



№5

MOLIYAVIY TEXNOLOGIYALAR

ILMIY ELEKTRON JURNALI



**ISSN: 2181-3965
VOLUME 5
TOSHKENT 2026**

“MOLIYAVIY TEXNOLOGIYALAR” ILMIY ELEKTRON JURNALI TAHRIRIYAT KENGASHI RAISI

To‘lqin Zakirovich Teshabayev – tahririyat kengashi raisi. Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti rektori, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

TAHRIRIYAT KENGASHI

Mehmonov Sultonali Umaraliyevich – Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti, O‘quv ishlari bo‘yicha birinchi prorektor, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Abdurahmanova Gulnora Qalandarovna - Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti, Ilmiy ishlar va innovatsiyalar bo‘yicha prorektor, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Karimova Komila Daniyarovna - Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti, Yoshlar masalalari va ma‘naviy-marifiy ishlar bo‘yicha birinchi prorektor, iqtisodiyot fanlari doktori, dotsent

Xudoyqulov Sadirdin Karimovich - Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti, Hududiy ta‘lim masalalari va markazlar bo‘yicha prorektor, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Sindarov Sherzod Egamberdiyevich – Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti, Infratuzilmalarni rivojlantirish va iqtisod ishlari bo‘yicha prorektor, iqtisodiyot fanlari doktori, dotsent

Saparov Aktam Jo‘rayevich – bosh muharrir, filologiya fanlari doktori

Islamkulov Alimnazar Xudjamuratovich – iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Pardayev Abdunabi Xoliqovich – iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Kuziyev Islomjon Ne‘matovich – iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Baymurotov Tursunbay Maxkambayevich – iqtisodiyot fanlari nomzodi, professor

Omonov Akrom Abdinazarovich – iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Sharipov Qongratbay Avezimbetovich – texnika fanlari doktori, professor, O‘zbekiston Respublikasi Oliy ta‘lim, fan va innovatsiyalar vaziri

Jumayev Nodir Xosiyatovich – iqtisodiyot fanlari doktori, professor, O‘zbekiston Respublikasi Oliy Kengashi deputati

Haydarov Nizomiddin Hamroyevich – iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Raviprakash G. Dani – Xalqaro ta‘lim konsultanti, professor (AQSH)

Bagautdinova Nailya Gumerovna – Qozon federal universiteti Boshqaruv, iqtisodiyot va moliya instituti direktori, iqtisodiyot fanlari doktori, professor (Rossiya Federatsiyasi)

Sharifzoda Mu‘min Mashokir – Tojik davlat huquq, biznes va siyosat instituti rektori, iqtisodiyot fanlari doktori, professor (Tojikiston Respublikasi)

Maley Elena Borisovna – Polotsk davlat universiteti rektori, iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent (Belarus Respublikasi)

Asif Mahbub Karim – Malayziya Menejment va tadbirkorlik universiteti professori (Malayziya qirolligi)





Piter Xayk – Yevropa amaliy fanlar va menejment instituti ilmiy ishlar bo'yicha prorektori (Chexiya Respublikasi)

Yavuz Demirel – Kastamonu universiteti professori (Turkiya Respublikasi)

Jo'rayev Abdug'affor Safarovich – Termez agrotexnologiyalar va Innovatsion rivojlanish instituti rektori, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Ismanov Ibroxim Nabiyeovich – Farg'ona politexnika instituti kafedra mudiri, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Xayriddinov Azamat Botirovich – Qarshi muhandislik-iqtisodiyot instituti prorektori iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent

Tashnazarov Samiddin Nizamovich – Samarqand iqtisodiyot va servis instituti kafedra mudiri, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Nurmanov Ulug'bek Anorbayevich - Bank-moliya akademiyasi “Buxgalteriya hisobi va audit” kafedrasida professori, iqtisodiyot fanlari doktori

Yakubova Nargiz Tursunbayevna – iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), dotsent

Mamatov Baxadir Safaraliyevich – iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Qiyosov Sherzod Uralovich – iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Urazaliyev Kamoliddin Tajikulovich – iqtisodiyot fanlari doktori, dotsent

JURNAL TAHRIRIYATI

Saparov Aktam Jo'rayevich – bosh muharrir, filologiya fanlari doktori, dotsent

Avlokulov Anvar Ziyadullayevich – ilmiy muharrir, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Aliqulov Mehmonali Salohiddin o'g'li – mas'ul muharrir, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), dotsent

Buxorova Moxira Samandarovna – muharrir

O'zbekiston Respublikasi OAK Rayosatining 2023-yil 3-iyundagi 364-son qarori bilan “Moliyaviy texnologiyalar” ilmiy elektron jurnali iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD) va fan doktori (DSc) ilmiy darajasiga talabgorlarning dissertatsiyalari yuzasidan assosiy ilmiy natijalarini chop etish tavsiya etilgan ilmiy nashrlar ro'yxatiga kiritilgan.

“Moliyaviy texnologiyalar” ilmiy elektron jurnali

23.11.2022-yildan

O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Administratsiyasi huzuridagi Axborot va ommaviy kommunikatsiyalar agentligi tomonidan **№R-566966** reyestr raqami tartibi bo'yicha ro'yxatdan o'tkazilgan.

