

ПУЛ-КРЕДИТ СИЁСАТИНИНГ ИНФЛЯЦИЯГА ТАЪСИРИ: ЎЗБЕКИСТОННИНГ 2017-2024 ЙИЛЛАРДАГИ АМАЛИЙ ТАЖРИБАСИ

Саидов Сардорбек Искандарбекович

*Ипотек банк АТИБ Фаргона ҳудудий филиали бошқарувчи ўринбосари,
Чакана, ўрта ва кичик бизнес департменти бошлиғи*

Аннотация: Мақолада Ўзбекистон Республикасида 2017-2024 йилларда амалга оширилган пул-кредит сиёсатининг инфляцияга таъсири таҳлил қилинади. Ўзбекистон Марказий банкининг фоиз ставкалари, пул массаси ва валюта курси орқали инфляцияни жиловлашга қаратилган монетар механизмлари, шунингдек, таргетлаш сиёсати ва унинг амалий натижалари ўрганилади.

Мақола расмий статистик маълумотлар, Марказий банкнинг расмий баёнотлари ва республика ҳукумати қарори асосида ёритилади. Шу билан бирга, монетар сиёсатнинг инфляцияни барқарорлаштиришдаги самарадор-лиги илмий адабиётлар билан солиштирилиб таҳлил этилади. Мақоланинг натижалари Ўзбекистоннинг иқтисодий барқарорлигини таъминлашда пул-кредит сиёсатининг муҳим аҳамиятини кўрсатади ва истиқболда ушбу соҳадаги сиёсатни такомиллаштириш учун тавсиялар беришга қаратилган.

Калит сўзлар: Пул-кредит сиёсати, инфляция, Марказий банк, фоиз ставкалари, пул массаси, валюта курси, инфляцияни жиловлаш, монетар сиёсат, Ўзбекистон иқтисодиёти, макроиқтисодий барқарорлик.

Инфляция – бозор иқтисодиётида энг кўп учрайдиган ва иқтисодий барқарорликка жиддий таҳдид солувчи мураккаб макроиқтисодий жараёнлар-дан бири ҳисобланади. Унинг юзага чиқиши турли омилларга боғлиқ бўлса-да, асосий сабаблардан бири бу – пул-кредит сиёсатининг самарасизлиги ёки нотўғри юритилиши ҳисобланади. Шу нуктаи назардан, инфляцияга қарши самарали курашишда марказий банклар томонидан амалга ошириладиган монетар сиёсатнинг ўрни беқиёсдир.

Сўнгги йилларда Ўзбекистон Республикасида инфляция даражасини пасайтириш ва уни барқарорлаштириш мақсадида қатор институционал ва сиёсий-иқтисодий ислохотлар амалга оширилди. Хусусан, 2017 йилдан бошлаб Ўзбекистон Марказий банки ўз фаолиятида инфляцияни жиловлашга қаратилган мақсадли пул-кредит сиёсатини юритишга киришди. Бу даврда асосий фоиз ставкаси, пул массаси, валюта курси, инфляцион кутилмалар каби асосий макроиқтисодий кўрсаткичлар сезиларли даражада ўзгарди.

2020 йилдан эътиборан инфляцияни таргетлаш (Inflation Targeting – IT) сиёсати жорий этила бошланди. 2023-2024 йилларда асосий фоиз ставкаси 14 фоиз атрофида ушлаб турилди ва инфляция даражаси босқичма-босқич 10 фоиздан 8-9 фоизгача

пасайди. Бу, ўз навбатида, пул-кредит сиёсатининг инфляцияга таъсирини баҳолаш зарурлигини янада муҳимлаштирди.

Ушбу мақолада 2017-2024 йиллар давомида Ўзбекистонда амалга оширилган пул-кредит сиёсати ва унинг инфляцияга таъсири таҳлил қилинади. Таҳлил жараёнида асосий фоиз ставкаси, пул агрегатлари, валюта курси ва Марказий банк баёлотлари асосий таҳлил объекти сифатида танланади. Шунингдек, мавжуд статистик маълумотлар ва Марказий банк ҳамда халқаро ташкилотлар (ХВЖ, Жаҳон банки ва бошқалар) томонидан эълон қилинган таҳлиллар асосида пул-кредит сиёсатининг самарадорлиги бўйича мулоҳазалар билдирилади.

