



МАРКАЗИЙ БАНКНИНГ АСОСИЙ СТАВКАСИ ИҚТИСОДИЙ БАРҚАРОРЛИКНИ ТАЪМИНЛАШДАГИ РОЛИ.

¹Jabbarov Eliboy

Toshkent iqtisodiyot va pedagogika Instituti

Iqtisodiyot fanlari doktori, professor

e-mail: eliboyjabbarov@gmail.com

²Abdullayeva Charos Abdullo qizi

Toshkent iqtisodiyot va pedagogika

Instituti, mustaqil izlanuvchisi

e-mail: charos08081996@gmail.com

Аннотация: Ушбу тезисда Марказий банкнинг асосий ставкаси иқтисодий барқарорликни таъминлашдаги роли ва унинг банк тизимидаги кредит ресурслари қийматида таъсири илмий асосда таҳлил қилинган. Асосий ставка орқали пул-кредит сиёсати инструментларининг иқтисодий фаоллик, инфляция даражаси ва банк тизимининг ликвидлигига таъсир механизми ёритилган. Тадқиқот натижаларига кўра, асосий ставканинг ўзгариши банклар томонидан белгиланадиган кредит фоиз ставкалари орқали иқтисодиётдаги умумий қарз ресурсларининг нархини шакллантирувчи муҳим омил эканлиги аниқланди. Шунингдек, инфляция даражасини пасайтириш ва иқтисодий ўсишни рағбатлантиришда контрциклик пул-кредит сиёсати орқали асосий ставка воситасидан самарали фойдаланиш шартлари асослаб берилган. Тезисда 2016–2025 йиллар давридаги асосий ставка ва инфляция динамикаси мисолида Марказий банк сиёсатининг натижавийлиги таҳлил қилинган ҳамда кредит бозори барқарорлигини таъминлашдаги амалий тавсиялар келтирилган.

Калит сўзлар: Марказий банк, асосий ставка, пул-кредит сиёсати, кредит ресурслари, банк тизими, инфляция, монетар сиёсат, иқтисодий барқарорлик, фоиз ставкалари, контрциклик сиёсат.

Аннотация: В данной тезисе научно обоснованно анализируется роль ключевой ставки Центрального банка в обеспечении экономической стабильности и её влияние на стоимость кредитных ресурсов в банковской системе. Раскрыт механизм воздействия инструментов денежно-кредитной политики через ключевую ставку на экономическую активность, уровень

инфляции и ликвидность банковской системы. Результаты исследования показывают, что изменение ключевой ставки является важным фактором, определяющим цену заемных ресурсов в экономике через процентные ставки по кредитам. Кроме того, обоснованы условия эффективного использования инструмента ключевой ставки в рамках контрциклической денежно-кредитной политики для снижения инфляции и стимулирования экономического роста. На примере динамики ключевой ставки и инфляции в 2016–2025 годах проведён анализ результативности политики Центрального банка и даны практические рекомендации по обеспечению стабильности кредитного рынка.

Ключевые слова: Центральный банк, ключевая ставка, денежно-кредитная политика, кредитные ресурсы, банковская система, инфляция, монетарная политика, экономическая стабильность, процентные ставки, контрциклическая политика.

Abstract: This thesis provides a scientific analysis of the role of the Central Bank’s key interest rate in ensuring economic stability and its impact on the cost of credit resources within the banking system. The mechanism through which monetary policy instruments affect economic activity, inflation levels, and banking system liquidity via the key rate is examined. The study results indicate that changes in the key rate are a crucial factor determining the overall price of loan resources in the economy through bank lending rates. Furthermore, the paper substantiates the conditions for the effective use of the key rate as a countercyclical monetary policy tool aimed at reducing inflation and stimulating economic growth. Based on the dynamics of the key rate and inflation from 2016 to 2025, the effectiveness of the Central Bank’s policy is analyzed, and practical recommendations for maintaining credit market stability are proposed.

Keywords: Central Bank, key interest rate, monetary policy, credit resources, banking system, inflation, monetary regulation, economic stability, interest rates, countercyclical policy.