Litsenziya raqami: **№049864**





MUNDARIJA			
1.	Meyliyev Obid Raxmatullaevich	Soliqlarning budget daromadlaridagi ahamiyatini oshirish	7
2.	Мирзаева Матлуба Ғайбулла қизи	Тижорат банкларининг капитал базасини мустаҳкамлашнинг методологик ва амалий асосларини такомиллаштириш	14
3.	Жабборов Насриддин Мирзаодилович, Юнусова Шохсанам Муротовна, Бебутова Зулайхо Хамидовна, Сафарова Севара Қахрамон қизи	Тошкент вилояти туристик ҳудудлари имижи модели учун барқарорлик таҳлили	19
4.	Мухамедова Севара Абдуллаевна	Тижорат банкларида кичик бизнес лойиҳаларини кредитлашда банк таваккалчиликларини баҳолаш ва бошқариш тизими	27
5.	Abduqayumov Elyorbek Ulug'bek o'g'li, Yo'ldosheva Oygul Zokir qizi	Janubiy Koreya kinoindustriyasining iqtisodiy rivojlanishdagi o'rni va ta'siri	33
6.	Umarova Shahnoza	Moliyaviy faoliyat bo'yicha baholangan majburiyatlar hisobini takomillashtirish	40
7.	Muydinov Xusniddin Nuriddin o'g'li	Avtomobilsozlik korxonalarining xarajat samaradorligini ekonometrik modellash	46
8.	Akromov Shohrux Shuhrat o'g'li	O'zbekistonda auditorlik faoliyatini tashkil etishning zaruriyati va uning ahamiyati	57
9.	Kurbanbayev Jurabek Eruvbayevich, Akromov Shohrux Shuhrat o'g'li	Auditorlik tekshiruvlarida tashqi tasdiqlardan foydalanish va ichki nazorat tizimining samaradorligini oshirish	66
10.	Абдурахманов Ўрол Наврўз ўғли	Акциядорлик жамиятлари аудитида таҳлилий амалларни қўллашни такомиллаштириш	71
11.	Sayfiddinov Sarvarbek Anvarbek o'g'li	Yoshlar biznes-loyihalarini moliyalashtirishda kredit va investitsiya resurslarining o'rni	80
12.	Shodiyev Yashnarbek Baxriddin o'g'li	Davlat moliyaviy nazoratini modellar va metodologik yondashuvlarini xalqaro standartlar asosida takomillashtirish	92
13.	Muydinov Baxodirjon Numanovich	Korxonalarda ichki auditni tashkil etish va takomillashtirish	101
14.	Mirzanov Zakir Maratovich	Paxta yetishtirish va qayta ishlash klasterlarida resurslardan foydalanish samaradorligini oshirish va iqtisodiy yo'qotishlarni kamaytirish	111
15.	Тожибоева Дилором	XXI ахборотлар асри – қарор қабул қилиш жараёнининг мураккаблашуви асри	116
16.	Нурхонов Комилжон Товкараевич	Яшил иқтисодиётга ўтиш йўллари ва устуворликлари	124
17.	Saydullayev Nodirbek Narzullayevich	Inflyatsion targetirlash sharoitida markaziy bank valyuta intervensiyalari strategiyasini takomillashtirish mexanizmlari	132
18.	Хусаинов Равшан Рахимович	Сравнительный анализ налоговых систем зарубежных стран и трансформация их для Узбекистана	143
19.	Maxkamova Nazokat Umarali qizi	O'zbekiston iqtisodiyotida to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalarning o'rni	150
20.	Abduraxmanova Muqaddas Toxtasinovna	Temir yo'l transporti korxonalarining ekologik-iqtisodiy samaradorligini oshirishning innovatsion mexanizmlari	156
21.	Kuliboyev Azamat	Davlat tibbiyot tashkilotlarida buxgalteriya hisobi:	165





