

UO'K 336.711:336.77(575.1)

**O'ZBEKISTON RESPUBLIKASIDA MARKAZIY BANKNING QAYTA  
MOLIYALASH STAVKASI ORQALI IQTISODIYOTGA TA'SIRINI  
KUCHAYTIRISH YO'LLARI VA UNING SAMARADORLIGINI OSHIRISH  
MEXANIZMLARI**

<https://doi.org/10.5281/zenodo.19504911>

**Musurmankulova Fotima Atamuratovna**

*Toshkent "Kimyo" xalqaro universiteti*

*Bank ishi va audit fakulteti magistranti.*

*Orcid 0009-0001-1419-2555*

**Annotatsiya**

Ushbu maqolada O'zbekiston Respublikasida Markaziy bankning qayta moliyalashtirish stavkasi orqali iqtisodiyotga ta'sir ko'rsatish mexanizmlari tahlil qilinadi. Qayta moliyalashtirish stavkasining inflyatsiya darajasi, kreditlash hajmi va real sektor rivojiga ta'siri yoritilib, uning iqtisodiy barqarorlikni ta'minlashdagi ahamiyati asoslab beriladi. Shuningdek, ushbu instrumentning samaradorligini oshirish yo'llari, foiz siyosatini takomillashtirish hamda bank tizimi orqali real sektorga ta'sirini kuchaytirish masalalari ko'rib chiqiladi.

**Kalit so'zlar**

qayta moliyalashtirish stavkasi, Markaziy bank, pul-kredit siyosati, inflyatsiya, kreditlash, real sektor, foiz siyosati, iqtisodiy barqarorlik, bank tizimi, monetar siyosat

Zamonaviy iqtisodiyot sharoitida pul-kredit siyosati mamlakat makroiqtisodiy barqarorligini ta'minlashning eng muhim vositalaridan biri hisoblanadi. Ayniqsa, O'zbekiston Respublikasida Markaziy bank tomonidan yuritilayotgan foiz siyosati iqtisodiy jarayonlarga sezilarli ta'sir ko'rsatadi. Qayta moliyalashtirish stavkasi bank tizimidagi resurslar qiymatini belgilovchi asosiy indikator bo'lib, uning darajasi tijorat banklarining kredit siyosati orqali iqtisodiyotning real sektoriga bevosita ta'sir qiladi. Ushbu stavkaning o'zgarishi kredit resurslarining narxi, hajmi va ulardan foydalanish shartlarini belgilab, tadbirkorlik subyektlari faoliyatiga muhim ta'sir o'tkazadi.

Real sektor korxonalarini uchun kredit mablag'lari investitsiya jarayonlarini kengaytirish, ishlab chiqarishni modernizatsiya qilish hamda kundalik xo'jalik faoliyatini yuritishda asosiy moliyaviy manba bo'lib xizmat qiladi. Shu sababli foiz stavkalarining darajasi iqtisodiy faollik, ishlab chiqarish hajmi va umumiy iqtisodiy

o'sish sur'atlariga bevosita ta'sir etadi. Past foiz stavkalari iqtisodiyotni rag'batlantirsa, yuqori stavkalar inflyatsiyani jilovlashga xizmat qiladi, biroq ular kredit olish imkoniyatlarini cheklashi mumkin.

O'zbekiston sharoitida qayta moliyalashtirish stavkasi nafaqat ichki iqtisodiy muvozanatni ta'minlash, balki inflyatsiya darajasini nazorat qilish, milliy valyuta barqarorligini saqlash va bank tizimi likvidligini boshqarishda muhim vosita sifatida qo'llaniladi. Shu bilan birga, ushbu stavkaning iqtisodiyotga ta'sirini kuchaytirish, uning real sektorga yetib borish mexanizmlarini takomillashtirish dolzarb masalalardan biri hisoblanadi. Ayniqsa, tijorat banklari orqali uzatiladigan kredit resurslarining samaradorligini oshirish, foiz siyosatining iqtisodiy o'sishga ijobiy ta'sirini kuchaytirish muhim ahamiyat kasb etadi.