Пул-кредит сиёсати – марказий банк томонидан иқтисодиётдаги инфляция даражаси, валюта барқарорлиги ва умумий макроиқтисодий муҳитни бошқа-риш мақсадида қўлланиладиган муҳим сиёсий механизмлар мажмуасидир. Ушбу сиёсат орқали Марказий банк иқтисодиётдаги пул таклифини, кредитлаш фаолиятини, валюта курсини ва инфляция даражасини тартибга солади.

Ўзбекистон Марказий банки томонидан амалга ошириладиган пул-кредит сиёсати ҳам аниқ мақсадларга ва белгиланган воситаларга асосланган. Бунда, албатта асосий монетар воситалар ва уларнинг инфляцияга таъсир қилиш механизмларини асосий фоиз ставкаси (Policy Rate) орқали кўриб чиқиш мақсадга мувофиқдир.

Асосий фоиз ставкаси – Марказий банк томонидан тижорат банкларига бериладиган қайта молиялаштириш кредити учун белгиланадиган фоиз миқдори бўлиб, пул-кредит сиёсатининг энг муҳим воситаси ҳисобланади. Унинг орқали бозордаги умумий фоизлар даражасига таъсир қилинади ва шу орқали банklar томонидан кредит бериш, инвестиция, истеъмол ва инфляция жараёнлари шакллантирилади.

Ўзбекистондаги амалиёт шунини кўрсатмоқдаки, 2017 йилдан буён асосий ставка 14-16% атрофида шаклланди. 2020-2023 йилларда ставка “қаттиқ” (tight) даражада ушлаб турилди, бу эса, инфляцияни жиловлашда асосий восита сифатида қўлланилди. 2024 йилга келиб Марказий банк инфляция пасайишига қараб ставкани 13,5 фоизга туширди. Асосий ставка юқори бўлганда банк кредитлари қимматлашади, истеъмол ва инвестиция қисқаради ҳамда инфляция пасаяди. Ставка пасайганда эса, аксинча, бозорда пул кўпайиб, инфляцион босим ортади.

Марказий банк иқтисодиётдаги пул агрегатлари ва пул массасини (Money Supply: M0, M2) тартибга солиш орқали умумий талабни бошқаришга ҳаракат қилади. Пул агрегатлари – M0 (қоғоз пуллар ва тезкор пуллар) ва M2 (депозитлар ва кенг пуллар) кўрсаткичлари орқали иқтисодиётдаги пул миқдори назорат қилинади.

Бу борада Ўзбекистонда 2017-2024 йиллар оралиғида M2 агрегати мунта-зам ўсишга эришди ва бу иқтисодиётда банклашган пул миқдори кўпайганини кўрсатади. Марказий банк бу жараённи банк резервлари, қайта молиялашти-риш ва бозор интервенциялари орқали бошқариб келмоқда. Бунда пул массаси ортиши инфляция

босимини кучайтиради (агар таклиф билан тенглашмаса), шунингдек, массани чеклаш талабни пасайтиради ва инфляцияни жиловлайди.

2017 йилга келиб Ўзбекистонда валюта курсини бошқариш (Exchange Rate Policy) орқали миллий валюта – сўмни эркин конвертацияга ўтказди. Шундан сўнг валюта сиёсатида талаб ва таклифни инобатга олган ҳолда эркин курсли тизимга ўтилди. Валюта курсининг кескин ўзгариши импорт нархларига ва инфляцияга таъсир кўрсатади.

Марказий банк инфляция босимини жиловлаш мақсадида ҳозиргача валюта бозоридаги интервенцияларни қўллаб келмоқда. Валюта курсининг барқарорлиги эса, инфляцион кутилмаларга ҳам таъсир қилади. Бунда, сўм қадрсизланса, импорт қимматлашади ва инфляция ортади, шунингдек, курс барқарор бўлса, инфляция ҳам барқарорлашади.

Марказий банк давлат қимматли қоғозларини сотиш ва сотиб олиш очиқ бозор операциялари (Open Market Operations – ОМО) орқали банк тизими-даги ликвидликни тартибга солади. Ушбу механизм Ўзбекистонда сўнгги йилларда жадвал ривожланиб бормоқда. Давлат қимматли қоғозларини сотилиши натижасида ликвидлик ва пул таклифи камаяди ҳамда инфляция пасаяди. Давлат қимматли қоғозларини сотиб олиниши эса, ликвидлик ошишига, талабнинг ортишига ҳамда инфляциянинг кучайишига сабаб бўлади.

