INFLYATSIYA SHAROITIDA PUL MASSASINI BOSHQARISHNING SAMARALI MEXANIZMLARI

Abdinazarov Samijon Abbos o'g'li
Altibayev Xudayberdi Kuvandikovich

Annotatsiya. Mazkur maqolada inflyatsiya sharoitida pul massasini boshqarishning nazariy va amaliy asoslari, monetar siyosat vositalarining narxlar barqarorligiga ta’siri hamda pul-kredit siyosati samaradorligini oshirish yo‘nalishlari tahlil qilinadi. Pul massasining o‘sishi, kreditlash hajmi, foiz stavkalari, inflyatsion kutilmalar va valyuta kursi o‘rtasidagi o‘zaro bog‘liqlik yoritiladi. Shuningdek, Markaziy bankning asosiy stavkasi, ochiq bozor operatsiyalari, majburiy zaxira talablari, likvidlikni boshqarish va makroprudensial choralar kabi instrumentlarning ahamiyati ko‘rib chiqiladi. O‘zbekiston iqtisodiyoti sharoitida pul massasini samarali boshqarish uchun monetar va fiskal siyosat muvofiqligini ta’minlash, pul-kredit siyosati transmission mexanizmini kuchaytirish, bank tizimida raqobatni rivojlantirish hamda iqtisodiy agentlarning inflyatsion kutilmalarini barqarorlashtirish bo‘yicha takliflar ishlab chiqilgan.

Kalit so‘zlar: inflyatsiya, pul massasi, monetar siyosat, Markaziy bank, asosiy stavka, likvidlik, majburiy zaxiralar, inflyatsion kutilmalar, kreditlash, narxlar barqarorligi.

Abstract. This article analyzes the theoretical and practical foundations of managing the money supply under inflationary conditions, the impact of monetary policy instruments on price stability, and ways to enhance the effectiveness of monetary policy. It examines the interrelationships among money supply growth, lending volumes, interest rates, inflation expectations, and exchange rates. Furthermore, the significance of instruments such as the Central Bank’s key policy rate, open market operations, reserve requirements, liquidity management, and macroprudential measures is discussed. Proposals are developed to ensure the coordination of monetary and fiscal policies, strengthen the monetary policy transmission mechanism, foster competition within the banking sector, and stabilize the inflation expectations of economic agents in the context of Uzbekistan’s economy.

Keywords: inflation, money supply, monetary policy, Central Bank, key policy rate, liquidity, reserve requirements, inflation expectations, lending, price stability.

Аннотация. В статье анализируются теоретические и практические основы управления денежной массой в условиях инфляции, влияние инструментов денежно-кредитной политики на ценовую стабильность, а также пути повышения эффективности данной политики. Рассматриваются взаимосвязи между ростом денежной массы, объемами кредитования, процентными ставками, инфляционными ожиданиями и валютными курсами. Кроме того, обсуждается значимость таких инструментов, как ключевая ставка Центрального банка, операции на открытом рынке, нормы обязательных резервов, управление ликвидностью и макропруденциальные меры. Разработаны предложения по обеспечению координации денежно-кредитной и

фискальной политики, укреплению трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики, развитию конкуренции в банковском секторе и стабилизации инфляционных ожиданий экономических агентов в условиях экономики Узбекистана.

Ключевые слова: инфляция, денежная масса, денежно-кредитная политика, Центральный банк, ключевая ставка, ликвидность, нормы обязательных резервов, инфляционные ожидания, кредитование, ценовая стабильность.

Kirish. Inflyatsiya zamonaviy iqtisodiyotda makroiqtisodiy barqarorlik, aholi real daromadlari va milliy valyutaning xarid qobiliyatiga bevosita ta’sir ko‘rsatuvchi muhim iqtisodiy jarayonlardan biridir. Inflyatsiyaning yuqori va beqaror darajasi aholining jamg‘armalarini qadrsizlantiradi, korxonalar xarajatlarini rejalashtirishni murakkablashtiradi, uzoq muddatli investitsiyalar uchun noaniqlikni oshiradi va daromadlarning turli ijtimoiy guruhlar o‘rtasida qayta taqsimlanishiga olib keladi. Shu sababli narxlar barqarorligini ta’minlash pul-kredit siyosatining asosiy vazifalaridan biri hisoblanadi.

