

MONETAR SIYOSAT INSTRUMENTLARINING KREDITLASH DINAMIKASI VA AHOLINING QARZ YUKIGA TA'SIRI

Homidova Nilufar Rustam qizi

O'zbekiston Respublikasi Bank-moliya akademiyasi magistranti.

<https://doi.org/10.5281/zenodo.20401656>

Annotatsiya. Ushbu maqolada monetar siyosat instrumentlarining bank tizimidagi kreditlash jarayonlariga, kredit foiz stavkalarini shakllanishiga, kredit portfeli tarkibiy o'zgarishlariga hamda aholining qarz yukiga ko'rsatadigan ta'siri ilmiy-amaliy jihatdan tahlil qilinadi. Bugungi globallashuv va iqtisodiy islohotlar sharoitida monetar siyosat nafaqat inflyatsiyani jilovlash, balki iqtisodiyotda moliyaviy barqarorlikni ta'minlash, bank sektorining likvidligini tartibga solish, kredit resurslari oqimini muvozanatlashtirish va aholining moliyaviy xavfsizligini himoya qilishda ham muhim ahamiyat kasb etmoqda. Shu nuqtayi nazardan, Markaziy bank tomonidan qo'llaniladigan asosiy stavka, majburiy zaxira talablari, ochiq bozor operatsiyalari, bank tizimidagi likvidlikni tartibga solish mexanizmlari, qayta moliyalashtirish instrumentlari hamda makroprudensial cheklolar kredit bozoriga bevosita va bilvosita ta'sir ko'rsatadi.

Maqolada monetar siyosatning kreditlash dinamikasiga ta'siri, avvalo, foiz stavkasi kanali orqali izohlanadi. Asosiy stavkaning oshirilishi tijorat banklari uchun moliyaviy resurslar qiymatini qimmatlashtiradi, natijada bank kreditlari bo'yicha foiz stavkalarini yuqorilaydi va kreditga bo'lgan talab ma'lum darajada kamayadi. Aksincha, asosiy stavkaning pasaytirilishi kredit resurslarining arzonlashishiga, investitsion va iste'mol kreditlari hajmining kengayishiga olib kelishi mumkin. Biroq amaliyotda bu jarayon har doim ham to'g'ridan-to'g'ri va tezkor natija bermaydi. Chunki kredit foiz stavkalariga inflyatsion kutilmalar, banklarning resurs bazasi, depozitlar bo'yicha raqobat, kredit risklari, muammoli kreditlar ulushi va aholining to'lov qobiliyati kabi omillar ham sezilarli ta'sir ko'rsatadi.

Kalit so'zlar: monetar siyosat, pul-kredit siyosati, asosiy stavka, majburiy zaxira talablari, ochiq bozor operatsiyalari, kreditlash dinamikasi, bank kreditlari, kredit foiz stavkalarini, kredit portfeli, aholi qarzi yuki, iste'mol kreditlari, mikroqarzlari, ipoteka kreditlari, inflyatsiya, moliyaviy barqarorlik, Markaziy bank.

Abstract. This article analyzes the scientific and practical impact of monetary policy instruments on lending processes in the banking system, the formation of credit interest rates, structural changes in the credit portfolio, and the debt burden of the population. In today's conditions of globalization and economic reforms, monetary policy is gaining importance not only in curbing inflation, but also in ensuring financial stability in the economy, regulating the liquidity of the banking sector, balancing the flow of credit resources, and protecting the financial security of the population. From this point of view, the key rate applied by the Central Bank, mandatory reserve requirements, open market operations, liquidity regulation mechanisms in the banking system, refinancing instruments, and macroprudential restrictions have a direct and indirect impact on the credit market.

The article explains the impact of monetary policy on lending dynamics, primarily through the interest rate channel.

An increase in the key rate increases the cost of financial resources for commercial banks, as a result of which interest rates on bank loans increase and the demand for credit decreases to a certain extent. On the contrary, a decrease in the key rate can lead to a decrease in the cost of credit resources and an expansion of the volume of investment and consumer loans. However, in practice, this process does not always give a direct and quick result. Because factors such as inflationary expectations, the resource base of banks, competition for deposits, credit risks, the share of problem loans and the solvency of the population also have a significant impact on credit interest rates.

Keywords: *monetary policy, monetary policy, key rate, reserve requirements, open market operations, lending dynamics, bank loans, loan interest rates, loan portfolio, household debt burden, consumer loans, microloans, mortgage loans, inflation, financial stability, Central Bank.*

Kirish

Bugungi kunda monetar siyosat mamlakat iqtisodiyotida makroiqtisodiy barqarorlikni ta'minlash, inflyatsiyani jilovlash, bank tizimi likvidligini boshqarish va kreditlash jarayonlarini tartibga solishda muhim vosita sifatida namoyon bo'lmoqda. Bozor iqtisodiyoti sharoitida pul-kredit siyosati orqali Markaziy bank iqtisodiyotdagi pul massasiga, foiz stavkalariga, tijorat banklarining kredit resurslariga va aholi hamda tadbirkorlik subyektlarining qarz olish imkoniyatlariga bevosita ta'sir ko'rsatadi. Shu sababli monetar siyosat instrumentlarining samarali qo'llanilishi kreditlash dinamikasini muvozanatli rivojlantirish, aholining ortiqcha qarzlanishining oldini olish va moliyaviy barqarorlikni mustahkamlashda alohida ahamiyatga ega.

O'zbekiston iqtisodiyotida so'nggi yillarda bank tizimini isloh qilish, pul-kredit siyosatini bozor tamoyillari asosida yuritish, inflyatsion targetlash rejimiga bosqichma-bosqich o'tish, bank xizmatlari ommabopligini oshirish va kreditlash faoliyatini kengaytirish bo'yicha keng ko'lamli chora-tadbirlar amalga oshirilmoqda. Natijada tijorat banklari tomonidan iqtisodiyot tarmoqlariga, kichik biznes va xususiy tadbirkorlik subyektlariga, shuningdek, aholiga ajratilayotgan kreditlar hajmi yildan-yilga ortib bormoqda. Ayniqsa, iste'mol kreditlari, mikroqarzarlar, avtokreditlar, ipoteka kreditlari va bo'lib to'lash asosidagi moliyaviy xizmatlarning kengayishi aholining kundalik ehtiyojlarini qondirish, uy-joy sharoitlarini yaxshilash hamda iste'mol faolligini oshirishga xizmat qilmoqda.

