini sekinlashtirishi mumkin.

Tashqi savdo va tashqi talab. Eksport faolligi yuqori darajada saqlanib, bunda oltinsiz eksport hajmlarida barqaror o'sish kuzatilmoqda.

Tashqi bozorlardagi nisbatan qulay narx konyunkturasi, jumladan mis narxlarining yuqori darajada shakllanishi, oziq-ovqat mahsulotlariga tashqi talabning ortishi hamda ayrim xomashyo mahsulotlari bo'yicha ishlab chiqarish va eksport imkoniyatlarining kengayishi tovarlar eksportini qo'llab-quvvatlab boradi.

Shuningdek, xizmatlar eksportining kengayishi, xususan turizm va transport xizmatlariga tashqi talabning yuqori saqlanib qolishi eksport tushumlarining o'sishiga qo'shimcha hissa qo'shishi kutilmoqda.

Mazkur omillarni inobatga olib, 2026-yilda oltinsiz eksport o'sishi prognozi 19-23 foizgacha (*avvalgi prognoz – 12-16 foiz*) oshirildi.

Import o'sish sur'atlari yil boshidagi yuqori ko'rsatkichlarga nisbatan biroz mo'tadillashgan bo'lsa-da, iqtisodiy faollik va investitsiya talabining yuqoriligi import o'sishini qo'llab-quvvatlab boradi. 2026-yil yakunlari bo'yicha import o'sishi avvalgi prognoz doirasida 15-20 foiz atrofida bo'lishi kutilmoqda.

To'lov balansining joriy operatsiyalar hisobi. 2026-yilda joriy operatsiyalar hisobi taqchilligi YIMga nisbatan 3-3,5 foiz doirasida shakllanishi prognoz qilinmoqda. Ushbu baholash oltinsiz eksport tushumlarining barqaror o'sishi, ishlab chiqarilgan oltinning salmoqli qismi eksportga yo'naltirilishini, yuqori iqtisodiy va investitsion faollik fonida import hajmlarining kengayishi, shuningdek, mehnat faoliyatidan olinadigan daromadlar va transchegaraviy pul o'tkazmalari oqimlarining o'sishini nazarda tutadi.

Xalqaro pul o'tkazmalari o'sishi o'tgan yildagi yuqori sur'atlardan so'ng nisbatan barqaror dinamikaga qaytib, 2026-yil yakunida 12-16 foiz atrofida shakllanishi kutilmoqda. Keyingi davrda pul o'tkazmalari dinamikasi mehnat migrantlarini qabul qiluvchi mamlakatlardagi makroiqtisodiy sharoitlariga bog'liq bo'ladi.

Birlamchi daromadlar bo'yicha, ayni paytda, xalqaro moliya bozorlarida foiz stavkalarining avvalgi kutilmalarga nisbatan yuqoriroq darajada saqlanishi tashqi qarzlarga xizmat ko'rsatish bo'yicha foiz xarajatlarning ma'lum darajada shakllanishiga olib kelishi kutilmoqda.

Shuningdek, xorijiy investitsiyalar hajmining ortishi bilan dividendlar va qayta investitsiya qilingan daromadlar bo'yicha to'lovlar ham o'sib borishi mumkin. Bir vaqtning o'zida tashqi aktivlar, jumladan xalqaro zaxiralardan olinadigan investitsion daromadlar mazkur chiqimlarni qisman qoplashi kutilmoqda.

Natijada, pul o'tkazmalari va boshqa joriy transfertlar bo'yicha ijobiy saldo tovarlar va xizmatlar savdosidagi manfiy saldoning bir qismini qoplashi va joriy operatsiyalar hisobi taqchilligining prognoz doirasida shakllanishiga xizmat qilishi kutilmoqda.

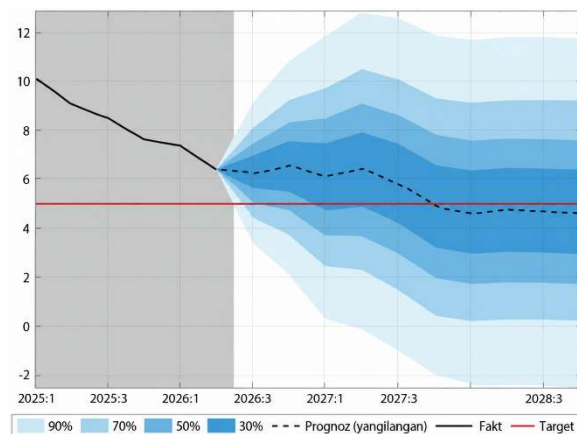
Joriy operatsiyalar hisobi taqchilligining to'g'ridan-to'g'ri va portfel investitsiyalari, tashqi qarz mablag'lari hamda boshqa kapital oqimlari hisobidan yetarli darajada moliyalashtirilishi valyuta bozorida talab va taklif muvozanatini qo'llab-quvvatlovchi muhim omil bo'lib qolishi kutilmoqda.

Umuman olganda, tashqi sektor bo'yicha asosiy ssenariy tashqi tushumlar manbalarining bosqichma-bosqich diversifikatsiyalanib borishi, joriy operatsiyalar hisobi taqchilligining barqaror darajada shakllanishi hamda valyuta bozorida nisbatan muvozanatli sharoitlarning davom etishini nazarda tutadi.

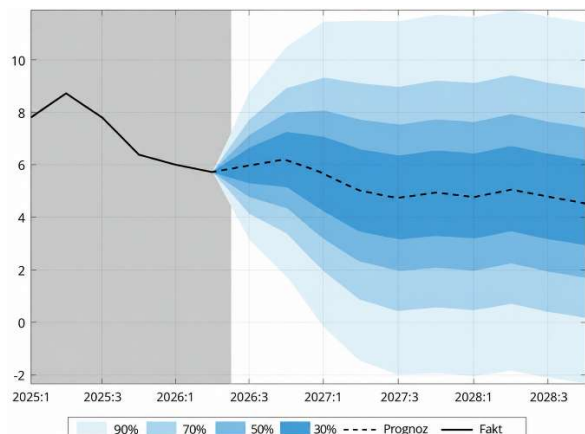
Inflyatsiya prognozi. 2026-yil uchun inflyatsiya prognozi 6,5 foiz darajasida o'zgarishsiz saqlanib qoldi (1.2.5-rasm).

Bunda yil yakuniga qadar tartibga solinadigan narxlar nisbatan barqaror shakllanishi asos qilib olingan. Yilning ikkinchi yarmida birinchi yarim yillikdagi tartibga solinadigan narxlar va yonilg'i narxlar oshishining ikkilamchi ta'sirlari inflyatsiyaga qo'shimcha bosim ko'rsatishi mumkin.

1.2.5-rasm. Umumiy inflyatsiya prognozi, foizda



1.2.6-rasm. Bazaviy inflyatsiya prognozi, foizda



Manba: Markaziy bank hisob-kitoblari.

Iqtisodiyotdagi qat'iy pul-kredit sharoitlari davom ettirilishi aholi va biznesning jamg'arish faolligini rag'batlantirib, kreditlashning muvozanatli o'sishiga hamda ikkilamchi inflyatsion ta'sirlarni cheklashga xizmat qiladi.

Shuningdek, asosiy ssenariyga ko'ra tashqi muhitdagi noaniqliklarga nisbatan import inflyatsiyasi muvozanatli shakllanadi. Bunda, almashuv kursining nisbatan barqaror shakllanishi bo'yicha ijobiy kutilmalar import inflyatsiyasini cheklovchi asosiy omillardan bo'lib xizmat qiladi.

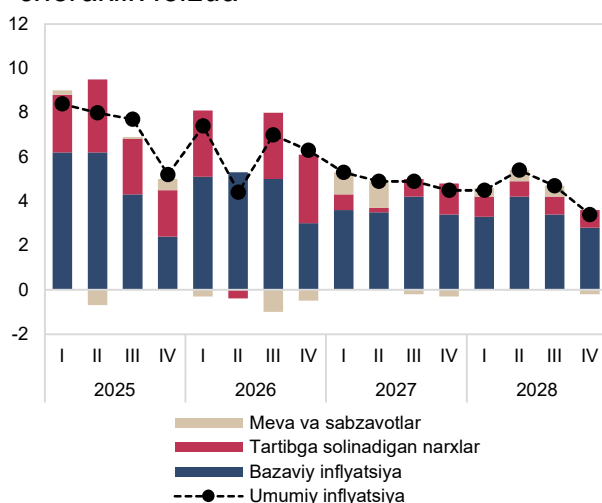
Bazaviy inflyatsiya 2026-yil yakunida 6 foiz atrofida shakllanishi, 2027-yilda esa 4,7 foizgacha pasayishi kutilmoqda. O'rta muddatda bazaviy inflyatsiyaning 4–5 foiz oralig'ida barqarorlashishi prognoz qilinmoqda (1.2.6-rasm).

Natijada umumiy inflyatsiya bosqichma-bosqich pasayishi davom etib, 2027-yilda 5 foizlik target darajasigacha sekinlashishi prognoz qilinmoqda.

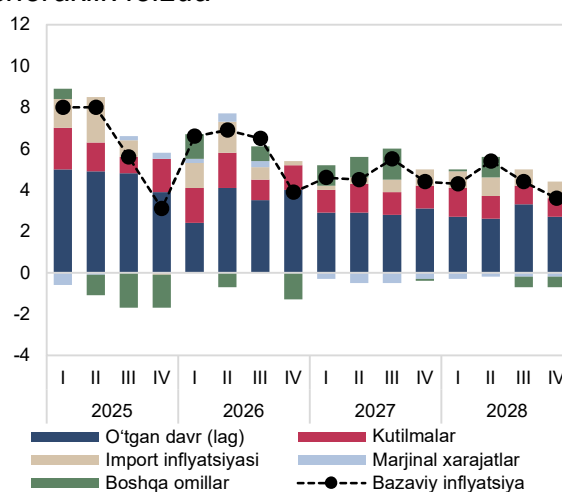
Umumiy inflyatsiyadagi qisqa muddatli tebranishlar, asosan, meva va sabzavotlar hamda tartibga solinadigan narxlarning o'zgarishi bilan bog'liq bo'ladi (1.2.7-rasm). O'rta muddatdagi inflyatsiyaning pasayib borish trendi bazaviy inflyatsiyaning pasayishi, xususan, inflyatsiya inersiyasi va inflyatsion kutilmalar ta'sirining bosqichma-bosqich kamayishi bilan belgilanadi (1.2.8-rasm).

Shu bilan birga, inflyatsion kutilmalar bazaviy inflyatsiyani oshiruvchi omil sifatida saqlanib qoladi. Ularning ta'siri pasayishiga qaramay, prognoz davrida inflyatsiyaning pasayish jarayonini sekinlashtirishi mumkin. Import inflyatsiyasining ta'siri esa nisbatan cheklangan bo'lishi kutilmoqda.

1.2.7-rasm. Umumiy inflyatsiya prognozi medianasi dekompozitsiyasi, choraklik foizda



1.2.8-rasm. Bazaviy inflyatsiya prognozi medianasi dekompozitsiyasi, choraklik foizda



Manba: Markaziy bank hisob-kitoblari.

1.3. Inflyatsion kutilmalar

Inflyatsion kutilmalar dinamikasi

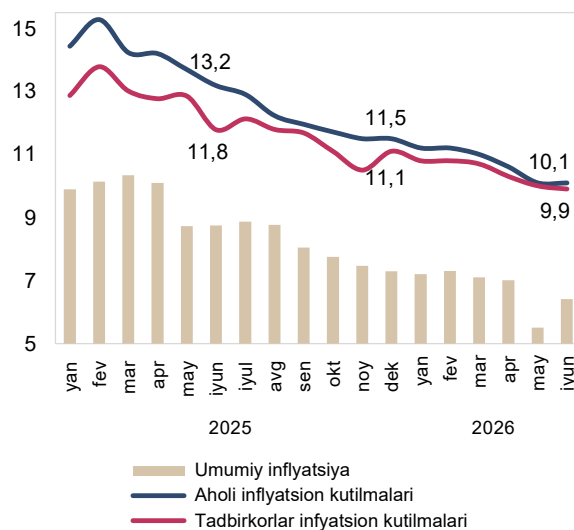
2026-yilning aprel-may oylarida aholi va tadbirkorlik subyektlarining inflyatsion kutilmalarida pasayish tendensiyasi saqlanib qoldi. Biroq, iyun oyida energiya tariflarining oshirilishi natijasida iqtisodiyot subyektlarining inflyatsion kutilmalari pasayishdan to'xtab, may oyiga nisbatan sezilarli o'zgarishlarsiz saqlanib qoldi. Jumladan, iyun oyida aholining inflyatsion kutilmalari 10,1 foizni, tadbirkorlar kutilmalari esa 9,9 foizni tashkil etdi (1.3.1-rasm).

Shuningdek, chorak davomida inflyatsion kutilmalar umumiy inflyatsiyadan sezilarli darajada yuqori shakllanib, ushbu tafovut qariyb 4 foiz bandni tashkil etdi (1.3.2-rasm).

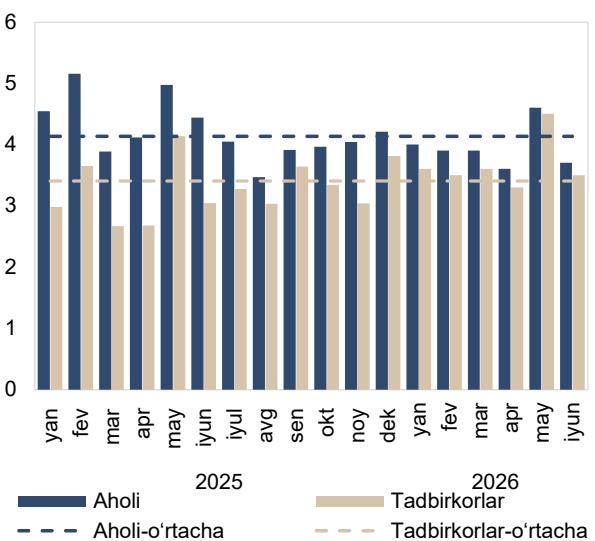
Inflyatsion kutilmalarning umumiy inflyatsiyaga nisbatan yuqori shakllanishi so'nggi yillardagi tartibga solinadigan narxlar dinamikasi va aholining qisqa muddatli narx o'zgarishlariga yuqori ta'sirchanligi bilan izohlanadi.

Kelgusida mazkur tafovutni qisqartirish va inflyatsion kutilmalarni jilovlashda Markaziy bank tomonidan qat'iy pul-kredit sharoitlarini ta'minlash hamda faol kommunikatsiya siyosatini olib borish muhim ahamiyat kasb etadi.

1.3.1-rasm. Kelgusi 12 oylik inflyatsion kutilmalar va umumiy inflyatsiya dinamikalari, foizda



1.3.2-rasm. Inflyatsion kutilmalar va umumiy inflyatsiya orasidagi tafovut, foizda



Manba: Markaziy bank hisob-kitoblari.

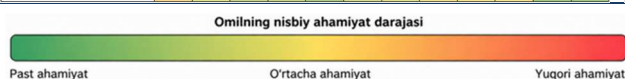
1.3.3-rasm. Aholi va tadbirkorlarning inflyatsion kutilmalari omillari, respondentlarning ulushi, foizda

Aholi

	2025						2026					
	iyul	avg	sen	okt	noy	dek	yan	fev	mar	apr	may	yun
Kommunal xizmatlarning qimmatlashishi	51	48	46	46	49	50	48	44	45	51	59	56
Yoqilg'i va energiya resurslari qimmatlashishi	45	41	41	42	40	47	47	40	41	44	45	46
Transport xarajatlarning oshishi	27	26	25	25	24	29	30	25	25	27	29	27
Ish haqi va nafaqalarning oshishi	34	31	27	26	23	25	22	24	19	24	15	23
Xomashyo narxlarining qimmatlashishi	24	22	22	23	20	24	22	20	19	22	23	22
Soliq yukining yuqoriligi	24	26	25	27	26	26	23	24	23	28	19	19
Valyuta kursining o'zgarishi	30	24	22	22	20	23	24	28	27	27	19	19

Tadbirkorlar

	2025						2026					
	iyul	avg	sen	okt	noy	dek	yan	fev	mar	apr	may	yun
Kommunal xizmatlarning qimmatlashishi	47	45	44	47	46	46	43	44	40	50	59	58
Yoqilg'i va energiya resurslari qimmatlashishi	42	40	41	45	42	45	44	42	43	48	49	51
Transport xarajatlarning oshishi	31	31	30	33	30	37	35	34	33	39	33	37
Ish haqi va nafaqalarning oshishi	34	33	29	25	23	26	24	23	24	26	18	24
Xomashyo narxlarining qimmatlashishi	25	24	26	28	26	25	24	27	26	33	19	23
Soliq yukining yuqoriligi	26	24	24	23	21	24	20	23	23	27	19	19
Valyuta kursining o'zgarishi	31	25	22	21	19	23	26	31	24	28	16	18



Manba: Markaziy bank hisob-kitoblari.

2026-yilning aprel-iyun oylarida o'tkazilgan so'rovlar natijalariga ko'ra, uy xo'jaliklari va tadbirkorlarning inflyatsion kutilmalari shakllanishiga bir qator omillar ta'sir ko'rsatdi. Jumladan, kommunal xizmatlar va yoqilg'i-energiya resurslari qimmatlashishi, transport xarajatlari hamda ish haqi oshishi asosiy omillar sifatida qayd etildi (1.3.3-rasm).

1.3.4-rasm. Inflyatsion kutilmalar omillari va kutilmalar bo'yicha sifat baholari orasidagi bog'liqlik

Aholi

	Yuqori oshadi	Biroz oshadi	O'zgarmaydi	Biroz pasayadi	Pasayadi
Kommunal xizmatlarning qimmatlashishi					
Yoqilg'i va energiya resurslari qimmatlashishi					
Transport xarajatlarning oshishi					
Ish haqi va nafaqalarning oshishi					
Monopoliya va narxlarining sun'iy oshirilishi					
Asosiy oziq-ovqat mahsulotlarining qimmatlashishi					
Dollar kursining oshishi					

Tadbirkorlar

	Yuqori oshadi	Biroz oshadi	O'zgarmaydi	Biroz pasayadi	Pasayadi
Kommunal xizmatlarning qimmatlashishi					
Yoqilg'i va energiya resurslari qimmatlashishi					
Transport xarajatlarning oshishi					
Ish haqi va nafaqalarning oshishi					
Xomashyo narxlarining qimmatlashishi					
Soliq yukining yuqoriligi					
Dollar kursining oshishi					



Manba: Markaziy bank hisob-kitoblari.