Pul massasi iqtisodiyotda muomalada bo‘lgan naqd pul va bank tizimidagi tegishli depozitlar yig‘indisini ifodalaydi. Uning tarkibi va o‘sish sur’ati qo‘llanilayotgan statistik agregatga — masalan, M0, M1 yoki M2 ko‘rsatkichlariga — bog‘liq. Pul massasining o‘sishi ishlab chiqarish hajmi va pulga bo‘lgan talabning o‘sishi bilan mutanosib bo‘lmagan vaziyatlarda yalpi talab kuchayib, narxlarga yuqorilovchi bosim yuzaga kelishi mumkin. Biroq pul massasi va inflyatsiya o‘rtasidagi bog‘liqlik har doim ham bir xil emas: uning kuchi pul aylanish tezligi, ishlab chiqarish imkoniyatlari, kreditlash shartlari, valyuta kursi, import narxlari va iqtisodiy agentlarning kutilmalariga bog‘liq.

Xalqaro valyuta jamg‘armasi ta’kidlaganidek, pul-kredit siyosati narxlar va iqtisodiy faollikni barqarorlashtirishga xizmat qiladi. Markaziy banklar bu vazifani faqat pul massasining miqdorini bevosita cheklash orqali emas, balki foiz stavkalari, moliyaviy sharoitlar va iqtisodiy agentlarning kutilmalariga ta’sir ko‘rsatish orqali ham amalga oshiradi [1]. Shu bois zamonaviy monetar siyosatda pul agregatlarini kuzatish bilan bir qatorda inflyatsion targetlash, foiz stavkalari mexanizmi va likvidlikni boshqarish muhim o‘rin tutadi.

O‘zbekiston iqtisodiyotida ham inflyatsiyani pasaytirish, milliy valyutaning xarid qobiliyatini saqlash va barqaror iqtisodiy o‘sishni qo‘llab-quvvatlash pul-kredit siyosatining ustuvor yo‘nalishlaridan hisoblanadi. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining 2025-yil IV chorak sharhiga ko‘ra, 2025-yil dekabr oyida yillik umumiy inflyatsiya 7,3 foizni, bazaviy inflyatsiya esa 5,7 foizni tashkil etgan. Shu davrda Markaziy bank asosiy stavkani 14 foiz darajasida saqlagan. Regulyator inflyatsiyani o‘rta muddatda 5 foizlik maqsadli ko‘rsatkichga yaqinlashtirishni ko‘zlagan [2]. Ushbu ko‘rsatkichlar pul-kredit sharoitlarini boshqarish va inflyatsion bosimni pasaytirish masalalarining dolzarbligini ko‘rsatadi.

Mazkur maqolaning maqsadi inflyatsiya sharoitida pul massasini boshqarishning samarali mexanizmlarini nazariy va amaliy jihatdan o‘rganish, ularning afzalliklari hamda cheklovlarini aniqlash va O‘zbekiston sharoitida pul-kredit siyosati samaradorligini oshirish bo‘yicha takliflar ishlab chiqishdan iborat.

Tadqiqotning asosiy vazifalari quyidagilardan iborat:

- pul massasi va inflyatsiya o‘rtasidagi nazariy bog‘liqlikni yoritish;
- pul-kredit siyosatining asosiy instrumentlari va ularning ta’sir kanallarini tahlil qilish;

- O‘zbekistonda inflyatsiya dinamikasi va monetar sharoitlarning ayrim jihatlarini baholash;
- pul massasini boshqarishdagi muammolarni aniqlash;
- narxlar barqarorligini ta’minlashga qaratilgan amaliy takliflarni ishlab chiqish.

Tadqiqotning ilmiy-amaliy ahamiyati shundaki, unda pul massasini boshqarish faqat uning hajmini cheklash bilan bog‘liq jarayon sifatida emas, balki foiz siyosati, bank likvidligi, kreditlash, fiskal siyosat va inflyatsion kutilmalar bilan uzviy bog‘liq kompleks mexanizm sifatida ko‘rib chiqiladi.