Инфляцияни жиловлашда Марказий банкнинг оммавий ахборот восита-лари – ахборот ва интиқлик сиёсати (Forward Guidance) орқали беришга ҳаракат қиладиган сигналлари ҳам катта аҳамиятга эга. Бунда, инфляцион кутилмаларни бошқариш орқали реал инфляцияга таъсир қилинади. Марказий банк ҳар чоракда баёнот бериб, инфляциянинг кутилаётган даражаси ва фоиз сиёсатига оид қарорларни ошкор қилиши орқали иқтисодий иштирокчилари-нинг қарор қабул қилишини шакллантиришда муҳим роль ўйнайди.

Умуман олганда, Ўзбекистонда 2017-2024 йиллар давомида қўлланган пул-кредит воситалари – асосий ставка, пул массаси назорати, валюта сиёсати ва ахборот берилиши орқали инфляция даражасига таъсир кўрсатилди. Бу воситаларнинг ҳар бири инфляцияга турли йўллар орқали таъсир кўрсатиб, ўз навбатида, сиёсий барқарорлик ва иқтисодий ўсиш учун муҳим ҳисобланади.

Ўзбекистон Марказий банки пул-кредит сиёсатини амалга оширишда ўзининг расмий баёнотлари ва йўриқномалари орқали асосий йўналишларни белгилайди. Бу баёнотларда асосан инфляцияни жиловлашга қаратилган чора-тадбирлар ва ушбу йўналишдаги пул сиёсатининг вазифалари муҳокама қилинади⁴¹.

Марказий банкнинг инфляцияни таргетлаш сиёсати эса, ушбу йўналиш-даги асосий инструмент сифатида қаралади ва амалга оширилаётган фоиз ставкалари орқали

⁴¹ Центральный банк Республики Узбекистан. Официальные заявления и годовые отчёты 2017-2024 гг.

иктисодиётдаги пул оқимини назорат қилишга қаратилган чоралар билан уйғунлаштирилади⁴².

Марказий банкнинг йиллик ҳисоботлари ва расмий шарҳларида таргетлаш сиёсати инфляциянинг кутилган даражасини белгилаш ва уни аниқ параметрлар орқали назорат қилиш вазифасини ўз ичига олади⁴³. Бу жумладан, инфляция-нинг йиллик ўртача ўсиш суръатлари, мақсадли чекланган ҳудуд ва вақт миқдорида жадаллашиш ёки пасайиш тенденциялари мавжуд. Бундай ёндашув иктисодиётда барқарорликни таъминлаш, фойдаланувчилар ва инвесторларнинг кутувларини бошқаришга хизмат қилади.

Марказий банк томонидан тақдим этилган маълумотлар асосида, таргетлаш сиёсати амалда фоиз ставкалари орқали кредитлаш ва сармоялаш учун шароитларни бошқариш, шунингдек, пул массасини назорат қилиш воситаси сифатида қўлланилаётганлиги кўринади⁴⁴. Бу жараёнда инфляцияга таъсир этиши мумкин бўлган ташқи ва ички омиллар ҳам эътиборга олинади, масалан, валюта курсининг ўзгариши, импорт нархлари ва ички талаб ҳолати.

Марказий банкнинг таргетлаш сиёсати хусусидаги сўнгги баёнотларида инфляцияни белгиланган даражада ушлаб туриш учун фоиз ставкалари сиёсатининг фаоллигини оширишга алоҳида эътибор қаратилаётгани таъкидланади⁴⁵. Шунингдек, инфляция даражасига таъсир қилувчи бошқа макроиктисодий чора-тадбирлар билан ҳам ўзаро мувофиқликда иш олиб борилмоқда.

Қуйидаги жадвалда Марказий банкнинг асосий пул-кредит сиёсатининг таргетлаш йўналишлари ва уларнинг инфляцияга таъсири механизмлари кўрсатилган.

Пул-кредит сиёсати воситаси	Инфляцияга таъсир механизми	Мисоллар
Фоиз ставкалари	Кредитлаш ҳажмини назорат қилиш, пул оқимини чеклаш	Инвестиция ва истеъмолга таъсир
Пул массаси	Иқтисодиётдаги ликвидлик даражасини бошқариш	Нархлар барқарорлигини таъминлаш
Валюта курси	Импорт нархларига таъсир, ички инфляцияни пасайтириш	Ташқи савдо балансига таъсир

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки томонидан амалга оширилаётган пул-кредит сиёсатида инфляцияни жиловлаш асосий устувор йўналишлар-дан бири сифатида белгиланган. 2017 йилдан бошлаб мамлакатда макроиктисодий барқарорликни таъминлаш, бозор механизмларига асосланган монетар сиёсатни

⁴² Инфляция прогнозлари ва пул-кредит сиёсати шарҳи. Марказий банк нашрлари, турли йиллар.