Biroq kreditlash hajmining tez sur'atlarda kengayishi bilan bir qatorda, aholining qarz yuki ortishi, uy xo'jaliklarining daromadlari va qarz majburiyatlari o'rtasidagi nomutanosiblik kuchayishi, kredit to'lovlari bo'yicha moliyaviy bosimning oshishi kabi muammolar ham yuzaga kelmoqda. Aholining qarz yuki haddan tashqari oshib ketgan sharoitda bank kreditlarining qaytarilishida kechikishlar, muammoli kreditlar ulushining ortishi, iste'mol xarajatlarining qisqarishi va moliyaviy zaiflikning kuchayishi kuzatilishi mumkin. Shu bois monetar siyosat instrumentlari nafaqat kreditlashni rag'batlantirish, balki kredit bozorida ortiqcha qizib ketish holatlarini cheklash, qarz oluvchilarning to'lov qobiliyatini baholash va bank tizimida risklarni kamaytirish vazifasini ham bajaradi.

Monetar siyosatning asosiy instrumentlari sifatida asosiy stavka, majburiy zaxira talablari, ochiq bozor operatsiyalari, qayta moliyalashtirish mexanizmlari, bank tizimidagi likvidlikni

tartibga solish vositalari va makroprudensial cheklovlarni ko'rsatish mumkin. Ushbu instrumentlar orqali Markaziy bank tijorat banklari uchun moliyaviy resurslar qiymatini belgilaydi, banklararo pul bozori stavkalariga ta'sir ko'rsatadi, kredit taklifi hajmini muvozanatlashtiradi hamda inflyatsion bosimni yumshatishga harakat qiladi. Masalan, asosiy stavkaning oshirilishi kredit resurslarini qimmatlashtirib, kreditga bo'lgan talabni kamaytiradi. Aksincha, asosiy stavkaning pasaytirilishi kredit olish imkoniyatlarini kengaytirishi, iqtisodiy faollikni oshirishi va aholining qarzga bo'lgan talabini kuchaytirishi mumkin.

Adabiyotlar sharhi

Monetar siyosat instrumentlarining kreditlash dinamikasi va aholining qarz yukiga ta'siri iqtisodiy adabiyotlarda keng o'rganilgan masalalardan biri hisoblanadi. Ushbu yo'nalishdagi ilmiy qarashlar asosan pul-kredit siyosatining iqtisodiyotga uzatilish kanallari, bank kreditlari hajmi va foiz stavkalarining shakllanishi, uy xo'jaliklari qarzlanishining makroiqtisodiy barqarorlikka ta'siri hamda moliyaviy risklarni boshqarish masalalari atrofida shakllangan. Turli iqtisodchi olimlar va xalqaro moliya institutlari monetar siyosatning kreditlashga ta'sirini bir necha asosiy yo'nalish orqali izohlashadi. Bular foiz stavkasi kanali, bank kreditlari kanali, likvidlik kanali, aktivlar narxi kanali, valyuta kursi kanali va kutishlar kanalidir.

Keynschilik iqtisodiy maktabi vakillari monetar siyosatning iqtisodiyotga ta'sirini, avvalo, foiz stavkalari orqali izohlaydi. J.M. Keynesning nazariy qarashlariga ko'ra, foiz stavkalarining o'zgarishi investitsiya va iste'mol qarorlariga bevosita ta'sir qiladi. Agar foiz stavkalari pasaysa, kredit olish arzonlashadi, tadbirkorlik subyektlari investitsiya faoliyatini kengaytiradi, aholi esa iste'mol va ipoteka kreditlariga faolroq murojaat qiladi. Aksincha, foiz stavkalari oshganda qarz olish xarajatlari ko'payadi va kreditga bo'lgan talab kamayadi. Ushbu yondashuv monetar siyosat instrumentlari kreditlash dinamikasini tartibga solishda muhim rol o'ynashini nazariy jihatdan asoslaydi.

Monetaristik yondashuv vakili M. Friedman esa pul massasining o'sishi, inflyatsiya va kredit kengayishi o'rtasidagi bog'liqlikka alohida e'tibor qaratgan. Uning fikricha, pul taklifining haddan tashqari ko'payishi inflyatsion bosimni kuchaytiradi, bu esa real foiz stavkalari, jamg'arma hajmi va kreditlash faolligiga ta'sir qiladi. Monetaristlar nuqtayi nazaridan Markaziy bank pul massasini nazorat qilish orqali inflyatsiyani jilovlashi va kredit bozorida ortiqcha qizib ketish holatlarining oldini olishi lozim. Bu qarash bugungi kunda inflyatsion targetlash rejimini qo'llayotgan mamlakatlar monetar siyosati uchun muhim nazariy asos bo'lib xizmat qiladi.

B. Bernanke va A. Blinder tomonidan ishlab chiqilgan bank kreditlari kanali nazariyasi monetar siyosatning tijorat banklari balansiga ta'sirini kengroq tushuntiradi. Ushbu yondashuvga ko'ra, Markaziy bank asosiy stavka, majburiy zaxira talablari va likvidlikni tartibga solish instrumentlari orqali banklarning kredit berish imkoniyatlariga ta'sir ko'rsatadi. Agar monetar siyosat qat'iylashtirilsa, banklar uchun resurslar qiymati oshadi, likvidlik qisqaradi va kredit ajratish hajmi kamayadi. Aksincha, yumshoq monetar siyosat banklarning kredit berish salohiyatini oshiradi. Bu nazariya ayniqsa bank tizimi iqtisodiyotda asosiy moliyalashtirish manbai bo'lgan mamlakatlar uchun juda dolzarbdir.

M. Mishkin monetar siyosat transmissiya mexanizmlarini tahlil qilgan ekan, foiz stavkasi kanali bilan bir qatorda kutishlar kanaliga ham alohida e'tibor beradi.

Uning fikricha, Markaziy bankning qarorlari nafaqat amaldagi kredit foizlariga, balki iqtisodiy subyektlarning kelgusidagi inflyatsiya, daromad va kredit shartlari haqidagi kutishlariga ham ta'sir qiladi. Agar aholi va biznes vakillari kelajakda foiz stavkalari oshadi deb kutsa, ular hozir kredit olishga shoshilishi mumkin. Aksincha, iqtisodiy noaniqlik kuchaysa, kreditga talab pasayadi. Shu sababli monetar siyosatning samaradorligi Markaziy bankning ishonchligi, kommunikatsiya siyosati va inflyatsion kutilmalarni boshqarish qobiliyatiga ham bog'liqdir.