Joriy yilning iyun oyi yakunlari bo'yicha o'tkazilgan so'rovlar natijalari asosida iqtisodiyot subyektlarining kelgusida narxlar o'zgarishi bo'yicha sifat baholari hamda inflyatsion kutilmalar shakllanishiga ta'sir ko'rsatuvchi asosiy omillari o'rtasidagi bog'liqlik tahlil qilindi (1.3.4-rasm).

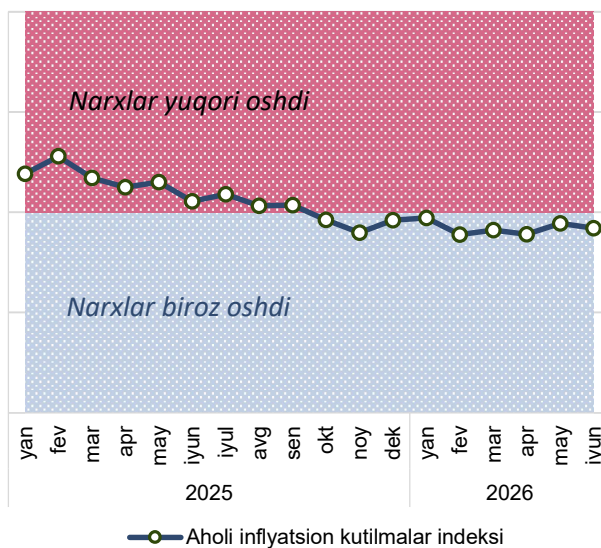
Tahlil natijalari kelgusida narxlarning "yuqori oshishi" yoki "biroz oshishi"ni qayd etgan aholi va tadbirkorlarning inflyatsion kutilmalari asosan kommunal xizmatlar hamda yoqilg'i-energiya resurslari narxlarining qimmatlashishi bilan bog'liq ekanligini ko'rsatdi. Bu esa, tartibga solinadigan narxlar iqtisodiyot subyektlarining inflyatsion kutilmalariga ta'sir etuvchi asosiy omillardan biri bo'lib qolayotganidan dalolat beradi.

Mazkur natijalar inflyatsion kutilmalarni jilovlashda tartibga solinadigan narxlar bo'yicha qarorlarning oldindan e'lon qilinishi va bosqichma-bosqich amalga oshirilishi muhim ahamiyat kasb etishini tasdiqlaydi.

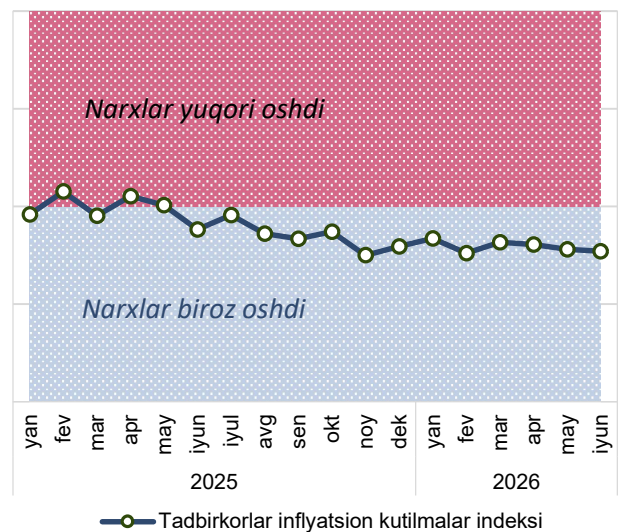
Shuningdek, chorak davomida aholi va tadbirkorlarning inflyatsion kutilmalar bo'yicha sifat baholarida ehtiyotkorona yondashuv saqlanib qoldi (1.3.5-rasm).

1.3.5-rasm. Aholi va tadbirkorlik subyektlari inflyatsion kutilmalar bo'yicha balans indeksleri

Aholi



Tadbirkorlar



Manba: Markaziy bank hisob-kitoblari.

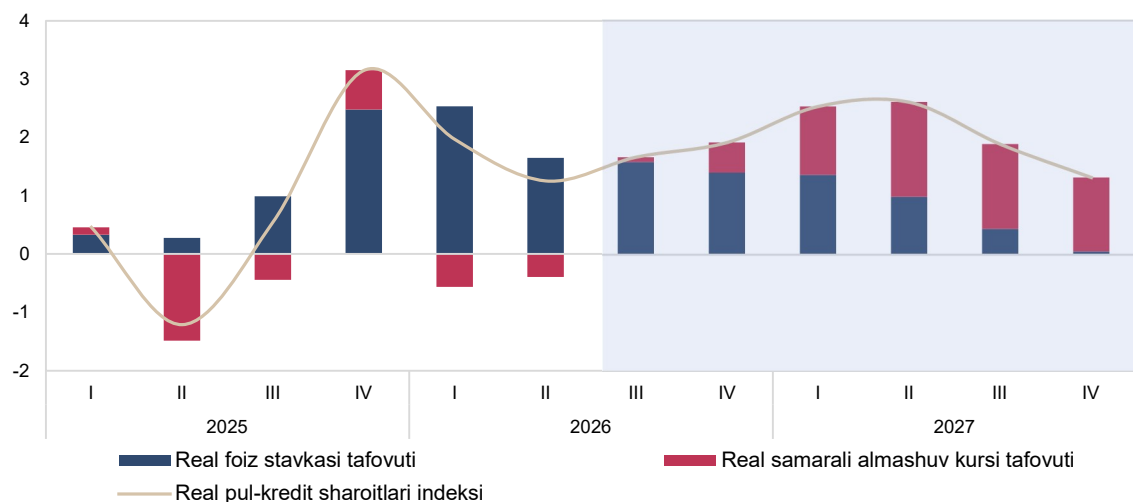
1.4. Pul-kredit siyosati istiqboli

Markaziy bank mamlakatda inflyatsiya 5 foizlik target doirasida barqaror shakllanib, uning keskin o'sishi bo'yicha xatarlar bartaraf etilgunga qadar qat'iy pul-kredit sharoitlarini saqlab qoladi.

Pul-kredit siyosati asosiy stavka orqali pul-kredit sharoitlarining qat'iyligiga, shu orqali esa yalpi talab va inflyatsiyaga ta'sir ko'rsatadi.

Jumladan, Markaziy bank tomonidan iqtisodiyotda ijobiy real foiz stavkalarini ta'minlash orqali real pul-kredit sharoitlarini yetarli darajada qat'iy bo'lishiga qaratilgan choralar davom ettirib boriladi. Bunda, iqtisodiyotda inflyatsiya target darajasiga yetib, barqarorlashgandan so'ng neytral fazasiga o'tiladi (1.4.1-rasm).

1.4.1-rasm. Real pul-kredit sharoitlari indeksi



Manba: Markaziy bank hisob-kitoblari.

Ichki talabning yuqori darajada shakllanishi, jahon bozorlarida oziq-ovqat, energiya mahsulotlari narxlari va logistika xarajatlarining oshishi, hamda ayrim mamlakatlar markaziy banklarining qat'iy siyosatni davom ettirishi inflyatsiyaning barqaror pasayishiga nisbatan muayyan xatarlar saqlanib qolayotganini hisobga olib, Markaziy bank pul-kredit sharoitlarini qat'iy saqlab qoladi.

O'z navbatida, joriy pul-kredit sharoitlarining saqlanib qolishi va makroprudensial choralarning ta'siri ostida, kredit qo'yilmalarining o'sish sur'atlari 2026-yilda avvalgi prognozga nisbatan pasaytirilib, 12-15 foiz doirasida bo'lishi kutilmoqda.

Shu bilan birga, Markaziy bank pul-kredit siyosatini yuritishda joriy iqtisodiy va moliyaviy holatni doimiy ravishda kuzatib, prognozlarni yangilab

boradi. Agar inflyatsiyani oshiruvchi xatarlar yuzaga kelishi ehtimoli oshsa qo'shimcha qat'iylashtirish bo'yicha choralar ko'radi.

Aksincha, kelgusi choraklarda ham inflyatsiya va inflyatsion kutilmalar barqaror pasayishda davom etgan taqdirda asosiy stavkani bosqichma-bosqich pasaytirish fazasiga o'tilishi mumkin.

Bunda ushbu fazaga o'tishda fiskal siyosatdagi qat'iylashtirish davom ettirilishi muhim omil bo'lib qoladi. Byudjet xarajatlarning o'sishi sur'ati maqbullashishi hamda soliq daromadlarining YIMga nisbatan tezroq o'sishi inflyatsion bosimlarning qisqarishiga xizmat qiladi.

Shuningdek, pul-kredit siyosati bo'yicha qarorlar, ularning sabablari va istiqboldagi yo'nalishlar haqidagi aniq va tizimli axborot berish orqali aholi va boshqa bozor ishtirokchilarining kutilmalari inflyatsiya targeti atrofida shakllanishiga ko'maklashiladi.

Bundan tashqari, prognoz davrida real foiz stavkalari tafovutining ijobiy darajada ta'minlanishi iste'mol talabini jilovlashga hamda milliy valyutadagi depozitlarning jozibadorligini oshirishga yordam beradi. Bu, o'z navbatida, bazaviy inflyatsiyaning prognoz doirasida shakllanishi va umumiy inflyatsiya darajasining 5 foizlik targetgacha pasayishi uchun zarur shart-sharoitlar yaratadi.

1.5. Makroiqtisodiy rivojlanishdagi noaniqliklar va xatarlar

Makroiqtisodiy rivojlanishga ta'sir ko'rsatishi mumkin bo'lgan tashqi va ichki xatarlar mavjud bo'lib, qisqa muddatda inflyatsiyani oshiruvchi xatarlar ustunligicha qolmoqda.

Xususan, yalpi talabning yuqori darajada saqlanishi, inflyatsion kutilmalarning targetdan yuqoriligi, tartibga solinadigan narxlar o'zgarishi va tashqi energiya narxlari bo'yicha noaniqliklar inflyatsiyaning pasayish sur'atiga asosiy xavflarni yuzaga keltirmoqda.

Shu bilan birga, ichki valyuta bozoridagi yuqori valyuta taklifi, tashqi talabning sustlashishi va tashqi moliyaviy sharoitlarning qat'iylashishi inflyatsion bosimni pasaytiruvchi omillar bo'lib xizmat qilishi mumkin. Mazkur xatarlarning amalga oshish ehtimoli va inflyatsiyaga ta'siri pul-kredit siyosati qarorlarida muntazam qayta baholab boriladi.

Inflyatsiyani oshiruvchi ichki noaniqliklar va xatarlar

Yalpi talabning taklifdan yuqori o'sishi. Asosiy ssenariyda yil yakunida o'sish 7,5-8 foiz doirasida shakllanishi va pul-kredit hamda fiskal siyosatlarning qat'iyligi ta'sirida 2027-yilda ma'lum darajada mo'tadillashib, o'zining potensial darajasiga yaqinlashishi kutilmoqda. Biroq iste'mol va investitsiya talabi joriy sur'atlarda saqlanib qolsa, ijobiy talab tafovuti uzoqroq davom etib, bazaviy inflyatsiyaga qo'shimcha bosim yuzaga keltirishi mumkin. Bu ta'sir, ayniqsa, talab omillariga ta'sirchan bo'lgan xizmatlar inflyatsiyasida namoyon bo'ladi.

Fiskal siyosatning protsiklik xususiyatda davom etayotgani. Jahon bozorida oltin narxlarining yuqori darajada saqlanishi byudjet daromadlari orqali xarajat imkoniyatlarini kengaytirmoqda. Iqtisodiy faollik yuqori bo'lgan sharoitda davlat xarajatlarning yuqori sur'atda o'sishi yalpi talabni qo'shimcha rag'batlantirib, inflyatsiyaning pasayish jarayonini sekinlashtirishi mumkin.

Inflyatsion kutilmalarning yuqori darajada saqlanib qolishi. Iyun oyida aholining inflyatsion kutilmalari 10,1 foizni, tadbirkorlar kutilmalari 9,9 foizni tashkil etib, umumiy inflyatsiyadan qariyb 4 foiz bandga yuqori shakllandi. Natijalar kutilmalarning kommunal xizmatlar va yoqilg'i-energiya resurslari narxlari dinamikasiga yuqori sezgirligini ko'rsatmoqda.

Kutilmalarning inflyatsiya targetidan baland shakllanishi narx va ish haqi qarorlariga ta'sir qilib, inflyatsion bosimning barqaror tus olishi xavfini oshiradi.

Tartibga solinadigan narxlar bo'yicha noaniqliklar. Energiya resurslari narxlarini erkinlashtirish doirasida choralar inflyatsiyaning asosiy ssenariydan yuqori shakllanishiga olib kelishi mumkin.

Ushbu choralarning ikkilamchi ta'sirlari 2027-yilda ham davom etib, inflyatsiyaning 5 foizlik targetga yaqinlashishini kechiktirishi ehtimoli mavjud.

Mehnat bozori omili. Birinchi yarim yillikda aholining real umumiy daromadlari 9,2 foizga, real o'rtacha ish haqi 10,8 foizga oshdi. Ish haqi o'sishining mehnat unumdorligi o'sishidan yuqori shakllanishi birlik mehnat xarajatlarini oshirib, xizmatlar va qayta ishlash sanoatida narx bosimini kuchaytirishi mumkin.

Inflyatsiyani oshiruvchi tashqi noaniqliklar va xatarlar

Energiya va yonilg'i taklifi. Hormuz bo'g'ozini orqali tashish imkoniyatlarining tiklanishi kechikishi yoki geosiyosiy keskinliklarning qayta kuchayishi neft va neft mahsulotlari narxlarini yanada oshirishi mumkin. Bu ichki yonilg'i narxlari, transport xarajatlari va ishlab chiqarish tannarxi orqali inflyatsiyaga o'tishi mumkin.

Shuningdek, savdo hamkor mamlakatlarda avtomobil yonilg'isi bozorida noqulay vaziyat mintaqaviy narxlarga qo'shimcha bosim yaratishi ehtimoli mavjud (*mazkur xatar ta'siri 1-muqobil ssenariyda tahlil qilingan*).

Oziq-ovqat narxlari. Neft va yonilg'i narxlarining yuqori shakllanishi qishloq xo'jaligi, xususan, g'alla yetishtirish va yig'ib olish xarajatlarini oshirishi mumkin. Shu bilan birga, Yevropada yoz faslining noodatli issiq kelishi g'alla hosiliga salbiy ta'sir bo'yicha xavotirlarni kuchaytirmoqda. Bu jahon bozorida g'alla narxlarining oshishi va import bug'doy hamda bug'doy uni narxlari orqali ichki inflyatsiyaga qo'shimcha bosim berishi mumkin (*mazkur xatar ta'siri 2-muqobil ssenariyda tahlil qilingan*).

Tashqi sektor muvozanati. Birinchi yarim yillikda import 21 foizga o'sib, oltinsiz eksport 31,6 foizga kengaygan bo'lsa-da, jami eksport oltin eksporti hajmining qisqarishi hisobiga pasaydi.

Joriy hisob taqchilligi YIMga nisbatan 3-3,5 foiz darajasida shakllanishi prognoz qilinmoqda. Import talabining kutilganidan yuqori bo'lishi yoki oltin narxlari konyunkturasining yomonlashuvi taqchillikning kengayishiga va uni moliyalashtirish shartlarining qattiqlashuviga olib kelishi mumkin. Bunday holatda almashuv kursi orqali import inflyatsiyasining oshishi xatari kuchayadi.

Oltin narxi. Oltin narxlarining yuqori darajada saqlanishi eksport tushumlari va valyuta zaxiralarini qo'llab-quvvatlasa-da, byudjet daromadlarini oshirib, fiskal rag'batlantirish imkoniyatlarini kengaytirishi mumkin. Bunda yalpi talab va inflyatsiyaga oshiruvchi ta'sir ko'rsatishi

ehtimoli mavjud. Aksincha, oltin narxlarining keskin pasayishi tashqi sektor va fiskal pozitsiyaga bir vaqtning o'zida salbiy ta'sir ko'rsatishi mumkin.

Pasaytiruvchi (dezinflyatsion) xatarlar

Asosiy ssenariyga nisbatan inflyatsiyaning pastroq shakllanishiga olib kelishi mumkin bo'lgan asosiy omillar quyidagilar:

Ichki valyuta bozorida qulay vaziyat. Aholining valyuta sotuvi va xaridi o'rtasidagi ijobiy tafovut yuqori shakllanishi, xorijiy investitsiya va kredit jalb qilish hajmi oshib borishi hamda eksport xomashyo tovarlarning jahon narxlari konyunkturasi ijobiy shakllanishi ichki valyuta bozorida taklif yuqori davom etishi bo'yicha kutilmalarni shakllantirmoqda. Sof valyuta taklifining kengayishi almashuv kursi barqarorligini qo'llab-quvvatlab, import inflyatsiyasining kutilganidan past shakllanishiga xizmat qilishi mumkin.

Tashqi moliyaviy sharoitlarning qat'iylashishi. Global inflyatsiyaning 2026-yilda 4,7 foizgacha tezlashishi prognoz qilinayotgan sharoitda yetakchi markaziy banklar pul-kredit sharoitlarini kutilganidan uzoqroq muddat qat'iy saqlashi mumkin. Bu tashqi moliyalashtirish qiymatining yuqori shakllanishiga, kapital oqimlarining susayishiga va investitsiya dasturlarini moliyalashtirish shartlarining qattiqlashuviga olib kelishi ehtimolini oshiradi. Bu, o'z navbatida, mamlakatimizda investitsion talab susayishiga sabab bo'lishi mumkin.

Tashqi talabning sustlashishi. Savdo hamkor mamlakatlarda iqtisodiy faollikning kutilganidan past shakllanishi eksport tushumlari va pul o'tkazmalari o'sishini sekinlashtirishi mumkin. Bu ichki iste'mol talabini mo'tadillashtirib, inflyatsion bosimni pasaytirishi ehtimoli bor.