Materiallar va metodlar. Tadqiqotda pul massasi va inflyatsiya o‘rtasidagi munosabatlarni o‘rganish uchun ilmiy adabiyotlarni tahlil qilish, qiyosiy tahlil, tizimli yondashuv, iqtisodiy-mantiqiy umumlashtirish hamda rasmiy makroiqtisodiy ma’lumotlarni sharhlash usullaridan foydalanildi. Axborot manbalari sifatida Xalqaro valyuta jamg‘armasining pul-kredit siyosatiga oid materiallari, O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining monetar siyosat sharhlari va pul-kredit siyosati bo‘yicha rasmiy hujjatlari tanlandi.

Tadqiqot nazariy-tahliliy xarakterga ega. Unda mustaqil ekonometrik model hisoblanmagan va muallif tomonidan yangi statistik kuzatuvlar shakllantirilmagan. Shu sababli keltirilgan natijalar ekonometrik sabab-oqibat isboti emas, balki nazariy yondashuvlar hamda rasmiy manbalardagi ko‘rsatkichlar asosida ishlab chiqilgan tahliliy xulosalardan iborat.

Pul-kredit siyosatining asosiy instrumentlari. Inflyatsiya sharoitida pul massasini boshqarish bir-birini to‘ldiruvchi instrumentlar orqali amalga oshiriladi.

Birinchidan, asosiy foiz stavkasi. Markaziy bank asosiy stavkani o‘zgartirish orqali banklararo pul bozori stavkalari va, vaqt o‘tishi bilan, kredit hamda depozitlar bo‘yicha foizlarga ta’sir ko‘rsatadi. Stavkaning oshirilishi kredit resurslari qiymatini ko‘tarib, iste’mol va investitsiya talabining o‘sishini sekinlashtirishi mumkin. Biroq bu ta’sir iqtisodiyotning moliyaviy tuzilmasi va banklar tomonidan stavka o‘zgarishining mijozlarga qay darajada uzatilishiga bog‘liq.

Ikkinchidan, ochiq bozor operatsiyalari. Markaziy bank qimmatli qog‘ozlar bilan operatsiyalar, depozit instrumentlari va boshqa likvidlik operatsiyalari orqali bank tizimidagi ortiqcha yoki yetishmayotgan likvidlikni tartibga solishi mumkin. Ortiqcha likvidlikni jalb qilish pul bozori stavkalarini asosiy stavkaga yaqinlashtirishga xizmat qiladi.

Uchinchidan, majburiy zaxira talablari. Tijorat banklari jalb qilingan mablag‘larning belgilangan qismini zaxirada saqlashi banklarning kreditlash imkoniyatlariga ta’sir ko‘rsatadi. Ushbu instrument kredit ekspansiyasini tartibga solishda yordam berishi mumkin, biroq zaxira talablarining keskin o‘zgarishi banklar xarajatlari va kredit taklifiga salbiy ta’sir qilishi ehtimoli mavjud.

To‘rtinchidan, makroprudensial choralar. Kreditlarning daromadga nisbati, qarz oluvchining qarz yuklamasi, kredit portfeli konsentratsiyasi va boshqa tavakkalchilik ko‘rsatkichlariga doir talablar moliyaviy barqarorlikni mustahkamlashga xizmat qiladi. Bunday choralar, ayniqsa, iste’mol kreditlari haddan tashqari tez kengayayotgan sharoitlarda muhimdir.

Beshinchidan, kommunikatsiya va inflyatsion kutilmalarni boshqarish. Markaziy bank qarorlari, prognozlari va ularning asoslarini muntazam tushuntirishi aholi va biznes subyektlarining kelajakdagi narxlar haqidagi tasavvurlarini shakllantiradi. Inflyatsion

kutilmalarning barqarorlashishi narx va ish haqi belgilash qarorlaridagi inertlikni kamaytirishi mumkin.

Tahlil mezonlari. Pul massasini boshqarish samaradorligini baholash uchun quyidagi ko‘rsatkichlarni birgalikda kuzatish maqsadga muvofiq:

1. umumiy va bazaviy inflyatsiya sur’atlari;
2. pul agregatlari o‘sishining nominal YaIM o‘sishiga nisbati;
3. kreditlar va depozitlar o‘sish sur’atlari;
4. pul bozori stavkalarining asosiy stavkaga yaqinligi;
5. inflyatsion kutilmalar dinamikasi;
6. valyuta kursi va import narxlarining o‘zgarishi;
7. ishlab chiqarish, bandlik va iqtisodiy faollik ko‘rsatkichlari.