Xalqaro valyuta fondi va Jahon banki tadqiqotlarida monetar siyosat, kreditlash va uy xo'jaliklari qarzi yuki o'rtasidagi bog'liqlik moliyaviy barqarorlik nuqtayi nazaridan tahlil qilinadi.

Ushbu tadqiqotlarda aholining kreditlardan foydalanish imkoniyatlari kengayishi ijobiy holat sifatida baholanadi, chunki bu iste'molni moliyalashtirish, uy-joy sharoitlarini yaxshilash, kichik tadbirkorlikni rivojlantirish va iqtisodiy faollikni oshirishga xizmat qiladi. Biroq uy xo'jaliklari qarzining haddan tashqari ortishi moliyaviy zaiflikni kuchaytiradi. Xususan, aholi daromadining katta qismi kredit to'lovlariga yo'naltirilsa, iste'mol xarajatlari qisqaradi, jamg'arma kamayadi va qarzni qaytarish qobiliyati zaiflashadi.

Bazel qo'mitasi tomonidan ishlab chiqilgan moliyaviy barqarorlik yondashuvida kreditlashning tez sur'atlarda o'sishi bank tizimi uchun muhim risk omili sifatida ko'riladi.

Banklar kredit portfelining sifati, qarzi oluvchilarning to'lov qobiliyati, kreditlarning ta'minlanganlik darajasi va muammoli kreditlar ulushini doimiy nazorat qilib borishi lozim.

Ayniqsa, iste'mol kreditlari va mikroqarzlarning segmentida qarzi oluvchining daromad manbai, qarzi-to-daromad nisbati va kredit tarixi asosiy baholash mezonlari hisoblanadi. Bu yondashuv monetar siyosat bilan makroprudensial siyosatning o'zaro uyg'unligini ta'minlash zarurligini ko'rsatadi.

O'zbekistonlik iqtisodchi olimlar tomonidan olib borilgan tadqiqotlarda ham monetar siyosatning bank tizimi va kreditlash faoliyatiga ta'siri alohida o'rganilgan. Mahalliy tadqiqotchilar fikricha, O'zbekistonda bank tizimi iqtisodiyotni moliyalashtirishning asosiy manbai bo'lib qolmoqda. Shu sababli Markaziy bankning asosiy stavka, majburiy zaxira talablari va likvidlikni boshqarish bo'yicha qarorlari tijorat banklarining kredit siyosatiga bevosita ta'sir ko'rsatadi. Ayniqsa, inflyatsion targetlash rejimiga o'tish sharoitida asosiy stavkaning iqtisodiyotdagi foiz stavkalari uchun yo'naltiruvchi signal sifatidagi roli ortib bormoqda.

Metodologiya

Ushbu tadqiqotning metodologik asosi monetar siyosat instrumentlari, bank kreditlash dinamikasi va aholining qarzi yuki o'rtasidagi o'zaro bog'liqlikni kompleks tahlil qilishga qaratilgan. Tadqiqotda pul-kredit siyosati vositalarining tijorat banklari kredit faoliyatiga qanday ta'sir ko'rsatishi, kredit foiz stavkalari va kredit hajmlaridagi o'zgarishlarning aholi qarzlanish darajasiga qanday ta'sir qilishi ilmiy-amaliy yondashuv asosida o'rganiladi. Mazkur metodologik yondashuv mavzuni faqat nazariy jihatdan emas, balki amaliy iqtisodiy ko'rsatkichlar, bank tizimi faoliyati va aholining moliyaviy xatti-harakati bilan bog'liq holda tahlil qilish imkonini beradi.

Tadqiqotda, avvalo, tizimli yondashuvdan foydalanildi. Chunki monetar siyosat alohida mustaqil jarayon emas, balki inflyatsiya, pul massasi, banklararo foiz stavkalari, tijorat banklarining likvidligi, kredit portfeli, aholi daromadlari va qarzi majburiyatlari bilan chambarchas bog'liq iqtisodiy tizimning tarkibiy qismi hisoblanadi.

Shu sababli monetar siyosat instrumentlarining kreditlash dinamikasiga ta'siri alohida indikatorlar asosida emas, balki umumiy makroiqtisodiy va moliyaviy muhit bilan bog'liq holda baholandi.

Tadqiqotning nazariy bazasini monetar siyosat transmissiya mexanizmlari, foiz stavkasi kanali, bank kreditlari kanali, likvidlik kanali va kutishlar kanali haqidagi ilmiy qarashlar tashkil etadi. Ushbu nazariy yondashuvlar asosida Markaziy bank tomonidan qo'llaniladigan asosiy stavka, majburiy zaxira talablari, ochiq bozor operatsiyalari, qayta moliyalashtirish mexanizmlari hamda makroprudensial cheklovlarning bank kreditlash faoliyatiga ta'siri o'rganildi. Bunda monetar siyosat qarorlarining kredit foiz stavkalariga, kredit taklifiga, kreditga bo'lgan talabga va aholi qarz yukiga ta'sir etish bosqichlari izchil tahlil qilindi.

Tadqiqotda ilmiy abstraksiyalash usuli ham qo'llanildi. Ushbu usul yordamida monetar siyosat instrumentlarining umumiy iqtisodiy mazmuni, ularning bank tizimidagi o'rni va kreditlash jarayonidagi vazifalari ajratib ko'rsatildi. Masalan, asosiy stavka bank kreditlari qiymatini belgilovchi signal sifatida, majburiy zaxira talablari bank likvidligini tartibga soluvchi vosita sifatida, makroprudensial cheklovlar esa kredit risklarini kamaytiruvchi mexanizm sifatida tahlil qilindi. Bu yondashuv mavzuning murakkab jihatlarini oddiy va mantiqiy ketma-ketlikda tushuntirish imkonini berdi.

Shuningdek, tadqiqotda taqqoslash usulidan foydalanildi. Bu usul orqali monetar siyosatning qat'iy va yumshoq holatlari kreditlash dinamikasiga ta'siri bo'yicha solishtirildi.

Jumladan, asosiy stavka yuqori bo'lgan sharoitda kredit resurslarining qimmatlashishi, kreditga bo'lgan talabning pasayishi va aholi qarzlanish sur'atlarining sekinlashishi mumkinligi tahlil qilindi. Aksincha, asosiy stavka pasaygan holatda kredit olish imkoniyatlari kengayishi, iste'mol kreditlari va ipoteka kreditlari hajmining oshishi, biroq aholining qarz yuki ortishi xavfi kuchayishi mumkinligi ko'rsatib berildi.