Xatarlar balansi

2-jadval. Inflyatsiya prognozi atrofida asosiy xatarlar

Xatar omili	Asosiy kanal	2026-yilga taxminiy ta'sir, foiz band	Ehtimollik
Yalpi talabning yuqori saqlanib qolishi va protsiklik fiskal siyosat	Talab inflyatsiyasi, xizmatlar	+ (0,5-0,7) ↑	O'rtacha-past
Tartibga solinadigan narxlarning qo'shimcha oshirilishi	Bevosita + ikkilamchi ta'sirlar	+ (0,7-0,9) ↑	O'rtacha

Tashqi energiya va oziq-ovqat narx shoklari	Import inflyatsiyasi + ikkilamchi ta'sirlar	$+(0,3-0,5)$ ↑	O'rtacha
Valyuta bozoridagi qulay vaziyatning davom etishi	Kurs, import narxlari	$-(0,1-0,3)$ ↓	O'rtacha
Jahon xomashyo narxlarining prognozdan tez pasayishi	Import inflyatsiyasi	$-(0,2-0,4)$ ↓	Past

Izoh: ta'sir baholari QPM modeli va ekspertlar baholari asosida shartli hisoblangan bo'lib, indikativ xususiyatga ega.

Manba: Markaziy bank hisob-kitoblari.

Xatarlarga nisbatan pul-kredit siyosatining yondashuvi

Markaziy bank qarorlarini oldindan belgilangan stavka trayektoriyasiga emas, balki yangilangan ma'lumotlar va xatarlarning yuzaga kelishi darajasi asosida qabul qiladi. Bunda:

ikkilamchi ta'sirlar bazaviy inflyatsiya va inflyatsion kutilmalarda kutilganidan kengroq namoyon bo'lsa yoki yalpi talab bosimi saqlanib qolsa, pul-kredit sharoitlarining qat'iyligi oshiriladi;

tartibga solinadigan narxlar bo'yicha bir martalik o'zgarishlar inflyatsion kutilmalarga va narxlarni belgilash amaliyotiga o'tmasa, Markaziy bank ularning bevosita ta'siriga reaksiya qilmaydi;

inflyatsiya va inflyatsion kutilmalarning barqaror pasayishi davom etsa, tartibga solinadigan narxlar bo'yicha noaniqliklar kamaygan hamda kutilmalar bilan inflyatsiya o'rtasidagi tafovut qisqargan taqdirda, asosiy stavkani pasaytirish masalasi ko'rib chiqiladi;

likvidlik omili pul-kredit sharoitlarining amaldagi qat'iyligini susaytirgan hollarda, Markaziy bank sterilizatsiya operatsiyalarining ko'lami va muddatlarini moslashtirib boradi.

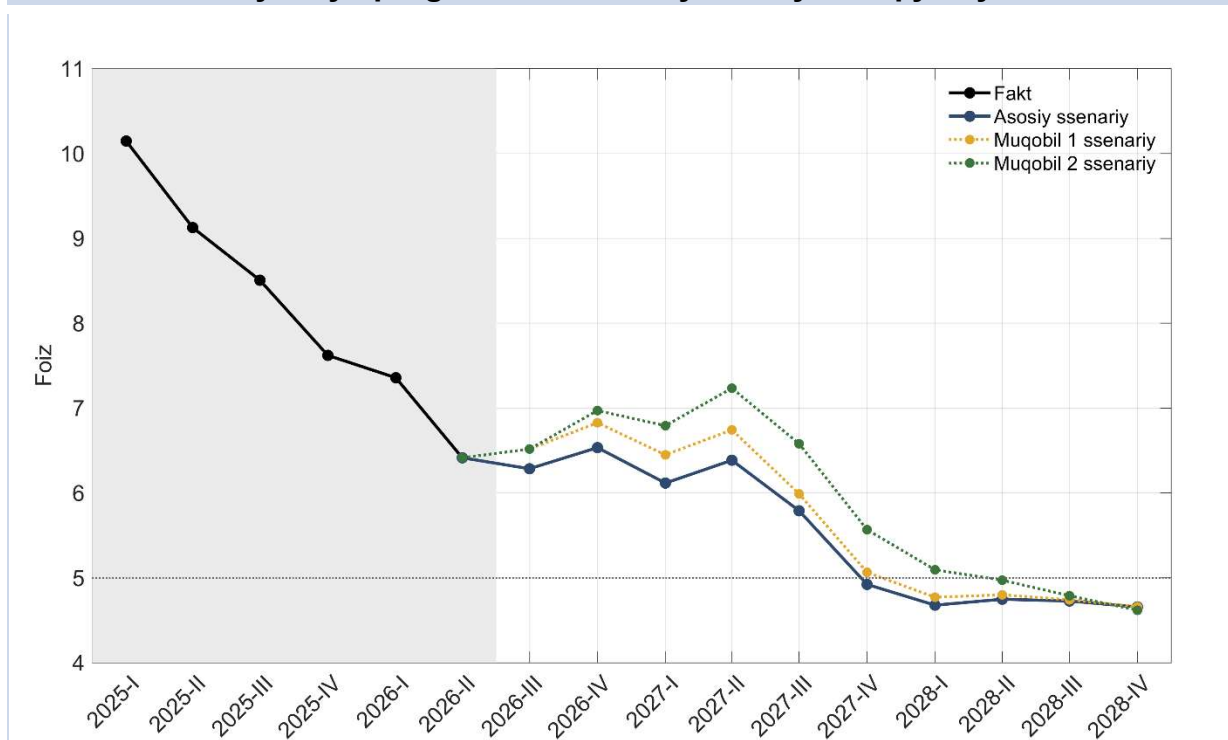
Barcha holatlarda Markaziy bankning pul-kredit siyosati inflyatsiyani o'rta muddatda 5 foizlik maqsadli darajagacha pasaytirish va narxlar barqarorligini ta'minlashga qaratilgan bo'lib qoladi.

Muqobil ssenariylar asosida inflyatsiya prognozlarining shakllanishi

Markaziy bank tomonidan tartibga solinadigan narxlarning o'zgarish ko'lami, mintaqadagi yonilg'i taklifi va bug'doy narxlari bo'yicha noaniqliklarni inobatga olgan holda, asosiy ssenariyga qo'shimcha ravishda 2 ta muqobil ssenariy doirasida inflyatsiya prognozlari shartli ravishda baholandi. Barcha ssenariylarda narx o'zgarishlari 2026-yilning III-IV choraklarida amalga oshishi nazarda tutilgan.

Muqobil ssenariylarning barchasida umumiy inflyatsiyaning dastlabki oshishi narx shoklarining bevosita ta'siri hisobiga shakllanadi. Keyingi davrlarda esa ushbu ta'sir ishlab chiqarish va transport xarajatlari, shuningdek, inflyatsion kutilmalar orqali bazaviy inflyatsiyaga o'tib, ta'sirning qamrovi kengayishi mumkin.

1-rasm. Inflyatsiya prognozlari: ssenariylar bo'yicha qiyosiy dinamika



Manba: Model natijalari.

Birinchi muqobil ssenariy.

So'nggi davrlarda asosiy yetkazib beruvchi mamlakatlarda neftni qayta ishlash quvvatlarining vaqtincha cheklanishi va yonilg'i eksportiga joriy etilgan cheklovlar mintaqada benzin taklifining qisqarishiga olib kelishi mumkin.

Mazkur ssenariyda avtomobil propan hamda benzin narxlarining shartli qo'shimcha 15 foizga oshishi nazarda tutilgan. Bunda narx oshishining umumiy inflyatsiyaga birlamchi to'g'ridan-to'g'ri ta'siri 0,22 foiz bandni tashkil etadi.

Ushbu ssenariyda umumiy inflyatsiya 2026-yil yakunida 6,8 foiz darajasida shakllanib, asosiy ssenariyga nisbatan 0,3 foiz band yuqori bo'lishi mumkin. Mazkur tafovutning 0,22 foiz bandi tartibga solinadigan narxlar, 0,08 foiz bandi esa bazaviy inflyatsiya hissasiga to'g'ri keladi.

Mazkur ssenariy doirasida asosiy stavka 2027-yil yakunigacha asosiy ssenariyga nisbatan o'rtacha 0,5 foiz band qo'shimcha qat'iyashtirishni taqozo qiladi. Natijada ikkilamchi ta'sirlar cheklangan ko'lamda namoyon bo'lishi ko'zda tutilgan bo'lib, umumiy inflyatsiyaning asosiy ssenariydan tafovuti 2027-yil IV choragida 0,1 foiz bandgacha qisqarishi va umumiy inflyatsiya 5 foiz atrofida shakllanishi kutilmoqda.

Ikkinchi muqobil ssenariy.

Ikkinchi muqobil ssenariyda birinchi muqobil ssenariy shartlariga qo'shimcha ravishda bug'doy jahon narxining shartli ravishda 30 foizga oshishi nazarda tutilgan. Bunda mintaqada avtomobil yonilg'isi narxlarining oshishi asosiy savdo hamkorlarda g'alla hosilini yig'ib olish xarajatlarini oshirishi, shuningdek, Yevropada g'alla hosili kamayishi bo'yicha xavotirlarning kuchayishi hisobga olingan.

Ushbu ssenariy doirasida yonilg'i va bug'doy narxlari oshishining dastlabki ikkilamchi ta'sirlari ichki bozorda bug'doy uni narxining 12,2 foizga va non mahsulotlari narxining esa 7,3 foizga oshishi orqali namoyon bo'lishi kutilmoqda.

Yonilg'i narxlarining ta'siri asosan tartibga solinadigan narxlar orqali yuzaga kelsa, bug'doy narxlarining oshishi un va non mahsulotlari orqali bevosita bazaviy inflyatsiyaga ta'sir qiladi. Shu sababli mazkur ssenariyda inflyatsion bosimning kengroq qamrovga ega bo'lishi kutilmoqda.

Bunda umumiy inflyatsiya 2026-yil yakunida 7 foiz darajasida shakllanib, asosiy ssenariyga nisbatan 0,5 foiz band yuqori bo'lishi mumkin. Mazkur tafovutning 0,23 foiz bandi bazaviy inflyatsiya, 0,22 foiz bandi esa tartibga solinadigan narxlar hissasiga to'g'ri keladi.

Birinchi muqobil ssenariydan farqli ravishda, mazkur ssenariyda umumiy inflyatsiyaga ikkilamchi ta'sirlar ko'lami nisbatan yuqori bo'lishi baholanmoqda. Bunga javoban asosiy stavkaning qat'iylik darajasi

2027-yil yakunigacha asosiy ssenariyga nisbatan o'rtacha 1 foiz bandga yuqori shakllanishi natijasida umumiy inflyatsiya 2027-yil yakunida 5,5 foiz atrofida bo'lishi prognoz qilingan.

Umuman, ssenariylar natijalari tartibga solinadigan narxlar shokining inflyatsiyaga ta'siri qisqa muddatda yuqori bo'lsa-da, inflyatsion kutilmalar va xarajatlar orqali ikkilamchi ta'sirlarning kuchayishi inflyatsiyaning targetga qaytish muddatini sezilarli uzaytirishi mumkinligini ko'rsatmoqda.

Energiya subsidiyalarini isloh qilish: xalqaro tajriba va makroiqtisodiy oqibatlar

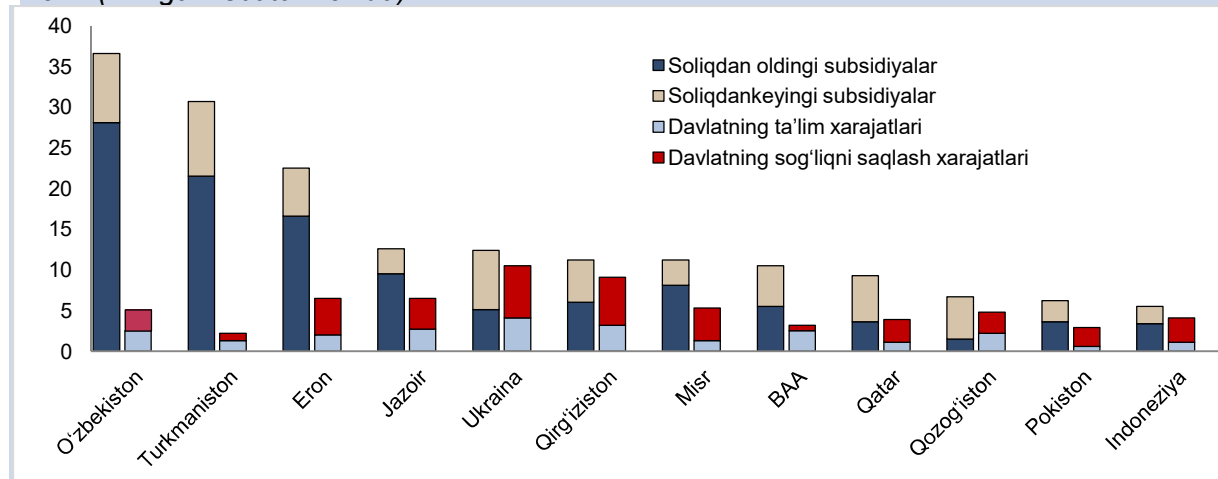
Rivojlanayotgan mamlakatlarda energiya resurslari narxlarini ma'muriy tartibda past darajada saqlash aholini ijtimoiy qo'llab-quvvatlash, ishlab chiqarish xarajatlarini kamaytirish va narxlar o'sishini qisqa muddatda cheklash vositasi sifatida qo'llaniladi. Biroq uzoq muddatda keng ko'lamli va nomanzilli aniq guruhlariga yo'naltirilmagan subsidiyalar byudjet barqarorligi, resurslarning samarali taqsimlanishi, energetika infratuzilmasini modernizatsiya qilish va investitsiya faolligiga salbiy ta'sir ko'rsatadi.

Xalqaro Valyuta Jamg'armasi energiya subsidiyalarini "narx farqi" — *price-gap* yondashuvi asosida baholaydi. Unga ko'ra, subsidiya iste'molchi to'laydigan amaldagi narx bilan iqtisodiy jihatdan asoslangan taqqoslama narx o'rtasidagi farqdan iborat. Neft mahsulotlari, tabiiy gaz va ko'mir uchun transport va taqsimot xarajatlari hisobga olingan jahon bozori narxi, elektr energiyasi uchun esa ishlab chiqarish, investitsiya, uzatish va taqsimot xarajatlarini to'liq qoplaydigan tarif darajasi taqqoslama asos hisoblanadi.

Soliqlargacha bo'lgan subsidiyalar energiya resurslarini ishlab chiqarish va yetkazib berish xarajatlarining iste'molchi to'laydigan narx hisobidan qoplanmaydigan qismini anglatadi. Soliqlardan keyingi subsidiyalar esa standart soliqlarni to'liq qo'llamaslik hamda energiya iste'molining ekologik va ijtimoiy zararlarini narxlarda aks ettirmaslikni ham qamrab oladi.

XVJ baholariga ko'ra, 2011-yilda soliqlargacha bo'lgan global energiya subsidiyalari 480 mlrd dollarni yoki jahon YIMining 0,7 foizini tashkil etgan. Salbiy tashqi ta'sirlar va soliq imtiyozlari hisobga olinganda, soliqlardan keyingi subsidiyalar 1,9 trln dollarga yoki jahon YIMining 2,5 foiziga yetgan. Ayrim davrlarda O'zbekiston, Qirg'iziston, Turkmaniston va Ukrainada energiya subsidiyalari hajmi YIMning 5 foizidan yuqori baholangan.

1-rasm. Soliqlardan keyingi subsidiyalar va ijtimoiy xarajatlar, 2011 (YIMga nisbatan foizda)



Manba: IMF Fossil Fuel Subsidies Database, 2024, current policies (U1) scenario.

O'zbekistonda energiya subsidiyalarining salmoqli qismi byudjetda to'g'ridan-to'g'ri aks etmaydigan yashirin shaklda yuzaga keladi. Tariflarning ishlab chiqarish, yetkazib berish va infratuzilmani modernizatsiya qilish xarajatlarini to'liq qoplamasligi davlat energetika korxonalarining moliyaviy yo'qotishlarini oshiradi.

Natijada byudjet kompensatsiyalari va davlat kafolatli qarzlarga ehtiyoj ortib, investitsiya dasturlari kechikishi mumkin.

Shuningdek, energiya subsidiyalari ijtimoiy himoyaning samarali va manzilli vositasi hisoblanmaydi. Tadqiqotlarga ko'ra, yoqilg'i subsidiyalaridan olinadigan umumiy nafning 43 foizi eng yuqori daromadli 20 foiz uy xo'jaliklari hissasiga to'g'ri keladi. Eng kam ta'minlangan qatlam esa subsidiyalarning faqatgina 7 foizidan foydalanadi. Bundan tashqari, tariflar oshishi kam ta'minlangan aholi real daromadlariga kuchliroq ta'sir ko'rsatadi. Shu sababli, umumiy narx subsidiyalaridan manzilli ijtimoiy transfertlarga bosqichma-bosqich o'tish zarur.

Xalqaro tajriba islohot natijasi tariflarning qanchaga oshirilishiga emas, balki jarayonning qanday rejalashtirilishi, aholiga tushuntirilishi va ijtimoiy ta'sirlarning qanday yumshatilishiga bog'liqligini ko'rsatadi. O'rganilgan 22 mamlakatdagi 28 ta islohot epizodidan 12 tasi muvaffaqiyatli, 11 tasi qisman muvaffaqiyatli va 5 tasi muvaffaqiyatsiz deb baholangan.

Muvaffaqiyatli islohotning asosiy shartlari quyidagilar:

Birinchidan, kompleks va uzoq muddatli strategiya ishlab chiqilishi lozim.

Bunda, islohot maqsadlari, tariflarni o'zgartirish bosqichlari, amalga oshirish muddatlari, kompensatsiya choralari, moliyalashtirish manbalari va mas'ul tashkilotlar belgilanishi kerak. Tariflarni oshirishdan oldin ularning aholi real daromadlari, inflyatsiya, ishlab chiqarish xarajatlari, biznes raqobatbardoshligi va byudjetga ta'siri baholanishi zarur. Eronda 2010-yilda tariflar oshirilishidan avval aholiga kompensatsiya to'lovlari oldindan amalga oshirilgani moslashuvni yengillashtirgan. Indoneziyaning 1998-yilgi va Nigeriyaning 2011-yilgi islohotlarida esa rejalashtirishdagi kamchiliklar past natijadorlikka sabab bo'lgan.