	Shonazarovich	nazariya, amaliyot va uslubiyot	
22.	Jaxbarov Jamshidbek Tilavoldi o'g'li	Raqamli texnologiyalar asosida budjet tashkilotlarida davlat moliyaviy nazoratini takomillashtirish: Farg'ona viloyati misolida	179
23.	Xasanova Shaxzoda Sarvarq qizi	Avtomatlashtirish davrida ayollarning mehnat bozoridagi transformatsiyasi: global tendensiyalar va O'zbekistonning 2030-yilgacha imkoniyatlari	188
24.	Abdullaeva Nilufar Javdat qizi	Бюджет ташкилотларида узок муддатли активлар билан боғлиқ молиялаштириш манбалари	194
25.	Худойкулова Дилора Дилмуродовна	Обеспечение надежности аудиторских доказательств при аудите долгосрочных активов	200
26.	To'xtayev Umidjon Shuhrat o'g'li	Xususiy tibbiy xizmatlar raqobatbardoshligini oshirish yo'llari	209
27.	Djumaniyazov Shavkat Raximovich	Yangi O'zbekistonda tadbirkorlikni rivojlantirish istiqbollari	216
28.	Siroj Zarina Rustambekovna	O'zbekistonda demografik jarayonlarni statistik prognozlash va monitoring tizimini takomillashtirish	223
29.	To'laev Safarmurod Boymuhammad o'g'li	Korporativ mijozlarga innovatsion bank xizmatlarini rivojlantirishning xorijiy tajribasi	229
30.	Эрдонаев Аликул Халимович	Банк технологиялари ва масофавий банк хизматларининг турларидан фойдаланиш амалиёти	236
31.	Муродов Бобиржон Ҳаётжон ўғли	Иқтисодиётда яширин меҳнат ресурслари айланмаси: иш берувчиларни масъулияти ва норасмий бандликни бартараф этишнинг тизимли ечимлари	247
32.	Abdullayeva Shaxnoza Erkinovna	Aholini ijtimoiy himoya qilish tizimini moliyalashtirish samaradorligini baholash metodologiyasini takomillashtirish	253
33.	Саттаров Тулкин Абдихалилович	Қишлоқ хўжалиги корхоналарини молиявий барқарорлигини баҳолаш моделлари	261
34.	Sanayev Javohir Shavkat o'g'li	Tijorat banklarida mijozning tranzaksion faolligiga asoslangan adaptiv tariflash mexanizmini takomillashtirish	271
35.	Хасанов Сабирджан Садикович, Раимова Мадинабону Сабирджан кизи	Оценка экономической необходимости строительства ветроэнергетических установок в Узбекистане	278
36.	Karimov Shohruh Ahmadullo o'g'li	O'zbekistonda buxgalteriya xizmatlari bozorining institutsional tuzilmasi: auditorlik va soliq maslahatchilari tashkilotlari reestrlari tahlili	286
37.	Karimqulov Jasur Imomboyevich, Hojanov Baxadir Omirbayevich	Bank infratuzilmasi transformatsiyasi samaradorligini integral baholash metodikasini takomillashtirish	292
38.	Kasimova Zilolaxon Botir qizi	O'zbekiston bank tizimining miqdoriy kengayishi va moliyaviy barqarorlik normativlariga rioya etish darajasi: 2017–2025 yillar tahlili	301
39.	Олимова Қизлархон Тўра кизи	Тижорат банкларида муаммоли кредитларни эрта аниқлаш ва мониторинг тизимида мавжуд муаммоларнинг тизимли ечими	308





40.	Xolmurotov Saribayevich	Fozil	Hududiy eksportning qo'shilgan qiymati va diversifikatsiya darajasini o'lchash: Xorazm viloyatida export quality index tahlili	314
41.	Jumaniyazov Baxodirovich	Iskandar	To'qimachilik sanoati korxonalarida xarajatlar hisobini tashkil etish, tannarxni kalkulyatsiya qilish va tahlil etish bo'yicha xorijiy tajriba	327
42.	Vaisov Ibodullayevich	Dilshod	Kichik biznes subyektlari moliyaviy raqobatbardoshligini prognozlashning ekonometrik asoslari	333
43.	Kabilova Zebo Babakulovna		Mintaqa iqtisodiyotini barqaror rivojlantirishda mehnat resurslaridan foydalanishning ilmiy-nazariy asoslari	341
44.	O'lmasxo'jayev Abbas o'g'li	Zoirxo'ja	Ta'lim muassasalarida sun'iy intellekt asosidagi adaptiv modellarning iqtisodiy va ijtimoiy samaradorligini baholash	353
45.	Jomolov Mirzoxitovich	Muzaffar	Hududlarda investitsiyalar samaradorligini qisqa panel ma'lumotlari asosida o'rta muddatga prognozlash: Toshkent viloyati misolida	358
46.	Akhmedova Shokhistakhon		Ways to improve sustainable financing mechanisms in Uzbekistan: capital needs, pilot instruments and scenario-based projections to 2030	368
47.	Xushvaqov Muxammadi o'g'li	Islombek	Moliya bozorida qarz instrumentlari orqali savdolarni moliyalashtirish	381
48.	Qudratova Shaxnoza Shuxrat qizi		Yashash va umumiy ovqatlanish xizmatlari samaradorligini statistik baholash usullari va mezonlari	388
49.	Ziyodullayev Sherzodovich, Mashxura Azadovna	Dilshod Sharapova	O'zbekistonda monetar va fiskal siyosatning inflyatsiya va iqtisodiy o'sishga ta'siri	399





O‘ZBEKISTONDA MONETAR VA FISKAL SIYOSATNING INFLYATSIYA VA IQTISODIY O‘SISHGA TA’SIRI

Ziyodullayev Dilshod Sherzodovich

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti talabasi

E-mail: ziyodullayevdilshod65@gmail.com

ORCID:0009-0007-1136-1417

Sharapova Mashxura Azadovna

moliya kafedrası dotsenti

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti

E-mail: sharapovamash@gmail.com

Annotatsiya. Ushbu maqolada O‘zbekiston Respublikasida so‘nggi yillarda amalga oshirilgan monetar va fiskal siyosatning iqtisodiy o‘shirish, inflyatsiya va moliyaviy barqarorlikka ta'siri tahlil qilinadi. Tadqiqot Milliy statistika qo‘mitasi, Markaziy bank, LexUZ va XVJ hisobotlari hamda xalqaro ilmiy nashrlar ma'lumotlariga tayanadi. Metodologiya kompleks tahlil usullarini (dinamik, institutsional-huquqiy, siyosiy-iqtisodiy va transmissiya kanallari) o‘z ichiga oladi. Maqolada makroiqtisodiy ko‘rsatkichlar dinamikasi baholanib, monetar va fiskal siyosatni muvofiqlashtirish hamda pul-kredit transmissiyasi samaradorligini oshirish bo‘yicha amaliy takliflar beriladi.