Tadqiqot jarayonida statistik tahlil usuli muhim o'rin egallaydi. Ushbu usul asosida kreditlash hajmi, kredit portfeli tarkibi, aholi kreditlari ulushi, iste'mol kreditlari va ipoteka kreditlari o'sish sur'atlari, kredit foiz stavkalari hamda inflyatsiya darajasi kabi ko'rsatkichlar tahlil qilinadi. Statistik tahlil monetar siyosat instrumentlari va kreditlash ko'rsatkichlari o'rtasidagi bog'liqlikni aniqlashga xizmat qiladi. Bunda yillik o'sish sur'atlari, tarkibiy o'zgarishlar, kreditlarning aholi daromadlariga nisbati va kredit to'lovlarining uy xo'jaliklari moliyaviy holatiga ta'siri baholanadi.

Mazkur tadqiqotda dinamik tahlil usuli ham qo'llanildi. Dinamik tahlil yordamida kreditlash hajmi va aholining qarz yuki vaqt bo'yicha o'zgarish nuqtayi nazaridan o'rganiladi.

Xususan, so'nggi yillarda banklar tomonidan aholiga ajratilayotgan kreditlar hajmining ortishi, iste'mol kreditlari va mikroqarzlarning kengayishi, ipoteka kreditlari bozorining rivojlanishi hamda kredit foiz stavkalaridagi o'zgarishlar izchil tahlil qilinadi. Bu yondashuv monetar siyosat qarorlari va kreditlash dinamikasi o'rtasidagi vaqtinchalik bog'liqlikni aniqlash imkonini beradi.

Tadqiqotda omilli tahlil usulidan foydalanish orqali aholining qarz yukiga ta'sir qiluvchi asosiy omillar aniqlanadi.

Ushbu omillar qatoriga inflyatsiya darajasi, aholi real daromadlari, kredit foiz stavkalari, banklarning kredit siyosati, kredit muddati, oylik to'lov miqdori, moliyaviy savodxonlik darajasi va bo'lib to'lash xizmatlarining kengayishi kiradi.

Omili tahlil qarzi yukining faqat kredit hajmi bilan emas, balki daromadlar, xarajatlar, inflyatsion kutilmalar va moliyaviy xulq-atvor bilan ham bog'liq ekanini ko'rsatishga xizmat qiladi.

Tadqiqotda induksiya va deduksiya usullari ham qo'llanildi. Induksiya usuli orqali alohida statistik ko'rsatkichlar, bank kreditlari dinamikasi va aholi qarzlantirishiga oid amaliy ma'lumotlar asosida umumiy ilmiy xulosalar chiqarildi. Deduksiya usuli yordamida esa monetar siyosat nazariyalaridan kelib chiqib, ularning O'zbekiston bank tizimi va kreditlash amaliyotidagi namoyon bo'lish xususiyatlari tahlil qilindi. Ushbu ikki usulning birgalikda qo'llanilishi tadqiqot natijalarining nazariy asoslangan va amaliy jihatdan ishonchli bo'lishiga xizmat qiladi.

Tadqiqotda analitik yondashuv asosida monetar siyosat instrumentlarining kreditlash kanallari bo'yicha ta'siri izchil o'rganildi. Masalan, asosiy stavkaning o'zgarishi banklararo pul bozori stavkalariga ta'sir qiladi, banklararo stavkalar esa tijorat banklarining depozit va kredit foizlariga uzatiladi. Kredit foizlari o'zgarishi natijasida aholi va biznes subyektlarining kreditga bo'lgan talabi shakllanadi. Shu tariqa monetar siyosat real iqtisodiyotga kredit bozori orqali ta'sir ko'rsatadi. Tadqiqotda aynan ushbu uzatish zanjiri bosqichma-bosqich tahlil qilindi.

Ushbu maqolada ma'lumotlar manbasi sifatida O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining pul-kredit siyosati sharhlari, moliyaviy barqarorlik sharhlari, bank statistikasi, tijorat banklari faoliyatiga oid ochiq ma'lumotlar, Davlat statistika qo'mitasi ma'lumotlari, xalqaro moliya institutlari hisobotlari hamda ilmiy adabiyotlardan foydalanish nazarda tutiladi. Ushbu manbalar monetar siyosat instrumentlari, kreditlash hajmi, kredit portfeli, inflyatsiya darajasi va aholi qarzi yukiga oid ma'lumotlarni tahlil qilish uchun asos bo'lib xizmat qiladi.

Tadqiqotning empirik qismi kreditlash dinamikasi va aholining qarzi yukini aks ettiruvchi ko'rsatkichlarni o'zaro bog'liq holda tahlil qilishga qaratiladi. Bunda quyidagi asosiy indikatorlardan foydalaniladi: tijorat banklari jami kredit portfeli, aholiga ajratilgan kreditlar hajmi, iste'mol kreditlari ulushi, ipoteka kreditlari hajmi, mikroqarzlarning dinamikasi, kreditlarning o'rtacha foiz stavkasi, asosiy stavka darajasi, inflyatsiya sur'ati, aholi daromadlari va kredit to'lovlari yuklamasi. Ushbu ko'rsatkichlar orqali monetar siyosatning kreditlash va qarzlantirish jarayonlariga ta'siri baholanadi.

Metodologik jihatdan tadqiqotda sabab-oqibat bog'liqligini aniqlashga ham alohida e'tibor qaratildi. Ya'ni monetar siyosat instrumentlaridagi o'zgarishlar kreditlash hajmi va aholining qarzi yuki bilan qanday bog'liqligi tahlil qilindi. Masalan, asosiy stavka oshgan davrda kredit foizlarining yuqorilashi va kreditga talabning sekinlashishi, yoki aksincha, pul-kredit sharoitlari yumshatilgan davrda kreditlash hajmining ortishi va qarzi yukining ko'payishi ehtimoli nazariy va amaliy jihatdan baholandi.

Tahlil va natijalar

Monetar siyosat instrumentlarining kreditlash dinamikasi va aholining qarzi yukiga ta'siri O'zbekiston bank tizimida so'nggi yillarda yanada sezilarli tus olmoqda.