Mazkur ko‘rsatkichlarni birgalikda tahlil qilish inflyatsiya monetar omillar, taklif cheklovlari yoki tashqi narxlar ta’sirida kuchayayotganini farqlashga yordam beradi.

Tadqiqot natijalari. Tahlil natijalari inflyatsiya sharoitida pul massasini samarali boshqarish uchun alohida instrumentdan foydalanishning o‘zi yetarli emasligini ko‘rsatadi. Barqaror natijaga erishish pul-kredit siyosati, bank tizimi likvidligi, kreditlash jarayonlari, fiskal intizom va iqtisodiyotdagi taklif imkoniyatlarining muvofiqligini talab etadi. Pul massasining ortishi iqtisodiyotda tovar va xizmatlarga bo‘lgan talabni rag‘batlantirishi mumkin. Agar ishlab chiqarish hajmi ushbu talabni qondirishga yetarli darajada oshmasa, qo‘shimcha xarid qobiliyati narxlar o‘sishiga bosim yaratadi. Bunday vaziyatda kreditlarning tez o‘sishi, davlat xarajatlarining kengayishi yoki aholi iste’mol talabining keskin kuchayishi inflyatsion jarayonlarni kuchaytiruvchi omillarga aylanishi mumkin.

Shu bilan birga, pul massasining o‘sishini avtomatik ravishda inflyatsiyaning yagona sababi sifatida baholash to‘g‘ri emas. Masalan, bank depozitlarining o‘sishi aholi va korxonalarning jamg‘arishga moyilligi ortganini ham anglatishi mumkin. Agar pulga talab oshsa yoki pul aylanish tezligi pasaysa, pul massasining kengayishi narxlarga darhol va to‘liq darajada uzatilmasligi mumkin. Demak, Markaziy bank pul agregatlari dinamikasini real iqtisodiy faollik va pulga talab bilan birgalikda baholashi lozim.

Asosiy stavka va likvidlik operatsiyalari pul-kredit siyosatining muhim mexanizmlaridir. Asosiy stavka iqtisodiyotdagi qisqa muddatli foiz stavkalari uchun yo‘nalish beradi, likvidlikni boshqarish esa banklararo bozordagi stavkalarning ushbu yo‘nalishga mos shakllanishiga yordam beradi.

O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining 2025-yil IV chorak sharhida banklararo pul bozori stavkalari asosiy stavkaga yaqin darajada shakllangani va ortiqcha likvidlikni jalb qilish operatsiyalari monetar sharoitlarni boshqarishda qo‘llanilgani qayd etilgan [2]. Bu holat asosiy stavka bilan amaldagi bozor stavkalari o‘rtasidagi uzviy bog‘liqlikni saqlash zarurligini ko‘rsatadi.

Pul massasini boshqarishda fiskal siyosatning o‘rni. Pul-kredit siyosatining samaradorligi davlat budjeti siyosati bilan chambarchas bog‘liq. Agar iqtisodiyotda talabning o‘sishi asosan budjet xarajatlarining tez kengayishi bilan bog‘liq bo‘lsa, Markaziy bankning foiz stavkasini oshirish orqali talabni cheklash choralari kutilganidan sustroq natija berishi mumkin. Bunday sharoitda monetar siyosat va fiskal siyosat o‘rtasidagi muvofiqlik alohida ahamiyat kasb etadi.

Fiskal xarajatlarning samaradorligini oshirish, budjet taqchilligini barqaror moliyalashtirish, davlat qarzi bo‘yicha xatarlarni nazorat qilish va imtiyozli kreditlashning bozor stavkalariga ta’sirini hisobga olish inflyatsion bosimni kamaytirishga yordam beradi. Bu Markaziy bankka narxlar barqarorligini ta’minlash vazifasini nisbatan kamroq iqtisodiy xarajatlar bilan amalga oshirish imkonini berishi mumkin. Inflyatsiya har doim ham ortiqcha pul massasi bilan bog‘liq bo‘lavermaydi. Oziq-ovqat va energiya resurslari narxlarining oshishi, logistika xarajatlari, ishlab chiqarishdagi uzilishlar, import narxlari va valyuta kursining o‘zgarishi ham iste’mol narxlariga ta’sir ko‘rsatadi.