Ikkinchidan, kommunikatsiya va shaffoflik ta'minlanishi zarur. Aholiga subsidiyalarning haqiqiy qiymati, ulardan qaysi daromad guruhlari ko'proq foydalanayotgani, past tariflarning byudjet va xizmat sifatiga ta'siri hamda kompensatsiya mexanizmlari ochiq tushuntirilishi lozim. XVJ baholariga ko'ra, faol axborot siyosati islohot muvaffaqiyati ehtimolini qariyb uch barobar oshiradi. Tejalgan mablag'larning ta'lim, sog'liqni saqlash, ijtimoiy himoya va energetika infratuzilmasiga yo'naltirilishi bo'yicha ochiq hisobot berilishi jamoatchilik ishonchini mustahkamlaydi.

Uchinchidan, tariflarni bosqichma-bosqich moslashtirish va shaffof narx shakllantirish mexanizmini joriy etish maqsadga muvofiq. Tariflarni bir martalik keskin oshirish aholi daromadlari, ishlab chiqarish xarajatlari va inflyatsion kutilmalarga kuchli ta'sir ko'rsatishi mumkin. O'rganilgan 23 ta muvaffaqiyatli yoki qisman muvaffaqiyatli islohotlarning 17 tasida subsidiyalar bosqichma-bosqich qisqartirilgan va jarayon o'rtacha besh yil davom etgan. Bunday yondashuv aholi va korxonalarga iste'mol hamda texnologiyalarni yangi narx sharoitlariga moslashtirish imkonini beradi.

Shu bilan birga, islohot natijalarining barqarorligini ta'minlash uchun tariflarni ishlab chiqarish xarajatlari va tashqi narxlar dinamikasiga muvofiq qayta ko'rib chiquvchi **oldindan belgilangan shaffof formula** joriy etilishi zarur. Avtomatik narx shakllantirish mexanizmi tarif qarorlariga siyosiy ta'sirni kamaytiradi va subsidiyalarning qayta yuzaga kelish xavfini cheklaydi.

To'rtinchidan, davlat energetika korxonalari samaradorligi oshirilishi lozim. Tariflarning oshirilishi sohadagi muammolarni avtomatik hal qilmaydi. Islohot korporativ boshqaruvni takomillashtirish, operatsion xarajatlarni maqbullashtirish, to'lovlar yig'iluvchanligini oshirish, texnik va tijorat yo'qotishlarini qisqartirish hamda investitsiya qarorlari shaffofligini ta'minlash bilan birga amalga oshirilishi zarur.

Armaniston, Braziliya va Keniya tajribasi tariflar oshirilishi xizmat sifati yaxshilanishi bilan birga amalga oshirilgan taqdirdagina jamoatchilik tomonidan ijobiy qabul qilinishini ko'rsatadi.

Beshinchidan, kam ta'minlangan aholi manzilli himoya qilinishi kerak. Manzilli pul transfertlari umumiy narx subsidiyalariga nisbatan samaraliroqdir. Indoneziyada aholining qariyb 35 foizini qamrab olgan transfertlar ijtimoiy norozilikni yumshatishda muhim o'rin tutgan. Kompensatsiyalar tariflar oshirishining real ta'siriga muvofiq belgilanishi va narx oshirilishidan avval yoki u bilan bir vaqtda to'lanishi lozim.

Makroiqtisodiy siyosat bilan muvofiqlashtirish. Tarif islohotlarini fiskal, pul-kredit va ijtimoiy siyosat bilan muvofiqlashtirish muhim. Energiya narxlarining oshishi dastlab iste'mol narxlariga bevosita, keyinchalik transport, kommunal xizmatlar va ishlab chiqarish tannarxi orqali boshqa narxlarga bilvosita ta'sir ko'rsatadi.

Agar ushbu ta'sirlar ish haqi, inflyatsion kutilmalar va korxonalarining narx belgilash amaliyotiga ta'sir ko'rsatsa, bir martalik o'zgarish barqaror inflyatsion bosimga aylanishi mumkin. Shu sababli tariflarni oshirish muddati va ko'lami oldindan belgilanishi, aholi va biznesga aniq axborot berilishi, kompensatsiyalar o'z vaqtida yetkazilishi hamda ikkilamchi ta'sirlar muntazam monitoring qilinishi zarur.

Pul-kredit siyosati bir martalik ma'muriy narx o'zgarishiga emas, balki uning bazaviy inflyatsiya, ish haqi va inflyatsion kutilmalarga tarqalish xavfiga e'tibor qaratishi lozim. Subsidiyalar qisqarishi hisobiga tejalgan mablag'lardan foydalanish ham umumiy talabga ortiqcha bosim yaratmasligi kerak.

Umuman, energiya resurslarini keng ko'lamda va nomanzilli subsidiyalash qisqa muddatda aholi va korxonalar uchun narxlarni past darajada saqlasa-da, uzoq muddatda jiddiy iqtisodiy muammolarni keltirib chiqaradi. Shuningdek, bunday siyosat fiskal xatarlarni kuchaytiradi, davlat energetika korxonalarining moliyaviy barqarorligini zaiflashtiradi, infratuzilmani modernizatsiya qilish imkoniyatlarini cheklaydi hamda energiyadan samarasiz foydalanishni rag'batlantiradi.

Shu bois energiya tariflarini iqtisodiy asoslangan darajaga bosqichma-bosqich yaqinlashtirish, umumiy narx subsidiyalaridan ehtiyojmand aholini manzilli qo'llab-quvvatlash tizimiga o'tish va energetika korxonalari samaradorligini oshirish zarur. Bu jarayon korporativ boshqaruv, to'lov intizomi va investitsiya mexanizmlarini takomillashtirish bilan birga amalga oshirilishi lozim.

O'zbekistonda tez va sekin moslashuvchan narxlar dinamikasi tahlili

Inflyatsiya tarkibini tez moslashuvchan va sekin moslashuvchan narxlarga ajratib tahlil qilish inflyatsion jarayonlarning shakllanish mexanizmlarini chuqurroq tushunish imkonini beradi. Bunday yondashuv inflyatsiyaning qaysi qismi tashqi omillar ta'sirida, qaysi qismi esa ichki iqtisodiy sharoitlar va inflyatsion kutilmalar hisobiga yuzaga kelayotganini ajratishga xizmat qiladi.

Tez moslashuvchan narxlar odatda tashqi iqtisodiy shoklar, xalqaro xomashyo narxlari, transport xarajatlari, almashuv kursi hamda talab va taklifdagi qisqa muddatli o'zgarishlarga tez javob beradi. Shu sababli ular joriy inflyatsiyadagi o'zgarishlarni aks ettiruvchi indikator sifatida qaratiladi. Biroq ushbu narxlar yuqori o'zgaruvchanligi sababli o'rta muddatli inflyatsion tendensiyalarni baholash uchun yetarli axborot bermaydi.

Sekin moslashuvchan narxlar esa, aksincha, qisqa muddatli shoklarga kamroq ta'sirchan bo'lib, asosan ichki iqtisodiy sharoitlar, xizmatlar bozori, ish haqi dinamikasi hamda iqtisodiy subyektlarning inflyatsion kutilmalari ta'sirida shakllanadi. Shu bois sekin moslashuvchan narxlar o'rta va uzoq muddatli inflyatsion bosimlarni hamda inflyatsion kutilmalarning qay darajada barqarorlashganini baholashda muhim ahamiyat kasb etadi.

Pandemiya davrida xalqaro bozorlarda xomashyo narxlari, ta'minot zanjirlaridagi uzilishlar va tashish xarajatlarining keskin oshishi dastlab tez moslashuvchan narxlar inflyatsiyasining yuqori sur'atlarda o'sishiga olib keldi. Shu bilan birga, ushbu davrda to'planib qolgan iste'mol talabi tiklanishi ichki bozorda qo'shimcha narx bosimlarini yuzaga keltirdi.

Mazkur inflyatsion bosimlar vaqt o'tishi bilan iqtisodiy subyektlarning inflyatsion kutilmalariga ham ta'sir ko'rsatdi. Natijada sekin moslashuvchan narxlar inflyatsiyasi ham tezlashdi. Bu esa dastlab tashqi omillar ta'sirida yuzaga kelgan inflyatsion bosimlarning asta-sekin ichki iqtisodiyotga singib borayotganini anglatmoqda.

Tahlil natijalariga ko'ra, O'zbekistonda iste'mol tovarlari narxlari o'rtacha 3,06 oyda kamida bir marta o'zgarib turadi. Bu ko'rsatkich narxlarning bozor sharoitlaridagi o'zgarishlarga nisbatan tez moslashishini ko'rsatsa-da, ayrim guruhlarda, ayniqsa xizmatlar sektorida, narxlarning nisbatan sekin moslashishini hamda inflyatsion bosimlarning iqtisodiyot bo'ylab bir xil tezlikda shakllanmasligini anglatadi.

Narxlari ushbu o'rtacha ko'rsatkichdan kamroq o'zgarib turadigan tovar va xizmatlar sekin moslashuvchan deb tasniflanib, ularning iste'mol savatidagi ulushi 4,8 foizni, narxlarning o'rtacha moslashish davri esa 17,36 oyni tashkil etdi. Aksincha, narxlari tezroq o'zgarib turadigan tovar va xizmatlar iste'mol savatining 83,4 foizini tashkil etib, ularning narxlari o'rtacha 1,08 oyda o'zgarib turadi.

(Iste'mol savatining 11,8 foizini tashkil etuvchi mavsumiy xususiyatga ega bo'lgan 39 ta mahsulotlar hamda kuzatuv davri yetarli bo'lmaganligi sababli 25 ta tovar va xizmatlar hisobga olinmagan).

Bu iste'mol savatidagi tovar va xizmatlar narxlarining katta qismi bozor sharoitlaridagi o'zgarishlarga nisbatan tez moslashayotganini anglatadi.

Biroq sekin moslashuvchan narxlar iste'mol savatining nisbatan kichik qismini qamrab olgani hamda asosan tartibga solinadigan tovar va xizmatlardan tashkil topgani

sababli, mazkur indeks umumiy inflyatsion jarayonlarni to'liq ifodalash imkoniyatini cheklaydi. Shu bois uning tahliliy ahamiyati boshqa bazaviy inflyatsiya ko'rsatkichlari bilan birgalikda baholanganda yuqoriroq bo'ladi.

Tarkibiy guruhlar kesimida oziq-ovqat va nooziq-ovqat mahsulotlari narxlarining nisbatan yuqori o'zgarish chastotasi qayd etildi (*mos ravishda 1,04 va 1,5 oy*). Xizmatlar guruhi narxlari esa boshqa guruhlariga nisbatan ancha sekin moslashib, narxlarning o'rtacha o'zgarish davri 9,01 oyni tashkil etdi.

Narxlari tez moslashuvchan tovarlar asosan meva-sabzavotlar, dori va tibbiyot vositalari, qurilish materiallari hamda don, un va non mahsulotlari guruhida kuzatildi. Aksincha, sekin moslashuvchan narxlar asosan ta'lim, axborot va kommunikatsiya hamda kommunal xizmatlar guruhiga to'g'ri keldi (*1-jadval*).

1-jadval. Asosiy tovar va xizmatlar guruhlarining narx moslashishi o'rtacha davomiyligi, 2021-2026-yillar.

Nomlanishi	Iste'mol savatidagi vazni (foizda)	Narx moslashishi o'rtacha davomiyligi (oylarda)
Umumiy tovar va xizmatlar	100	3,1
Oziq-ovqat mahsulotlari	41,2	1,0
Nooziq-ovqat mahsulotlari	32,5	1,5
Xizmatlar	26,3	9,0
Asosiy guruhlar		
Meva-sabzavotlar	8,4	1,0
Dori va tibbiyot vositalari	3,1	1,0
Qurilish materiallari	2,2	1,0
Don, un va non mahsulotlari	7,3	1,1
Transport xizmatlari	3,5	1,9
Ta'lim xizmatlari	3,0	16,8
Axborot va kommunikatsiya xizmatlari	2,0	14,5
Kommunal xizmatlar	6,6	15,8
Tez moslashuvchan narxlar	83,4	1,1
Sekin moslashuvchan narxlar	4,8	17,4

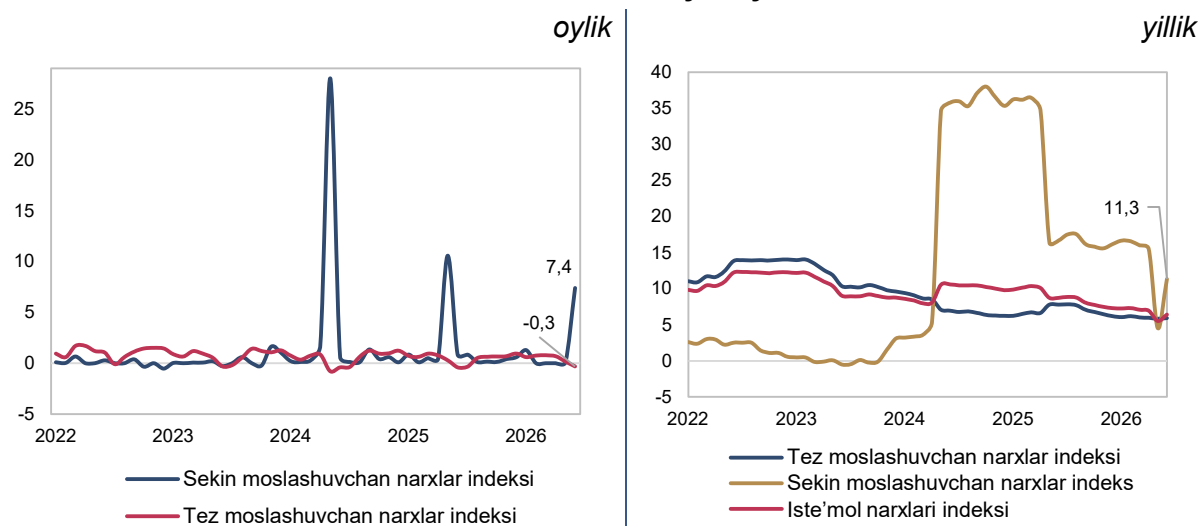
Manba: Milliy statistika qo'mitasi ma'lumotlari asosida Markaziy bank hisob-kitoblari

Iyun oyida tez moslashuvchan narxlar oylik inflyatsiyasi -0,3 foizni tashkil etgan bo'lsa, sekin moslashuvchan narxlar oylik inflyatsiyasi 7,4 foizga teng bo'ldi (*1-rasm*).

Hisob-kitoblarga ko'ra, tez moslashuvchan narxlar indeksi umumiy iste'mol narxlari indeksi dinamikasiga nisbatan yaqin shakllangan bo'lsa, sekin moslashuvchan narxlar indeksi sezilarli darajada yuqoriroq shakllandi. Xususan joriy yil iyun oyida tez moslashuvchan narxlarning yillik inflyatsiyasi 5,9 foizni tashkil etgan bo'lsa, sekin moslashuvchan narxlar inflyatsiyasi 11,3 foizga teng bo'lgan. Bunda joriy yilning iyun oyida elektr energiyasi tariflarining oshirilishi sekin moslashuvchan narxlar indeksining tezlashishiga asosiy hissa qo'shdi.

Tahlil davrida sekin moslashuvchan narxlar inflyatsiyasi ma'muriy narxlar va tariflar qayta ko'rib chiqilishi ta'sirida yuqori tebranishlarni qayd etdi. Shu bilan birga, tez moslashuvchan narxlar inflyatsiyasi bozor sharoitlariga tez moslashishi hisobiga nisbatan barqaror dinamikani saqlab qoldi va inflyatsion bosimning keng miqyosda kuchaymaganini ko'rsatmoqda.

1-rasm. Tez va sekin moslashuvchan narxlar inflyatsiyasi dinamikasi, foizda



Manba: Milliy statistika qo'mitasi ma'lumotlari Markaziy bank hisob-kitoblari.

Umumiy inflyatsiya pasayayotgan sharoitda sekin moslashuvchan narxlar inflyatsiyasining yuqori darajada saqlanib qolishi iqtisodiyotdagi inflyatsion bosimlar hali to'liq bartaraf etilmaganidan dalolat berishi mumkin.

II. JORIY MAKROIQTISODIY SHAROITLAR

2.1. Ichki iqtisodiy faollik va yalpi talab omillari

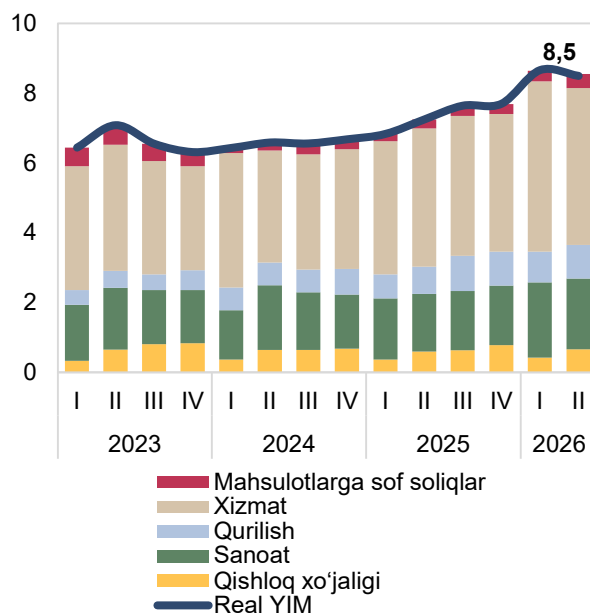
Iqtisodiy faollik va yalpi talab yuqori darajada saqlanib, ishlab chiqarish tafovuti ijobiy shakllanmoqda. Investitsiya va iste'mol faolligi, shuningdek, fiskal xarajatlarning o'sishi qisqa muddatda talab bosimlarini kuchaytirmoqda.

Valyuta bozorida sof valyuta taklifining oshishi va almashuv kursining nisbatan barqarorligi ham import inflyatsiyasini cheklovchi omil bo'lib qolmoqda.

Mazkur sharoitda yalpi talabning taklif imkoniyatlaridan yuqori shakllanishi inflyatsiya uchun asosiy ichki xatarlardan biri bo'lib qolmoqda. Qat'iy pul-kredit sharoitlari esa ushbu talab bosimlarini muvozanatlashtirish va inflyatsiyani o'rta muddatli targetga yaqinlashtirishda muhim ahamiyat kasb etmoqda.