Buning asosiy sababi shundaki, iqtisodiyotda kredit resurslariga bo'lgan talab yuqori saqlanib qolmoqda, aholi tomonidan iste'mol kreditlari, mikroqarzarlar, ipoteka kreditlari va avtokreditlarga murojaat qilish hajmi ortmoqda. Shu bilan birga, inflyatsion bosim, asosiy stavka darajasi va tijorat banklarining kredit siyosati kreditlash sur'atlarini bevosita belgilab bermoqda.

2024-yil yakunlariga ko'ra, O'zbekistonda inflyatsiya 9,8 foizni, bazaviy inflyatsiya esa 7,2 foizni tashkil etgan. Shu yilda iqtisodiyot tarmoqlari va aholi ehtiyojlari uchun 287,1 trln so'mlik kredit mablag'lari yo'naltirilgan, jami kredit qo'yilmalari qoldig'i esa 566,2 trln so'mga yetgan. Bu raqamlar bank kreditlarining iqtisodiy faollikni moliyalashtirishdagi roli yuqori ekanini ko'rsatadi.

1-jadval.

O'zbekistonda pul-kredit siyosati va kreditlash bo'yicha ayrim ko'rsatkichlar

Ko'rsatkichlar	2024-yil yakuni	Iqtisodiy mazmuni
Umumiy inflyatsiya	9,8 %	Narxlar o'sishi kredit foizlari va real daromadlarga ta'sir qiladi
Bazaviy inflyatsiya	7,2 %	Talab omillari va uzoqroq muddatli inflyatsion bosimni ko'rsatadi
Iqtisodiyot va aholi ehtiyojlariga ajratilgan kreditlar	287,1 trln so'm	Bank kreditlarining iqtisodiyotdagi faollikni moliyalashtirishdagi rolini bildiradi
Jami kredit qo'yilmalari qoldig'i	566,2 trln so'm	Bank tizimining umumiy kredit portfeli hajmini ifodalaydi

Manba: O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki faoliyati bo'yicha rasmiy ma'lumotlar asosida tuzildi.

Ushbu jadvaldan ko'rinadiki, kreditlash hajmi yuqori bo'lgan sharoitda monetar siyosatning asosiy vazifasi kredit bozorini haddan tashqari cheklash emas, balki uni muvozanatli boshqarishdan iborat bo'ladi. Agar kreditlash tez sur'atlarda kengaysa, bu qisqa muddatda iste'mol va investitsiya faolligini oshiradi. Biroq uzoq muddatda inflyatsion bosimni kuchaytirishi, aholining qarz yukini oshirishi va bank tizimida kredit risklarini ko'paytirishi mumkin.

Markaziy bank tomonidan asosiy stavkaning 2025-yil davomida 14 foiz darajasida saqlanishi ham aynan inflyatsion bosimni yumshatish va kreditlash jarayonlarini muvozanatlashtirishga qaratilgan. 2025-yil mart oyida umumiy inflyatsiya yillik 10,3 foizga, bazaviy inflyatsiya esa 8,1 foizga yetgani qayd etilgan. Bu holat iqtisodiyotda talab omillari ham narxlar o'sishiga ta'sir ko'rsatayotganini bildiradi.

2-jadval.

Monetar siyosat instrumentlarining kreditlashga ta'siri

Instrument	Kreditlashga ta'siri	Aholi qarz yukiga ta'siri
Asosiy stavka	Asosiy stavka yuqori bo'lsa, bank kreditlari qimmatlashadi va kreditga talab sekinlashadi	Yangi kredit olish kamayishi mumkin, lekin mavjud kreditlar bo'yicha foiz xarajatlari yuqori bo'lib qoladi

Majburiy zaxira talablari	Banklarning erkin likvidligi kamayadi yoki ko'payadi	Kredit olish imkoniyati torayishi yoki kengayishi mumkin
Ochiq bozor operatsiyalari	Bank tizimidagi pul massasi va likvidlik boshqariladi	Kredit resurslari taklifi o'zgaradi
Makroprudensial cheklovlar	Xatarli kreditlar haddan tashqari ko'payishining oldi olinadi	Aholining ortiqcha qarzlanishi cheklanadi
Qarz yukini baholash talablari	Banklar qarz oluvchining to'lov qobiliyatini chuqurroq tekshiradi	Kredit to'lovlari daromadga nisbatan maqbul darajada saqlanadi

Aholi kreditlari bo'yicha eng muhim masala — qarz yukining daromadga nisbatan ortib ketmasligidir. Shu sababli O'zbekistonda 2024-yil 1-iyuldan kredit ajratishda qarzdorning oylik to'lovlari daromadining 60 foizidan oshmasligi, 2025-yil 1-yanvardan esa bu ko'rsatkich 50 foizdan yuqori bo'lmasligi belgilandi. Bu mexanizm qarz oluvchining barcha amaldagi kredit majburiyatlarini hisobga olish orqali ortiqcha qarzlanish xavfini kamaytirishga qaratilgan.

3-jadval.

Aholi qarz yukini nazorat qilish bo'yicha me'yoriy talablar

Davr	Belgilangan cheklov	Mazmuni
2024-yil 1-iyuldan	60 %	Qarzdorning oylik kredit to'lovlari daromadining 60 foizidan oshmasligi kerak
2025-yil 1-yanvardan	50 %	Qarzdorning barcha kredit to'lovlari daromadining 50 foizidan yuqori bo'lmasligi kerak

Manba: O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki rasmiy izohi asosida tuzildi.

Bu tartibning joriy etilishi aholining moliyaviy xavfsizligini oshirishda muhim ahamiyatga ega. Chunki ayrim hollarda fuqaro yangi kredit olayotganda faqat yangi kredit bo'yicha oylik to'lov hisobga olinishi, avvalgi kredit majburiyatlari esa yetarli darajada baholanmasligi mumkin edi. Endilikda esa qarzdorning barcha kreditlari bo'yicha umumiy to'lov yuki hisobga olinadi. Bu banklar uchun ham, qarz oluvchilar uchun ham risklarni kamaytiradi.

Markaziy bankning 2025-yil birinchi yarim yilligi bo'yicha moliyaviy barqarorlik sharhida jismoniy shaxslarga kredit ajratish ko'lami oshgan bo'lsa-da, to'lov intizomi saqlanib qolayotgani, aholi daromadlari oshgani va qarz yuki darajasi pasaygani qayd etilgan. Bu holat qarz yukini baholash bo'yicha yangi talablar va banklarning ehtiyotkor kredit siyosati ma'lum darajada ijobiy natija berayotganini ko'rsatadi.