Taklif omillari sababli yuzaga kelgan inflyatsiyaga faqat foiz stavkasini oshirish orqali javob berish iqtisodiy faollikni pasaytirishi mumkin, ammo mahsulot tanqisligini bevosita bartaraf etmaydi. Shu sababli pul-kredit choralarini oziq-ovqat ta’minotini yaxshilash, raqobatni kuchaytirish, logistika infratuzilmasini rivojlantirish va ishlab chiqarish samaradorligini oshirishga qaratilgan tarkibiy islohotlar bilan to‘ldirish lozim.

Pul massasini boshqarish mexanizmlarining umumlashtirilgan tahlili

Mexanizm	Asosiy ta’sir yo‘nalishi	Afzalligi	Ehtimoliy cheklovi
Asosiy stavkani o‘zgartirish	Kredit va depozit foizlari, yalpi talab	Bozor stavkalariga signal beradi	Ta’siri kechikib namoyon bo‘lishi mumkin
Ochiq bozor va likvidlik operatsiyalari	Bank tizimi likvidligi va pul bozori stavkalari	Tezkor va moslashuvchan boshqaruv	Moliyaviy bozor chuqurligiga bog‘liq
Majburiy zaxira talablari	Banklarning kreditlash imkoniyati	Likvidlikka bevosita ta’sir qiladi	Bank xarajatlarini oshirishi mumkin
Makroprudensial choralar	Kredit o‘sishi va moliyaviy tavakkalchiliklar	Haddan tashqari qarzlanishni cheklaydi	Kreditga kirish imkoniyatini qisqartirishi mumkin
Monetar kommunikatsiya	Inflyatsion kutilmalar	Siyosatga ishonchni kuchaytiradi	Ishonch va izchillikni talab qiladi
Fiskal-monetar muvofiqlik	Umumiy talab va moliyalashtirish sharoitlari	Siyosatlarning qarama-qarshi ta’sirini kamaytiradi	Idoralararo muvofiqlashtirish zarur
Taklifni kengaytiruvchi islohotlar	Tovar va xizmatlar taklifi	Inflyatsiyaning tarkibiy sabablarini yumshatadi	Natijalar ko‘pincha uzoq muddatda yuzaga chiqadi

Jadvaldan ko‘rinadiki, pul massasini boshqarishning samarali modeli instrumentlarni inflyatsiyaning manbasi va iqtisodiy sharoitlarga qarab uyg‘unlashtirishni talab etadi.

Tadqiqot muhokamasi. Tadqiqot natijalari pul massasini boshqarishning samaradorligi faqat uning nominal hajmini qisqartirish bilan belgilanmasligini ko‘rsatadi. Asosiy vazifa iqtisodiyotdagi pul taklifi, pulga talab, ishlab chiqarish salohiyati va narxlar dinamikasi o‘rtasidagi muvozanatni ta’minlashdan iborat. Shu sababli monetar siyosatda pul agregatlari, foiz stavkalari, kreditlash, valyuta kursi va inflyatsion kutilmalar birgalikda tahlil qilinishi lozim.

Xalqaro tajribada inflyatsion targetlash rejimlari Markaziy bankning o‘rta muddatli inflyatsiya maqsadini belgilashi, qarorlarni prognozlar asosida qabul qilishi va jamoatchilik bilan muntazam muloqot olib borishi bilan tavsiflanadi [1; 3]. Bunday yondashuv pul massasining qat’iy miqdoriy chegarasiga tayanishdan ko‘ra kengroq axborotlar to‘plamidan foydalanish imkonini beradi. Chunki moliyaviy innovatsiyalar, raqamli to‘lovlar va bank tizimidagi tarkibiy o‘zgarishlar pul agregatlari bilan nominal xarajatlar o‘rtasidagi munosabatni vaqt o‘tishi bilan o‘zgartirishi mumkin.

O‘zbekiston sharoitida pul-kredit siyosatining transmission mexanizmini kuchaytirish dolzarb masalalardan biridir. Xalqaro valyuta jamg‘armasining O‘zbekistonda inflyatsion targetlashga o‘tish bo‘yicha tadqiqotida moliya bozorlarining yetarlicha chuqur emasligi, iqtisodiyotning dollarizatsiyasi, davlat banklari va davlat korxonalarining iqtisodiyotdagi katta ulushi kabi omillar transmission mexanizmiga ta’sir qiluvchi cheklovlar sifatida ko‘rsatilgan [3]. Bu xulosalar pul-kredit siyosati samaradorligini oshirish faqat Markaziy bank instrumentlarini o‘zgartirish bilan cheklanmasligi kerakligini anglatadi.