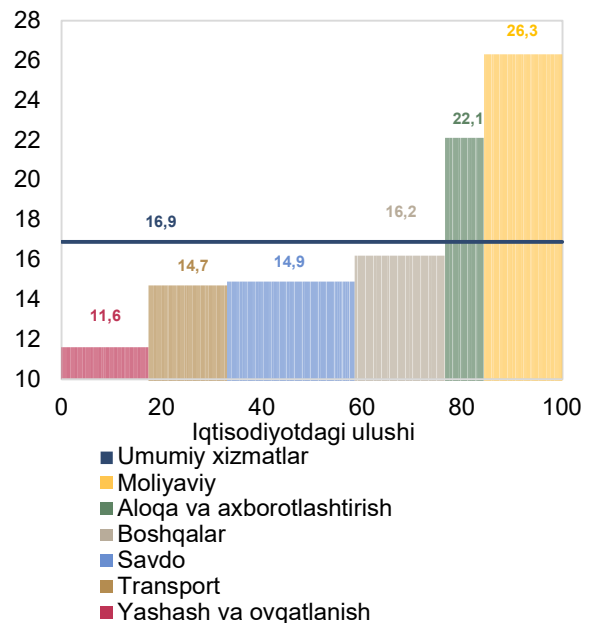
2026-yilning II choragida iqtisodiy faollik yuqori darajada saqlanib, birinchi yarim yillikda real YIM 8,5 foizga o'sdi. Iqtisodiy o'sish keng qamrovli tus olib, asosiy tarmoqlarda, ayniqsa, xizmatlar, ishlab chiqarish sanoati va qurilishda yuqori faollik kuzatildi (2.1.1-rasm). Baholashlarga ko'ra, ishlab chiqarish tafovuti ijobiy shakllanib, yalpi talab iqtisodiyotning joriy taklif imkoniyatlaridan yuqori darajada shakllanayotganini ko'rsatmoqda.

2.1.1-rasm. YIM real o'sishi dekompozitsiyasi, kumulyativ, foizda



Manba: Milliy statistika qo'mitasi

2.1.2-rasm. Xizmatlar sohasi tarkibi



Joriy yilning yanvar-iyun oylarida xizmatlar hajmi o'tgan yilning mos davriga nisbatan real hisobda 16,9 foizga oshdi. Bunda savdo va transport xizmatlari ushbu o'sishning asosiy qismini ta'minlashi iqtisodiyotda talab omillari faolligini ifodalamoqda (2.1.2-rasm).

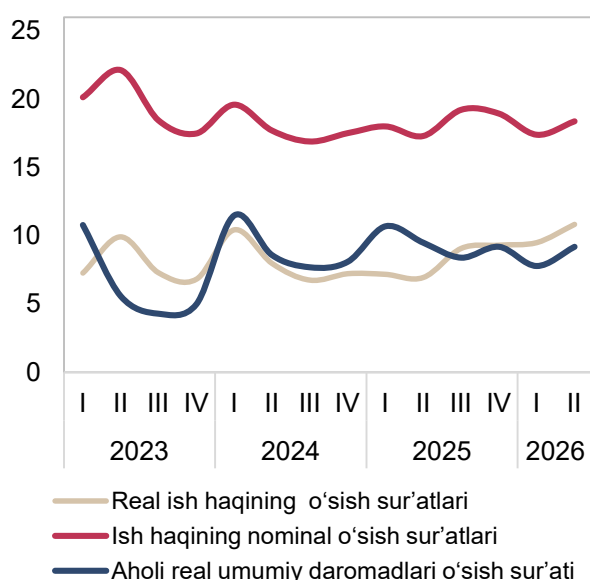
Sanoat ishlab chiqarishining 8 foizlik o'sishi, asosan, qayta ishlash sanoatida ishlab chiqarish imkoniyatlarining kengayishi hisobiga ta'minlandi. Qurilish sohasida ham yuqori faollik davom etdi.

Ichki talab. Ichki talabning yuqori darajada saqlanishi, asosan, iste'mol va investitsion faolligining yuqoriligi bilan izohlanadi.

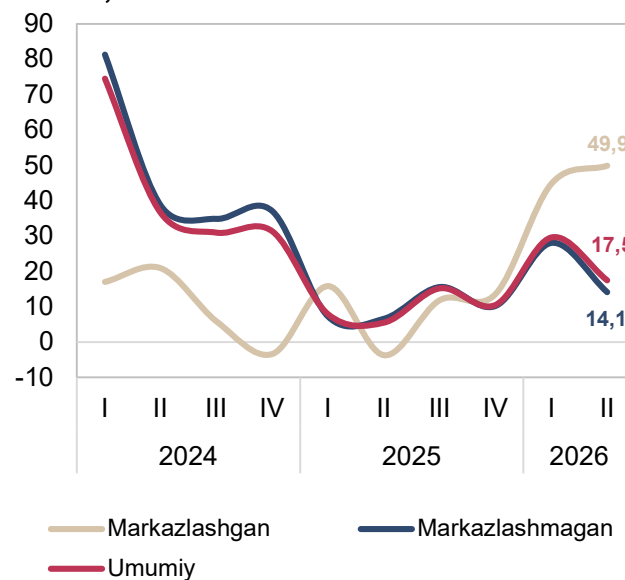
Joriy yilning yanvar-iyun oylarida aholi umumiy daromadlari real hisobda 9,2 foizga, o'rtacha ish haqi real hisobda 10,8 foizga oshishi iste'mol faolligini qo'llab-quvvatlamogda (2.1.3-rasm). Mazkur davrda mamlakatga tashrif buyurgan turistlar sonining o'tgan yilning mos davriga nisbatan qariyb 25 foizga o'sishi ham iste'mol talabiga oshiruvchi ta'sir ko'rsatdi.

Ushbu davrda investitsion faollik ham yuqori darajada davom etib, asosiy kapitalga o'zlashtirilgan investitsiyalar real hisobda 17,5 foizga oshdi (2.1.4-rasm).

2.1.3-rasm. Real ish haqi va daromadlarning o'sish sur'ati, foizda



2.1.4-rasm. Asosiy kapitalga o'zlashtirilgan investitsiyalarning real o'sishi, foizda



Manba: Milliy statistika qo'mitasi

Investitsiyalarning yuqori o'sishi ishlab chiqarish quvvatlarini kengaytirishga xizmat qilsa-da, investitsion va iste'mol talabining bir vaqtda

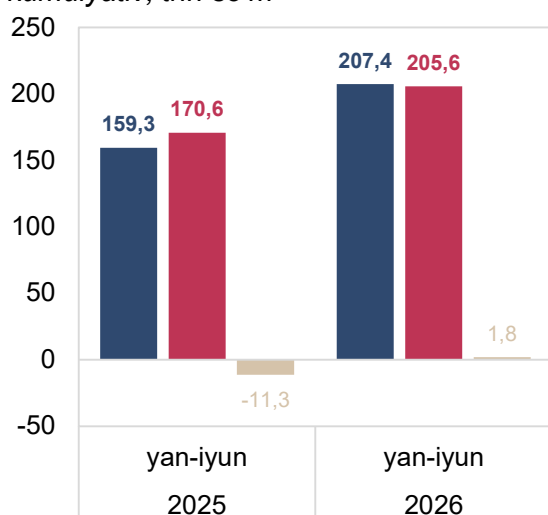
yuqori shakllanishi qisqa muddatda inflyatsiyaga bo'lgan yalpi talab bosimini kuchaytirishi mumkin.

Fiskal holat. 2026-yilning birinchi yarim yilligida byudjet daromadlarining xarajatlarga nisbatan yuqoriroq shakllanishi natijasida davlat byudjeti 1,8 trln so'm profitsit bilan ijro etildi (2.1.5-rasm).

I chorakda fiskal impuls yalpi talabga nisbatan neytral darajaga yaqinlashdi. Bu, asosan, yuqori iqtisodiy o'sish va jahon bozorida oltin narxlarining qulay konyunkturasi sharoitida byudjet daromadlarining jadal oshishi bilan izohlanadi. Shu bilan birga, xarajatlarning yuqori sur'atlarda o'sishda davom etishi ichki talab va iqtisodiy faollikni qo'llab-quvvatlamogda (2.1.6-rasm).

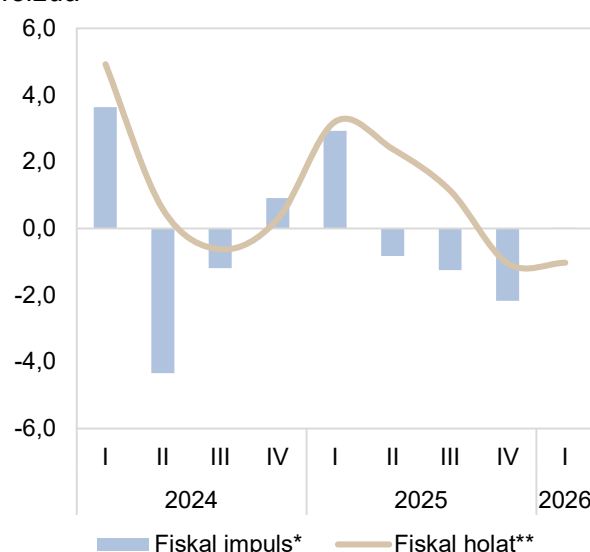
Shu bilan birga, yilning ikkinchi yarmida xarajatlarning yanada kengayishi fiskal impulsning ijobiy shakllanishiga va fiskal siyosatning protsiklik ta'siri kuchayishiga olib kelishi mumkin.

2.1.5-rasm. Davlat byudjeti balansi, kumulyativ, trln so'm



■ Daromadlar ■ Xarajatlar ■ Budjet balansi

2.1.6-rasm. Fiskal holat³⁴, YIMga nisbatan foizda



■ Fiskal impuls* — Fiskal holat**

Manba: Iqtisodiyot va moliya vazirligi asosida Markaziy bank hisob-kitoblari. Izoh: Konsolidatsiyalashgan byudjet daromadi va xarajatlari hamda fiskal holatlarning YIMga nisbatini hisoblashda sof choraklik YIM ma'lumotlaridan foydalanilgan.

Tashqi savdo va tashqi talab. 2026-yilning yanvar–iyun oylarida import o'tgan yilning mos davriga nisbatan 21 foizga o'sdi (2.1.7-rasm). Import tarkibida oziq-ovqat va boshqa yakuniy iste'mol tovarlari, shuningdek,

³ Fiskal holat (fiscal stance) – fiskal siyosatning yalpi talab va iqtisodiy o'sishga ta'sirini ko'rsatib, uning rag'batlantiruvchi, cheklovchi yoki neytral ekanligini ifodalovchi ko'rsatkich.

⁴ Fiskal impuls (fiscal impulse) – joriy (t) davrda yuritilayotgan fiskal siyosatning avvalgi davrga (t-1) nisbatan rag'batlantiruvchi yoki cheklovchi bo'lib shakllanganligini aks ettiradi.

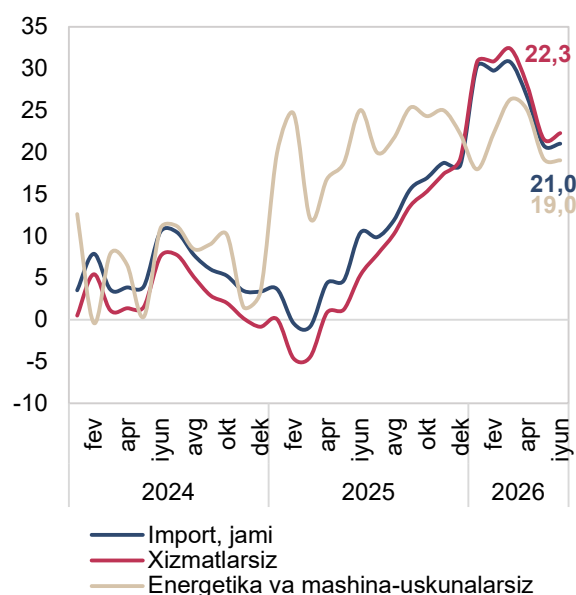
mashina va uskunalarning yuqori o'sishi mos ravishda iste'mol va investitsion talabning jadallashuvini aks ettirdi.

Shu bilan birga, mashina va uskunalar importining kengayishi o'rta muddatda yangi ishlab chiqarish quvvatlarini shakllantirish va ichki taklif imkoniyatlarini kengaytirishga xizmat qiladi.

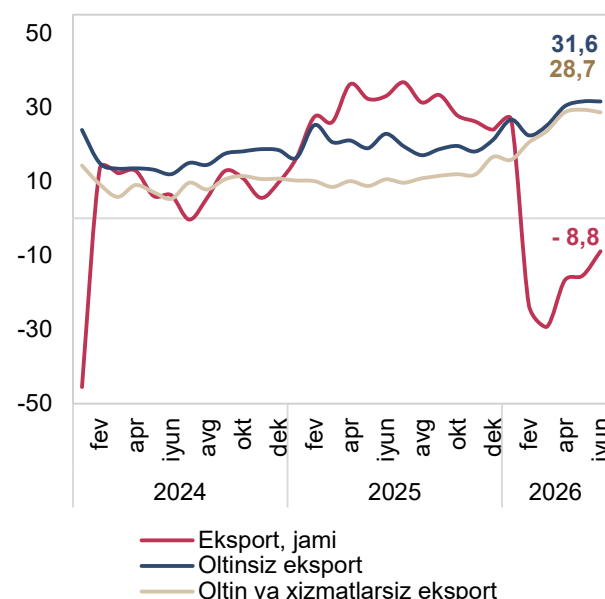
Jami eksport 8,8 foizga qisqargan bo'lsa-da, oltinsiz eksport 31,6 foizga, oltin va xizmatlarsiz eksport esa 28,7 foizga o'sdi (2.1.8-rasm). Jami eksport dinamikasidagi pasayish oltin eksporti hajmining qisqarishi bilan bog'liq bo'lib, oltinsiz eksportning yuqori o'sishi tashqi talab va eksport salohiyati barqarorligini ko'rsatmoqda.

Transchegaraviy pul o'tkazmalari, oltinsiz eksport tushumlari va aholining valyuta sotuvi hisobiga ichki valyuta bozorida sof valyuta taklifi sezilarli oshdi (2.1.9-rasm). Xususan, aholining valyuta sotuvi va xaridi o'rtasidagi ijobiy tafovut 5,5 mlrd dollarni tashkil etib, o'tgan yilning mos davriga nisbatan 1,7 barobarga o'sdi.

2.1.7-rasm. Import o'sish sur'atlari,
kumulyativ, foizda



2.1.8-rasm. Eksport barqaror
komponentlarining o'sish sur'atlari,
kumulyativ, foizda



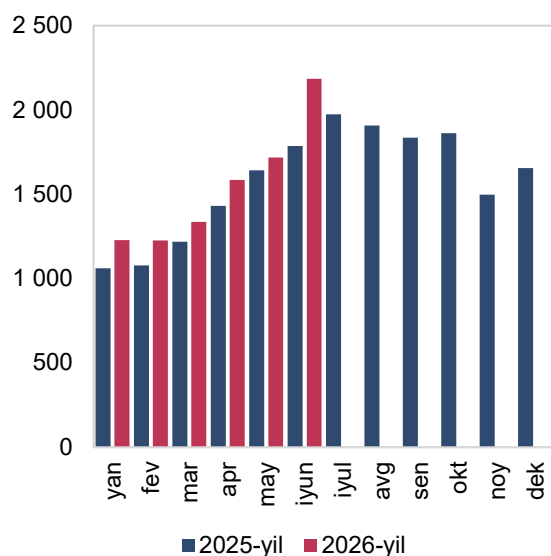
Manba: Milliy statistika qo'mitasi

Shu bilan birga, mamlakatga xorijiy investitsiyalarning barqaror jalb qilinishi (*jami investitsiyalarning 69,5 foizi*) ham ichki valyuta bozorida taklifni qo'llab-quvvatlamoda.

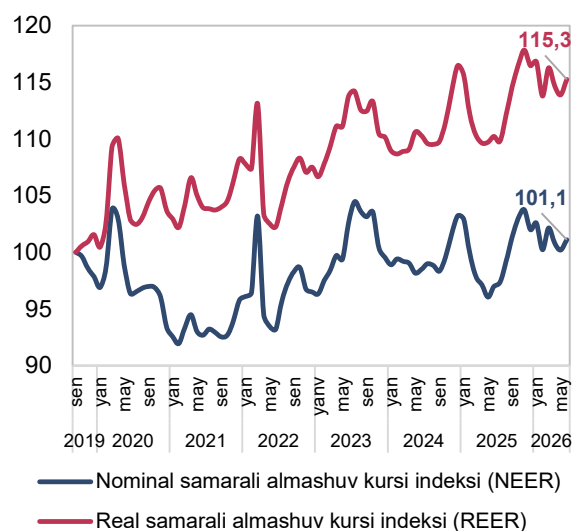
Ushbu omillar valyuta bozorida talab va taklif muvozanatini qo'llab-quvvatlab, almashuv kursi barqarorligiga ijobiy ta'sir ko'rsatmoqda.

Real samarali almashuv kursi (RSAK). RSAK dinamikasida 2026-yilning aprel va may oylarida pasayish kuzatilgan bo'lsa, iyunda mustahkamlanish qayd etildi (2.1.10-rasm). Umuman olganda, II chorakda RSAK 0,9 foizga pasaydi.

2.1.9-rasm. Transchegaraviy pul o'tkazmalarining hajmi, mln. doll



2.1.10-rasm. Real samarali almashuv kursi



Manba: Markaziy bank hisob-kitoblari.

Bunda asosiy ta'sir savdo hamkorlari valyutalarining so'mga nisbatan mustahkamlanishi bilan izohlanadi. Bu, o'z navbatida, tashqi talabni qo'llab-quvvatlovchi muhim omil bo'lmoqda.

2.2. Inflyatsiya dinamikasi tahlili

2026-yilning II choragida **umumiy inflyatsiya** 6,4 foizgacha pasaydi. Ushbu pasayish, asosan, 2025-yildagi energiya tariflari oshirilishining yuqori baza ta'siri chiqib ketishi bilan izohlanadi.