Кириш

Ҳар қандай давлатнинг Марказий банки пул-кредит сиёсатининг асосий амалга оширувчиси ҳисобланади. Ушбу сиёсатнинг бош мақсади, бир томондан, мамлакат иқтисодий ўсишига шароит яратиш ва уни таъминлаш бўлса, бошқа томондан, миллий валютанинг барқарор фаолият юритиши учун асос яратишдан иборатдир. Шуни алоҳида таъкидлаш лозимки, иқтисодий ўсишнинг барқарор ва изчил бўлиши инфляциянинг қабул қилинадиган, идеал ҳолда паст даражада сақланишига асосланмоғи зарур. Инфляциянинг паст ва прогноз қилинадиган даражада бўлиши, ўз навбатида, миллий валютанинг барқарорлигини таъминлаш зарурати билан узвий боғлиқдир.

Масалан, Ўзбекистон Республикаси Марказий Банки ўз олдида қуйган вазифаларни шакллантирар экан, пул-кредит сиёсатини инфляцияни мақсадли даражада ушлаб туриш режимида амалга ошириб, миллий валютанинг барқарорлигини таъминлашга интилмоқда. Миллий валютанинг барқарорлиги эса, ўз навбатида, инвестиция муҳитининг яхшиланиши ҳамда аҳолининг жамғармаларини сақлаб қолинишига хизмат қилади.

АҚШнинг Федерал Резерв Тизими томонидан эълон қилинган расмий ҳужжатда қуйидагича қайд этилган: «Федерал Резерв тизими мамлакатнинг пул-

кредит сиёсатини қисқа муддатли фоиз ставкалари даражасини бошқариш орқали ҳамда иқтисодиётдаги кредит мавжудлиги ва нархга таъсир ўтказиш орқали амалга оширади. Пул-кредит сиёсати тўғридан-тўғри фоиз ставкаларига, билвосита эса акциялар нархига, бойлик даражасига ва валюта курсига таъсир қилади. Ушбу воситалар орқали пул-кредит сиёсати АҚШда сарф-харажатлар, инвестициялар, ишлаб чиқариш, бандлик ва инфляцияга таъсир кўрсатади. Самарали пул-кредит сиёсати эса фискал сиёсатни тўлдирди ва иқтисодий ўсишни қўллаб-қувватлайди».