⁴³ Президент Республики Узбекистан. Указы и распоряжения по вопросам денежно-кредитной политики.

⁴⁴ Иқтисодий тадқиқотлар ва ислохотлар маркази (CERR). Таҳлиллар ва ҳисоботлар 2017-2024 йиллар.

⁴⁵ Центральный банк Республики Узбекистан. Официальные заявления и годовые отчёты 2023 йил.

шакллантириш ва иқтисодиётнинг бозор инфратузилмасини яратиш борасида муҳим қадамлар қўйилди. Бу жараёнда марказий банкнинг расмий баёнотлари ва очиқ ахборот сиёсати муҳим роль ўйнади.

Марказий банк томонидан ҳар чоракда ёки муҳим макроиқтисодий ўзгаришлар натижасида расмий баёнотлар эълон қилиб борилди. Ушбу баёнотларда асосий фоиз ставкасига тегишли қарорлар, инфляция даражасига оид прогнозлар ва келгусидаги сиёсат йўналишлари кўрсатиб ўтилди. Масалан, 2023 йилда Марказий банк инфляцияни 2024 йилда 9 фоизгача пасайтиришни мақсад қилганини баён қилди ва бу мақсадни эришиш учун “қатъий пул-кредит сиёсати” юритилишини таъкидлади.

Баёнотлардаги маълумотларга кўра, инфляцияни таргетлаш сиёсати Ўзбекистонда босқичма-босқич жорий этилаётган бўлиб, бу модель инфля-цияни марказий мақсад сифатида белгилаб, бошқа макроиқтисодий кўрсаткич-ларни унга мувофиқлаштиришни назарда тутди. 2020 йилдан бошлаб инфляцион таргетлашга ўтиш жараёни амалга оширилмоқда, бу эса, марказий банкнинг мустақил қарор қабул қилиш қобилиятини оширишга хизмат қилмоқда.

Инфляцияни таргетлаш сиёсатида марказий банкнинг очиқлик (transparency) ва ҳисобдорлик (accountability) тамойилларига риоя қилиши катта аҳамият касб этади. Баёнотлар орқали жамоатчиликка инфляцион кутилмалар ҳақида маълумот бериш, бозор иштирокчиларидаги ишончни шакллантириш ҳамда пул-кредит сиёсатининг самарадорлигини ошириш мақсад қилинган.

Марказий банкнинг баёнотларида ташқи иқтисодий омиллар, хусусан, глобал товар бозорларидаги нархлар, энергия ресурслари, ташқи савдо баланси, валюта бозоридаги ўзгаришлар инфляцияга таъсир этувчи асосий омиллардан бири сифатида кўрсатилди. Шу боис, инфляцияни жиловлашда ички фоиз сиёсати билан бир қаторда, валюта курси ва ташқи шокларга жавоб берадиган механизмлар ҳам ишлаб чиқилди.

Таргетлаш сиёсатида белгиланган мақсадли кўрсаткичлар, одатда, йил якунида расман эълон қилинади. Масалан, 2024 йил учун инфляция таргети 8-9% миқдорида белгиланган бўлса, 2025 йил учун 7% атрофида ушлаб туриш режалаштирилган. Бу кўрсаткичларга эришишда асосий инструмент сифатида асосий фоиз ставкаси белгиланади. Агар реал инфляция таргетдан юқори бўлса, марказий банк ставкани оширади ва агар инфляция пасайса, ставкани камайтиради.

Умуман олганда, Ўзбекистон Марказий банки томонидан амалга оширилаётган таргетлаш сиёсатининг мақсади – инфляциянинг узоқ муддатли барқарор даражасини таъминлаш, инфляцион кутилмаларни жиловлаш ва иқтисодиётдаги умумий макроиқтисодий барқарорликни мустаҳкамлашдан иборат. Бу сиёсат орқали жамғарма даражаси юқори, кредитлаш муҳити барқарор ва инвестицион муҳитни яхшилашга эришиш мумкин бўлади.