Kalit so‘zlar: makroiqtisodiy siyosat, monetar siyosat, fiskal siyosat, inflyatsiya, iqtisodiy o‘shirish, moliyaviy barqarorlik, O‘zbekiston, transmissiya kanallari.

ВЛИЯНИЕ МОНЕТАРНОЙ И ФИСКАЛЬНОЙ ПОЛИТИКИ НА ИНФЛЯЦИЮ И ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ В УЗБЕКИСТАНЕ

Зиёдуллаев Дилшод Шерзодович

студент

Ташкентского государственного

экономического университета

E-mail: ziyodullayevdilshod65@gmail.com

ORCID:0009-0007-1136-1417

Шарапова Машхура Азадовна

доцент кафедры финансов

Ташкентского государственного

экономического университета

E-mail: Sharapovamash@gmail.com

Аннотация. данной статье анализируется влияние монетарной и фискальной политики, реализованной в Республике Узбекистан за последние годы, на экономический рост, инфляцию и финансовую стабильность. Исследование опирается на данные Национального комитета по статистике, Центрального банка, правовой системы LexUZ, отчеты МВФ, а также материалы ведущих международных научных изданий. Методология включает комплекс аналитических методов: динамический, институционально-правовой, политэкономический и анализ каналов трансмиссии. В работе оценивается динамика макроэкономических показателей и приводятся практические рекомендации по институциональной координации денежно-кредитной и фискальной политики, а также повышению эффективности трансмиссионного механизма.

Ключевые слова: макроэкономическая политика, монетарная политика, фискальная





политика, инфляция, экономический рост, финансовая стабильность, Узбекистан, каналы трансмиссии.

THE IMPACT OF MONETARY AND FISCAL POLICY ON INFLATION AND ECONOMIC GROWTH IN UZBEKISTAN

Ziyodullayev Dilshod Sherzodovich

Student at Tashkent
State University of Economics
E-mail: ziyodullayevdilshod65@gmail.com
ORCID:0009-0007-1136-1417

Sharapova Mashhura Azadovna

Associate Professor at
Tashkent State University of Economics
E-mail: Sharapovamash@gmail.com

Abstract. This article comprehensively analyzes the impact of recent monetary and fiscal policies on economic growth, inflation, and financial stability in the Republic of Uzbekistan. The study relies on official data from the National Statistics Committee, the Central Bank, the LexUZ legal database, IMF reports, and leading international peer-reviewed journals. The methodology integrates a complex analytical approach, including dynamic comparative, institutional-legal, political-economic, and monetary transmission channel analyses. The paper evaluates the dynamics of key macroeconomic indicators and provides actionable recommendations for enhancing institutional coordination between monetary and fiscal policy, as well as improving the efficiency of the monetary transmission mechanism.

Keywords: macroeconomic policy, monetary policy, fiscal policy, inflation, economic growth, financial stability, Uzbekistan, transmission channels.

Kirish

Makroiqtisodiy barqarorlik iqtisodiy o'sish barqarorligi, narxlar darajasi barqarorligi, moliyaviy tizim barqarorligi va uzoq muddatda davlat moliyasining barqarorligi bilan chambarchas bog'liq. O'zbekistonning 2019-2026 yillari iqtisodiy liberallashtirish va pul-kredit siyosati islohoti hamda davlat moliyasi va iqtisodiyot islohotlari nuqtai nazaridan muhim davr hisoblanadi. 2019 yilda real YaIM o'sishi (real YaIM nuqtai nazaridan) pandemiya tufayli 2020 yilda pasaygan bo'lsa-da, iqtisodiy faollik tezda tiklandi va o'sish sur'atlari barqaror bo'ldi. Tashqi narx zarbalari va energiya tariflari islohotlariga qaramay, davr oxirida inflyatsiya o'sishi to'xtadi va 2025 yil oxirida inflyatsiya 7,3% va 2026 yil aprelida 7,0% ni tashkil etdi [1].

Tadqiqot 2019-2026 yillarda pul-kredit va fiskal siyosat o'zgarishlari O'zbekistonning iqtisodiy o'sishi, inflyatsiya va moliyaviy barqarorligiga qanday ta'sir ko'rsatganiga javob berish uchun mo'ljallangan va biz ularning o'zaro bog'liqligini empirik va institutsional tahlil qilishni va makroiqtisodiy siyosat samaradorligini oshirish uchun amaliy takliflar berishni xohlaymiz. Ushbu tadqiqotning ilmiy yangiligi shundaki, biz pul-kredit, fiskal va institutsional omillarni yagona “siyosat vositasi → moliyaviy kanal → umumiy talab → inflyatsiya/o'sish” modelida birlashtiramiz.

Adabiyotlar sharhi

Makroiqtisodiy siyosatning iqtisodiy o'sish va inflyatsiyaga ta'siri klassik va zamonaviy pul-kredit va fiskal nazariyalar doirasida keng o'rganilgan. Keynes [2] va Friedman [3] umumiy talab va davlat xarajatlari iqtisodiy faollikda ijobiy rol o'ynashini va inflyatsiya pul massasi bilan uzoq muddatli munosabatda ekanligini ko'rsatdi. Taylor [4] inflyatsiya va iqtisodiy faollikdagi og'ishlarga markaziy bankning javob berish qoidalarini taklif qildi, bu hali ham pul-kredit siyosati qoidalarini baholash uchun juda foydali nazariya hisoblanadi.