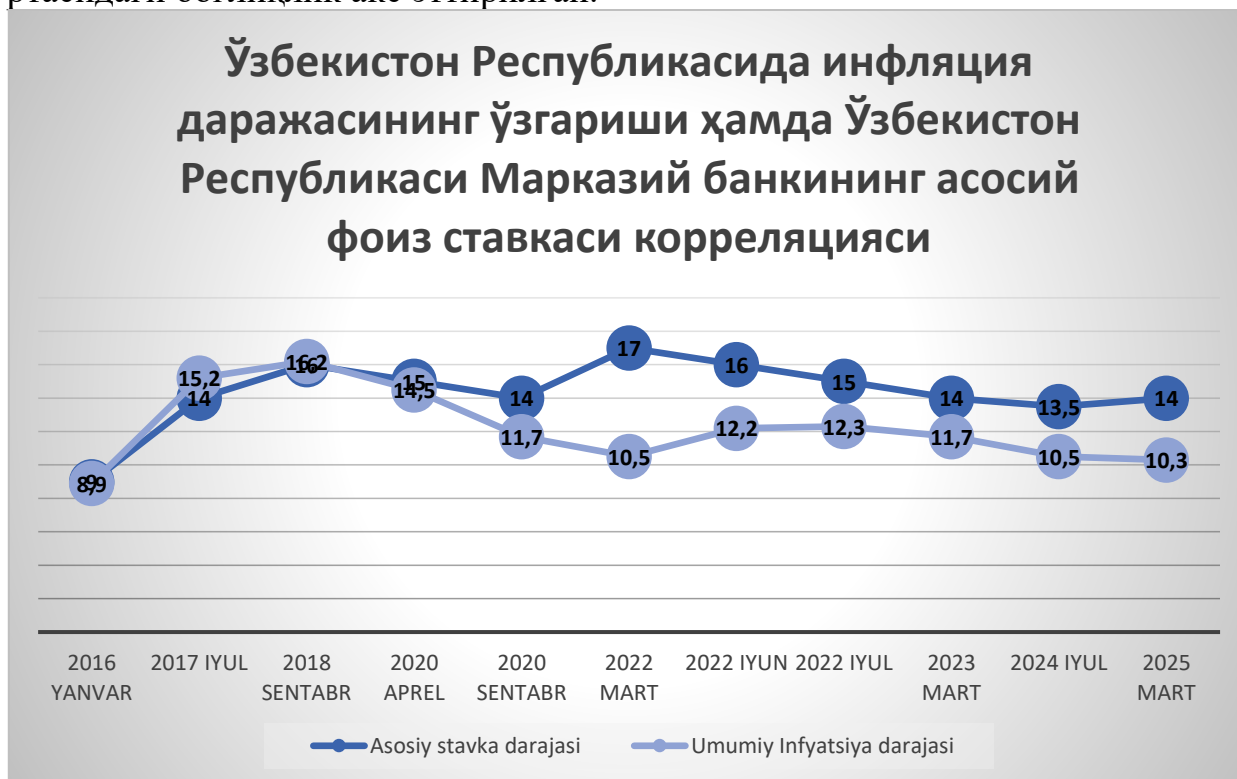
Худди шу тарзда, Ўзбекистон Республикаси Марказий Банки сингари АҚШ Федерал Резерв Тизими ҳам ўзининг монетар сиёсатидаги асосий мақсадлардан бири сифатида инфляциянинг барқарор ва паст даражада бўлишини, шунингдек, қулай инвестиция муҳитини шакллантириш орқали изчил иқтисодий ўсишни таъминлашни кўзда тутди. Шундай қилиб, инфляциянинг паст ва олдиндан прогноз қилинадиган даражада бўлиши узок муддатли иқтисодий ўсишни таъминловчи муҳим, эҳтимол, асосий омил ҳисобланади. Бу эса иқтисодиётда жамғармаларнинг кўпайишига хизмат қилади. Жамғармалар эса ўз навбатида иқтисодий ўсишнинг асосий инвестиция манбаларидан биридир. Бундан ташқари, паст ва прогноз қилинадиган инфляция шароитида инвесторлар кўпроқ ҳажмда сармоя киритишга тайёр бўладилар.

Тижорат банклари тизими орқали мамлакатдаги пул массасининг кўпайтирилиши таъминланади. Бу бир томондан иқтисодий ўсишнинг тезлашишига хизмат қилса, бошқа томондан, иқтисодиётнинг "қизиб кетиши" ҳолатида инфляциянинг ошишига олиб келиши мумкин. Шу билан бирга, аксиома сифатида қабул қилиниши мумкин бўлган фикр шуки, инфляция ва инфляцион кутилмаларнинг ошиши ҳолатида Марказий банк иқтисодиётни «совитиш» мақсадида иқтисодиётга йўналтирилаётган пул массасини камайтириш орқали тижорат банкларининг инвестицион фаоллигини пасайтириши мумкин.

Марказий банклар арсеналидаги энг самарали воситалардан бири бу асосий (калит) ставка даражасининг ўзгаришидир. Жумладан, АҚШ Федерал Резерв Тизими (ФРТ) собиқ раҳбари А. Гринспен ўз чиқишларида инфляция суръатларининг ошиши шароитида ФРТ ўзи мустақил равишда барча иқтисодий муаммоларни ҳал қила олмаслигини, аммо фоиз ставкаларининг оширилиши муҳим роль ўйнаганини таъкидлаган. Ҳисоб ставкасининг оширилиши орқали ФРТ иқтисодиётдаги пул таклифини камайтиради, бу эса ўз навбатида пулнинг қийматини оширади. Иқтисодий тизимга пул массаси тижорат банклари орқали кириб келади, яъни тижорат банклари иқтисодий агентлар сифатида бу жараённинг асосий иштирокчилари ҳисобланади.