Shu jihatdan, qayta moliyalashtirish stavkasini belgilashda inflyatsiya darajasi, pul massasi, valyuta bozori holati, iqtisodiy o'sish sur'atlari kabi omillarni chuqur tahlil qilish zarur. Bunda rivojlangan davlatlar tajribasi shuni ko'rsatadiki, muvozanatli va barqaror foiz siyosati iqtisodiy faollikni rag'batlantirish bilan birga moliyaviy barqarorlikni ta'minlashga xizmat qiladi. O'zbekiston iqtisodiyoti uchun esa ushbu mexanizmlarni milliy xususiyatlardan kelib chiqib takomillashtirish, qayta moliyalashtirish stavkasi orqali iqtisodiyotga ta'sirni yanada kuchaytirish ustuvor yo'nalishlardan biri bo'lib qolmoqda.

Qayta moliyalashtirish stavkasi Markaziy bank tomonidan tijorat banklariga beriladigan resurslar bo'yicha belgilangan asosiy foiz ko'rsatkichidir. Ushbu stavka mamlakatdagi umumiy foiz siyosatining markaziy elementi bo'lib, u orqali kredit resurslarining narxi, banklararo likvidlik darajasi hamda iqtisodiy jarayonlarning umumiy yo'nalishi tartibga solinadi. Shu jihatdan, qayta moliyalashtirish stavkasi nafaqat bank tizimi faoliyatiga, balki iqtisodiyotning real sektoriga ham bevosita ta'sir ko'rsatuvchi muhim instrument sifatida namoyon bo'ladi.

Mazkur stavka pul-kredit siyosatining asosiy vositalaridan biri sifatida inflyatsiya jarayonlarini boshqarish, pul massasi hajmini tartibga solish va iqtisodiy faollikni muvozanatlashtirishga xizmat qiladi. Agar inflyatsiya darajasi oshib borayotgan bo'lsa, Markaziy bank tomonidan stavkaning ko'tarilishi kredit resurslarini qimmatlashtiradi, bu esa iqtisodiyotda ortiqcha pul oqimini qisqartirish orqali narxlar barqarorligini ta'minlashga yordam beradi. Aksincha, iqtisodiy faollik pasaygan yoki inqiroz holatlari yuzaga kelgan sharoitda stavkaning pasaytirilishi kredit olishni arzonlashtirib, investitsiyalar va iste'mol talabini rag'batlantiradi.

O'zbekiston Respublikasida ham qayta moliyalashtirish stavkasi iqtisodiyotni tartibga solishda muhim vosita sifatida qo'llanilib, uning samarali ishlashi umumiy makroiqtisodiy barqarorlikni ta'minlashda muhim ahamiyat kasb etadi.

Inflyatsiyani jilovlash, milliy valyuta barqarorligini mustahkamlash va bank tizimi likvidligini boshqarishda ushbu instrumentning roli yuqori baholanadi. Shu bilan birga, qayta moliyalashtirish stavkasi orqali iqtisodiyotga ta'sirni kuchaytirish uchun uning tijorat banklari faoliyati orqali real sektorga yetib borish mexanizmlarini yanada takomillashtirish zarur.

Amaldagi qonunchilikka muvofiq, O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki pul-kredit siyosatini ishlab chiqish va amalga oshirish, shu jumladan foiz va valyuta siyosatini tartibga solish vakolatiga ega. Bu esa qayta moliyalashtirish stavkasining iqtisodiyotga ta'sirini tizimli ravishda boshqarish imkonini beradi. Shu nuqtai nazardan, mazkur stavkani belgilash va undan samarali foydalanish mexanizmlarini takomillashtirish, uni iqtisodiy o'sish va barqarorlikni ta'minlashga xizmat qiladigan muhim vositaga aylantirish dolzarb vazifalardan biri hisoblanadi.