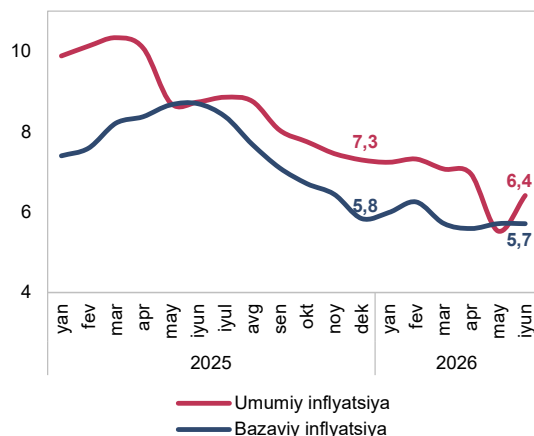
May oyida umumiy inflyatsiya yillik 5,5 foizgacha sekinlashgan bo'lsa, iyun oyida energiya tariflarining oshirilishi ta'sirida biroz tezlashdi. Yil boshidan umumiy inflyatsiya 0,9 foiz bandga pasaydi (2.2.1-rasm).

Bazaviy inflyatsiya chorak davomida deyarli o'zgarishsiz 5,7 foiz darajasida shakllandi. Bunda nooziq-ovqatlar va xizmatlar bazaviy inflyatsiyasining pasayishi, oziq-ovqatlar bazaviy inflyatsiyasining tezlashishi bilan birga kechdi.

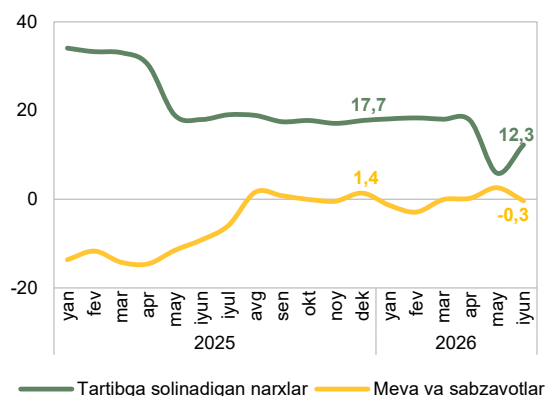
Bazaviy inflyatsiya yil boshiga nisbatan deyarli o'zgarmagani hamda uning muqobil ko'rsatkichlari, xususan, qisqartirilgan INI ham o'zgarishsiz saqlanib qolayotgani va INI medianasi biroz tezlashgani iqtisodiyotda ayrim inflyatsion bosimlar saqlanib qolayotganini ko'rsatmoqda (2.2.3-rasm).

Buni inflyatsiyaning barqaror ko'rsatkichlari ham namoyon etmoqda. Yillik inflyatsiyasi tezlashgan tovar va xizmatlar ulushi mart oyidan buyon oshishi hamda INI savatida narxlari 5 foizdan yuqori o'sishi kuzatilayotgan tovar va xizmatlar ulushi pasayish tendensiyasidan to'xtashi inflyatsiyaga talab omillari ta'siri saqlanib qolayotganiga ishora bermoqda (2.2.4-rasm).

2.2.1-rasm. Umumiy va bazaviy inflyatsiyaning yillik o'zgarishi dinamikasi, foizda



2.2.2-rasm. Tartibga solinadigan narxlar hamda meva va sabzavotlar inflyatsiyasi, foizda



Manba: Milliy statistika qo'mitasi ma'lumotlari asosida Markaziy bank hisob-kitoblari

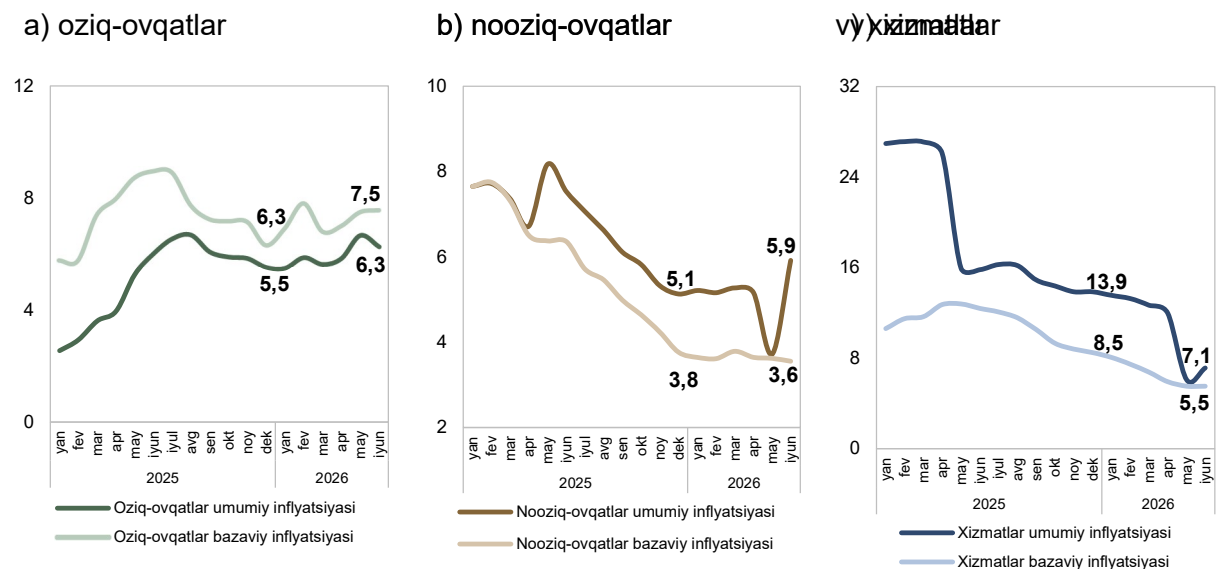
Iste'mol savatining asosiy guruhlari inflyatsiyasi

Oziq-ovqat mahsulotlari. May oyida ayrim sabzavotlar va go'sht mahsulotlari narxlarining oshishi ta'sirida oziq-ovqatlar inflyatsiyasi 6,7 foizgacha tezlashdi. Iyun oyida mevalarning mavsumiy taklifi ortishi natijasida narxlar o'sishi sekinlashib, oziq-ovqatlar inflyatsiyasi 6,3 foizgacha pasaydi. Shunga qaramay, oziq-ovqatlar inflyatsiyasi yil boshiga nisbatan 0,8 foiz bandga yuqori shakllanmoqda. Bunda oziq-ovqatlar bazaviy inflyatsiyasi yil boshidan o'suvchi trendda bo'lib, iyun oyida 7,5 foizga yetdi. Ushbu dinamika iste'mol talabi faolligini namoyon etmoqda.

Nooziq-ovqat mahsulotlari. May oyida avtomobil uchun metan narxlar oshirilishining yuqori baza ta'siri chiqib ketishi hisobiga nooziq-ovqatlar inflyatsiyasi 3,7 foizgacha pasaydi. Iyun oyida esa toshko'mir va avtomobil uchun metan narxining oshirilishi hamda propan va benzin narxlar o'sishining tezlashishi nooziq-ovqatlar inflyatsiyasining 5,9 foizgacha ko'tarilishiga olib keldi. Bunda nooziq-ovqatlar bazaviy inflyatsiyasi barqaror 3,6 foiz atrofida shakllanmoqda.

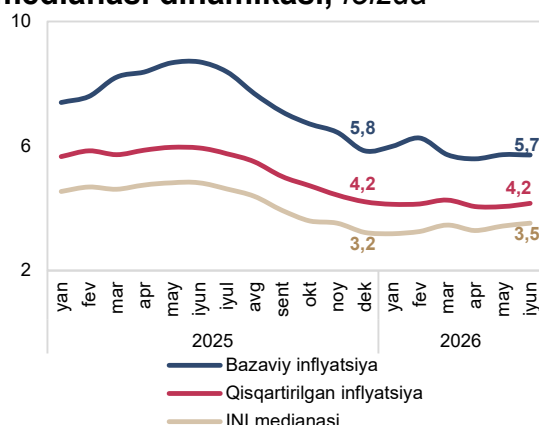
Xizmatlar. Xizmatlar inflyatsiyasi elektr energiya va tarmoq gaz narxlar yuqori baza ta'siri chiqib ketishi natijasida aprel oyidagi 12 foizdan may oyida 6,1 foizgacha sekinlashdi. Iyun oyida tarmoq gaz va elektr energiyasi tariflarning navbatdagi oshirilishi natijasida xizmatlar inflyatsiyasining 7,1 foizgacha tezlashgan bo'lsa-da, xizmatlar bazaviy inflyatsiyasi 5,5 foizni tashkil etdi.

1-rasm. INI asosiy guruhlari inflyatsiyasi dinamikasi, foizda

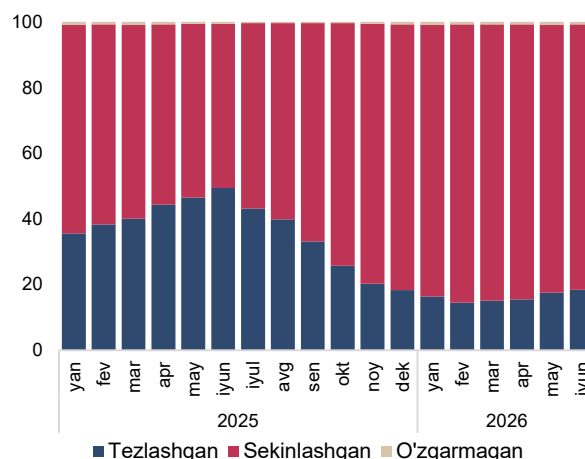


Manba: Milliy statistika qo'mitasi ma'lumotlari asosida Markaziy bank hisob-kitoblari

2.2.3-rasm. Bazaviy inflyatsiya, qisqartirilgan inflyatsiya va INI medianasi dinamikasi, foizda



2.2.4-rasm. Yillik solishtirma narx o'zgarishlari, foizda



Manba: Milliy statistika qo'mitasi ma'lumotlari asosida Markaziy bank hisob-kitoblari

Tartibga solinadigan narxlar inflyatsiyasi o'tgan yilgi yuqori baza ta'sirlarining chiqib ketishi hisobiga may oyida 5,9 foizgacha pasaydi. Iyun oyida elektr energiyasi va tarmoq gaz, avtomobil uchun metan hamda toshko'mir narxlarining oshirilishi (*umumiy inflyatsiyaga bevosita ta'siri 1 foiz band*) natijasida ushbu guruh inflyatsiyasi 12,3 foizgacha tezlashdi (2.2.2-rasm).

Mazkur tartibga solinadigan narxlarning oshishi iyun oyidagi bevosita ta'siridan tashqari kelgusi choraklarda transport va ishlab chiqarish xarajatlari oshishi orqali boshqa iste'mol narxlariga ikkilamchi inflyatsion bosimlarni ham kuchaytirishi mumkin.

Meva va sabzavotlar inflyatsiyasida fevral-may oylaridagi tezlashishdan so'ng chorak oxirida sezilarli sekinlashish (*may oyiga nisbatan -2,9 foiz band*) kuzatildi.

Shu bilan birga, tashqi iqtisodiy muhitdagi noaniqliklarning saqlanib qolayotgani, jumladan, geosiyosiy keskinliklar, import ta'minotida yuzaga kelishi mumkin bo'lgan uzilishlar, tranzit va tashish yo'nalishlarining o'zgarishi sharoitida import tovarlarning narxleri ko'tarilishi orqali ichki narxlarga qo'shimcha bosim yaratishi mumkin.

Bundan tashqari, energiya narxleri oshirilishining ikkilamchi ta'sirlari bilan bir qatorda iste'mol talabining ortayotgani pul-kredit sharoitlari qat'iyligini uzoqroq davom ettirishni taqozo etadi.

2.3. Pul-kredit sharoitlari

2026-yilning II choragida ichki talabning yuqori sur'atlarda o'sishi va tashqi iqtisodiy muhitdagi noaniqliklarning kuchayishi inflyatsion xatarlarning saqlanib qolishiga olib keldi. Ushbu sharoitda pul-kredit siyosatining yetarli darajada qat'iyligini ta'minlash maqsadida asosiy stavka yillik 14 foiz darajasida saqlab qolindi.

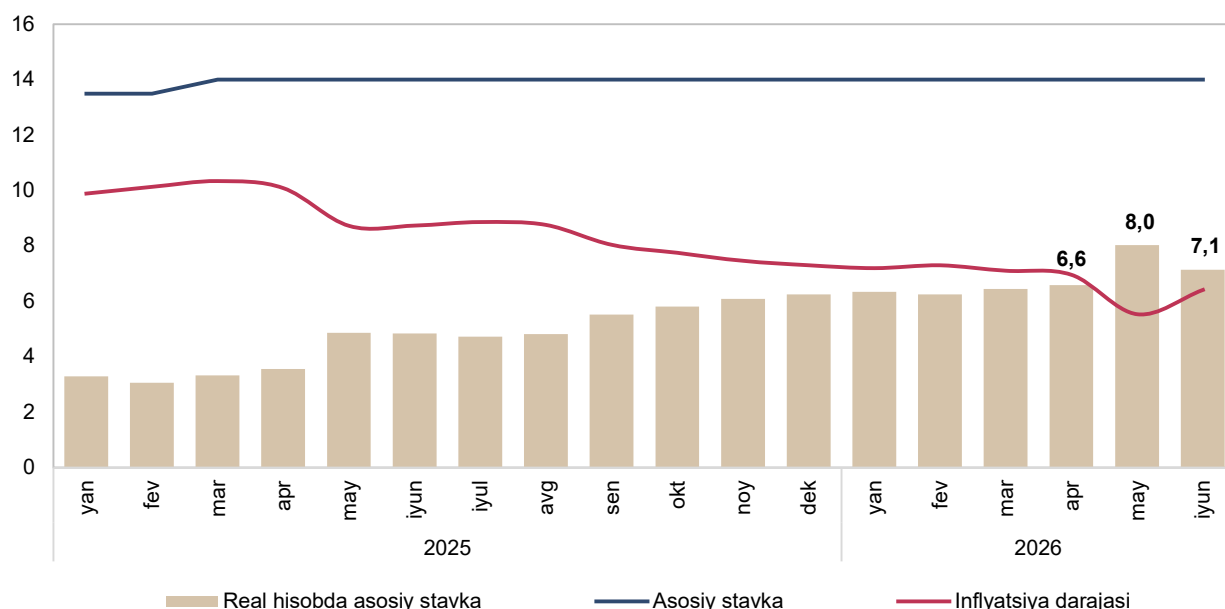
Real hisobda⁵ asosiy stavka chorak yakunida 7,1 foizgacha yetdi. Bu, asosan, inflyatsiyaning pasayishi bilan bog'liq bo'lib, pul-kredit sharoitlarining qat'iyligini ta'minlovchi omil bo'ldi (2.3.1-rasm).

Shu bilan birga, II chorakda bank tizimida likvidlik profitsiti sezilarli oshdi. Aprel-iyun oylarida likvidlik profitsitining o'rtacha kunlik qoldig'i 74,4 trln so'mni (I chorakda - 55,4 trln so'm) tashkil etgan bo'lsa, iyun oyida 81,2 trln so'mga yetdi (2.3.2-rasm).

Likvidlik profitsitining oshishiga asosan byudjet operatsiyalari ta'sir ko'rsatdi. II chorakda ularning ta'siri 30,6 trln so'mni tashkil etdi (I chorakda - 11,3 trln so'm) (2.3.3-rasm).

Markaziy bank likvidlik profitsitining pul bozori foiz stavkalariga yumshatuvchi ta'sirini cheklash maqsadida likvidlikni jalb qilish instrumentlaridan faol foydalandi.

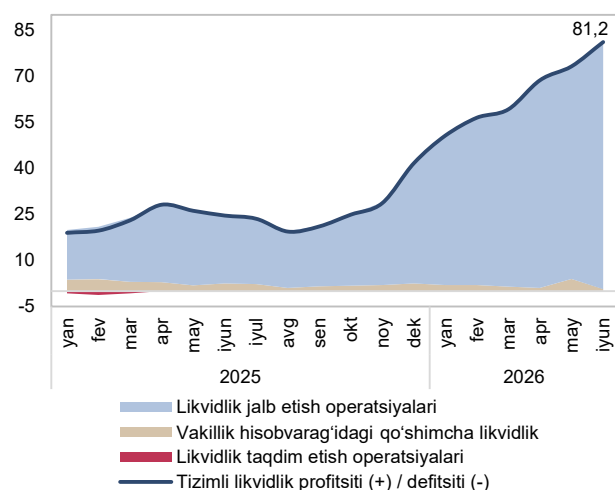
2.3.1-rasm. Asosiy stavkaning real darajasi dinamikasi, foizda



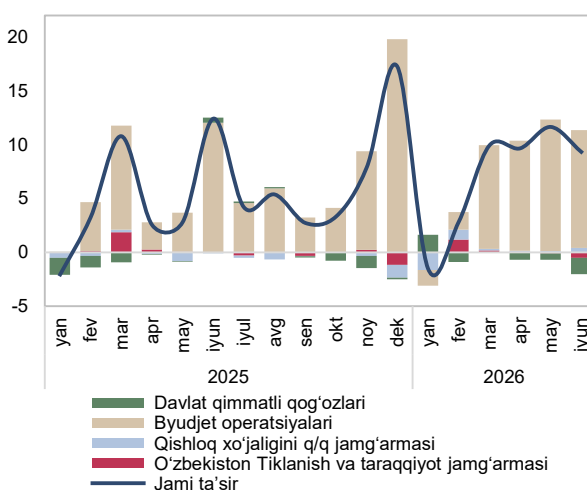
Manba: Markaziy bank hisob-kitoblari.

⁵ Asosiy stavkaning real darajasini hisoblashda umumiy inflyatsiyadan foydalanilgan.

2.3.2-rasm. Bank tizimi likvidligi dinamikasi, trln so'm



2.3.3-rasm. Byudjet operatsiyalari ta'siri, trln so'm



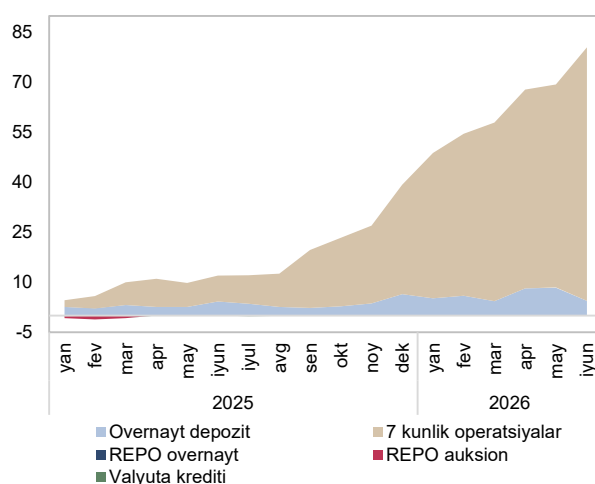
Manba: Markaziy bank hisob-kitoblari.