Pul o'tkazish mexanizmlarini o'rganadigan ikkita asosiy nazariy yo'nalish mavjud: “pul nazariyasi” va “kredit nazariyasi”. Bernanke va Gertler [5] kredit kanalining ikki qismini - balans varaqasi kanali va bank kreditlash kanalini - siyosat cheklovi turli iqtisodiy agentlarga turlicha ta'sir ko'rsatishini aniqladi. Rivojlanayotgan bozorlarda pul o'tkazish samaradorligi bo'yicha so'nggi taniqli ishlaridan biri Ha, Kim, Kose va Prasad [6] tomonidan amalga oshirilgan. Ushbu ish empirik ravishda moliyaviy rivojlanish past bo'lgan mamlakatlarda ham pul-kredit siyosati real sektorga sezilarli ta'sir ko'rsatishini, ammo o'tkazish tezligi ishtirok etuvchi institutlarning sifatiga bog'liqligini isbotladi.

O'zbekistonda pul o'tkazish mexanizmini o'rganish yaqinda boshlandi. Hespeler [7] O'zbekistonda keng pul massasi va nominal YaIM va inflyatsiya o'rtasidagi munosabatni o'rgandi va ushbu davrda valyuta kursi kanali foiz stavkasi kanaliga qaraganda samaraliroq ishlaganini aniqladi. Al Rasasi va Kabezoni [8] O'zbekistonning inflyatsiya maqsadli rejimiga o'tishini IMF ish hujjatida ko'rib chiqib, O'zbekistondagi institutsional va tuzilmaviy bo'shliqlarni aniqladilar va davlat banklarining yuqori ulushi o'tkazish samaradorligiga ta'sir qilishini ta'kidladilar. Ushbu turdagi so'nggi ishlaridan biri 2026 yilda Davlatov va Sagi [9] tomonidan amalga oshirilgan bo'lib, unda O'zbekistonda valyuta kursi kanali foiz stavkasi kanalidan kuchliroq ekanligi va davlat banklarining yuqori ulushi va dollarizatsiya foiz stavkasi kanalining zaifligining sababidir.

Sargent va Wallace [10] ning “yoqimsiz monetar arifmetika” nazariyasi adabiyotda eng ko'p ishlatiladigan va o'rganilgan iqtisodiy nazariyalardan biri bo'lib, fiskal ustunlik sharoitida markaziy bank mustaqilligining amaliy cheklovini va agar fiskal siyosat pul-kredit siyosatini har doim byudjet taqchilligini moliyalashtirishga majbur qiladigan asosiy sabab bo'lsa, inflyatsiya o'sishi ehtimoli yuqori ekanligini ko'rsatadi. Zoli [11] BIS ish hujjatida rivojlanayotgan iqtisodiyotlarning empirik tahlilini o'tkazib, ba'zi mamlakatlarda fiskal ustunlik rejimi hali ham mavjudligini, ammo ko'pchilikda emasligini va bu O'zbekiston kabi tuzilmaviy o'zgarishlarni boshdan kechirayotgan mamlakatlar uchun makroiqtisodiyot uchun hali ham muhim muammo ekanligini ko'rsatdi.

Tadqiqot metodologiyasi

Tadqiqotda to'rtta usul uyg'unlashtiriladi: dinamik qiyosiy tahlil, institutsional-huquqiy tahlil, siyosiy-iqtisodiy tahlil, monetar transmissiya kanallari tahlili. Har bir usul o'z ishini bajaradi, lekin birgalikda muammo turli burchaklardan - statistik, institutsional va nazariy jihatdan - yoritiladi. Pul-kredit siyosati va inflyatsiya hamda pul-kredit siyosati va fiskal siyosat ushbu usullar bilan aniqlanadi. 2019 - 2025 yillardagi o'zgarishlar jadval va grafiklarda ko'rsatilgan. Ushbu tadqiqot usullari mavzudagi asosiy muammoni kompleks yechim bilan ta'minlaydi.

Tahlil va natijalar

Maqolada bir nechta tahlil usulidan foydalanildi. Xususan:

Dinamik taqqoslash tahlili: yillar davomida real YaIM o'sishi va inflyatsiyani taqqoslash usuli, tsiklik burilish nuqtalarini aniqlash (masalan, 2020 yildagi pandemiya, 2022 yildagi tashqi zarba). Ushbu yondashuvsiz, tendentsiyani alohida yillik raqamlarda ko'rish mumkin emas. 2019-2025 yillar uchun real YaIM o'sishi va yillik inflyatsiya to'liq yillik ma'lumotlar sifatida taqqoslanadi.

Institutsional-huquqiy tahlil: Pul-kredit va fiskal siyosatlarning samaradorligi tartibga soluvchi-huquqiy asos va institutsional dizaynga juda bog'liq bo'lganligi sababli, ushbu omillar ma'lumotlarda aks ettirilmagan. Ushbu usul siyosat o'zgarishlarining huquqiy asoslari va institutsional vositalarini aniqlashga yordam beradi.