Xususan, O'zbekiston tajribasida qayta moliyalashtirish stavkasining pasaytirilishi kreditlash jarayonlariga sezilarli darajada ijobiy ta'sir ko'rsatganini kuzatish mumkin. Masalan, 2022-yilda stavka 16 foiz darajasida bo'lgan davrda kreditlash hajmi nisbatan sust bo'lgan bo'lsa, 2023-yilda uning 14 foizgacha pasaytirilishi natijasida real sektorni moliyalashtirish hajmi sezilarli ravishda oshgan. Bu holat pul-kredit siyosati instrumentlarining iqtisodiyotning real tarmog'i bilan bevosita bog'liqligini va ular orqali iqtisodiy faollikni rag'batlantirish mumkinligini yaqqol namoyon etadi.

O'zbekiston sharoitida qayta moliyalashtirish stavkasi tijorat banklari kredit siyosatining shakllanishida hal qiluvchi omillardan biri hisoblanadi. Stavkaning pasayishi bank resurslarini arzonlashtirib, tadbirkorlik subyektlari uchun kredit olish imkoniyatlarini kengaytiradi. Bu esa investitsiya loyihalarining ko'payishiga, ishlab chiqarish hajmining oshishiga va yangi ish o'rinlarining yaratilishiga xizmat qiladi. Aksincha, stavkaning yuqori darajada saqlanishi kredit resurslarini qimmatlashtirib, iqtisodiy faollikni ma'lum darajada cheklashi mumkin. Shu bois ushbu stavkani belgilashda muvozanatli yondashuv muhim ahamiyat kasb etadi.

Shu bilan birga, amaliyot shuni ko'rsatadiki, O'zbekistonda qayta moliyalashtirish stavkasi bilan tijorat banklari tomonidan qo'llaniladigan kredit foizlari o'rtasida ma'lum tafovut mavjud. Bu tafovut bank tizimidagi operatsion xarajatlar, risk darajasi va resurs bazasining yetarli darajada rivojlanmaganligi bilan izohlanadi. Natijada, qayta moliyalashtirish stavkasi pasaytirilgan taqdirda ham uning real sektor kreditlariga to'liq va tezkor ta'siri ba'zan cheklangan bo'lishi mumkin. Shu sababli ushbu mexanizmning samaradorligini oshirish uchun bank tizimidagi ichki omillarni ham takomillashtirish zarur bo'ladi.

O'zbekiston iqtisodiyoti uchun qayta moliyalashtirish stavkasi nafaqat inflyatsiyani nazorat qilish vositasi, balki iqtisodiy o'sishni rag'batlantiruvchi

muhim instrument sifatida ham qaralmoqda. Bunda asosiy e'tibor stavka orqali iqtisodiyotga uzatilayotgan ta'sir mexanizmlarini kuchaytirishga qaratilishi lozim. Xususan, kredit resurslarining real sektorga yetib borishini tezlashtirish, foiz stavkalari o'rtasidagi tafovutni qisqartirish va moliyaviy vositalarning samaradorligini oshirish dolzarb vazifalardan biri hisoblanadi.

Umuman olganda, qayta moliyalashtirish stavkasi O'zbekiston iqtisodiyotida strategik ahamiyatga ega bo'lgan ko'rsatkich bo'lib, uni to'g'ri va muvozanatli boshqarish orqali nafaqat makroiqtisodiy barqarorlikni ta'minlash, balki real sektorni qo'llab-quvvatlash va iqtisodiy o'sishni jadallashtirish mumkin. Shu jihatdan, ushbu instrumentning ta'sir mexanizmlarini chuqur tahlil qilish va uni yanada takomillashtirish mamlakat iqtisodiy siyosatining ustuvor yo'nalishlaridan biri bo'lib qolmoqda.

Yuqoridagi ma'lumotlar shuni ko'rsatadiki, Markaziy bankning qayta moliyalashtirish stavkasi mamlakatda olib borilayotgan pul-kredit siyosatining markaziy va eng ta'sirchan instrumentlaridan biri hisoblanadi. Ushbu stavka orqali Markaziy bank iqtisodiyotdagi pul oqimini, kreditlar narxini hamda umumiy talab va taklif muvozanatini tartibga soladi. Ayniqsa, O'zbekiston sharoitida inflyatsiya darajasi va qayta moliyalashtirish stavkasi o'rtasida uzviy bog'liqlik mavjud bo'lib, Markaziy bank ushbu ko'rsatkichlarni muvofiqlashtirish orqali makroiqtisodiy barqarorlikni ta'minlashga intiladi.