Birinchi muhim yo‘nalish — pul bozori va davlat qimmatli qog‘ozlari bozorini rivojlantirish. Moliyaviy bozorning chuqurlashuvi banklararo operatsiyalar, likvidlikni boshqarish va foiz stavkalarining iqtisodiyotga uzatilishini yaxshilashi mumkin. Davlat qimmatli qog‘ozlari bozorining rivojlanishi esa pul-kredit operatsiyalari uchun ishonchli instrumentlar bazasini kengaytiradi.

Ikkinchi yo‘nalish — pul massasining tarkibi va sifatini chuqur tahlil qilish. Pul agregatlari o‘sishini baholashda naqd pul, talab qilib olinguncha depozitlar, muddatli depozitlar va kreditlar dinamikasi farqlanishi kerak. Pul massasining qaysi tarkibiy qismi tez o‘sayotgani va bu o‘sish qaysi iqtisodiy faoliyat bilan bog‘liqligini aniqlash siyosiy qarorlarning aniqligini oshiradi.

Uchinchi yo‘nalish — kredit ekspansiyasini tavakkalchilikka asoslangan tarzda boshqarish. Kreditlashning keskin tezlashishi ichki talabni oshirishi va ayrim bozorlarda narxlar bosimini kuchaytirishi mumkin. Bunday holatlarda makroprudensial choralar, qarz oluvchilarning to‘lov qobiliyatini baholash va kredit portfelining konsentratsiyasini nazorat qilish umumiy monetar siyosatni to‘ldirishi lozim. Bunda ishlab chiqarish, eksport va samarali investitsiyalarni moliyalashtiruvchi kreditlarni asossiz ravishda cheklamaslik muhim.

To‘rtinchi yo‘nalish — inflyatsion kutilmalarni barqarorlashtirish. Markaziy bankning prognozlari, qarorlari va ularning sabablari jamoatchilikka tushunarli shaklda yetkazilishi zarur. Siyosatning izchilligi va shaffofligi aholi hamda korxonalarning kelajakdagi inflyatsiya haqidagi tasavvurlarini barqarorlashtirishga ko‘maklashadi. Kutilmalar yuqori darajada saqlanib qolsa, korxonalar narxlarni oldindan oshirishi, xodimlar esa ish haqini yuqori inflyatsiyani hisobga olib talab qilishi mumkin.

Beshinchi yo‘nalish — monetar va fiskal siyosatning muvofiqligini kuchaytirish. Davlat xarajatlari va kredit dasturlari yalpi talabga sezilarli ta’sir ko‘rsatishi mumkinligi sababli ularning inflyatsion oqibatlarini oldindan baholash zarur. Bu jarayonda Markaziy bankning narxlar barqarorligini ta’minlashga qaratilgan vazifalari bilan fiskal siyosatning iqtisodiy va ijtimoiy maqsadlari o‘rtasidagi muvozanat saqlanishi lozim.

Oltinchi yo‘nalish — ma’lumotlar tahlili va prognozlash tizimini takomillashtirish. Pul massasi, kreditlash, to‘lovlar, narxlar, valyuta kursi va inflyatsion kutilmalar bo‘yicha yuqori chastotali ma’lumotlardan foydalanish iqtisodiyotdagi o‘zgarishlarni tezroq aniqlashga

yordam beradi. Biroq raqamli tahlil vositalari ekspert bahosi, statistik ma'lumotlarning sifati va model xatolarini nazorat qilish bilan birgalikda qo'llanishi kerak.

Mazkur maqolaning cheklovi shundaki, tadqiqot nazariy va tavsiyaviy xarakterga ega. Unda pul massasi o'sishi, asosiy stavka va inflyatsiya o'rtasidagi bog'liqlik bo'yicha yangi ekonometrik hisob-kitoblar bajarilmagan. Shu sababli taklif etilgan mexanizmlarning aniq miqdoriy ta'sirini baholash uchun keyingi tadqiqotlarda vaqt qatorlari, regressiya modellari yoki vektor avtoregressiya (VAR) usullaridan foydalanish, shuningdek, monetar siyosat qarorlarining inflyatsiyaga kechikib ta'sir qilish davrini aniqlash maqsadga muvofiq.