Инфляцияни жиловлаш мақсадида қўлланиладиган пул-кредит сиёсати воситалари деярли барча мамлакатларда ўхшаш, аммо уларнинг самарадорлиги мамлакатнинг институционал ривожланиши, бозор муносабатларининг даражаси, молиявий сектори

ва ташқи муҳитга боғлиқ. Шу нуқтаи назардан Ўзбекистондаги сиёсатни халқаро амалиёт билан қиёслаш муҳим аҳамиятга эга.

Яқин қиёс қилинадиган мамлакатлар сифатида Польша, Чили, Грузия, Россия ва Қозоғистон каби давлатларни кўриб чиқиш мумкин. Уларда ҳам инфляцион таргетлаш сиёсатига босқичма-босқич ўтиш тажрибалари мавжуд бўлиб, бу жараёнда юзага келган муаммолар ва ечимлар Ўзбекистон учун фойдали хулосалар манбаи бўлиши мумкин.

Польша тажрибасида инфляцион таргетлаш сиёсатини жорий қилишда илк босқичда Марказий банкнинг мустақиллиги кафолатланган, бозорнинг эркинлиги таъминланган ва оммавий ахборот воситалари орқали фаол коммуникация сиёсати олиб борилган. Ушбу модель орқали Польша 2000-йилларда инфляцияни икки рақамли кўрсаткичлардан 3-4% атрофидаги барқарор даражага туширишга муваффақ бўлди. Бу жараёнда фискал сиёсат билан мувофиқлаштирилган пул-кредит сиёсати катта аҳамият касб этган.

Грузия ҳам инфляцион таргетлаш сиёсатига ўтган давлатлардан бири бўлиб, 2009 йилдан буён мазкур сиёсатни қўллаб келмоқда. Грузия Марказий банки инфляцион кутилмаларни бошқариш ва оммавий баёнотлар бериш орқали иқтисодиётдаги барқарорликни таъминлашга ҳаракат қилган. Айниқса, турли иқтисодий шоклар даврида (масалан, Россия санкциялари, пандемия) инфляция даражаси белгиланган диапазондан чиқиб кетган ҳолатларда ҳам Марказий банк ўз таргетини аниқ белгилаб, қатъий сиёсат юритишни давом эттирган.

Россияда инфляцион таргетлаш 2015 йилда расман қабул қилинди. Бу сиёсатга ўтиш даврида валютанинг эркин курсига ўтиш, марказий банкнинг мустақил фаолияти ва қатъий фоиз сиёсати асосий омиллардан бири бўлган. Шу билан бирга, ташқи иқтисодий таҳдидлар (санкциялар, геосиёсий хавфлар) сиёсат самарадорлигига таъсир қилган. Бу тажриба Ўзбекистон учун шу жиҳатдан муҳимки, ташқи шоклар шароитида таргетлаш сиёсатини қандай бошқариш масаласида муҳим хулосалар чиқариш мумкин.

Қозоғистонда эса, 2016 йилдан бошлаб инфляцион таргетлашга ўтилди. Марказий банк асосий фоиз ставкаси воситасини фаол қўллаб, инфляция даражасини пасайтиришга ҳаракат қилган.

Шу билан бирга, Қозоғистондаги валюта бозоридаги интервенциялар, нефть нархлари ва ташқи қарзлар ҳам бу жараёнга таъсир кўрсатган. Ўзбекистон каби ресурслардан боғлиқ эмас, лекин ташқи савдога интеграция-лашган мамлакат учун бундай таҳлиллар жуда фойдали.

Бу мамлакатлар тажрибасидан келиб чиқиб, инфляцияни самарали жиловлаш учун қуйидаги умумий хулосаларни бериш мумкин:

- Марказий банкнинг **мустақиллиги** ва институционал салоҳияти – сиёсат самарадорлигининг асосий шарт.

- **Фоиз ставкаси** – инфляцияга таъсир қилувчи энг тезкор ва ишончли восита, лекин у фискал сиёсат билан мувофиқлаштирилиши керак.

- **Ахборот сиёсатининг очиқлиги** – инфляцион кутилмаларни бошқариш, бозор иштирокчиларининг ишончини сақлашда ҳал қилувчи омил.

- **Сиёсий барқарорлик ва ташқи шоклар** – инфляцияга кучли таъсир қилувчи омиллар ҳисобланади ва уларга тайёр туриш талаб этилади.

- **Ички молия бозорларининг ривожланганлик даражаси** – марказий банк воситаларининг самарадорлигига тўғридан-тўғри таъсир қилади.