Xususan, II chorakda 7 kunlik Markaziy bank obligatsiyalarining o'rtacha kunlik qoldig'i 65,6 trln so'm (*I chorakda - 48,7 trln so'm*) va overnayt depozitlar bo'yicha o'rtacha kunlik qoldiq 7 trln so'mga (*I chorakda - 5,1 trln so'm*) yetdi (2.3.4-rasm).

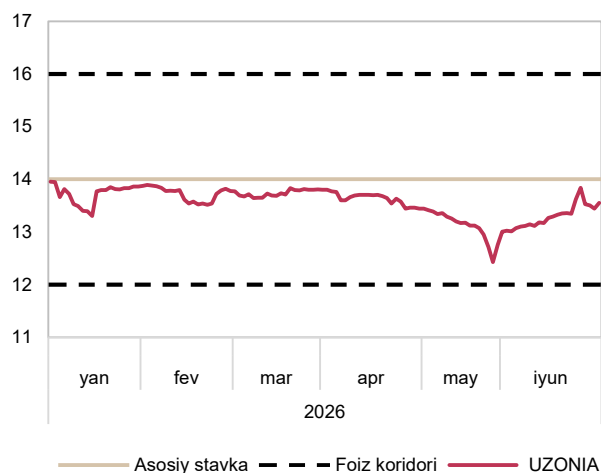
Likvidlik profitsiti yuqori bo'lganligi sababli banklar tomonidan Markaziy bankning likvidlik taqdim etish operatsiyalariga talabi deyarli shakllanmadi, bunda kun davomidagi kredit instrumenti mustasno.

2026-yil 16-iyuldan boshlab likvidlikni jalb qilishda 7 kunlik Markaziy bank obligatsiyalari o'rniga 7 kunlik REPO auksionlari amaliyoti yo'lga qo'yildi.

2.3.4-rasm. Markaziy bankning pul-kredit operatsiyalari, trln so'm



2.3.5-rasm. UZONIA ko'rsatkichining yil boshidan kunlik dinamikasi, foizda



Manba: Markaziy bank hisob-kitoblari.

Shuningdek, REPO bitimlari bo'yicha bir qator cheklovlar, jumladan, sotib olingan obligatsiyalarning ikkilamchi bozordagi muomalasiga doir cheklovlar bekor qilindi hamda kutilmagan likvidlik tebranishlarini yumshatish uchun "to'g'rilash" REPO auksionlarini o'tkazish tartibi joriy etildi. Ushbu o'zgarishlar banklarning likvidlikni boshqarish imkoniyatlarini kengaytirib, pul-kredit siyosati transmissiyasini kuchaytirishga xizmat qiladi.

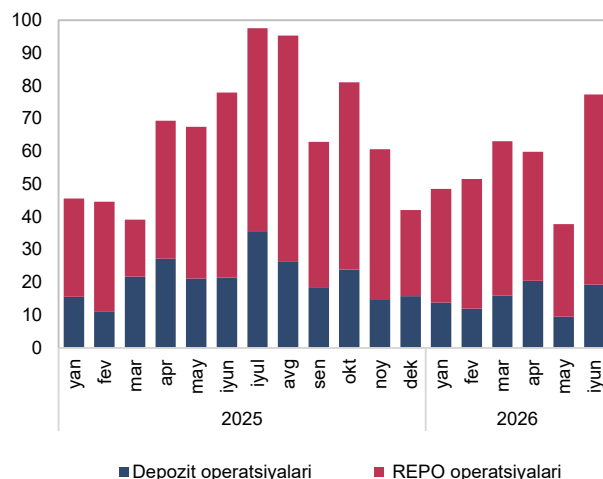
Pul bozoridagi foiz stavkalari chorak davomida foiz koridori doirasida shakllandi va II chorakda o'rtacha UZONIA stavkasi 13,4 foizni tashkil etdi (2.3.5-rasm).

Banklararo pul bozoridagi operatsiyalar hajmi esa 7 foizga oshib, 175 trln so'mga yetdi (I chorakda - 163 trln so'm). REPO operatsiyalarining pul bozoridagi o'rtacha ulushi 72 foiz darajasida saqlandi (2.3.6-rasm).

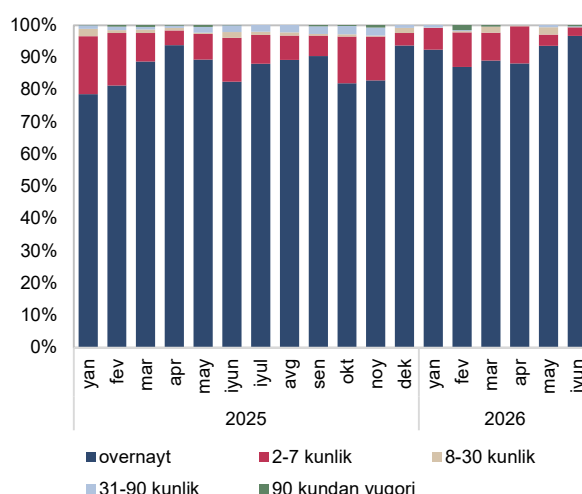
Muddatlar kesimida overnayt amaliyotlarining pul bozoridagi ulushi 93 foizgacha oshdi (I chorakda - 89 foiz) (2.3.7-rasm). Bu pul bozorida qisqa muddatli likvidlik operatsiyalariga talab yuqori ekanini ko'rsatadi.

Qat'iy pul-kredit sharoitlari milliy valyutadagi depozitlarning jozibadorligini saqlab qoldi. Iyun oyida aholi depozitlari bo'yicha o'rtacha real foiz stavka⁶ 8,3 foizni, korporativ depozitlar bo'yicha esa 4,9 foizni tashkil etdi (2.3.8-rasm).

2.3.6-rasm. Pul bozori hajmi, trln so'm



2.3.7-rasm. Muddatlar kesimida pul bozori amaliyotlari, foizda



Manba: Markaziy bank hisob-kitoblari.

Natijada milliy valyutadagi depozitlar yillik hisobda 46,1 foizga o'sib, 279 trln so'mga yetdi. Ayniqsa, yuridik shaxslarning milliy valyutadagi muddatli va jamg'arma depozitlari yuqori sur'atlarda yillik 70,3 foizga o'sib,

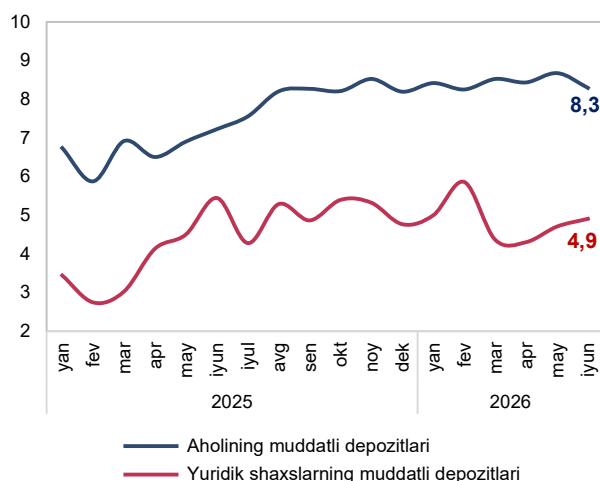
⁶ Stavkalarining real darajasini hisoblashda aholi va biznes inflyatsion kutilmalaridan foydalanilgan.

59,4 trln so'mga teng bo'ldi. Aholining depozitlari esa 41,7 foizga oshib, 125,4 trln so'mga yetdi (2.3.9-rasm).

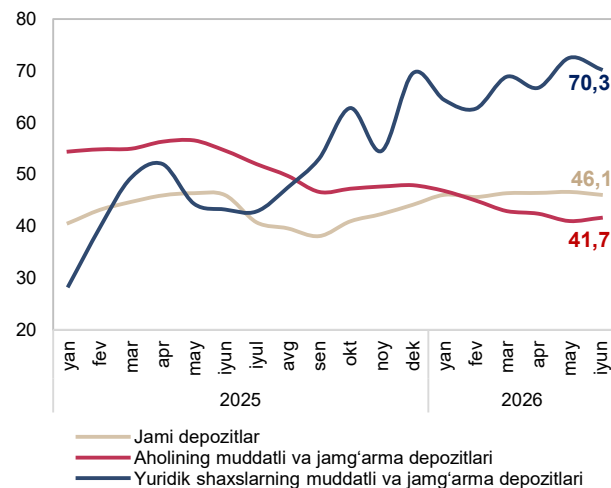
Depozitlar bo'yicha real foiz stavkalar kredit qiymatiga ham ta'sir ko'rsatdi. Iyun oyida aholi kreditlari bo'yicha o'rtacha real foiz stavka 10,3 foizni, korporativ kreditlar bo'yicha real foiz stavkalar 10,8 foizni tashkil etdi (2.3.10-rasm).

Iqtisodiyotga ajratilgan kreditlar qoldig'i yillik o'sishi maqbullashib, 12,9 foizni tashkil etdi va 1-iyul holatiga jami kreditlar qoldig'i 699 trln so'mga teng bo'ldi. Bunda, aholiga berilgan kreditlar qoldig'i yillik hisobda 19,9 foizga o'sgan bo'lsa, korporativ kreditlar o'sish sur'ati 13,4 foizga teng bo'ldi (2.3.11-rasm).

2.3.8-rasm. Milliy valyutadagi depozitlar bo'yicha real foiz stavkalar, foizda

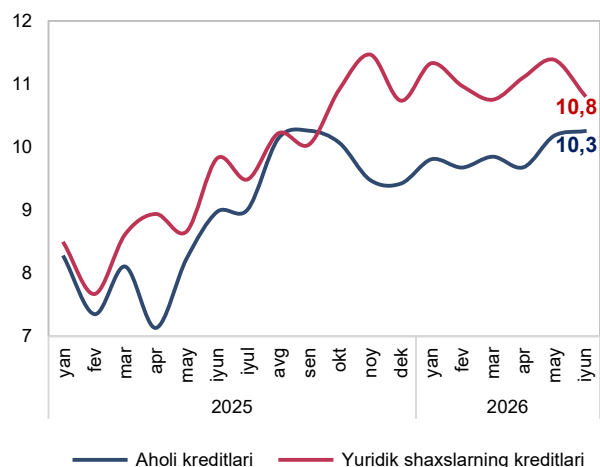


2.3.9-rasm. Milliy valyutadagi depozitlarning o'sish dinamikasi, foizda

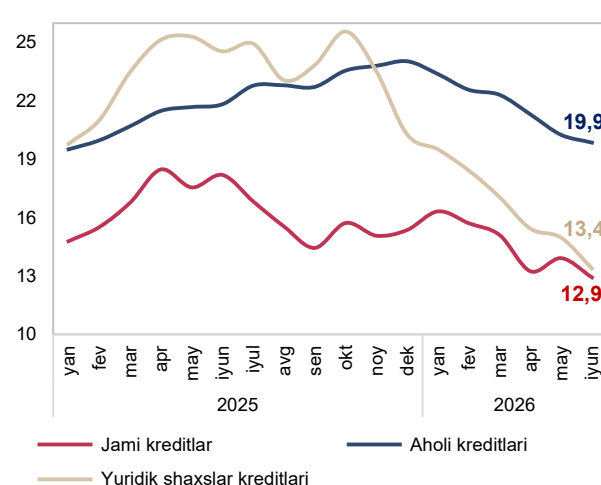


Manba: Markaziy bank hisob-kitoblari.

2.3.10-rasm. Milliy valyutadagi kreditlar bo'yicha real foiz stavkalar, foizda



2.3.11-rasm. Iqtisodiyotga ajratilgan kreditlar qoldig'i o'zgarishi, foizda



Manba: Markaziy bank hisob-kitoblari.

Umuman olganda, joriy yilning II choragida pul-kredit sharoitlari asosan qat'iy shakllandi va pul bozoridagi likvidlik profitsiti sharoitida yalpi talabni tiyib turishda muhim ahamiyat kasb etdi.

Jumladan, milliy valyutadagi muddatli va jamg'arma depozitlarning barqaror yuqori sur'atlarda oshishi, milliy valyutada ajratilgan kreditlarning o'sish sur'ati sekinlashishi yil boshidan inflyatsion bosimlarni jilovlashga xizmat qilmoqda.

Kelgusida inflyatsiyaning 5 foizlik targetga bosqichma-bosqich yaqinlashishini ta'minlash maqsadida pul-kredit sharoitlarining yetarli darajada qat'iyligi saqlab boriladi. Bunda pul-kredit siyosati pozitsiyasi ichki talab, inflyatsiya va inflyatsion kutilmalar dinamikasi, shuningdek, tashqi iqtisodiy sharoitlar va likvidlik holatiga qarab shakllantiriladi.

Noaniqliklar sharoitida pul-kredit siyosati kommunikatsiyasi: asosiy stavka trayektoriyasini e'lon qilishdan qaror qabul qilish mantig'ini tushuntirishga o'tish

Oldindan signallar berish yondashuvi (forward guidance) pul-kredit siyosati kommunikatsiyasining asosiy vositalaridan biri bo'lib, asosiy stavkaning kutilayotgan kelgusi trayektoriyasi haqida axborot berishni nazarda tutadi. Ushbu yondashuv 2008-yilgi global moliyaviy inqirozdan so'ng inflyatsiyani targetlash rejimidagi ko'plab markaziy banklar amaliyotida keng qo'llanila boshladi. Nisbatan barqaror va iqtisodiy jarayonlarni baholash imkoni yuqori bo'lgan makroiqtisodiy sharoitlarda yuzaga kelishi mumkin bo'lgan shoklarni oldindan aniqlash har doim ham imkonli bo'lmasa-da, ularning iqtisodiyotga ta'sirini yetarlicha ishonchli baholash mumkin edi. Bu esa e'lon qilingan asosiy stavka trayektoriyasini yangi ma'lumotlar kelib tushgan taqdirda ham keskin o'zgartirmasdan saqlash imkonini berib, mazkur kommunikatsiya vositasining samaradorligini ta'minlagan.

So'nggi yillarda ushbu yondashuvning samaradorligi pasaydi. Pandemiya oqibatlari, energiya va oziq-ovqat narxlaridagi keskin o'zgarishlar, tashqi savdo siyosatidagi yangiliklar hamda geosiyosiy keskinliklar taklif tomonidan yuzaga keladigan shoklarni ko'paytirdi. Bunday shoklar va ularning iqtisodiyotga ta'sirini oldindan baholash talab omillari bilan bog'liq o'zgarishlarga nisbatan ancha murakkab.

Shu sababli makroiqtisodiy prognozlar tez-tez qayta ko'rib chiqilmoqda, e'lon qilingan asosiy stavka trayektoriyalari esa yangi ma'lumotlar ta'sirida sezilarli o'zgarmoqda. Bu bozor ishtirokchilari uchun noaniqlikni oshirishi va stavka trayektoriyasidagi o'zgarishlar yetarlicha tushuntirilmasa, markaziy bank kommunikatsiyasiga bo'lgan ishonchni susaytirishi mumkin.

Ushbu sharoitda pul-kredit siyosati kommunikatsiyasida asosiy e'tibor stavka trayektoriyasini oldindan ko'rsatishdan qaror qabul qilish tamoyillarini tushuntirishga (framework guidance) bosqichma-bosqich o'tmoqda. Bunda markaziy bank inflyatsiya, iqtisodiy faollik, inflyatsion kutilmalar va boshqa muhim ko'rsatkichlar o'zgarganda pul-kredit siyosati qanday yo'nalishda shakllanishini tushuntiradi.

Ushbu yondashuvda siyosatning oldindan tushunarli bo'lishi ma'lum stavka trayektoriyasiga emas, balki yangi ma'lumotlar asosida qarorlar qanday va qaysi tamoyillar bo'yicha qabul qilinishiga bog'liq. Bu kommunikatsiyaning shaffofligini saqlash bilan birga, pul-kredit siyosatini o'zgaruvchan iqtisodiy sharoitlarga moslashtirish imkonini beradi (1-jadval).

Qaror qabul qilish tamoyillariga asoslangan kommunikatsiya yagona bazaviy prognoz bilan cheklanmaydi. Bozor ishtirokchilari nafaqat eng ehtimoliy makroiqtisodiy ssenariyni, balki iqtisodiy sharoitlar prognozdan farq qilgan taqdirda Markaziy bank qanday qaror qabul qilishi va pul-kredit siyosatini qay tarzda moslashtirishini ham tushunishi muhim.

1-jadval. Oldindan signallar berish va qaror qabul qilish tamoyillarining qiyosiy tavsifi

Ko'rsatkichlar	Oldindan signallar berish (forward guidance)	Qaror qabul qilish tamoyillarini tushuntirish (framework guidance)
Kommunikatsiya obyekti	Asosiy stavkaning kutilayotgan kelgusi trayektoriyasi	Pul-kredit siyosati reaksiyasi funksiyasi
Tahliliy asos	Yagona bazaviy prognoz	Bazaviy prognoz va muqobil ssenariylar
Asosiy afzallik	Yaqin muddatli stavka bo'yicha kutilmalarni barqarorlashtiradi	Shaffoflikni saqlagan holda siyosatning moslashuvchanligini ta'minlaydi
Asosiy cheklov	Stavka trayektoriyasi qayta ko'rib chiqilganda ishonch pasayishi mumkin	Markaziy bankning iqtisodiy sharoitga javoban qaror qabul qilish qoidasini bozor ishtirokchilari tomonidan to'g'ri talqin qilinishi

Manba: Markaziy bank mutaxassislari tomonidan tuzilgan jadval

Shu sababli ssenariyli tahlil prognozlashtirish va kommunikatsiya jarayonining muhim tarkibiy qismiga aylanib bormoqda.