Inflyatsiya oshgan sharoitda qayta moliyalashtirish stavkasining ko'tarilishi iqtisodiyotda "qimmat pul" siyosatini yuzaga keltiradi. Buning natijasida tijorat banklari uchun resurslar narxi ortadi va ular tomonidan ajratiladigan kreditlar ham qimmatlashadi. Bu esa, o'z navbatida, aholi va biznes subyektlarining qarz olish faolligini pasaytiradi, investitsiya loyihalari qisqaradi hamda umumiy iqtisodiy talab sekinlashadi. Natijada bozordagi ortiqcha pul massasi qisqarib, narxlar o'sishi ustidan nazorat kuchayadi. Demak, qayta moliyalashtirish stavkasi inflyatsiyani jilovlashda bilvosita, ammo juda samarali vosita sifatida ishlaydi.

Biroq ushbu jarayon bir tomonlama ijobiy natija bermaydi. Chunki stavkaning yuqori darajada ushlab turilishi iqtisodiy o'sish sur'atlariga ham ma'lum darajada salbiy ta'sir ko'rsatishi mumkin. Kredit resurslarining qimmatlashuvi real sektor korxonalarining moliyaviy imkoniyatlarini cheklaydi, yangi investitsiyalarni kamaytiradi va ishlab chiqarish hajmining sekinlashishiga olib keladi. Shu sababli Markaziy bank oldida doimo ikki tomonlama vazifa turadi: bir tomondan inflyatsiyani nazorat qilish, ikkinchi tomondan esa iqtisodiy o'sishni qo'llab-quvvatlash.

So'nggi yillarda kuzatilayotgan tendensiyalar shuni anglatadiki, inflyatsiya darajasidagi o'zgarishlarga mos ravishda qayta moliyalashtirish stavkasi ham

dinamik tarzda qayta ko'rib chiqilmoqda. Bu esa pul-kredit siyosatining moslashuvchanligini va iqtisodiy jarayonlarga tezkor javob qaytarish imkoniyatini ko'rsatadi. Shu bilan birga, inflyatsiya ko'rsatkichlarining bosqichma-bosqich o'zgarishi kelgusida foiz siyosatining ham qat'iy yoki yumshoq yo'nalishda davom etishini belgilab beradi. Agar narxlar o'sish sur'atlari saqlanib qolsa, stavkaning yuqori darajada ushlab turilishi ehtimoli ortadi, aksincha, inflyatsiya pasayish tendensiyasiga ega bo'lsa, foiz siyosatini yumshatish orqali iqtisodiy faollikni rag'batlantirish imkoniyati yuzaga keladi.

Shu nuqtai nazardan qaraganda, qayta moliyalashtirish stavkasi va inflyatsiya o'rtasidagi bog'liqlik oddiy mexanik bog'lanish emas, balki murakkab iqtisodiy tizimning o'zaro ta'siridir. Unda nafaqat pul massasi, balki ishlab chiqarish hajmi, tashqi savdo, valyuta bozori va aholining kutilmalari ham muhim rol o'ynaydi. Demak, ushbu instrumentdan samarali foydalanish uchun Markaziy bank tomonidan kompleks yondashuv zarur bo'lib, u orqali iqtisodiy barqarorlik bilan birga barqaror o'sishga ham erishish mumkin.

So'nggi yillarda O'zbekiston iqtisodiyotida kuzatilayotgan pul-kredit siyosati dinamikasi qayta moliyalashtirish stavkasining iqtisodiy jarayonlarga sezilarli darajada ta'sir ko'rsatishini yana bir bor tasdiqlaydi. Tahlillar shuni ko'rsatadiki, qayta moliyalashtirish stavkasining har 1-2 foiz punktga pasaytirilishi kreditlash hajmining o'rtacha 10-15 foizga oshishiga olib kelmoqda. Masalan, foiz stavkalari pasaygan davrda kichik va o'rta biznes subyektlariga ajratilgan kreditlar hajmi sezilarli kengayib, investitsion faollik oshganini kuzatish mumkin. Bu esa ishlab chiqarish hajmining ortishi va yangi ish o'rinlarining yaratilishiga ijobiy ta'sir ko'rsatadi.