Ўзбекистонда ҳам мазкур омиллар инобатга олинаётган бўлиб, айниқса, сўнгги йиллардаги фоиз ставкасига доир қарорлар, валюта бозоридаги интервенциялар ва инфляцияга оид баёлотлар халқаро амалиёт билан уйғун-лашиб борапти. Бироқ ҳали-ҳануз молиявий бозорларнинг чуқур ривожлан-магани ва инфляцион кутилмаларнинг нотаъминланганлиги монетар сиёсат-нинг тўлиқ самарасини чекламоқда.

Ўзбекистонда 2017-2024 йиллар мобайнида амалга оширилган пул-кредит сиёсатининг инфляцияни жиловлашдаги ўрнини таҳлил қилиш натижалари бир қатор илмий ва амалий хулосалар чиқариш имконини берди. Ушбу даврда мамлакат инфляцион босимларни камайтириш ва нархлар барқарорлигини таъминлаш мақсадида турли монетар воситаларни фаол қўллади.

Аввало, марказий банкнинг асосий фоиз ставкаси орқали таъсир кўрсатиш механизми инфляцияни назорат қилишда муҳим восита сифатида ишлагани кузатилди.

Айниқса, 2022-2024 йилларда қатъий монетар сиёсат, яъни ставка юқори даражада ушлаб турилиши – инфляция даражасини пасайтиришда фойда берган. Бу жараёнда ставка 14% атрофида сақланди ва 2025 йил бошларида инфляция қайта 8,8% даражага тушишига эришилди. Бу натижалар таргетлаш сиёсати самарасининг далилидир.

Шу билан бирга, инфляция даражасини жиловлашда марказий банкнинг коммуникация сиёсати, яъни расмий баёлотлар, инфляцион прогнозлар ва очиқ мулоқот каналлари орқали бозордаги кутилмаларни бошқариш стратегияси муҳим роль ўйнади. Илмий адабиётларда таъкидланганидек, инфляцион кутилмаларни жиловлаш реал инфляцияни пасайтиришдаги энг муҳим психологик ва иқтисодий механизмлардан биридир.

Халқаро амалиёт билан қиёсий таҳлил Ўзбекистоннинг инфляцияга қарши курашида тўғри йўлни танлаганини кўрсатади. Польша, Грузия, Қозоғистон ва Россия тажрибалари шундан далолат берадики, инфляцияни самарали таргетлаш учун – марказий банкнинг институционал мустақиллиги, молия бозорларининг етарли ривожланиши, ташқи шокларга тайёр туриш, ва аҳоли ишончини таъминловчи коммуникация сиёсатининг мавжудлиги каби шартлар зарур ҳисобланади.

Шу нуқтаи назардан келиб чиққан ҳолда, қуйидаги амалий тавсияларни илгари суриш мақсадга мувофиқдир:

1. Марказий банк мустақиллигини янада мустаҳкамлаш. Қонунчилик ва амалий даражада МБ сиёсатларига ташқи таъсирларсиз қарор қабул қилиш имконини янада ошириш зарур.

2. Инфляцион кутилмаларни бошқаришга қаратилган коммуникация сиёсатига эътиборни кучайтириш. Баёнотларнинг ишончли, аниқ ва иқтисодий тармоқлар учун тушунарли бўлиши инфляцияни жиловлашда катта аҳамиятга эга.

3. Фоиз ставкасига асосланган сиёсатнинг самарадорлигини таҳлил қилишни доимий равишда йўлга қўйиш. Инфляцияга қарши воситаларнинг таъсирини кўрсатувчи модели (мисол: Taylor rule) ишлаб чиқиши мақсадга мувофиқ.

4. Молиявий бозорларни чуқурлаштириш: Узоқ муддатли облигациялар бозори, қайта молиялаштириш механизмлари ва молиявий инструментларнинг кенгайиши пул-кредит сиёсатининг трансмиссия каналларини кучайтиради.

5. Фискал сиёсат билан мувофиқлик. Давлат бюджети сиёсати монетар сиёсатни қўллаб-қувватловчи тарзда йўналтирилиши зарур. Акс ҳолда, инфляцияга қарши ҳаракатлар самарасиз бўлади.