Markaziy bank hujjatlari, tartibga soluvchi-huquqiy hujjatlar va “O'zbekiston — 2030” strategiyasi pul-kredit va fiskal siyosatning institutsional asoslari sifatida o'rganiladi. 2026-2030 yillar uchun strategiyaning maqsadlari va samaradorlik choralari PF-21 qarori bilan belgilangan [12].

Siyosiy-iqtisodiy tahlil: O'zbekistonda davlat banklari va subsidiyalarining katta ulushi sof





bozor modellarida kutilmagan natijalarga olib kelishi mumkin. Shuning uchun biz davlatning iqtisodiyotdagi roli asosida siyosatlarining samaradorligini baholashimiz kerak.

Davlat banklari, subsidiyalar, energiya tariflari, davlat xarajatlari va xususiy sektor o'rtasidagi institutsional munosabatlar o'rganiladi.

Monetar transmissiya kanallari tahlili: Asosiy stavkaning o'zgarishi real iqtisodiyotga turli kanallar orqali yetib boradi va bu kanallarni alohida ko'rib chiqish asosiy stavkaning uzatilishi qaysi nuqtada zaiflashishi mumkinligini bilishga yordam beradi (masalan, davlat banklari ulushi katta bo'lgan kredit bozorida).

Pul kanali quyidagicha ifodalanadi:

Asosiy stavka → *banklararo foiz stavkalari* → *kredit/depozit stavkalari* → *kredit talabi* → *investitsiya va iste'mol* → *umumiy talab* → *inflyatsiya va YaIM*

(2)

Fiskal kanal quyidagicha:

Davlat xarajatlari → *umumiy talab* → *ishlab chiqarish* → *bandlik* → *inflyatsion bosim*.

Asosiy gipoteza: pul va fiskal siyosatning hamkorligi kuchaytirilishi bilan, Sargent va Wallace tomonidan belgilangan fiskal ustunlik xavfi kamayadi va inflyatsion bosim ham kamayadi, shunda iqtisodiy o'sish saqlanishi mumkin.

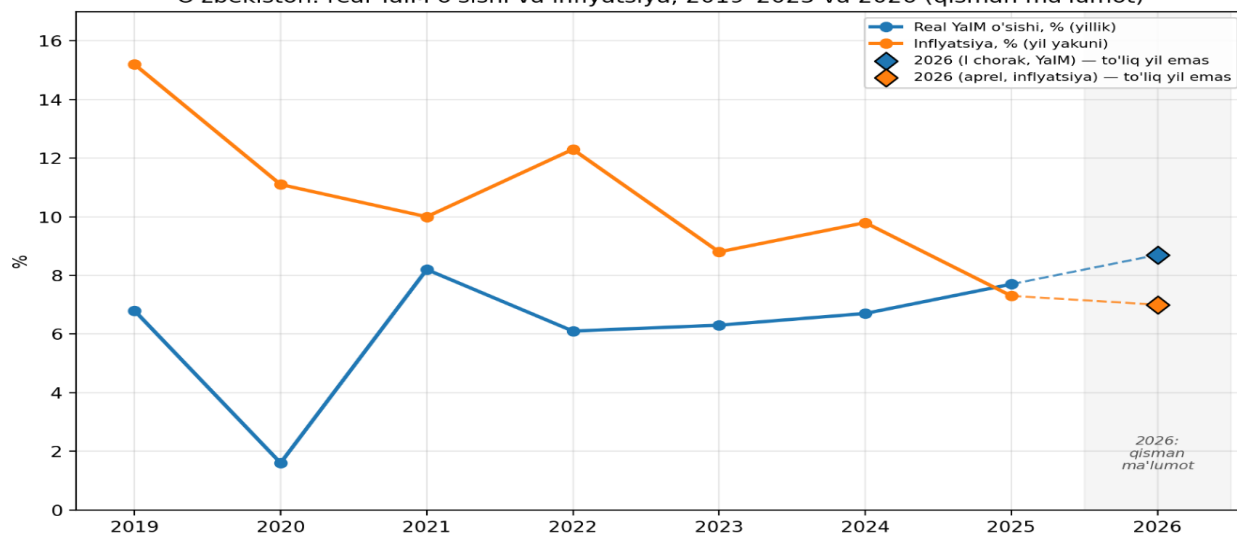
1-jadval.

O'zbekistonning real YaIM o'sishi va inflyatsiyasi, 2019–2025-yillar (yakunlangan yillik ma'lumotlar) [13;14]

Yil	Real YaIM o'sishi, % (g_t)	Inflyatsiya, % (π_t)
2019	6.8	15.2
2020	1.6	11.1
2021	8.2	10.0
2022	6.1	12.3
2023	6.3	8.8
2024	6.7	9.8
2025	7.7	7.3

2020 yilda iqtisodiy o'sish pandemiya tufayli 1.6% gacha sekinlashdi, 2021 yilda esa 8.2% ga tiklandi. 2025 yilda real YaIM o'sishi 7.7% ni tashkil etdi. 2025 yilda inflyatsiya 7.3% ni tashkil etdi va 2026 yil aprel oyiga kelib 7.0% ga kamaydi.