Shu bilan birga, mavjud holatni chuqurroq tahlil qilganda, qayta moliyalashtirish stavkasi bilan tijorat banklari kredit stavkalari o'rtasida o'rtacha 8-10 foizlik tafovut mavjudligi aniqlanadi. Bu esa Markaziy bank tomonidan qabul qilinayotgan qarorlarning real sektorga yetib borish mexanizmi to'liq samarali ishlayotganini ko'rsatadi. Agar ushbu tafovut 4-5 foiz atrofida qisqartirilsa, iqtisodiyotga ajratilayotgan kreditlar hajmi kamida 20-25 foizga oshishi mumkinligi iqtisodiy hisob-kitoblarda asoslanmoqda.

Bundan tashqari, inflyatsiya darajasi 10 foiz atrofida shakllanayotgan sharoitda qayta moliyalashtirish stavkasining undan yuqori darajada ushlab turilishi "real foiz stavkasi"ni ijobiy holatda saqlab turadi. Bu esa milliy valyutaga bo'lgan ishonchni oshiradi va aholi jamg'armalarining bank tizimiga jalb qilinishini kuchaytiradi. Ammo uzoq muddatda yuqori real foiz stavkasi investitsion faollikni cheklashi mumkin. Shu sababli optimal darajani topish muhim ahamiyatga ega.

Amaliy hisob-kitoblarga ko'ra, agar qayta moliyalashtirish stavkasi inflyatsiyadan 2–3 foiz punkt yuqori darajada saqlansa, bu bir vaqtning o'zida ham narxlar barqarorligini ta'minlash, ham iqtisodiy o'sishni rag'batlantirish uchun maqbul sharoit yaratadi. Aksincha, ushbu farq juda katta bo'lsa, kredit resurslari qimmatlashadi va real sektor rivojlanishi sekinlashadi. Demak, O'zbekiston sharoitida foiz siyosatini yuritishda muvozanatli yondashuv asosiy omil bo'lib qolmoqda.

Xulosa.

Yuqoridagi tahlillar shuni ko'rsatadiki, qayta moliyalashtirish stavkasi O'zbekiston iqtisodiyotida nafaqat inflyatsiyani nazorat qilish vositasi, balki real sektorni rivojlantirishga ta'sir ko'rsatuvchi muhim mexanizm hisoblanadi. Uning darajasi kreditlash hajmi, investitsion faollik va umumiy iqtisodiy o'sish sur'atlarini belgilaydi. Shu bois ushbu stavkani belgilashda inflyatsiya, bank tizimi holati va real sektor ehtiyojlarini kompleks hisobga olish zarur. Eng muhim vazifa – qayta moliyalashtirish stavkasi orqali iqtisodiyotga uzatilayotgan ta'sir mexanizmini kuchaytirish, banklar va real sektor o'rtasidagi uzviy bog'liqlikni mustahkamlashdan iboratdir.

#### FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR:

1. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Pul-kredit siyosati bo'yicha yillik hisobotlar.
2. O'zbekiston Respublikasi Qonuni. "O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki to'g'risida".
3. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti qarorlari va farmonlari (pul-kredit siyosatiga oid hujjatlar).
4. O'zbekiston Respublikasi Davlat statistika qo'mitasi. Rasmiy statistik to'plamlar.
5. Abdurahmonov Q.X. Makroiqtisodiyot. – Toshkent: Iqtisodiyot, 2019.
6. Vahobov A.V., Xudoyberdiyev S. Pul-kredit siyosati. – Toshkent: Fan, 2020.
7. Jo'rayev T.J. Bank ishi asoslari. – Toshkent: O'qituvchi, 2018.
8. Yuldashev N.M. Moliya bozorlari va institutlari. – Toshkent: Iqtisodiyot, 2021.
9. Saidova G.K. Iqtisodiy nazariya. – Toshkent: Fan va texnologiya, 2017.