Марказий банкнинг асосий ставкаси ўзгариши ва инфляция даражаси ўртасидаги ўзаро боғлиқликни ўрганиш асосида шундай хулоса қилиш мумкин: инфляция ва инфляцион кутилмаларнинг ошиши Марказий банк томонидан асосий ставканинг кўтарилишига олиб келади. Бундай чоранинг асосий мақсади – тижорат банклари учун молиявий ресурслар нархини ошириш орқали иқтисодий субъектларга кредитларнинг мавжудлигини камайтиришдир. Бу эса пул массасининг қисқаришига, миллий валютанинг шартли дефицитини юзага

келтиради. Натижада, иқтисодий фаоллик пасаяди ва инфляция даражасининг камайишига олиб келади. 1-расмда 2016 йилдан 2025 йил март ойигача бўлган даврда Ўзбекистон Республикасида инфляция даражасининг ўзгариши ҳамда Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг асосий фоиз ставкаси ўртасидаги боғлиқлик акс эттирилган.



1-расм. Ўзбекистон Республикасида инфляция даражасининг ўзгариши ҳамда Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг асосий фоиз ставкаси корреляцияси.

Манба: Муаллиф томонидан Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг Статистик бюллетени ҳамда Марказий банкининг расмий сайтида эълон қилинган статистик маълумотлар асосида тайёрланди. Мурожаат манзили: <https://cbu.uz/uz/monetary-policy/annual-inflation/indicators> (мурожаат санаси 30.10.2025)

2016–2025 йиллар давридаги маълумотлар таҳлили асосий ставка ва умумий инфляция даражаси ўртасидаги ўзаро боғлиқликни яққол намоён этмоқда. Диаграмма маълумотларига кўра, 2016 йилда инфляция даражаси 8,9 % ни ташкил этган бўлса, асосий ставка 9 % атрофида бўлган. Кейинги икки йилда мамлакат иқтисодиётида инфляцион босим кучайиб, 2018 йилда 16,2 % гача ўсган. Шу муносабат билан Марказий банк томонидан асосий ставка даражаси 14–16 % чегарасида белгилаб, иқтисодий фаолиятни чекловчи йўналишдаги сиёсат олиб борилган.

Бу даврдаги чоралар асосий ставкани ўзгартириш орқали банк тизимидаги кредит ресурслари қийматини ошириш ҳамда ортиқча пул массасини иқтисодиёт айланмасидан чиқаришга йўналтирилган. Бу орқали инфляцион кутилмаларни пасайтириш ва миллий валютанинг барқарорлигини таъминлаш мақсад қилинган.

2020–2022 йиллар оралиғида жаҳон иқтисодиётида пандемия ва геосиёсий ноаниқликлар таъсирида инфляция даражаси 11–12 % даражасида сақланиб қолди. Марказий банк бу шароитда асосий ставкани 14 % даражасида ушлаб турди, 2022 йилда эса 17 % гача оширди. Бу ҳолат иқтисодий муҳитдаги ташқи шокларга қарши контрциклик яъни циклик тебранишларни мувозанатга келтирувчи монетар сиёсатнинг амалдаги ифодаси сифатида қаралади.

Асосий ставканинг ошиши натижасида банклар томонидан берилаётган кредитлар бўйича фоиз ставкалари кўтарилди, бу эса ички бозордаги талабни қисқартиради ва инфляцион босимни пасайтиради. Шу тариқа, Марказий банк асосий ставка орқали кредит ресурслари қийматини бошқариш механизмидан самарали фойдаланган.