Умуман олганда, 2017-2024 йилларда Ўзбекистонда амалга оширилган пул-кредит сиёсатининг инфляцияни жиловлашдаги тажрибаси муайян ижобий натижалар берган. Аммо инфляцияни барқарор 5 фоиз ёки ундан паст даражада ушлаб туриш учун тузилмавий ислохотлар, бозор механизмларини чуқурлаш-тириш ва институционал база мустаҳкамланиши лозим. Бу жараёнда марказий банкнинг мустақиллиги, прогнозлар аниқлиги ва сиёсатнинг мантиқийлиги энг асосий омиллардан бўлиб қолади.

Фойдаланилган адабиётлар:

1. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг 2017-2024 йиллардаги расмий баёнотлари ва йиллик ҳисоботлари. <https://cbu.uz>.
2. Ўзбекистон Республикаси Президентининг пул-кредит сиёсатига оид қарор ва фармонлари – Тошкент, 2017-2024. <https://president.uz>.
3. Инфляция прогнозлари ва пул-кредит сиёсати шарҳи. Марказий банк нашрлари, турли йиллар. – Тошкент, 2017–2024.
4. Иқтисодий тадқиқотлар ва ислохотлар маркази (CERR)нинг 2017-2024 йиллар учун таҳлил ва ҳисоботлари – Тошкент, 2017-2024.
5. Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлигининг 2017-2024 йиллар учун молия статистикаси маълумотлари. – Тошкент, 2017-2024.
6. Ўзбекистон Республикаси Давлат статистика қўмитасининг 2017-2024 йиллар учун иқтисодий ва демографик статистика маълумотлари. – Тошкент, 2017-2024.
7. Мишкин Ф. С. Monetary policy strategy / F. S. Mishkin. – Cambridge : MIT Press, 2007. – 290 с.

8. Akabirkhodjaeva, D. (2019). Information And Communication Technologies As A Factor Of Fundamental Changes In The Educational Process Of UWED. International Relations: Politics, Economics, Law, 2019(1), 78-85.
9. Акабирходжаева, Д. Р., & Калмуратова, Ш. А. (2022). РЕГУЛИРОВАНИЕ ТЕНЕВОГО БИЗНЕСА В РЕСПУБЛИКЕ УЗБЕКИСТАНЕ ПРИ ПОМОЩИ НАЛОГОВ. Science and innovation, 1(A4), 10-15.
10. Uzoqova, S., & Akabirkhodjaeva, D. (2025). GREEN ENERGY PROJECTS AND THE TRANSITION TO RENEWABLE ENERGY SOURCES IN UZBEKISTAN: CURRENT STATE AND PROSPECTS. International Journal of Artificial Intelligence, 1(4), 2324-2328.
11. Axadjon o'g'li, A. A., & Sabirovna, G. G. (2025). JSTGA A'ZO BO 'LISHNING IQTISODIY O'SISHGA TA'SIRI. ZAMIN ILMIY TADQIQOTLAR JURNALI, 1(5), 101-108.
12. Xasanovich, H. A., & Axadjon o'g'li, A. A. ISLOMIY INVESTITSIYA FONDLARI VA ULARNI BOSHQARISH.
13. Rashidovich, X. M., & Axadjon o'g'li, A. A. (2023). ISLOM MOLİYASIDA RISKNI MINIMALLASHTIRISH. "ISLOM INVESTITSIYA MAHSULOTLARI: XUSUSIYATLARI VA, (8-1), 122.
14. Xusanovich, A. O., & Axadjon o'g'li, A. A. (2023). IV-YO 'NALISH: ISLOM MOLİYASIDA FAOLIYAT KO'RSATUVCHI MUTAXASSISLAR TAYYORLASH: OLIY TA'LIM MUASSASALARI BILAN ILMIY HAMKORLIK ISLOM MOLİYASIDA FAOLIYAT KO'RSATUVCHI MUTAXASSISLAR TAYYORLASH. "ISLOM INVESTITSIYA MAHSULOTLARI: XUSUSIYATLARI VA, 109.
15. Axadjon o'g'li, A. A., & Murotovich, M. F. (2023). RIVOJLANAYOTGAN MAMLAKATLARDA RAQAMLI IQTISODIYOT SIYOSATI. QO 'QON UNIVERSITETI XABARNOMASI, 294-298.
16. Muratovich, M. F., & Axadjon o'g'li, A. A. (2023). TA'LIMDA RAQAMLI TEXNOLOGIYALARNING ROLI. QO 'QON UNIVERSITETI XABARNOMASI, 9, 237-240.
17. Axadjon o'g'li, A. A. (2024). MAMLAKAT IQTISODIYOTINING O 'SISHIDA FDI NING ROLI. University Research Base, 691-694.
18. Axadjon o'g'li, A. A., & Murotovich, M. F. (2024). O 'ZBEKISTON KELAJAGINI SHAKLLANTIRISHDA JSTNING HAL QILUVCHI ROLI: MINTAQALAR BO 'YICHA BARQAROR VA INKLYUZIV RIVOJLANISH. University Research Base, 498-502.
19. Mulaydinov, F. (2024). Application, place and future of digital technologies in the educational system. Nordik ilmiy-amaliy elektron jurnali.
20. Jumanova, S. (2024). Analysis of PISA test results in Uzbekistan and prospects of preparing primary education students for PISA test. Nordik ilmiy-amaliy elektron jurnali.
21. Axadjon o'g'li, A. A., & Tursunboy o'g'li, N. J. (2023). SANOATNING YAIMGA TA'SIRINI BAHOLASH. QO 'QON UNIVERSITETI XABARNOMASI, 290-293.