O'zbekiston: real YaIM o'sishi va inflyatsiya, 2019–2025 va 2026 (qisman ma'lumot)



1-rasm. Real YaIM o'sishi va inflyatsiya dinamikasi (yakunlangan yillar, qattiq chiziq) va 2026 yil oraliq ma'lumotlari (kesik chiziq va romb belgisi to'liq yil emasligini ko'rsatadi)*

*Muallif ishlanmasi.





2020 yilda iqtisodiy o'sish pandemiya tufayli 1.6% ni tashkil etdi va 2021 yilda 8.2% ga tiklandi. 2025 yilda real YaIM 7.7% ga oshdi. 2025 yilda inflyatsiya 7.3% ni tashkil etdi va 2026 yil aprel oyida 7.0% ga kamaydi. Xalqaro valyuta jamg'armasi 2026 yil uchun real YaIM o'sishini taxminan 6.8% deb prognoz qildi, lekin bu birinchi chorakdagi oraliq natijalar bilan (birinchi chorakda 8.7%) adashtirilmaligi kerak, chunki ular turlicha xarakterga ega.

Pul siyosatining asosiy mexanizmi iqtisodiyotda moliyaviy sharoitlarni foiz stavkasi orqali o'zgartirishdir. Asosiy stavkaning oshishi kredit resurslarining narxini oshirishi, talabni kamaytirishi va inflyatsion bosimni kamaytirishi mumkin. Pul siyosatining uzatilish tezligi, albatta, bank tizimining tuzilishi, davlat banklari ulushi, kredit subsidiyalari va moliyaviy bozorlarning chuqurligi bilan belgilanadi, bu barcha iqtisodiy agentlarga bir xil ta'sir qilmaydi.

Biroq, O'zbekistonda almashuv kursi kanali foiz stavkasi kanalidan kuchliroqdir va bu, asosan, ko'proq davlat banklari (aktivlarning ko'p qismi davlat nazoratidagi banklarga tegishli) va yo'naltirilgan (imtiyozli) kreditlash qoidasi bilan bog'liq.

2024 yildagi energiya tariflari islohoti inflyatsiya nafaqat pul choralarining funktsiyasi, balki taklif tomonidagi ta'sirlar ekanligini ko'rsatdi. Xalqaro valyuta jamg'armasi 2025 yildagi pasayishni 2024 yilgi tarif zarbasining zaiflashishi, almashuv kursining mustahkamlanishi va qat'iy pul siyosati bilan izohlaydi [15].

Fiskal siyosat davlat daromadlari, xarajatlari va defitsitlari orqali umumiy talablarga ta'sir qiladi. Davlat xarajatlarining tez o'sishi ishlab chiqarish quvvatiga mos kelmasa, qisqa muddatda inflyatsion bosimni oshirishi mumkin. Sargent va Wallace'ning “yoqimsiz monetar arifmetika” nazariyasiga ko'ra, agar fiskal siyosat oliy kuch bo'lsa va byudjet defitsitlari monetizatsiyaga majbur bo'lsa, markaziy bank inflyatsiyaga qarshi samarali kurasha olmaydi. Zoli'ning rivojlanayotgan iqtisodiyotlar bo'yicha empirik tahlili ba'zi mamlakatlarda bunday fiskal ustunlik rejimi mavjudligini, boshqalarida esa aniq ifodalanmaganligini ko'rsatdi - bu holat pul va fiskal siyosatni tizim sifatida, alohida emas, ko'rib chiqishni yanada dolzarbroq qiladi.

Xalqaro valyuta jamg'armasi ma'lumotlariga ko'ra, O'zbekistonning konsolidatsiyalangan fiskal defitsiti 2024 yilda 3.0% dan 2025 yilda 2.1% ga kamaydi [15].

Bu fiskal konsolidatsiyaning yaxshilanganligini ko'rsatadi, ammo xarajatlar tarkibi ham muhimdir. Infratuzilma yoki ishlab chiqarish quvvatini oshirishga yo'naltirilgan investitsiyalar uchun mo'ljallangan xarajatlarning makroiqtisodiy ta'siri joriy iste'mol xarajatlaridan farq qiladi.

Shunday qilib, fiskal siyosatning samaradorligi nafaqat defitsit miqdori bilan, balki xarajatlar multiplikatori, moliyalashtirish manbai va ustunlik xavfi bilan o'lchanishi kerak.

Makroiqtisodiy siyosat nafaqat iqtisodiy ko'rsatkichlar bilan, balki institutlar va qaror qabul qilish tizimlari bilan ham belgilanadi. O'zbekistonda davlat korxonalari, davlat banklari, subsidiyalar va tartibga solinadigan tariflar pul va fiskal siyosatning uzatilishi bilan bog'liq [8].

2026 yil 16 fevraldagi PF-21 Farmoni bilan 2026-2030 yillar uchun “O'zbekiston — 2030” strategiyasining yangi tahriri tasdiqlandi [12]. Maqsadlar va ko'rsatkichlar, moliyaviy manbalar va mas'ul agentliklar o'rtasidagi bog'lanishlar hujjat doirasida amalga oshiriladi. Siyosiy-iqtisodiy nuqtai nazardan, strategik maqsadlarni o'lchovli ko'rsatkichlarga bog'lash siyosat natijalarini kuzatishga yordam beradi, shunda biz ularni kuzatib borishimiz mumkin. Shu bilan birga, ko'rsatkichlarning erishilishi va real iqtisodiy farovonlik o'rtasidagi farq ham alohida o'rganilishi kerak.