4-jadval.

Bank tizimi barqarorligiga oid ayrim ko'rsatkichlar, 2025-yil I yarim yillik

Ko'rsatkich	Qiymat	Izoh
Barqaror moliyalashtirish koeffitsiyenti, NSFR	117 %	Bank tizimida uzoq muddatli moliyalashtirish barqarorligini bildiradi

Kapital rentabelligi, ROE	10,8 %	Bank kapitalidan foydalanish samaradorligini ko'rsatadi
Aktivlar rentabelligi, ROA	2 %	Bank aktivlarining foyda keltirish darajasini bildiradi
Yuqori likvidli aktivlarning jami aktivlarga nisbati	18 %	Banklarning qisqa muddatli majburiyatlarni bajarish salohiyatini ko'rsatadi
Tavakkalchilikka tortilgan aktivlar zichligi	94 %	Bank aktivlarida risk darajasi yuqoriligini bildiradi

Manba: O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining 2025-yil I yarim yillik moliyaviy barqarorlik sharhi asosida tuzildi.

Aholi kreditlari tarkibida iste'mol kreditlari va mikroqarzlarning tez o'sishi alohida e'tibor talab qiladi. Markaziy bank pul-kredit siyosatining 2025-yil va 2026–2027-yillar uchun asosiy yo'nalishlarida aholiga ajratilayotgan iste'mol kreditlari hajmining o'sishi yalpi iste'mol talabini qo'llab-quvvatlayotgan inflyatsion omillardan biri ekani qayd etilgan. Shu bilan birga, mikroqarzlarning keskin o'sishi iqtisodiyotda narxlar barqarorligiga salbiy ta'sir etuvchi monetar omillardan biri sifatida baholangan.

Demak, kreditlashning kengayishi ikki tomonlama natija beradi. Ijobiy tomoni shundaki, aholi kreditlar orqali uy-joy, transport, ta'lim, maishiy texnika va boshqa ehtiyojlarini moliyalashtirish imkoniyatiga ega bo'ladi. Salbiy tomoni esa kreditlar daromadlar o'sishidan tezroq ko'paysa, qarz yuki ortadi va moliyaviy zaiflik kuchayadi.

Shunday qilib, monetar siyosat instrumentlari kreditlash dinamikasi va aholining qarz yukiga bevosita ta'sir ko'rsatadi. Asosiy stavka, likvidlikni tartibga solish, majburiy zaxira talablari va makroprudensial cheklovlar birgalikda qo'llanilganda kreditlash jarayonlari barqaror rivojlanadi, bank tizimi risklari kamayadi va aholining moliyaviy xavfsizligi mustahkamlanadi.

Muhokama

Monetar siyosat instrumentlarining kreditlash dinamikasi va aholining qarz yukiga ta'siri murakkab, ko'p bosqichli va o'zaro bog'liq jarayon hisoblanadi. Tahlil natijalari shuni ko'rsatadiki, Markaziy bank tomonidan qo'llaniladigan asosiy stavka, majburiy zaxira talablari, ochiq bozor operatsiyalari, likvidlikni tartibga solish mexanizmlari va makroprudensial choralar kreditlash jarayonlariga bevosita va bilvosita ta'sir ko'rsatadi. Biroq ushbu ta'sir har doim ham tezkor va bir xil shaklda namoyon bo'lmaydi. Chunki bank kreditlari hajmi va foiz stavkalari faqat monetar siyosat qarorlariga emas, balki tijorat banklarining resurs bazasi, kredit risklari, aholi daromadlari, inflyatsion kutilmalar, bozordagi raqobat va qarz oluvchilarning moliyaviy xatti-harakatlariga ham bog'liqdir.

Avvalo, asosiy stavka monetar siyosatning eng muhim signali sifatida kredit bozorida muhim rol o'ynaydi. Asosiy stavkaning yuqori darajada saqlanishi banklar uchun pul resurslari qiymatini oshiradi. Natijada tijorat banklari kreditlarni yuqori foiz stavkalari asosida ajratishga majbur bo'ladi. Bu esa kreditga bo'lgan talabni ma'lum darajada sekinlashtiradi. Shu jihatdan qat'iy monetar siyosat inflyatsion bosimni kamaytirish, iqtisodiyotda ortiqcha talabni cheklash va bank kreditlarining haddan tashqari tez o'sishiga yo'l qo'ymaslik uchun zarur hisoblanadi.

Biroq yuqori foiz stavkalari uzoq muddat saqlanib qolsa, tadbirkorlik subyektlari va aholi uchun kredit resurslaridan foydalanish imkoniyati cheklanadi. Bu holat investitsion faollik, uy-joy xaridi, iste'mol talabi va kichik biznes rivojlanishiga salbiy ta'sir ko'rsatishi mumkin.

Ikkinchi tomondan, monetar siyosat haddan tashqari yumshatilgan sharoitda kredit olish imkoniyatlari kengayadi. Kredit foizlarining pasayishi aholining iste'mol kreditlari, ipoteka kreditlari va mikroqarzlarga bo'lgan talabini oshiradi. Bu qisqa muddatda ichki talabni rag'batlantiradi, savdo hajmini kengaytiradi va iqtisodiy faollikni qo'llab-quvvatlaydi. Ammo kreditlash daromadlar o'sishiga nisbatan tezroq kengaysa, aholining qarz yuki ortib boradi.

Bunday holatda uy xo'jaliklari daromadining katta qismi kredit to'lovlariga yo'naltiriladi, iste'mol xarajatlari qisqaradi va moliyaviy zaiflik kuchayadi. Demak, monetar siyosat kreditlashni rag'batlantirish va moliyaviy barqarorlikni saqlash o'rtasidagi muvozanatni ta'minlashi zarur.

Aholining qarz yuki masalasi monetar siyosat samaradorligini baholashda alohida ahamiyatga ega. Chunki kreditlashning o'sishi har doim ham ijobiy natija bermaydi. Agar aholi kreditlarni daromadlari bilan mutanosib ravishda olsa, bu moliyaviy inklyuziya, uy-joy sharoitlarini yaxshilash, ta'lim va sog'liqni saqlash xarajatlarini moliyalashtirish, maishiy ehtiyojlarni qondirish imkonini beradi. Biroq kreditlar nazoratsiz ko'payib, qarz oluvchilarning real to'lov qobiliyati yetarli baholanmasa, qarz yuki ortadi va to'lov intizomi yomonlashadi. Bu esa bank tizimida muammoli kreditlar ulushining ko'payishiga olib kelishi mumkin.