Xulosa. O'tkazilgan nazariy-tahliliy tadqiqot inflyatsiya sharoitida pul massasini samarali boshqarish ko'p omilli va kompleks jarayon ekanini ko'rsatadi. Pul massasining ortishi narxlar o'sishiga bosim yaratishi mumkin, biroq bu ta'sir pul aylanish tezligi, ishlab chiqarish hajmi, kreditlash shartlari, valyuta kursi va iqtisodiy agentlarning kutilmalariga bog'liq. Shu sababli pul massasini boshqarishda faqat bitta ko'rsatkich yoki instrumentga tayanish yetarli emas.

Tadqiqot asosida quyidagi xulosalar shakllantirildi:

1. Asosiy stavka va likvidlikni boshqarish inflyatsion bosimni yumshatishning muhim vositalari hisoblanadi. Ularning samaradorligi pul bozori stavkalari va banklarning kredit-depozit siyosatiga uzatilish darajasiga bog'liq.

2. Pul agregatlarini kompleks tahlil qilish zarur. Pul massasi o'sishi real ishlab chiqarish, nominal YaIM, kreditlar va depozitlar dinamikasi bilan birgalikda baholanishi lozim.

3. Monetar va fiskal siyosat muvofiqligi inflyatsion bosimni kamaytirish uchun muhim shartdir. Davlat xarajatlari va kredit dasturlarining yalpi talabga ta'siri monetar qarorlarni ishlab chiqishda hisobga olinishi kerak.

4. Makroprudensial vositalar kreditlashning haddan tashqari tez o'sishi bilan bog'liq xatarlarni cheklashga yordam beradi. Ular ishlab chiqarish va samarali investitsiyalarni moliyalashtirishni asossiz ravishda qisqartirmasligi lozim.

5. Inflyatsion kutilmalar va jamoatchilik bilan kommunikatsiya narxlar barqarorligini ta'minlashda muhim ahamiyatga ega. Markaziy bank qarorlarining izchil va tushunarli asoslanishi siyosatga ishonchni mustahkamlaydi.

6. Taklif omillarini yaxshilash monetar siyosatni to'ldirishi kerak. Raqobatni kuchaytirish, logistika xarajatlarini kamaytirish, oziq-ovqat ta'minoti va ishlab chiqarish samaradorligini oshirish narxlar bosimining tarkibiy sabablarini yumshatishi mumkin.

Umuman olganda, O'zbekiston sharoitida pul massasini boshqarishning samarali modeli inflyatsion targetlash, bozor foiz stavkalarining shakllanishini yaxshilash, bank tizimidagi likvidlikni faol boshqarish, kredit tavakkalchiliklarini nazorat qilish va fiskal siyosat bilan muvofiqlikni kuchaytirishga asoslanishi lozim. Bunday yondashuv narxlar barqarorligini mustahkamlash bilan birga iqtisodiy o'sishning barqarorligini ta'minlashga ham xizmat qilishi mumkin.

Foydalanilgan adabiyotlar

1. Mathai, K. Monetary Policy: Stabilizing Prices and Output. International Monetary Fund, Finance & Development, 2021. URL:
2. Central Bank of the Republic of Uzbekistan. Monetary Policy Review – 2025 Q4. 2026.

3. International Monetary Fund. Uzbekistan's Transition to Inflation Targeting. IMF Working Paper, 2022.
4. International Monetary Fund. Monetary Policy Transmission Mechanisms and Inflation in Slovakia. IMF Working Paper No. 2002/080, 2002. DOI: https://doi.org/10.5089/9781451850314.001
5. International Monetary Fund. The Journey to Inflation Targeting. IMF Working Paper, 2015.
6. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Pul-kredit siyosati bo'yicha rasmiy materiallar va sharhlar. URL: https://cbu.uz/uz/monetary-policy/
7. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. 2026–2028-yillarga mo'ljallangan pul-kredit siyosatining asosiy yo'nalishlari. Rasmiy hujjatlar bo'limi. URL: https://cbu.uz/en/monetary-policy/publications/trend/