2023–2025 йилларда инфляция даражаси 10,5 % гача пасайди, асосий ставка эса 13,5–14 % даражасида сақланди. Бу босқич Марказий банкнинг инфляцион таргетлаш сиёсати барқарор натижа берган давр сифатида тавсифланади. Асосий ставка даражаси инфляция даражасидан юқори бўлганлиги сабабли реал фоиз ставкаси ижобий ҳудудда сақланди. Бу ҳолат, ўз навбатида:

- банк тизимидаги депозитларнинг жозибadorлигини оширди;
- аҳоли ва бизнес субъектларининг миллий валютадаги жамғармаларини кўпайтиришга туртки берди;
- банклар томонидан кредит бериш фаолиятини мақсадли йўналишларда рағбатлантирди.

Шундай қилиб, асосий ставка ўзгариши орқали кредит ресурслари қийматининг барқарорлашуви мамлакатдаги умумий макроиқтисодий мувозанатга ижобий таъсир кўрсатган.

1-расмдаги тенденциялар асосий ставка ва инфляция даражаси ўртасида тескари боғлиқлик мавжудлигини кўрсатади. Инфляция даражаси ошган пайтда Марказий банк ставка даражасини кўтариб, пул массасини чеклаган; инфляция пасайган даврларда эса асосий ставка пасайтирилиб, иқтисодий фаолликни рағбатлантириш чоралари кўрилган. Бу ҳолат Марказий банкнинг пул-кредит сиёсатида мақсадли инфляцияни таъминлаш ва кредит бозоридаги мувозанатни сақлаш вазифаси изчиллик билан амалга оширилаётганини кўрсатади.

Хулоса. Асосий ставка банк тизимидаги кредит ресурслари қийматига таъсир этувчи асосий монетар восита сифатида хизмат қилади.

2. 2016–2025 йиллардаги динамика асосий ставка ўзгариши орқали Марказий банкнинг инфляцион кутилмаларни бошқаришдаги самарадорлигини намоён этди.

3. Асосий ставка ва инфляция ўртасидаги тескари боғлиқлик мамлакат иқтисодиётида молиявий барқарорликни таъминлаш ва кредит фаолиятини мақсадли йўналишларга йўналтиришда муҳим аҳамият касб этади.

4. 2023–2025 йиллар даврида асосий ставка барқарорлиги мамлакатдаги иқтисодий ўсишни рағбатлантириш билан бир қаторда, инфляцион босимни чеклашга хизмат қилган.

Шу тариқа, асосий ставка воситасидан фойдаланиш банк тизимидаги кредит ресурслари қийматига таъсир қилишнинг зарурий шарти бўлиб, мамлакат

иқтисодиётидаги макроиқтисодий барқарорликни таъминлашда ҳал қилувчи омил сифатида намоён бўлади.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати.

1. Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. Пул-кредит сиёсати тўғрисидаги баёнотлар (2016–2025 йиллар). – Тошкент: Ўзбекистон Республикаси Марказий банки нашри, турли йиллар.
2. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 2 сентябрдаги ПФ–5177-сон “Пул-кредит сиёсатини такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги фармони.
3. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2020 йил 12 майдаги ПҚ–4702-сон “Марказий банк фаолиятини ислоҳ қилиш ва инфляцион таргетлаш тизимини жорий этиш чора-тадбирлари тўғрисида”ги қарори.
4. Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. Асосий ставка ва инфляция бўйича статистик кўрсаткичлар // www.cbu.uz (ресми веб-сайт).
5. Давлат статистика кўмитаси. Ўзбекистон Республикасида асосий макроиқтисодий кўрсаткичлар (2016–2025 й.) – Тошкент, 2025.
6. Murodov, A. R. Марказий банкнинг асосий ставка сиёсати ва унинг иқтисодий фаолликка таъсири. // Иқтисодиёт ва инновацион технологиялар журнали. – 2024. – №2. – Б. 45–52.
7. Abdullaeva, D. M. Инфляцион таргетлаш шароитида пул-кредит сиёсатининг таъсирчанлиги. – Тошкент: ТМИ нашриёти, 2023.
8. Қораев, У. Р. Банк тизимида кредит ресурсларини бошқаришнинг назарий ва амалий асослари. – Тошкент: “Иқтисодиёт” нашриёти, 2022.
9. Central Bank of Russia. Key Rate Policy Review. – Moscow: CBR Publications, 2024