Shu sababli aholi qarz yukini baholashda faqat kredit miqdorini emas, balki qarz oluvchining umumiy moliyaviy holatini ham hisobga olish zarur. Qarz oluvchining oylik daromadi, mavjud kredit majburiyatlari, oilaviy xarajatlari, kredit muddati, foiz stavkasi va qarzga xizmat ko'rsatish koeffitsiyenti muhim ko'rsatkichlar hisoblanadi. Kredit to'lovlarining daromadga nisbatan ma'lum chegaradan oshib ketmasligi qarz oluvchining moliyaviy xavfsizligini ta'minlashda muhim rol o'ynaydi. Bu jihatdan qarz yukini cheklovchi makroprudensial talablar aholining ortiqcha qarzlanishining oldini olishga xizmat qiladi.

Muhokama qilinishi lozim bo'lgan yana bir muhim masala — monetar siyosat transmissiya mexanizmining to'liq ishlashidir. Nazariy jihatdan asosiy stavkaning o'zgarishi banklararo pul bozori stavkalariga, undan tijorat banklarining depozit va kredit stavkalariga, keyinchalik esa real sektor va aholi kreditlariga ta'sir qilishi kerak. Amaliyotda esa bu jarayon bir qator omillar sababli sekin kechishi mumkin. Masalan, banklarning uzoq muddatli resurs bazasi yetarli bo'lmasa, depozitlar bo'yicha raqobat kuchli bo'lsa yoki kredit risklari yuqori baholansa, asosiy stavkaning pasayishi kredit foizlarining tez kamayishiga olib kelmasligi mumkin. Natijada monetar siyosat signallari kredit bozoriga to'liq uzatilmaydi.

O'zbekiston sharoitida bank tizimi iqtisodiyotni moliyalashtirishning asosiy manbai bo'lib qolmoqda. Kapital bozori, korporativ obligatsiyalar bozori va boshqa muqobil moliyalashtirish manbalari hali to'liq rivojlanmagan sharoitda tijorat banklari kreditlari biznes va aholi uchun asosiy moliyaviy resurs vazifasini bajaradi. Shu sababli monetar siyosatning bank kreditlari orqali uzatilish kanali juda muhimdir. Agar bank tizimida likvidlik yetarli bo'lsa va kredit risklari nazorat qilinsa, monetar siyosat iqtisodiy faollikka ijobiy ta'sir ko'rsatadi. Aksincha, banklarda likvidlik tanqisligi yoki muammoli kreditlar darajasi yuqori bo'lsa, kreditlash sekinlashadi va monetar siyosatning iqtisodiyotga ta'siri cheklanadi.

Aholi kreditlari tarkibida iste'mol kreditlari va mikroqarzlarining o'sishi ham alohida e'tibor talab qiladi. Iste'mol kreditlari qisqa muddatda ichki talabni qo'llab-quvvatlasa-da, ular ishlab chiqarish quvvatlarini bevosita oshirmaydi. Ya'ni bunday kreditlar ko'proq joriy iste'molni moliyalashtiradi. Agar iste'mol kreditlari import tovarlar xaridiga yo'naltirilsa, bu tashqi savdo balansiga ham bosim o'tkazishi mumkin. Mikroqarzarlar esa aholi uchun tezkor moliyaviy yordam manbai bo'lsa-da, ularning foiz stavkalari va qaytarish muddati qarz yukini oshirishi mumkin. Shu bois ushbu segmentlarda kredit skoringi, qarz oluvchining to'lov qobiliyatini baholash va moliyaviy savodxonlikni oshirish choralari kuchaytirilishi zarur.

Ipoteka kreditlari bo'yicha vaziyat nisbatan boshqacha baholanadi. Ipoteka kreditlari aholining uy-joy sharoitlarini yaxshilashga xizmat qiladi va uzoq muddatli ijtimoiy-iqtisodiy ahamiyatga ega. Biroq ipoteka kreditlari odatda katta miqdor va uzoq muddatli majburiyatlarni yuzaga keltiradi.

Shuning uchun ipoteka bozorida foiz stavkalari, boshlang'ich badal, qarz oluvchining barqaror daromadi va uy-joy narxlari dinamikasi muhim o'rin tutadi. Agar ipoteka kreditlari haddan tashqari kengaysa, uy-joy narxlarida sun'iy o'sish yuzaga kelishi va aholi qarz yuki oshishi mumkin.

Monetar siyosat va makroprudensial siyosatning uyg'unligi muhokamada muhim o'rin tutadi. Monetar siyosat asosan narxlar barqarorligi va pul-kredit sharoitlarini tartibga solishga qaratilgan bo'lsa, makroprudensial siyosat moliyaviy tizimdagi risklarni cheklashga xizmat qiladi.

Aholi qarz yukining oshishi, iste'mol kreditlari va mikroqarzlarining tez o'sishi, bank kredit portfelida xatarli segmentlar ulushining ortishi makroprudensial choralarni kuchaytirishni talab qiladi. Shu sababli asosiy stavka siyosati qarz-to-daromad nisbati, kredit-to-garov qiymati nisbati, qarzga xizmat ko'rsatish koeffitsiyenti va kredit portfeli sifatini nazorat qilish mexanizmlari bilan birgalikda qo'llanilishi kerak.

Xulosa

Monetar siyosat instrumentlari mamlakat bank tizimi, kreditlash jarayonlari va aholining qarz yuki shakllanishida muhim o'rin tutadi. Markaziy bank tomonidan qo'llaniladigan asosiy stavka, majburiy zaxira talablari, ochiq bozor operatsiyalari, likvidlikni tartibga solish mexanizmlari hamda makroprudensial cheklovlar kredit resurslari qiymati, kredit taklifi hajmi, banklarning kredit siyosati va qarz oluvchilarning moliyaviy imkoniyatlariga bevosita ta'sir ko'rsatadi. Shu sababli pul-kredit siyosati faqat inflyatsiyani jilovlash vositasi emas, balki kredit bozorini muvozanatli rivojlantirish, bank risklarini kamaytirish va aholining moliyaviy xavfsizligini ta'minlash mexanizmi sifatida ham namoyon bo'ladi.