Inflyatsion targetlash rejimidagi markaziy banklar asosiy prognoz bilan bir qatorda noaniqliklarning asosiy manbalarini qamrab oluvchi muqobil ssenariylarni ham ishlab chiqmoqda. Ushbu ssenariylar alohida prognoz sifatida emas, balki turli tashqi va ichki sharoitlarda iqtisodiyot qanday rivojlanishi va pul-kredit siyosati qaysi holatlarda o'zgarishi mumkinligini baholash vositasi sifatida qo'llaniladi. Bu bozor ishtirokchilariga Markaziy bankning turli iqtisodiy sharoitlarda qanday qaror qabul qilishini yaxshiroq tushunish imkonini beradi hamda asosiy stavkaning oldindan belgilangan trayektoriyasini e'lon qilish zaruratini kamaytiradi.

Xalqaro amaliyotda pul-kredit siyosati qarorlarini noaniqlik va xatarlarni hisobga olgan holda qabul qilishga asoslangan yondashuvlar kengayib bormoqda. Xususan, AQSH Federal Zaxira Tizimi (FZT) kommunikatsiya yondashuvini qayta ko'rib chiqib, asosiy stavkaning kelgusi trayektoriyasini oldindan ko'rsatishdan ko'ra, qarorlarni kelib tushayotgan iqtisodiy ma'lumotlar, bozor signallari va xatarlar asosida qabul qilishga ko'proq e'tibor qaratmoqda. Bunda bozor ishtirokchilari muayyan stavka yo'nalishiga bog'lanib qolmasdan, iqtisodiy ma'lumotlarni mustaqil baholashi, FZT esa yangi sharoitlarga mos ravishda qaror qabul qilish imkoniyatini saqlab qolishi nazarda tutiladi.

Yevropa Markaziy banki ham qaror qabul qilishda faqat bazaviy prognoz bilan cheklanmasdan, uning atrofidagi xatarlar va noaniqliklarni ham hisobga olishga o'tmoqda.

Shu maqsadda muqobil ssenariylar va qo'shimcha tahlillaridan foydalanilib, iqtisodiy sharoitlar asosiy prognozdan farq qilgan taqdirda pul-kredit siyosati qanday moslashishi mumkinligi baholanadi. Bu yuqori va kutilmagan shoklarga nisbatan pul-kredit siyosatining moslashuvchanligini oshirishga xizmat qiladi.

Armaniston Markaziy banki mazkur yondashuvni FPAS Mark II tizimi doirasida institutsionallashtirdi. Ushbu tizimda pul-kredit siyosati yagona bazaviy prognoz asosida eng maqbul qarorni topish jarayoni sifatida emas, balki noaniqlik sharoitida xatarlarni boshqarish jarayoni sifatida qaraladi. Bunda bir nechta ehtimoliy ssenariylar tahlil qilinib, turli sharoitlarda barqarorroq natija beradigan va ehtimoliy yo'qotishlarni cheklaydigan pul-kredit siyosati qarorlariga ustuvorlik beriladi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki amaliyoti

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki kommunikatsiyasida ham asosiy e'tibor pul-kredit siyosati qarorlari turli iqtisodiy sharoitlarda qanday shakllanishini tushuntirishga bosqichma-bosqich ko'chmoqda.

Xususan, 2026-2028-yillarga mo'ljallangan Pul-kredit siyosatining asosiy yo'nalishlarida bazaviy prognoz bilan bir qatorda muqobil ssenariylar hamda ularga mos pul-kredit siyosati choralari taqdim etildi. Bu iqtisodiy sharoitlar bazaviy prognozdan farq qilgan taqdirda Markaziy bank siyosati qanday moslashishi mumkinligini oldindan tushuntirishga xizmat qiladi.

2026-2028-yillarga mo'ljallangan asosiy yo'nalishlarda ssenariyli yondashuv yanada takomillashtirilib, tashqi va ichki xatarlar alohida baholana boshlandi. Bu turli shoklarning makroiqtisodiy ko'rsatkichlarga ehtimoliy ta'sirini va bunday sharoitlarda pul-kredit siyosati bo'yicha qanday qarorlar qabul qilinishi mumkinligini alohida ko'rib chiqish imkonini beradi.

Shuningdek, 2026-yil I chorak uchun Pul-kredit siyosati sharhida inflyatsiya prognozi bazaviy, ijobiy va salbiy ssenariylar doirasida taqdim etildi. Ularda tashqi sharoitlar, tartibga solinadigan narxlar, import narxlari, valyuta kursi va boshqa xatar omillarining inflyatsiyaga ehtimoliy ta'siri baholandi.

Shu tariqa, Markaziy bank kommunikatsiyasida muayyan asosiy stavka trayektoriyasini oldindan belgilashdan ko'ra, iqtisodiy sharoitlar o'zgarganda qarorlar qaysi omillar va tamoyillar asosida qabul qilinishini tushuntirishga ko'proq e'tibor qaratish markaziy banklar o'rtasida ommalashmoqda. Bu yuqori noaniqlik sharoitida pul-kredit siyosati qarorlarining shaffofligi va izchilligini oshirishga xizmat qiladi.

Narxlar shakllanishidagi axborot asimmetriyasini kamaytirishda sun'iy intellektning o'rni

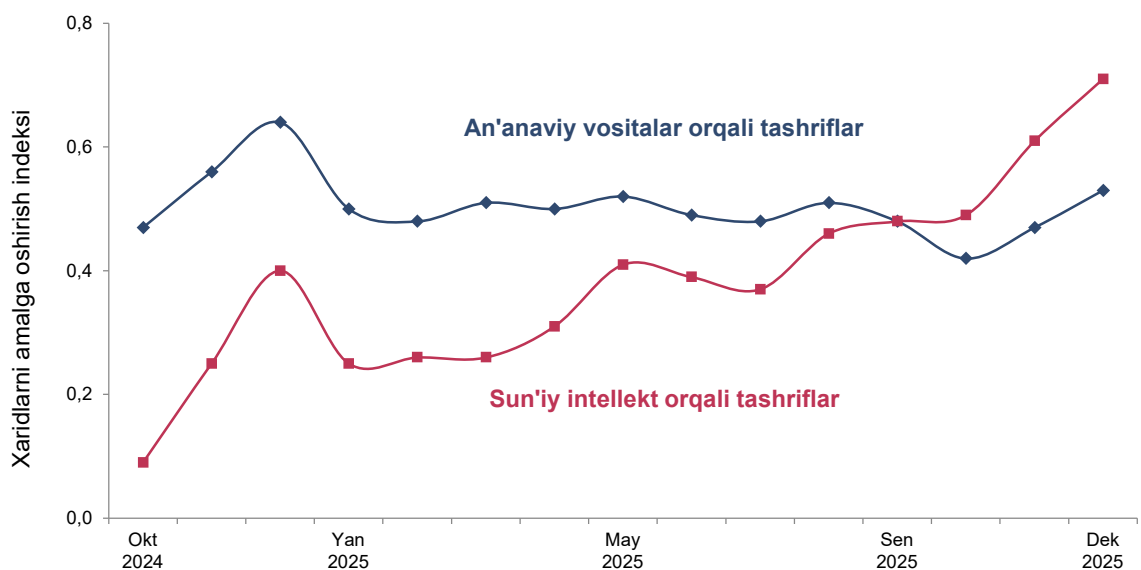
Markaziy bankning asosiy maqsadi bo'lgan narxlar barqarorligini ta'minlash ko'p jihatdan iqtisodiyotda narxlarning bozor tamoyillari asosida samarali shakllanishiga bog'liq. Narxlar talab va taklifdagi o'zgarishlarni to'liq hamda o'z vaqtida aks ettirgandagina iqtisodiy subyektlar uchun ishonchli signal vazifasini bajaradi, resurslar samarali taqsimlanadi va pul-kredit siyosati qarorlarining iqtisodiyotga ta'siri kuchayadi. Shu nuqtayi nazardan, narx shakllanishini cheklovchi omillardan biri bo'lgan axborot asimmetriyasini kamaytirish muhim ahamiyatga ega.

Axborot asimmetriyasi sotuvchi va xaridorning tovar narxi, sifati, xususiyatlari va muqobil takliflar to'g'risida turli darajada axborotga ega bo'lishini anglatadi. Jorj Akerlofning "limonlar bozori" modeli ushbu holat bozor mexanizmlarining samarasiz ishlashiga olib kelishi mumkinligini nazariy jihatdan asoslab bergan. Iste'molchi muqobil takliflar haqida yetarli ma'lumotga ega bo'lmaganda, sotuvchilar raqobat sharoitida shakllanishi mumkin bo'lgan narxdan yuqoriroq narx belgilash imkoniyatiga ega bo'ladi. Natijada bir xil tovarning turli sotuvchilardagi narxlari o'rtasida katta tafovut yuzaga keladi.

So'nggi yillarda sun'iy intellekt (SI) texnologiyalarining rivojlanishi axborot asimmetriyasini kamaytirish uchun yangi imkoniyatlarni yaratmoqda. SIning ta'siri, asosan, qidiruv xarajatlarini kamaytirish, mahsulot sifati to'g'risidagi signallarni yaxshilash va talab hamda taklifni muvofiqlashtirish kanallari orqali namoyon bo'ladi.

Birinchidan, SI asosidagi qidiruv tizimlari, narx agregatorlari va tahliliy platformalar iste'molchilarga turli sotuvchilarning narxlari, chegirmalari va yetkazib berish shartlarini qisqa vaqtda taqqoslash imkonini beradi. Jorj Stiglerning qidiruv xarajatlari nazariyasiga ko'ra, axborot izlashning qimmatligi narxlar tafovuti saqlanib qolishining asosiy sabablaridan biridir. SI ushbu xarajatlarni kamaytirib, iste'molchilarning muqobil takliflarni aniqlash imkoniyatini kengaytiradi.

1-rasm. Onlayn savdo platformalariga tashrif buyuruvchilarning xaridni amalga oshirish darajasi: SI va an'anaviy vositalar orqali tashriflar



Manba: "Adobe Digital Insights" internet nashri.

Natijada sotuvchilar o'rtasidagi raqobat kuchayadi, axborot yetishmasligi hisobiga shakllanadigan narx ustamalari va bir xil tovarlar bo'yicha narxlar tafovuti qisqaradi.

Tahlillarga ko'ra, SI-chatbotlar orqali chakana savdo saytlariga kirgan iste'molchilarning xaridni amalga oshirish darajasi 2024-yil oxiridan boshlab izchil o'sgan va 2025-yil sentyabrida an'anaviy raqamli vositalar orqali kelgan xaridorlar ko'rsatkichidan yuqori bo'lgan. Bu SI vositalari yordamida mahsulot va narxlar to'g'risida oldindan ma'lumot to'plagan iste'molchilar bozorga to'liqroq axborot bilan kirishi va o'z ehtiyojiga mos taklifni tezroq aniqlashini ko'rsatadi (1-rasm).

Ikkinchidan, SI tovar va xizmatlar sifati to'g'risidagi axborotni umumlashtirish imkonini beradi. Tabiiy tilni qayta ishlash algoritmlari ko'plab iste'molchi sharhlari, reytinglari va shikoyatlarini tahlil qilib, mahsulotning sifati, yetkazib berish tezligi va narx-sifat nisbati bo'yicha tizimli xulosa shakllantiradi. Bu xaridorlarning faqat sotuvchi taqdim etgan axborotga bog'liqligini kamaytiradi, sifatli mahsulotlarning to'g'ri narxlanishiga yordam beradi va past sifatli tovarlarni yuqori narxda sotish imkoniyatini cheklaydi.

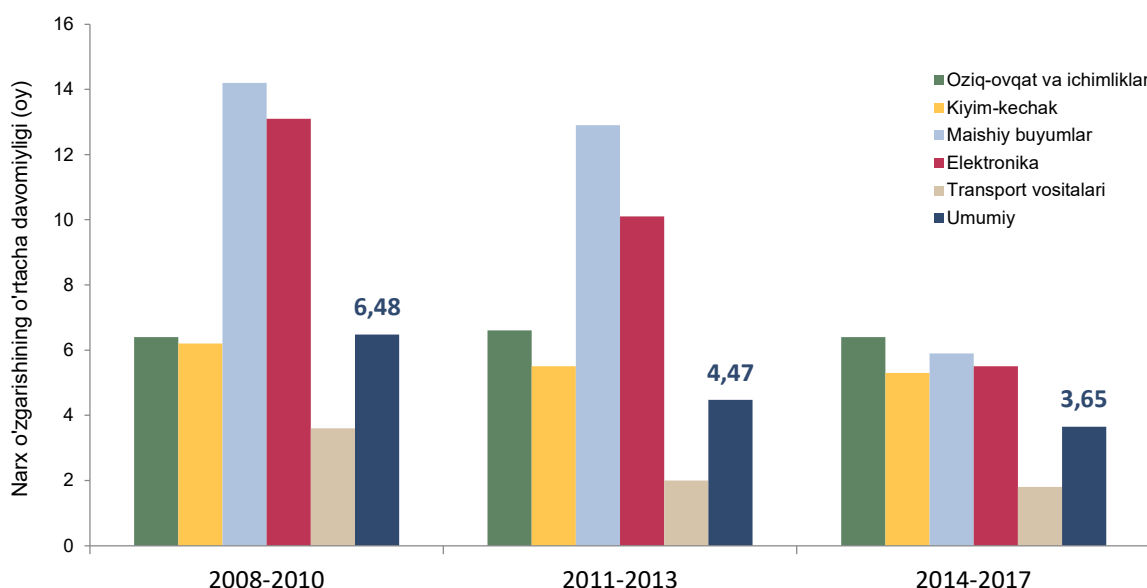
Uchinchidan, SI tarixiy sotuvlar, mavsumiylik, ob-havo, logistika va iste'molchilar xulq-atvorini tahlil qilish orqali talabni aniqroq prognozlashga xizmat qiladi. Bu ishlab chiqaruvchilar va sotuvchilarga ishlab chiqarish hajmi hamda tovar zaxiralarini bozor ehtiyojiga moslashtirish, ortiqcha mahsulot yoki taqchillik xavfini kamaytirish imkonini beradi. Natijada talab va taklif nomutanosibligidan kelib chiqadigan keskin narx tebranishlari yumshaydi.

Axborot asimmetriyasining kamayishi pul-kredit siyosati samaradorligiga ham ta'sir ko'rsatadi. Raqamli savdo va SI vositalari narxlarni kuzatish va qayta ko'rib chiqish jarayonini tezlashtiradi. Gorodnichenko va Talavera tadqiqoti onlayn narxlar an'anaviy savdo nuqtalaridagi narxlarga nisbatan tez-tez o'zgarishini ko'rsatgan. AQSHda narxlarning o'rtacha o'zgarmaslik muddati 2008-2010-yillardagi 6,5 oydan 2014-2017-yillarda 3,7 oygacha qisqargan. Ushbu tendensiya elektron tijorat ulushi tez o'sgan maishiy buyumlar va elektronika tarmoqlarida ayniqsa yaqqol namoyon bo'lgan (2-rasm).

Narxlarning iqtisodiy sharoitlarga tezroq moslashishi asosiy stavka o'zgarishlarining yalpi talab, valyuta kursi va ishlab chiqarish xarajatlari orqali inflyatsiyaga ta'sirini tezlashtirishi mumkin. Shu bilan birga, narxlarning yuqori chastotada o'zgarishi qisqa muddatli tebranishlarni ham kuchaytirishi mumkin. Shu sababli Markaziy bank uchun vaqtinchalik narx o'zgarishlarini barqaror inflyatsion tendensiyalardan ajratish muhim ahamiyat kasb etadi.

Narxlar haqidagi ma'lumotlarning keng va tezkor tarqalishi inflyatsion kutilmalarning haqiqiy narx dinamikasiga yaqinlashishiga ham yordam beradi. Iste'molchilar turli sotuvchilar narxlarini taqqoslash imkoniga ega bo'lganda, alohida tovardagi yuqori narxni butun bozorga xos tendensiya sifatida qabul qilish ehtimoli kamayadi. Bu inflyatsion kutilmalarning asossiz oshishini cheklab, Markaziy bank kommunikatsiyasining samaradorligini oshiradi.

Biroq SIning narx shakllanishiga ta'siri bir tomonlama emas. Algoritmik narxlash sotuvchilarga raqobatchilar narxlarini real vaqt rejimida kuzatish va o'z narxlarini avtomatik moslashtirish imkonini beradi.

2-rasm. Narxlarning moslashuvchanligi: raqamli raqobat ta'siri

Manba: Adobe Digital Insights internet nashri.

Ayrim holatlarda bu narx raqobatini kuchaytirs, boshqa sharoitlarda algoritmlar narxlarni yuqori darajada o'zaro muvofiqlashtirishi mumkin. Ayniqsa, bir nechta sotuvchi bir xil algoritm, dastur yoki ma'lumotlar manbasidan foydalanganda bunday xavf ortadi.

Shuningdek, SI iste'molchining xarid tarixi, joylashuvi va to'lovga tayyorligi asosida shaxsiylashtirilgan narx taklif qilishi mumkin. Algoritmning ishlash tamoyili shaffof bo'lmasa, bir xil tovarning turli xaridorlarga turlicha narxda taklif qilinishi narx diskriminatsiyasi va iste'molchilar ishonchining pasayishiga olib keladi. Bundan tashqari, to'liq bo'lmagan yoki sifatsiz ma'lumotlar asosida ishlaydigan modellar talab va narxlar to'g'risida noto'g'ri xulosalar chiqarishi mumkin.

O'zbekistonda elektron tijorat, raqamli to'lovlar va onlayn platformalar rivojlanib borayotgani narxlar to'g'risidagi ma'lumotlar qamrovini kengaytirmoqda. Shu munosabat bilan Markaziy bank tomonidan asosiy iste'mol tovarlari va xizmatlar bo'yicha onlayn narxlarni avtomatik yig'ish va tahlil qilish tizimini rivojlantirish maqsadga muvofiq. Ushbu ma'lumotlar hududlar, savdo nuqtalari va sotuvchilar bo'yicha narxlar tafovutini baholash, inflyatsion xatarlarni erta aniqlash va qisqa muddatli inflyatsiya prognozlarini takomillashtirish uchun xizmat qilishi mumkin.

Xulosa qilib aytganda, sun'iy intellekt narxlarni avtomatik taqqoslash, mahsulot sifati to'g'risidagi axborotni umumlashtirish va talabni aniqroq prognozlash orqali bozordagi axborot asimmetriyasini kamaytirishga xizmat qiladi. Bu narx signallarining aniqligi, raqobat muhiti va inflyatsion jarayonlar shaffofligini oshirib, pul-kredit siyosati transmissiyasini kuchaytirishga xizmat qiladi.