22. Axadjon o'g'li, A. A. (2023). RAQAMLI IQTISODIYOTNING RIVOJLANISHDAGI O'RN. QO 'QON UNIVERSITETI XABARNOMASI, 271-273.
23. Axadjon o'g'li, A. A. (2023). ZAMONAVIY AXBOROT-KOMMUNIKATSIYA TEXNOLOGIYALARINING MUAMMOLARI VA YECHIMLARI. QO 'QON UNIVERSITETI XABARNOMASI, 333-338.
24. Xusanovich, A. O. (2023). MALAYZIYADA ISLOMIY MOLIYA, TO'G'RIDAN-TO'G'RI XORIJIY INVESTITSİYALAR VA IQTISODIY RIVOJLANISH O'RTASIDAGI MUNOSABATLARNING EKONOMETRIK TAHLILI ASOSIDA O'ZBEKISTON UCHUN TAVSIYALAR. QO 'QON UNIVERSITETI XABARNOMASI, 7, 60-64.
25. Ikromjonovna, J. S., & Axadjon o'g'li, A. A. (2023). O 'ZBEKISTONDA PISA TESTI NATIJALARI VA BOSHLANG 'ICH TA'LIM O 'QUVCHILARINI BU TESTGA TAYYORLASH ISTIQBOLLARI. QO 'QON UNIVERSITETI XABARNOMASI, 9, 159-162.
26. Turanboyev, B., & Abdullayev, A. (2023). DAVLAT, KORXONA VA TASHKILOTLAR BYUDJETINI TO 'G 'RI TAQSIMLASH TENDENSIYALARI. Oriental renaissance: Innovative, educational, natural and social sciences, 3(4), 304-309.
27. Ahrorjon, A., & Gafurov, X. (2023). IQTISODIY SIYOSATNING RIVOJLANISHIDA FISKAL VA PUL-KREDIT SIYOSATI. Qo 'qon universiteti xabarnomasi, 310-313.
28. Axrorjon, A., & Maxliyoxon, O. (2024). TA'LIM SIFATI OSHISHIDA JSTNING O 'RNI. YANGI O 'ZBEKISTONDA IJTIMOIY-INNOVATSION TADQIQOTLAR, 2(1), 113-118.
29. Акабирходжаева, Д. Р., & Абдуллаев, А. А. (2024). ВЛИЯНИЕ СОВРЕМЕННЫХ ТЕХНОЛОГИЧЕСКИХ ИННОВАЦИЙ НА РАЗВИТИЕ МИРОВОГО ФИНАНСОВОГО РЫНКА. Экономика и социум, (11-1 (126)), 729-739.
30. Akabirxodjayeva, D., & Abdullayev, A. (2024). TEXNOLOGIK INNOVATSIYALARNING JAHON MOLIYA BOZORINING RIVOJLANISHIGA TA'SIRI. QO 'QON UNIVERSITETI XABARNOMASI, 13, 89-96.
31. Akhrorjon, A., & Maxliyoxon, O. (2024). IMPACT, RESULTS AND CONSEQUENCES OF WTO ACCESSION ON THE EDUCATION SYSTEM. International Multidisciplinary Journal of Universal Scientific Prospectives, 2(1), 6-15.
32. Abdullaev, A., & Odilova, M. (2024). The Role of WTO in Improving the Quality of Education. Yosh Tadqiqotchi Jurnali, 3(1), 140-148.