Tahlil to'rtta umumiy yechimni ko'rsatadi.

Birinchidan, O'zbekistonda bir davrda inflyatsiyaning asta-sekin kamayishi bilan yuqori iqtisodiy o'sish kuzatildi.

Ikkinchidan, inflyatsiya dinamikasida pul omillaridan tashqari, energiya tariflari, almashuv kurslari va tashqi narxlar muhim rol o'ynaydi.

Uchinchidan, fiskal va pul siyosatining muvofiqlashtirilishi makroiqtisodiy barqarorlik uchun juda muhimdir. 2025 yilda fiskal defitsitning 2.1% ga kamayishi fiskal ustunlik xavfini kamaytiruvchi omil sifatida ko'riladi va shu bilan makroiqtisodiy bosimni kamaytiradi.

To'rtinchidan, O'zbekistonda almashuv kursi kanali foiz stavkasi kanalidan kuchliroq





ishlashi doimiy ravishda aniqlanadi; bu davlat banklarining yuqori ulushi va bozor mexanizmlariga to'liq o'tishning tugallanmaganligi bilan bog'liq institutsional cheklovni aks ettiradi.

Tahlil natijalariga asoslanib, quyidagi xulosalar kelib chiqadi.

Xulosa

O'zbekiston tajribasi makroiqtisodiy barqarorlikni ta'minlash faqat asosiy stavka yoki byudjet defitsitini boshqarish bilan cheklanmasligini ko'rsatadi. Pul va fiskal siyosatni muvofiqlashtirish, imtiyozli kreditlashni kamaytirish va davlat banklarini xususiylashtirish orqali pul uzatilishini kuchaytirish zarur. Bundan tashqari, fiskal siyosatning pro-siklikligini kamaytirish, energiya tariflari islohotida maqsadli ijtimoiy himoyani ta'minlash, statistik ma'lumotlarning shaffofligini oshirish va makroiqtisodiy siyosatni ko'p o'lchovli ko'rsatkichlar to'plami orqali baholash zarur.

Yakuniy bosqichda amalga oshirilgan siyosatning samaradorligini bitta ko'rsatkich bilan emas, balki iqtisodiy o'sish, inflyatsiya, kredit sifati, xususiy investitsiyalar va real daromad dinamikasini qamrab oluvchi ko'p o'lchovli ko'rsatkichlar to'plami orqali baholaydigan keng qamrovli baholash tizimini joriy etish zarur.

Foydalanilgan adabiyotlar

1. International Monetary Fund. (2026b). Uzbekistan: IMF Executive Board Concludes 2026 Article IV Consultation. Press Release No. 26/214, 18 June 2026.
2. Keynes, J.M. (1936). The General Theory of Employment, Interest and Money. London: Macmillan.
3. Friedman, M. (1968). The Role of Monetary Policy. American Economic Review, 58(1), 1–17.
4. Taylor, J.B. (1993). Discretion versus Policy Rules in Practice. Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, 39, 195–214.
5. Bernanke, B.S., Gertler, M. (1995). Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission. Journal of Economic Perspectives, 9(4), 27–48. <https://doi.org/10.1257/jep.9.4.27>
6. Ha, J., Kim, D., Kose, M.A., Prasad, E.S. (2025). Resolving Puzzles of Monetary Policy Transmission in Emerging Markets. European Economic Review, Article 104957. <https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2025.104957>
7. Hespeler, F. (2013). A VECM Evaluation of Monetary Transmission in Uzbekistan. Economic Change and Restructuring, 46(2), 219–253. <https://doi.org/10.1007/s10644-012-9125-4>
8. Al Rasasi, M., Cabezón, E. (2022). Uzbekistan's Transition to Inflation Targeting. IMF Working Paper, No. WP/22/229. Washington, D.C.: International Monetary Fund.
9. Davlatov, E., Sági, J. (2026). Monetary Policy Transmission Mechanism in Post-Communist Economies: Evidence from Uzbekistan. Central Bank Review, 26(1), Article 100245. <https://doi.org/10.1016/j.cbrev.2026.100245>
10. Sargent, T.J., Wallace, N. (1981). Some Unpleasant Monetarist Arithmetic. Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review, 5(3), 1–17.
11. Zoli, E. (2005). How Does Fiscal Policy Affect Monetary Policy in Emerging Market Countries? BIS Working Papers, No. 174. Basel: Bank for International Settlements. <https://www.bis.org/publ/work174.htm>
12. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti. (2026). “O'zbekiston — 2030” strategiyasini yangilash va amalga oshirish chora-tadbirlari to'g'risida: PF-21-son Farmon, 16.02.2026. LexUZ huquqiy-axborot tizimi. <https://lex.uz/>





13. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Monetar siyosat va inflyatsiya statistikasi. <https://cbu.uz/>
14. O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti huzuridagi Statistika agentligi. Makroiqtisodiy ko‘rsatkichlar va yalpi ichki mahsulot statistikasi. <https://stat.uz/>
15. International Monetary Fund. (2026a). Republic of Uzbekistan: 2026 Article IV Consultation — Staff Report. IMF Staff Country Reports, No. 2026/152. <https://www.elibrary.imf.org/view/journals/002/2026/152/article-A001-en.xml>