Tadqiqot davomida aniqlanishicha, asosiy stavka monetar siyosatning eng muhim instrumentlaridan biri sifatida tijorat banklari kredit foiz stavkalariga ta'sir qiladi. Asosiy stavka yuqori bo'lgan sharoitda banklar uchun moliyaviy resurslar qimmatlashadi, bu esa kredit foizlarining oshishiga va kreditga bo'lgan talabning sekinlashishiga olib keladi. Aksincha, asosiy stavka pasayganda kredit olish imkoniyatlari kengayadi, biroq bu holat iste'mol kreditlari, mikroqarzarlar va ipoteka kreditlari hajmining haddan tashqari ortishiga sabab bo'lishi mumkin.

Demak, monetar siyosatning asosiy vazifasi kreditlashni keskin cheklash yoki haddan tashqari rag'batlantirish emas, balki kredit bozorida oqilona muvozanatni ta'minlashdan iboratdir.

Aholining qarz yuki monetar siyosat samaradorligini baholashda alohida ahamiyat kasb etadi. Chunki ortiqcha qarzlanish nafaqat alohida qarz oluvchilarning moliyaviy holatiga, balki butun bank tizimi barqarorligiga ham ta'sir ko'rsatadi. Agar banklar qarz oluvchilarning to'lov qobiliyatini yetarli darajada baholamasdan kredit ajratsa, muammoli kreditlar ulushi ortishi mumkin. Bu esa banklarning rentabelligi, likvidligi va kapital yetarililigiga salbiy ta'sir qiladi. Shu sababli kreditlash jarayonida qarz oluvchining daromadi, mavjud kredit majburiyatlari, kredit tarixi, oylik to'lov yuki va moliyaviy intizomi chuqur tahlil qilinishi lozim.

O'zbekiston sharoitida iste'mol kreditlari, mikroqarzarlar, ipoteka kreditlari va bo'lib to'lash asosidagi moliyaviy xizmatlarning kengayishi aholining moliyaviy imkoniyatlarini oshirmoqda.

Biroq ushbu jarayon bilan birga ortiqcha qarzlanish xavfi ham kuchaymoqda. Ayniqsa, qisqa muddatli va yuqori foizli mikroqarzarlar, tezkor onlayn kreditlar va nasiya savdo mexanizmlari aholi qarz yukining yashirin ravishda oshishiga sabab bo'lishi mumkin. Shu bois kreditlash bozorida mas'uliyatli kreditlash tamoyillarini kuchaytirish, barcha qarz majburiyatlarini yagona tizimda hisobga olish va qarz oluvchilarning moliyaviy savodxonligini oshirish dolzarb vazifa hisoblanadi.

Tadqiqot natijalari monetar siyosat va makroprudensial siyosat o'zaro uyg'un holda yuritilishi zarurligini ko'rsatadi. Monetar siyosat inflyatsiya, foiz stavkalari va pul massasini tartibga solsa, makroprudensial siyosat kredit risklari, bank kapitali, likvidlik, qarz oluvchining to'lov qobiliyati va moliyaviy tizim barqarorligini nazorat qiladi. Shu sababli asosiy stavka, majburiy zaxira talablari va likvidlik instrumentlari qarz-to-daromad nisbati, kredit-to-garov qiymati nisbati, qarzga xizmat ko'rsatish koeffitsiyenti va kredit portfeli sifati bilan bog'liq talablar bilan birgalikda qo'llanilishi kerak.

Shu asosda, O'zbekiston bank tizimida kreditlash dinamikasini barqarorlashtirish va aholining qarz yukini maqbul darajada saqlash uchun bir qator amaliy yo'nalishlarni amalga oshirish maqsadga muvofiqdir. Avvalo, tijorat banklari tomonidan kredit ajratishda qarz oluvchining barcha mavjud majburiyatlarini to'liq hisobga olish, daromad va kredit to'lovlari o'rtasidagi nisbatni qat'iy baholash lozim. Ikkinchidan, iste'mol kreditlari va mikroqarzarlar bozorida shaffoflikni oshirish, mijozlarga kreditning umumiy qiymati, foiz xarajatlari va kechiktirilgan to'lov oqibatlari haqida aniq ma'lumot berish zarur. Uchinchidan, raqamli kreditlash va nasiya savdo platformalarida mas'uliyatli kreditlash qoidalarini kuchaytirish kerak.

To'rtinchidan, aholi moliyaviy savodxonligini oshirish orqali kreditlardan oqilona foydalanish madaniyatini shakllantirish muhimdir.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati

1. Bernanke, B.S. and Blinder, A.S. (1988) 'Credit, Money, and Aggregate Demand', *American Economic Review*, 78(2), pp. 435–439.
2. Friedman, M. (1968) 'The Role of Monetary Policy', *American Economic Review*, 58(1), pp. 1–17.
3. Keynes, J.M. (1936) *The General Theory of Employment, Interest and Money*. London: Macmillan.

4. Mishkin, F.S. (2019) *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*. 12th edn. New York: Pearson.
5. Bernanke, B.S. (2022) *21st Century Monetary Policy: The Federal Reserve from the Great Inflation to COVID-19*. New York: W.W. Norton & Company.
6. Bank for International Settlements (2024) *Annual Economic Report 2024*. Basel: BIS.
7. Basel Committee on Banking Supervision (2023) *The Basel Framework*. Basel: Bank for International Settlements.
8. International Monetary Fund (2025) *Republic of Uzbekistan: 2025 Article IV Consultation*. Washington, DC: IMF. Available at: IMF eLibrary.
9. International Monetary Fund (2025) *IMF Executive Board Concludes 2025 Article IV Consultation with the Republic of Uzbekistan*. Washington, DC: IMF.
10. World Bank (2025) *Global Economic Prospects, June 2025*. Washington, DC: World Bank.
11. World Bank (2025) *Uzbekistan: Country Overview and Economic Updates*. Washington, DC: World Bank.
12. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki (2024) *Pul-kredit siyosatining 2025-yil va 2026–2027-yillar davriga mo'ljallangan asosiy yo'nalishlari*. Toshkent: O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki.
13. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki (2025) *Monetary Policy Report: 2025-yil I chorak*. Toshkent: O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki.
14. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki (2025) *2025-yilning I yarim yilligi uchun moliyaviy barqarorlik sharhi*. Toshkent: O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki.
15. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki (2025) *Pul-kredit siyosatining 2026-yil va 2027–2028-yillar davriga mo'ljallangan asosiy yo'nalishlari*. Toshkent: O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki.