



---

**IV чорак  
2022**

# **ПУЛ-КРЕДИТ СИЁСАТИ ШАРҲИ**

**Тошкент  
2023**

Пул-кредит сиёсатини амалга оширишда асосий эътибор – **иқтисодиётда нархлар барқарорлигига** ва инфляция даражасини **5 фоизлик ўрта муддатли таргетига** эришишга қаратилади

5%



**Мундарижа**

<b>КИРИШ</b> .....	3
<b>I. ТАШҚИ ШАРОИТЛАР</b> .....	5
1.1. <i>Глобал иқтисодиёт</i> .....	5
1.2. <i>Асосий савдо ҳамкорлардаги иқтисодий ҳолат</i> .....	8
<b>II. ИЧКИ МАКРОИҚТИСОДИЙ ШАРОИТЛАР</b> .....	12
2.1. <i>Ялпи талаб ва ишлаб чиқариш</i> .....	12
2.2. <i>Фискал сектор</i> .....	14
2.3. <i>Инфляцион жараёнлар</i> .....	15
2.4. <i>Пул-кредит шароитлари</i> .....	16
<b>III. ЎРТА МУДДАТЛИ МАКРОИҚТИСОДИЙ ПРОГНОЗЛАР</b> .....	18
3.1. <i>Келгусида кутилаётган ички макроиқтисодий жараёнлар</i> .....	19
3.2. <i>Тўлов баланси ва ташқи иқтисодий фаолият</i> .....	21

## КИРИШ

Сўнги чорақларда барқарор юқори **иқтисодий ўсиш** динамикаси кузатилмоқда. Марказлашган инвестицияларнинг мувозанатлашуви шароитида ялпи истеъмолнинг ўсиши талабни шакллантирувчи асосий омиллардан бўлди. 2022 йил якуни бўйича ЯИМ ўсиши Марказий банкнинг октябрь ойидаги прогнозларига мос бўлиб, **5,7 фоизни** ташкил этди.

Жорий йилда фискал рағбатлантиришларнинг нисбатан мувозанатлашуви кутилиётган бўлса-да, ўтган 3 йилда кузатилган юқори фискал дефицитнинг ялпи талабни қўллаб-қувватловчи таъсирлари сақланиб қолмоқда. Меҳнат бозоридаги барқарорликнинг сақланиб қолиши, меҳнат ҳақи ва трансчегаравий пул ўтказмаларининг юқори ҳажмлари узоқ муддат фойдаланиладиган товарлар ва кўчмас мулкларга бўлган талабни ўсишига ва, ўз навбатида, ушбу бозорларда нархларни ошишига олиб келмоқда.

Умуман олганда, жорий ва келгуси чорақларда иқтисодиётда ижобий тенденцияларнинг шаклланиши таклиф омилларини мувозанатлашишига боғлиқ бўлади. Аномал об-ҳаво шароитлари туфайли таклиф билан боғлиқ қисқа муддатли хатарлар юзага келиши айрим турдаги маҳсулотлар ишлаб чиқариш ва етказиб бериш ҳажмларига таъсир кўрсатади.

2022 йил давомида иқтисодиёт **ташқи шароитларнинг** ўзгаришига мослашиб борди. Ташқи иқтисодий хатарларнинг таъсири қисқа муддатли ва дастлабки баҳолашларга нисбатан пастроқ бўлиши ҳисобига экспорт ва трансчегаравий пул ўтказмалардан валюта тушумларининг ўсиши кузатилди.

Жаҳон бозорларидаги нархлар динамикаси бўйича ижобий кутилмалар шаклланган бўлса-да, глобал иқтисодий фаоллик ва асосий савдо ҳамкорлар иқтисодиётлари ўсиши бўйича прогнозлар пасайишининг салбий таъсири билан боғлиқ юқори ноаниқлик ва хатарлар сақланиб қолмоқда.

2022 йилда истеъмол товарлари нархларининг барча гуруҳларида кенг қамровли ўсиш кузатилди ва бу умумий **йиллик инфляция** даражасининг **12,3 фоизгача** тезлашишида ўз аксини топди. Сўнги ярим йилликда базавий инфляцияда ҳам барқарор ўсиш тенденцияси кузатилди ва йиллик **13,8 фоизга** етди. Бу ишлаб чиқарувчилар нархлари индексининг нисбатан юқори динамикаси билан бирга келгусида инфляцион босимларнинг янада ортиши эҳтимоли бўйича сигнал бермоқда. Охириги уч ойдаги инфляцион кутилмалардаги ўсиш динамикаси келгусида инфляцион хатарлар юзага келиши эҳтимолларини оширган.

Жаҳон иқтисодиётининг ўзгаришларга мослашуви ҳамда марказий банклар томонидан пул-кредит сиёсатини қатъийлаштириш бўйича кўрилаётган чоралар, глобал инфляцион жараёнларнинг янада кучсизланиши ва асосий озиқ-овқат маҳсулотларининг биржа нархларининг нисбатан пасайиши бўйича эҳтимолликни

оширмоқда. Ушбу омиллар валюта курсининг нисбатан барқарор динамикаси билан биргаликда инфляцион жараёнларга пасайтирувчи таъсир кўрсатиши кутилмоқда.

Йилнинг иккинчи ярмидан бошлаб миллий валютадаги кредитлар ҳажмининг ортиши ҳисобига **иқтисодиётга кредит қўйилмаларининг** ўсиш суръати бироз тезлашди. Шу билан бирга, кредит портфели таркибида аҳолига ажратилган чакана кредитларнинг юқори суръатларда ўсиш тенденциялари давом этмоқда.

Ижобий реал фоиз ставкалари таъсирида банкларда депозитлар ҳажми, айниқса аҳоли омонатлари юқори суръатларда ўсиб бормоқда.

Умуман олганда, ўтган йилнинг иккинчи ярмидан иқтисодиётни молиялаштириш жараёнларида таркибий ўзгаришлар кузатилиб, банклар кўпроқ ички ресурслардан фойдаланган ҳолда фаолият юритишга ўтиши тезлашди. Бу, ўз навбатида, мавжуд молиявий имкониятларни самарали мобилизация қилиниши билан биргаликда иқтисодиётдаги долларлашув даражасини пасайишига хизмат қилди. Бу жараён жорий йилда ҳам давом этилиши кутилмоқда.

**Макроиқтисодий ривожланишнинг прогнозларига** кўра, I чорақда ЯИМ ўсишининг маълум даражада секинлашиши бўйича эҳтимоллик юқори ва 2023 йил якунида иқтисодиётнинг **4,5-5 фоизга** ўсиши ва йиллик инфляциянинг **8,5-9,5 фоиз доирасида шаклланиши** прогноз қилинмоқда.

Айни пайтда, базавий инфляциянинг ўсувчи динамикаси ва иқтисодиётдаги таркибий ўзгаришлар даражаси, иккинчи томондан, ташқи иқтисодий шароитлар ва таклиф омилларидаги хатарлар пул-кредит сиёсати таъсир доирасини қисқартириши мумкин.

Марказий банк пул-кредит шароитларининг талаб, нархлар ва инфляцион кутилмаларга таъсирини синчковлик билан баҳолашда давом этади. Кўрилаётган чора-тадбирлар талаб ва таклиф мутаносиблигини таъминлаш ҳамда инфляциянинг прогноз коридори доирасида шаклланишига ва **5 фоизлик ўрта муддатли таргетига эришишига** қаратилади.

Зарур ҳолларда тегишли вазирлик ва идоралар билан биргаликда инфляциянинг номонетар омилларини камайтириш, таъминот занжирларидаги узилишларни бартараф этиш ва зарурий таклиф ҳажмларини таъминлаш бўйича қўшимча чора-тадбирлар ишлаб чиқилади.

## I. ТАШҚИ ШАРОИТЛАР

### 1.1. Глобал иқтисодиёт

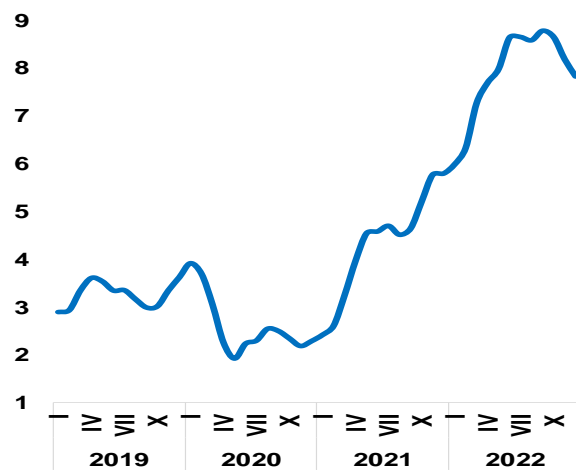
2022 йил III чорагига келиб жаҳонда инфляцион жараёнлар ўзининг сўнгги ўн йилликлардаги **энг юқори даражасига** етганидан сўнг, IV чорақда **секинлаша бошлади** (1.1.1-расм). Бироқ, инфляция ҳали ҳам аксарият давлатларда мақсадли кўрсаткичлардан (таргет) юқори даражада сақланиб қолмоқда. Бунда, олдинги чорақларда инфляциянинг **вақтинчалик** эканлигини баҳолаган етакчи давлатлар ҳам унинг **узоқ муддатли характерга** эгаллигини тан олишди ва **таъсирчан чоралар** кўра бошлашди.

Хусусан, марказий банклар томонидан пул-кредит шароитлари **қатъийлаштириш** фазаси фаол давом эттирилиб, асосий ставкалар ошириб борилди ва пандемия даврида амалга оширилган миқдорий юмшатишларни (“Quantitative easing”) қайтариш жараёни бошланди (1.1.2-расм).

Натижада, умумий инфляцияда ҳам озиқ-овқат маҳсулотлари нархида ҳам **пасайиш** кузатилиб, кўплаб марказий банклар томонидан инфляциянинг 2023 йилда ҳам **барқарор пасайиб бориши** ва белгиланган **мақсадли кўрсаткичларга** 2024 йилда эришилиши прогноз қилинмоқда.

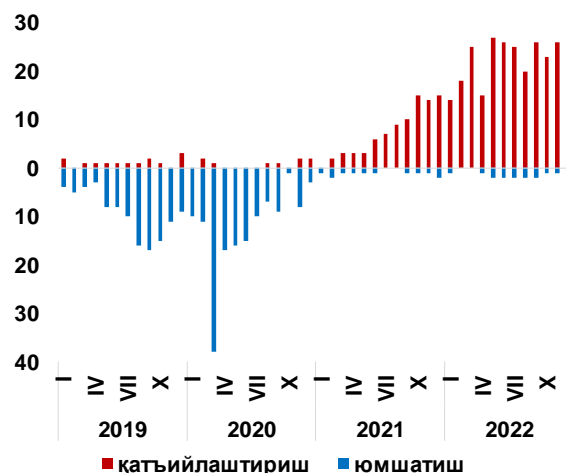
Инфляцион жараёнларни жиловлash мақсадида ривожланган мамлакатлар томонидан асосий ставкаларнинг оширилиши **молия бозорларига** сезиларли таъсир қилиб, ривожланаётган мамлакатлар учун **қарз олишни ва қарзга хизмат кўрсатишни қимматлаштирмоқда**. Шу билан бирга, етакчи давлатларнинг давлат қимматли қоғозлари бўйича даромадлиликнинг ортиб бориши хорижий инвесторларнинг инвестицион қарорларига таъсири орқали

1.1.1-расм. Глобал инфляция динамикаси, йиллик (фоизда)



Манба: Давлатларнинг статистика идоралари маълумотлари асосида Марказий банк (кейинги ўринларда – МБ) ҳисоб-китоблари

1.1.2-расм. Пул кредит шароитларини ўзгартирган Марказий банклар сони



Манба: Давлатларнинг марказий банклари маълумотлари асосида МБ ҳисоб-китоблари

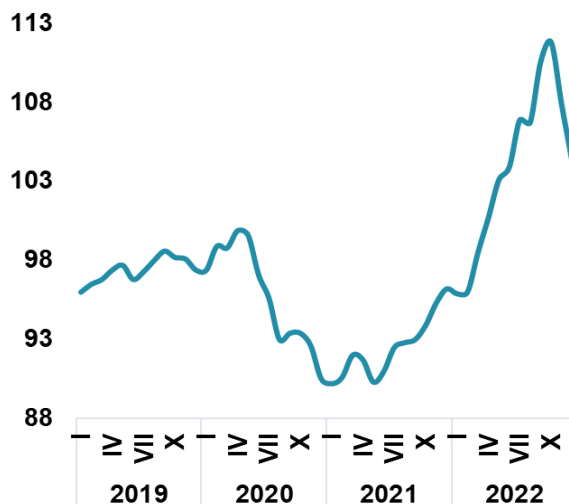
ривожланаётган давлатларга **капитал оқимининг қисқаришига** сабаб бўлмоқда. Бу эса фискал кўрсаткичларга салбий таъсири орқали айрим давлатларда **қарз инқирози** юзага келиш эҳтимолларини ошириш мумкин.

Шу ўринда, АҚШ ФЗТнинг бошқа етакчи давлатларга нисбатан олдинроқ чоралар кўра бошлаганлиги ҳисобига, йил давомида **доллар индексида** кескин ўсиш ва бошқа давлатлар миллий валюталарида қадрсизланиш кузатилган эди. Келгуси чорақларда АҚШда **қатъийлаштириш фазасининг секинлашиши** бўйича кутилмалар ва бошқа етакчи давлатларда асосий ставкани ошириш бўйича қарорлар ҳисобига **доллар индексининг пасайиши** ва миллий валюталарнинг АҚШ долларига нисбатан курсида **тикланиш** прогноз қилинмоқда (1.1.3-расм).

Асосий ставкаларнинг деярли барча мамлакатлар томонидан ошириб борилиши иқтисодий фаолликка салбий таъсир кўрсатади ва **рецессия (иқтисодий турғунлик)** бўйича хавотирларни кучайтиради. Мазкур хавотирлар **ишбилармонлик фаоллиги индекси** кўрсаткичида намоён бўлиб, йирик иқтисодиётларда ишбилармонлик кайфияти **пессимистик характер** касб этмоқда (1.1.4-расм).

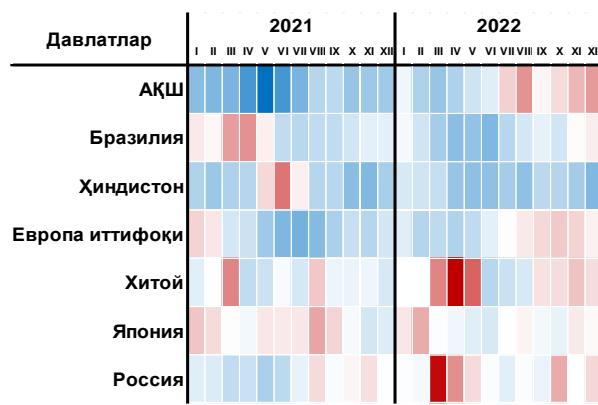
Шу билан бирга, халқаро молия институтлари томонидан амалга оширилаётган прогнозларда ҳам рецессия эҳтимоли инobatга олинган. **Жаҳон банкининг** жорий йил январь ойида прогнозларида глобал иқтисодий ўсиш кўрсаткичи 2023 йил учун **1,7 фоизгача** пасайтирилган бўлса, Халқаро валюта жамғармасининг январь ойи якунидаги прогнозларида **2,9 фоизлик** реал глобал ўсиш прогноз қилинмоқда (аввалги прогноз 2,7 фоиз).

1.1.3-расм. Доллар индекси динамикаси



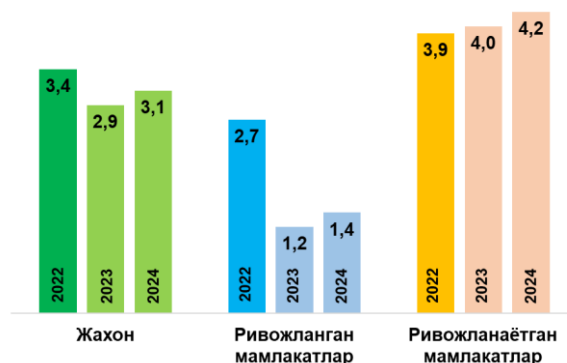
Манба: Жаҳон банки маълумотлари асосида МБ ҳисоб-китоблари

1.1.4-расм. Ишбилармонлик индекси (PMI)



Манба: S&P Global.

1.1.5-расм. Глобал иқтисодий ўсиш истиқболлари



Манба: ХВЖ, январь, 2023 йил

Прогнозлар ўртасидаги тафовут хатар ва ноаниқликлар даражасининг юқорилиги ҳамда Хитойдаги “**иқтисодий очилиш**” жараёни кўлами билан боғлиқ (1.1.6-расм).

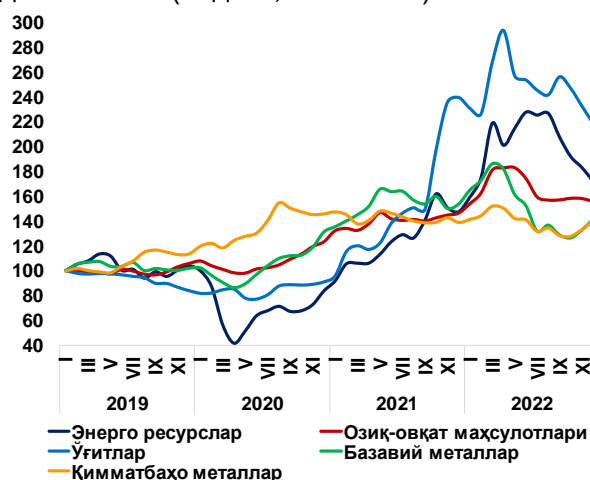
Жаҳонда пул-кредит сиёсатининг қатъийлашуви ҳамда ялпи талаб ва иқтисодий фаолликнинг пасайиши ҳисобига 2022 йил IV чорагида **энергия ресурслари, озиқ-овқат ва бошқа хомашё товарлари** нархларида пасайиш кузатилди (1.1.7-расм). Бу, ўз навбатида, глобал инфляция суръатларининг пасайишига хизмат қилди. Ушбу тенденция 2023 йилда давом этиши кутилмоқда.

Бунда, ривожланган давлатларда **рецессия** бўйича хатарлар, инвесторларнинг ФЗТ (*Федерал Захира Тизими – АҚШ Марказий банки*) сиёсатини қатъийлаштириш жараёнининг секинлашиши тўғрисидаги кутилмалари, шунингдек, Марказий банкларнинг олтинга бўлган юқори талаби шароитида олтин нархи 2022 йилнинг сўнги чорагида 1 трой унция учун ўртача **1 700-1 800 доллар** атрофида шаклланди ва йил якунида 1814 долларга етди.

Йирик инвестицион банклар таҳлилчилари ва олтин бўйича экспертларнинг ўртача баҳолари 2023 йил I чорагида олтин нархи 1 трой унция учун 1 850-1 900 доллар диапазонида бўлиши прогноз қилинмоқда.

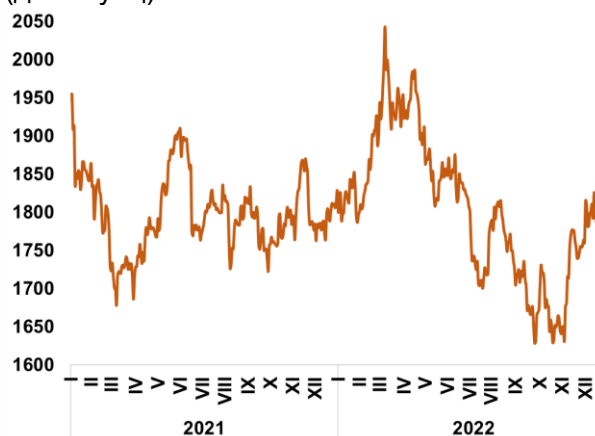
Талабнинг заифлашиши ва пессимистик кутилмалар **логистика харажатларининг** сезиларли пасайишига олиб келди (1.1.8-расм). Бунда, халқаро логистикадаги узилишлар босқичма-босқич тикланиб бораётган бўлсада, глобал савдо ўсишига салбий таъсири сақланиб қолмоқда.

1.1.6-расм. Энергия ресурслари, ҳом-ашё ва озиқ-овқат маҳсулотлари наръларининг динамикаси (индекс, 2019=100)



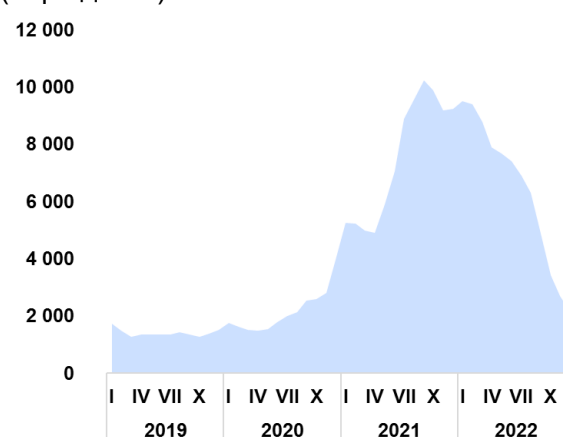
Манба: Жаҳон банки маълумотлари асосида МБ ҳисоб-китоблари

1.1.7-расм. Олтин нархи динамикаси (долл./унц)



Манба: gold.org

1.1.8-расм. Контейнерларни ташиш индекси (АҚШ долл.)



Манба: Drewry World Container Index



Умуман олганда, нархларнинг узок ва узлуксиз ўсишидан сўнг 2022 йилнинг IV чорагида кўплаб мамлакатларда глобал **дезинфляция фон** устунлик

қила бошлади. Бироқ, инфляциян жараёнларнинг янада кучайиши бўйича хатарлар ва эҳтимолий проинфляциян омиллар сақланиб қолмоқда.

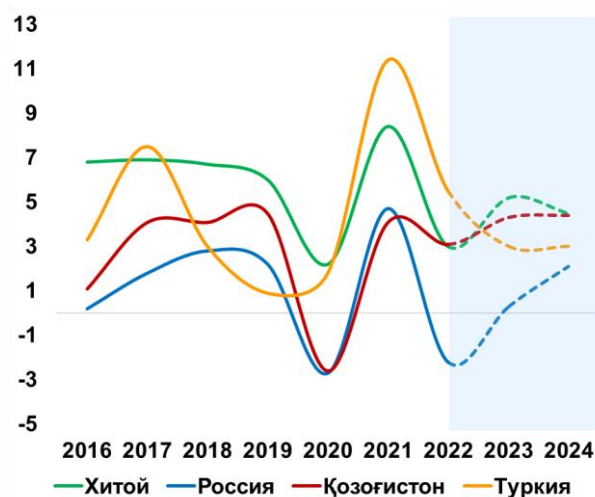
## 1.2. Асосий савдо ҳамкорлардаги иқтисодий ҳолат

2022 йилнинг IV чорагида ҳам асосий савдо ҳамкорларимиз билан ташқи иқтисодий ва молиявий муносабат кутилганидан кўра қулайроқ шаклланди. Хусусан, **ташқи савдо айланмаси** ўсишда давом этди ва мамлакатга **пул ўтказмалари** ҳажми юқори тенденцияда сақланиб қолди. Юзага келган геосиёсий вазият ўтган йилда ташқи иқтисодий муносабатларнинг қайтадан тузилишига ва ташқи савдода логистика йўналишларининг мувофиқлаштирилишига сабаб бўлди. Асосий савдо ҳамкорларимизда вақтинчалик **инфляциян ва девальвацион босимларнинг** юзага келганлигига қарамасдан **ташқи савдо тенденцияларида** салбий ўзгаришлар кузатилмади.

**Хитой.** Хитой иқтисодиёти 2022 йилда секинлашиб, ўсиш суръати сўнгги йиллардаги ўртача кўрсаткичлардан паст шаклланди (1.2.1-расм). Иқтисодий ўсиш суръатларининг секинлашуви Хитой ҳукуматининг **“Ноль-ковид” (“Zero-Covid”)** сиёсати ва **кўчмас мулк** бозоридаги вазиятнинг ёмонлашуви билан изоҳланади. Шу билан бирга, талабнинг чекланганлиги инфляциянинг нисбатан паст шаклланишига хизмат қилди (1.2.2-расм).

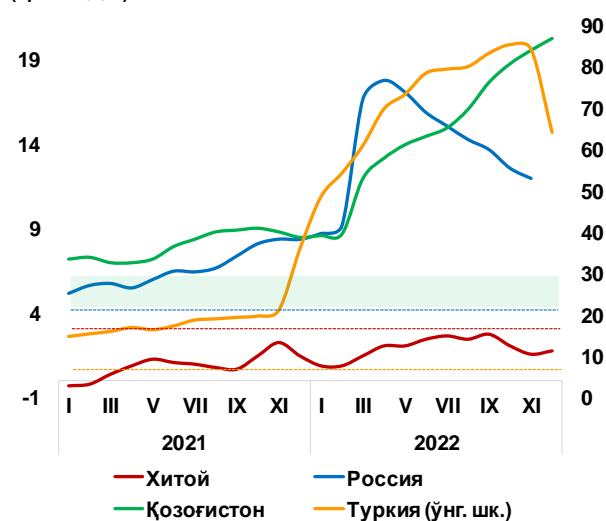
Хитойда иқтисодиётни қўллаб-қувватлаш мақсадида пул-кредит шароитлари **“нисбатан юмшоқ”** лигича сақлаб қолинди. Иқтисодиётнинг секинлашуви, инвесторларнинг пессимистик кутилмалари ва доллар

1.2.1-расм. Асосий савдо-ҳамкор мамлакатларда иқтисодий ўсиш суръатлари



Манба: ХВЖ, 2023 йил январь

1.2.2-расм. Асосий савдо-ҳамкор мамлакатлар инфляциялари, йиллик (фоизда)



Манба: Тегишли мамлакатларнинг статистика ташкилотлари

индексининг ошиши миллий валютанинг заифлашувида ўз аксини топди (1.2.3-расм).

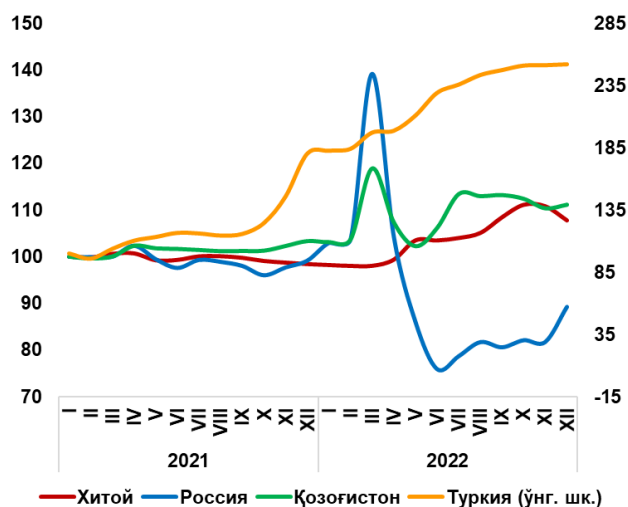
Келгусида карантин чекловларининг олиб ташланиши ва пандемия билан боғлиқ вазиятнинг юмшатилиши Хитой иқтисодиёти ўсиш суръатларининг тикланишига, валюта курсининг барқарорлашишига ва инфляциянинг ҳозирги даражасида сақланиб қолишига ёрдам беради.

Хитойнинг жаҳон иқтисодиётидаги ўрни юқорилиги сабабли, ундаги “Нольковид” сиёсатининг бекор қилиниши ва иқтисодий фаолликнинг тикланиши глобал иқтисодий кўрсаткичларга ҳам сезиларли таъсир кўрсатади. Айнан жорий йил январь ойида карантин чекловларининг бекор қилиниши Жаҳон банки ва ХВЖнинг жорий йил учун глобал прогнозлари тафовутининг асосий сабаби ҳисобланади.

Шунингдек, Хитойдаги тикланиш жаҳон бозорида **хомашёлар**, жумладан, нефть нархига ва **технологик маҳсулотлар** (яримўтказгичлар, чиплар ва ҳ.к.) нархига оширувчи босимни юзага келтириши мумкин.

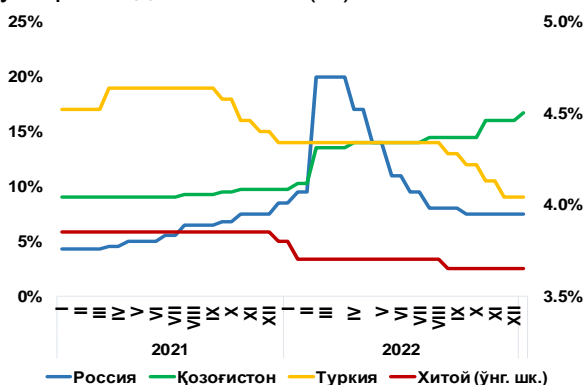
**Россия.** Россия иқтисодиёти санкциялар босимига дуч келишда давом этмоқда. Аввалроқ, прогноз қилинган чуқур **иқтисодий пасайиш**, кутилгандан кўра мўътадил шаклланиб **ички талаб** ва нефть нархининг нисбатан юқори шаклланиши ҳисобига қисман қопланмоқда. Бироқ, Украина билан можароли вазиятнинг давомийлиги ва келгусида даврдаги санкцион чоралар кўлами бўйича ноаниқликлар Россияда **иқтисодий ўсишнинг пасайиши** бўйича кутилмаларни юзага келтирмоқда.

1.2.3-расм. Асосий савдо-ҳамкор мамлакатларда валюта курсларининг ўзгариши (% , 2021=100)



Манба: Тегишли мамлакатларнинг статистика ташкилотлари

1.2.4-расм. Асосий савдо-ҳамкор мамлакатларининг асосий ставкалари ўзгариши динамикаси (%)



Манба: Тегишли мамлакатларнинг статистика ташкилотлари

**Инфляция даражаси** 2022 йил бошидаги кескин кўтарилишдан сўнг йил охирига қадар пасайиб борди ва Россия банки ҳам пул-кредит шароитларини юмшатишда давом этди. Ўтган йилнинг I чорагида кузатилган юқори инфляцион кўрсаткичлар таъсирининг чиқиб кетиши ҳисобига инфляциянинг жорий йил I чорагида сезиларли пасайиши кутилмоқда.

Шунингдек, 2022 йил охирига келиб, нефть маҳсулотлари нархининг пасайиши таъсирида **рублнинг алмашув курси** маълум даражада қадрсизланди. Унинг келгуси динамикаси, асосан, энергия бозоридаги нарх конъюнктурасига боғлиқ бўлади.

ХВЖнинг янгиланган прогнозларига кўра Россия иқтисодиёти юқори ички талаб, ҳарбий саноат ишлаб чиқаришнинг ошиши ҳамда нефть экспортини бошқа бозорларга йўналтириши ҳисобига 2023 йилда 0,3 фоизга ўсиши кутилмоқда.

Россия билан ташқи иқтисодий муносабатларда кескин ўзгаришлар кутилмаётган бўлиб, **ташқи савдо** жорий тенденцияларда сақланиб қолади. Ўз навбатида, Россиядаги миграцион вазият, рублнинг алмашув курси ва иқтисодий ўсиш бўйича кутилмалар мамлакатимизга **пул ўтказмаларининг** ҳам жорий юқори ҳажмлари сақланиб қолиши бўйича эҳтимолликни оширмоқда.

**Қозоғистон.** Қозоғистонда **инфляциянинг** мақсадли коридордан сезиларли даражада ошиб кетганлиги мамлакат иқтисодиёти учун асосий муаммога айланиб, унинг пасайтириш мақсадида Қозоғистон регулятори 2022 йилда пул-кредит шароитларини **қатъийлаштириш циклига** ўтди. Кўрилатган **монетар чоралар** келгусида **инфляцион кутилмаларни**

**жиловлаши** орқали умумий инфляцияни пасайтириш имконини беради.

**Нефть нархининг** жорий юқори даражаси ва Хитойнинг очилиши ҳисобига келгуси даврда энергия маҳсулотлари нархининг ўсиши бўйича кутилмалар Қозоғистоннинг **иқтисодий ўсиш кўрсаткичлари** прогнозига ижобий ҳисса қўшмоқда.

**Туркия.** Туркиянинг ўта юмшоқ пул-кредит шароитлари ва ҳукумат томонидан иқтисодиётнинг қўллаб-қувватланиши иқтисодий ўсишни рағбатлантирмоқда. Бироқ, ушбу чоралар оқибатида **инфляция** ўзининг мақсадли кўрсаткичидан сезиларли даражада юқори шаклланмоқда.

Шу ўринда, инвесторларнинг Туркия **иқтисодий барқарорлиги тўғрисидаги хавотирлари** миллий валютанинг қадрсизланишига сабаб бўлмоқда. Жорий йилда мамлакатдаги **инфляцион ва девальвацион вазият** Ҳукумат ва Марказий банк томонидан амалга ошириладиган сиёсатларга боғлиқ бўлади. Бунда, иқтисодиётда нархлар даражаси бўйича **юқори базанинг** шаклланганлиги инфляциянинг кўрсаткич сифатида пасайишига олиб келиши мумкин.

## Прогноз учун ташқи иқтисодий шароитлар бўйича қўлланилган асосий шартлар

- 2023 йилнинг I ярмида глобал иқтисодий вазият бироз ўзгарувчан бўлиши кутилмоқда. Бу **пул-кредит шароитларнинг қатъийлашуви** таъсирида иқтисодий фаолликнинг секинлашиши билан боғлиқ. Шу билан бирга, инфляциянинг **пасайиш тенденциясининг** давом этиши эҳтимоли юқори.  
2023 йилнинг II ярмидан бошлаб **ташқи вазиятнинг барқарорлашиши** кутилмоқда.
- Инвесторлар томонидан **фонд бозори хатарларининг** юқори баҳоланиши, **доллар индексининг заифлашиш динамикаси** давом этаётганлиги олтин нархининг қулай шаклланиши учун зарур шарт-шароитларни яратади. Аксарият таҳлилчилар томонидан қимматбаҳо металнинг нархи йил давомида 1 троя унция учун ўртача **1 750-1 850 доллар** оралиғида қолиши кутилмоқда.
- Хитойнинг **“очиши”** ва бунинг ортидан юқори талабнинг шаклланиши туфайли нефть маҳсулотлари ва бошқа рангли металллар, жумладан, мис нархи ошиши прогноз қилинмоқда.
- **Озиқ-овқат нархлари** (ФАО индекси) 2022 йил бошида кескин ўсиб, бундан кейин узоқ давом этган коррекциядан сўнг секинлашди. Прогнозларга кўра, ФАО индекси жорий қийматлар атрофида шаклланади.
- **Таъминот занжирларидаги** узилишларнинг босқичма-босқич бартараф этилиши ва бозорларда **таклифнинг ўсиб бориши** талаб томонидан нархларга бўлган юқори босимни қисман бартараф этади.
- Асосий савдо-ҳамкор мамлакатлар билан ташқи иқтисодий алоқалар барқарор тенденцияларда давом этади.
- Россия, Қозоғистон ва Туркияда инфляцион жараёнлар секинлашади. 2023 йил якуни бўйича **инфляция даражаси** прогнози Россия банкида – **5-6 фоиз**, Қозоғистон Миллий банкида – **11-13 фоиз**, Туркия Марказий банкида – **22,3 фоизни** ташкил этади. Хитойда инфляция даражаси **3 фоиз** атрофида шаклланиши кутилмоқда.
- Нефть ва нефть маҳсулотлари нархларининг ошиши туфайли Россия ва Қозоғистон **валюта курслари** нисбатан барқарор шаклланади. **Юань курси** инвесторларнинг кайфияти ва капитал оқими фонидан нисбатан мустаҳкамланади. **Турк лираси** давом этаётган девальвацион кутилмалар ва инвесторларнинг муносабати ҳисобига бироз заифлашади.
- **Пул-кредит шароитлари** ўзгартирилишининг иқтисодиётга тўлиқ таъсирининг намоён бўлиши бўйича марказий банкларнинг кутилмалари сабабли пул-кредит шароитида сезиларли ўзгаришлар кузатилмайди.

## II. ИЧКИ МАКРОИҚТИСОДИЙ ШАРОИТЛАР

### 2.1. Ялпи талаб ва ишлаб чиқариш

Иқтисодиётда 2022 йилнинг IV чорагида ҳам ялпи талаб ҳажми юқори даражада сақланиб қолди ва йил якуни бўйича ялпи ички маҳсулотнинг реал ўсиши **5,7 фоизни** ташкил этди (2.1.1-расм). Юқори иқтисодий ўсишининг асосий омиллари уй хўжаликлари ва давлат истеъмоли харажатларининг сезиларли даражада ошиши билан изоҳланади.

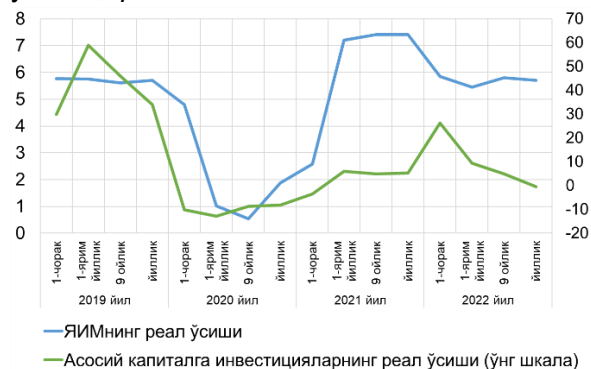
Шунингдек, 2022 йилда мамлакатимизга кириб келган **пул ўтказмалари** ҳажмининг сезиларли даражада ошиши (2021 йилга нисбатан 2,1 баробар) уй хўжаликлари талабини қўллаб-қувватловчи муҳим омилларидан бўлди (2.1.2-расм). Бу ўз навбатида, 2022 йилда **савдо ва пуллик хизматлардан тушумлар** ҳамда **истеъмол товарлари** ишлаб чиқариш ҳажмининг сезиларли ошишида ҳам ўз аксини топди (2.1.3-расм).

Ўтган йилда иқтисодий фаоллик асосан **ялпи истеъмол ҳажмининг ортиши** ҳисобига кузатилиб, инвестицион фаолликда сезиларли ўзгариш кузатилмади. Хусусан, **асосий капиталга инвестициялар** ҳажми реал ҳисобда 2021 йил даражасида сақланиб қолди.

Бунда, **марказлашмаган (хусусий) инвестициялар** ўсишининг ижобий сақланиб қолиши ва умумий инвестициялардаги улушининг ортиб бориши келгусида иқтисодиётнинг умумий самарадорлигига ижобий таъсир кўрсатиши мумкин.

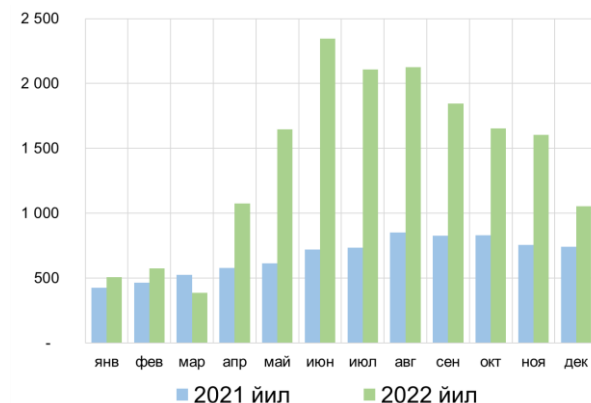
2022 йилнинг IV чорагида **ташқи иқтисодий жараёнлар** Марказий банк макроиқтисодий прогнозларининг

2.1.1-расм. ЯИМ ва асосий капиталга киритилган инвестицияларнинг реал ўсиши, *фоизда*



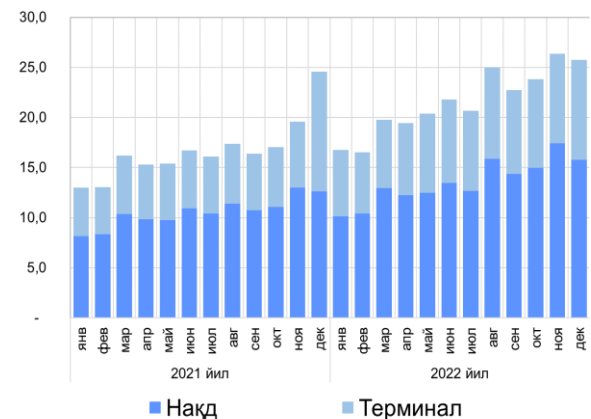
Манба: Статистика агентлиги

2.1.2-расм. Мамлакатимизга кириб келган пул ўтказмалари, *млн долларда*



Манба: Марказий банк

2.1.3-расм. Савдо тушумлари, *трлн сўмда*



Манба: Марказий банк

базавий сценарийси кутилмалари доирасида шаклланди. Хусусан, ташқи талабнинг ортиши ҳисобига **экспорт ҳажмида юқори ўсиш суръатлари** сақланиб қолди. Шунингдек, ялпи истеъмолнинг юқори ўсиши фониди истеъмол товарлари импортида (озик-овқат маҳсулотлари ва узоқ муддат фойдаланиладиган товарлар) юқори ўсиш суръатлари кузатилди (2.1.4-расм).

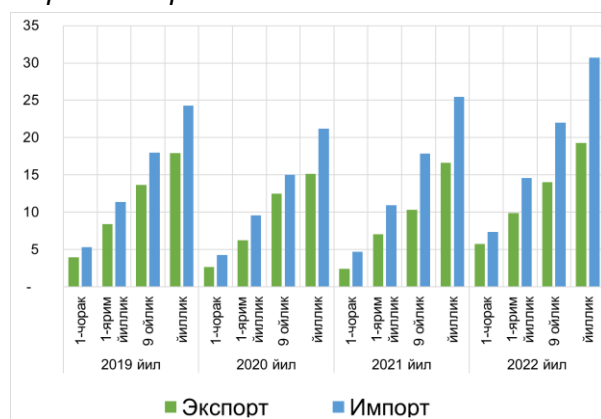
Иқтисодий ўсишни **таклиф томонидан** қўллаб-қувватловчи асосий омиллардан бири кўрсатилган бозор **хизматлари** ва **қурилиш ишлари** ҳажмининг юқори даражада ўсиши бўлди. Хизматлар соҳасидаги фаолликнинг ошиши аҳолининг **савдо, транспорт ва молиявий хизматларга** юқори талаби натижасида юзага келди. Умуман олганда, хизматлар соҳасидаги юқори ўсиш пандемия давридаги кечиккан талабнинг юзага чиқиши ва паст база эффекти орқали изоҳланиши мумкин (2.1.5-расм).

**Саноат соҳасининг** ижобий ўсишида ишлаб чиқариш ва қайта ишлаш ҳажмининг барқарор ошиши асосий омиллардан бўлди.

Иқтисодиётнинг реал секторидаги барқарор ўсиш натижасида меҳнат бозорида нисбатан барқарорликни сақланиб қолишига сабаб бўлди. Бу эса, 2022 йил иқтисодиётда ўртача **иш ҳақи** миқдорининг сезиларли ошишига олиб келди (2.1.6-расм).

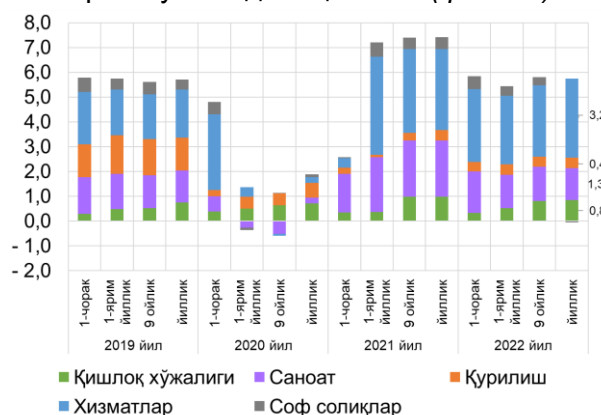
**Аҳоли даромадларининг реал ўсиши** бўйича жорий тенденцияларнинг давом этиши, шу жумладан, **пул ўтказмалари** ҳажми юқори динамикасининг сақланиб қолиши шароитида **ялпи истеъмол талабининг** келгуси чоракларда ҳам фаол кенгайиб бориши кутилмоқда. Бу эса, талаб ва

2.1.4-расм. Экспорт ва импорт ҳажмлари, млрд долларда



Манба: Статистика агентлиги

2.1.5-расм. Иқтисодиёт тармоқларининг ЯИМ реал ўсишидаги ҳиссаси (фоизда)



Манба: Статистика агентлиги, МБ ҳисоб-китоблари

таклиф мувозанатига таъсири орқали **инфляцияни оширувчи** муҳим омиллардан бўлиши мумкин.

Мазкур ҳолат Марказий банкдан **нисбатан қатъий** пул-кредит шароитларини сақлаб қолишни талаб қилса, Ҳукуматдан **ялпи таклиф ҳажмини ошириш** чораларини кўришни, шу жумладан, истеъмол товарлари ишлаб чиқариш ҳажмини кўпайтириш ва импортини енгиллаштиришни тақозо этади.

Январь ойидаги аномал совуқ айрим фаоллик кўрсаткичларига таъсир қилиб I чорақда иқтисодий ўсишни ўтган йилга нисбатан пастроқ бўлиши мумкин.

## 2.2. Фискал сектор

2022 йилда олдинги йилларда амалга оширилган **фискал рағбатлантириш** чораларининг **иқтисодий фаолликка ва инвестицион жараёнларга** таъсири сақланиб қолди. Шу билан бирга, дастлабки маълумотларга кўра, ўтган йил якуни бўйича консолидациялашган бюджет тақчиллиги ЯИМга нисбатан қарийб **4 фоизни** ташкил этди. Фискал рағбатлантиришларнинг иқтисодий кўрсаткичларга таъсири жорий йилнинг I ярмида ҳам сақланиб қолиши кутилаётган бўлиб, унинг келгуси динамикаси 2023 йилда **бюджет ижросига** боғлиқ бўлади (2.2.1-расм).

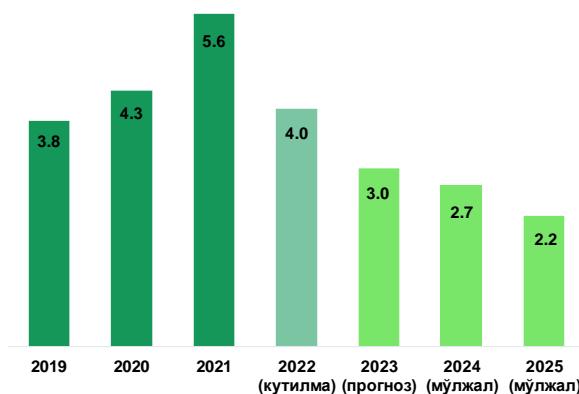
Ўтган йилда **асосий экспорт товарлари** (олтин, мис, табиий газ) жаҳон нархларининг ўсиши бюджет даромадлари ошишига хизмат қилди. Шу билан бирга, ташқи иқтисодий ноаниқликлар ва шаклланган юқори инфляция шароитида ижтимоий барқарорликни таъминлаш мақсадларидан келиб чиқиб, бюджет харажатлари ҳам оширилиб борилди.

2.1.6-расм. Иқтисодиётда ҳисобланган ўртача иш ҳақи, млн сўм



Манба: Статистика агентлиги  
\* - Қишлоқ хўжалиги корхоналари ва кичик тадбиркорлик субъектларидан ташқари, баҳолашни ҳисобга олган ҳолда

2.2.1-расм. Консолидациялашган бюджет тақчиллигининг ЯИМга нисбати (фоизда)



Манба: Иқтисодиёт ва молия вазирлиги

Жорий йилда кутилаётган **бюджет консолидацияси** 2023 йил II ярмида ва келгуси даврларда фискал сиёсатнинг инфляцияга оширувчи босимини камайтириш имконини беради.

**Давлат қарзи динамикаси** барқарор даражада сақланиб қолмоқда. Жаҳонда пул-кредит ва молиявий шароитларнинг қатъийлашуви ташқи қарзни жалб қилиш имкониятларини чеклайди (2.2.2-расм). Шундан келиб чиқиб, бюджет тақчиллигини молиялаштиришда **ички қарз** улушининг босқичма-босқич ошириб борилиши кузатилмоқда ва ушбу тенденция 2023 йилда ҳам давом этиши кутилмоқда (2.2.3-расм).

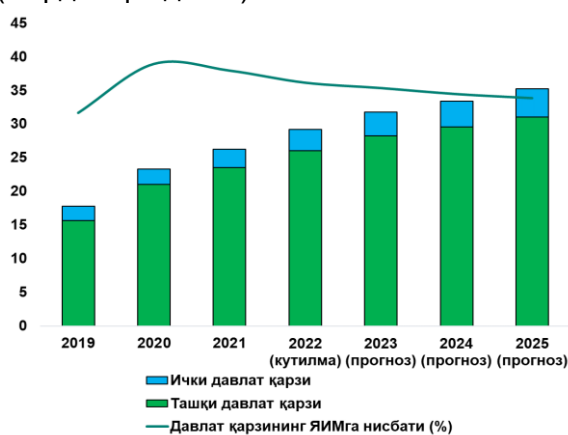
Давлат қарзи даражасини келгуси истиқболда мақбул ва хавфсиз даражада сақланиб қолиниши макроиқтисодий барқарорликни таъминлашда муҳим аҳамиятга эга бўлади.

## 2.3. Инфляцион жараёнлар

2022 йил февраль ойидан бошлаб ташқи шароитларнинг кескинлашуви фонида мамлакатимизда инфляцион жараёнлар тезлашиб борди (2-ҳавола). Умумий инфляция ва базавий инфляция даражаси 2022 йил якуни бўйича мос равишда йиллик **12,3 фоиз** ва **13,8 фоизни** ташкил этди (2.3.1-расм).

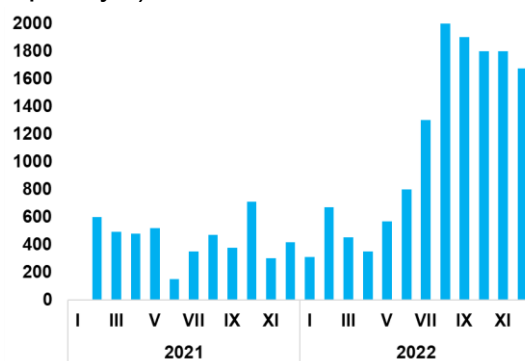
Асосий озиқ-овқат ва импорт товарлари нархларининг юқори ўсиши базавий инфляция даражасини кескин ошишига олиб келди. **Базавий инфляциянинг** умумий инфляциядаги ҳиссасининг ошиб бораётганлиги инфляцион босимларнинг **узоқроқ муддатли характерга** эга бўлиб бораётганлигини билдиради (2.3.2-расм).

2.2.2-расм. Давлат қарзи динамикаси (млрд. АҚШ долл.)



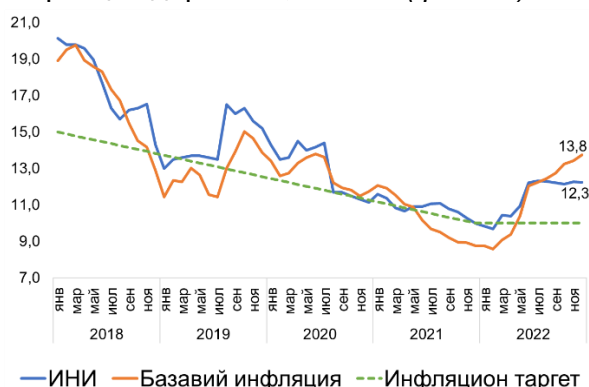
Манба: Иқтисодиёт ва молия вазирлиги

2.2.3-расм. Ички бозорда давлат қимматли қоғозлари эмиссияси (млрд. сўм)



Манба: Иқтисодиёт ва молия вазирлиги

2.3.1-расм. Умумий инфляция ва базавий инфляция даражаси, йиллик (фоизда)



Манба: Статистика агентлиги, МБ ҳисоб-китоблари



Базавий инфляцияда сўнгги ойларда кузатилаётган юқори ўсиш суръатлари пул-кредит шароитларини **нисбатан қатъий** даражада сақлаб қолишни талаб этади. Бунда, Марказий банк томонидан Ҳукумат билан биргаликда кўриладиган **чоралар** инфляция даражасини йил якунига қадар белгиланган **прогноз даражасигача пасайтириш** ва келгуси 2024 йилда **5 фоизлик таргетига эришишга** қаратилади.

Иқтисодиётдаги юқори инфляцион жараёнлар, ёқилғи-энергия ресурслари, асосий озиқ-овқат маҳсулотлари ва импорт хомашёси нархларининг ошиши 2022 йилнинг IV чорагида **инфляцион кутилмаларнинг** ўсувчи динамикага қайтишига олиб келди (2.3.3-расм).

Аҳоли инфляцион кутилмаларининг юқори даражада шаклланиши **келгуси давр инфляция кўрсаткичларига** салбий таъсир кўрсатади. Инфляциянинг спирал характерга эга бўлишини олдини олиш нуқтаи назаридан пул-кредит сиёсатида таъсирчан чоралар давом этирилиб ва кутилмаларни жиловлашга қаратилган коммуникация сиёсатини амалга ошириб борилади.

## 2.4. Пул-кредит шароитлари

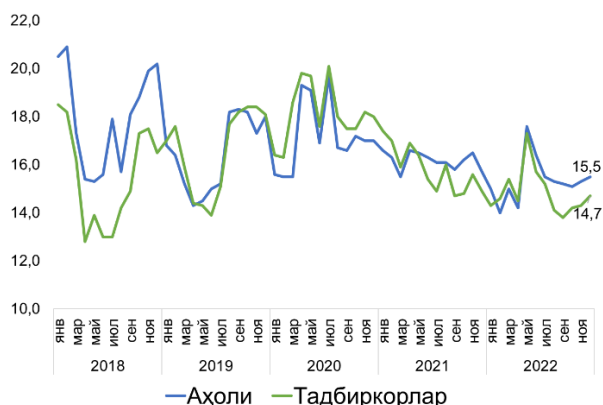
2022 йилнинг IV чорагида **пул-кредит шароитлари** Марказий банк асосий ставкасининг **йиллик 15 фоиз** даражасида ўзгаришсиз сақлаб қолиниши ва йиллик инфляция даражасининг 12 фоиздан биров юқорироқ шаклланиши фонида **“нисбатан қатъий”** бўлди. Асосий ставка бўйича қарорларнинг пул бозори ва банк тизимидаги фоиз ставкаларига таъсири ҳисобига иқтисодиётда миллий валютадаги депозитлар бўйича **юқори реал ижобий фоиз ставкалари** таъминланди. Ушбу реал ставкалар аҳолининг инфляцион кутилмаларига нисбатан солиштирганда

### 2.3.2-расм. Инфляция даражаси (фоизда)



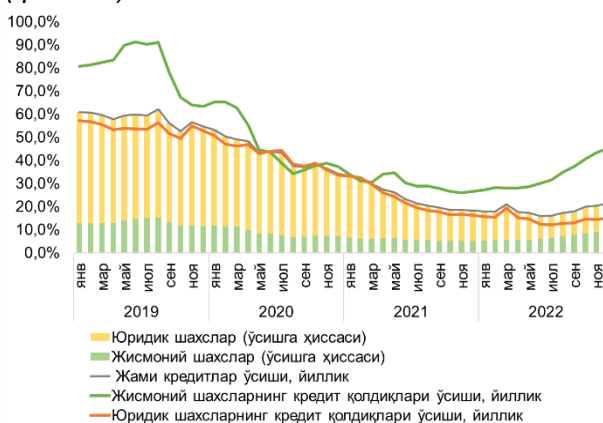
Манба: Статистика агентлиги, МБ ҳисоб-китоблари

### 2.3.3-расм. Келгуси 12 ойлик инфляцион кутилмалар (фоизда)



Манба: МБ сўровномалари асосида

### 2.4.1-расм. Жисмоний ва юридик шахсларга ажратилган кредитларнинг йиллик ўсиши (фоизда)



Манба: Марказий банк

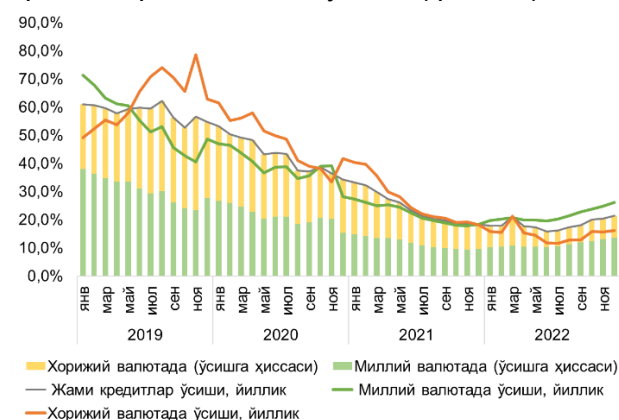
ҳам **4-5 фоизлик** ижобий даражада бўлди. Натижада, аҳолининг жамғариш фаоллиги ортиб, миллий валютадаги муддатли депозитлар ҳажми йил якуни бўйича **1,6 баробарга** ошди (2021 йилда 1,7 баробарга ўсган).

Ўз навбатида, **кредитлар** бўйича фоиз ставкаларининг **21-23 фоиз** атрофида мувозанатлашуви кузатилиб, иқтисодиётга кредит қўйилмалари ўсиши **номинал ЯИМ ўсишига** мутаносиб бўлди (йиллик 21,4 фоизга ўсди). Бунда, **жисмоний шахсларга** ажратилган кредит қўйилмалари **45 фоизга** ўсиб, ялпи истеъмолни қўллаб-қувватловчи омиллардан бўлди (2.4.1-расм). Жами кредит қўйилмаларида аҳоли кредитлари улушининг нисбатан пастлиги (25 фоиз) келгуси йилларда ҳам **юқори ўсиш тенденцияларининг давом этиши** мумкинлигини кўрсатмоқда.

Шунингдек, IV чорақда ташқи шароитларнинг қулай шаклланганлиги, хусусан, экспорт тушумлари ва пул ўтказмалари ҳажмининг юқори бўлганлиги, асосий савдо ҳамкорлардаги инфляция ва девальвацион жараёнлар фонида **реал самарали алмашув курсида мустаҳкамланиш** кузатилди (2.4.3-расм). Бу ҳам, пул-кредит шароитларини қатъийлаштирувчи характер касб этди ва инфляция омилларни маълум даражада жиловлашга хизмат қилди.

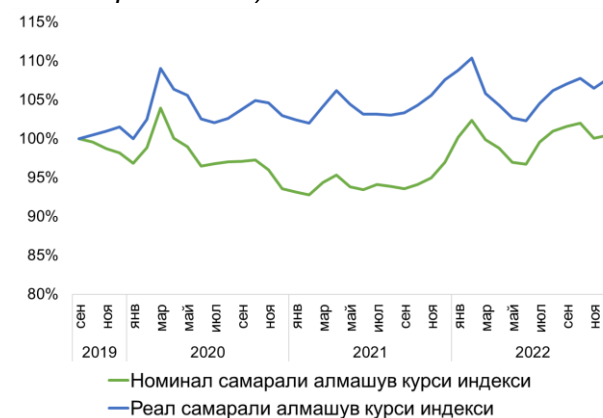
Жорий йилда ҳам пул-кредит шароитлари **нисбатан қатъий** даражада сақланиши кутилаётган бўлиб, бу бир томондан, пул-кредит инструментлари бўйича зарурий қарорларни қабул қилиш ҳисобига кузатилса, бошқа томондан иқтисодиётга **валюта оқимлари** бўйича жорий тенденциянинг давом этиши реал самарали алмашув курснинг мустаҳкамланиш тенденциясини сақланиб қолишида намоён бўлади.

2.4.2-расм. Миллий ва хорижий валютадаги кредитларнинг йиллик ўсиши (фоизда)



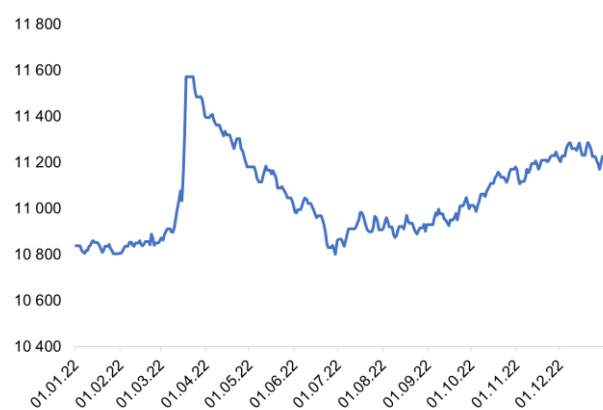
Манба: Марказий банк

2.4.3-расм. Номинал ва реал самарали алмашув курси индекслари, (2019 йил сентябрь = 100%)



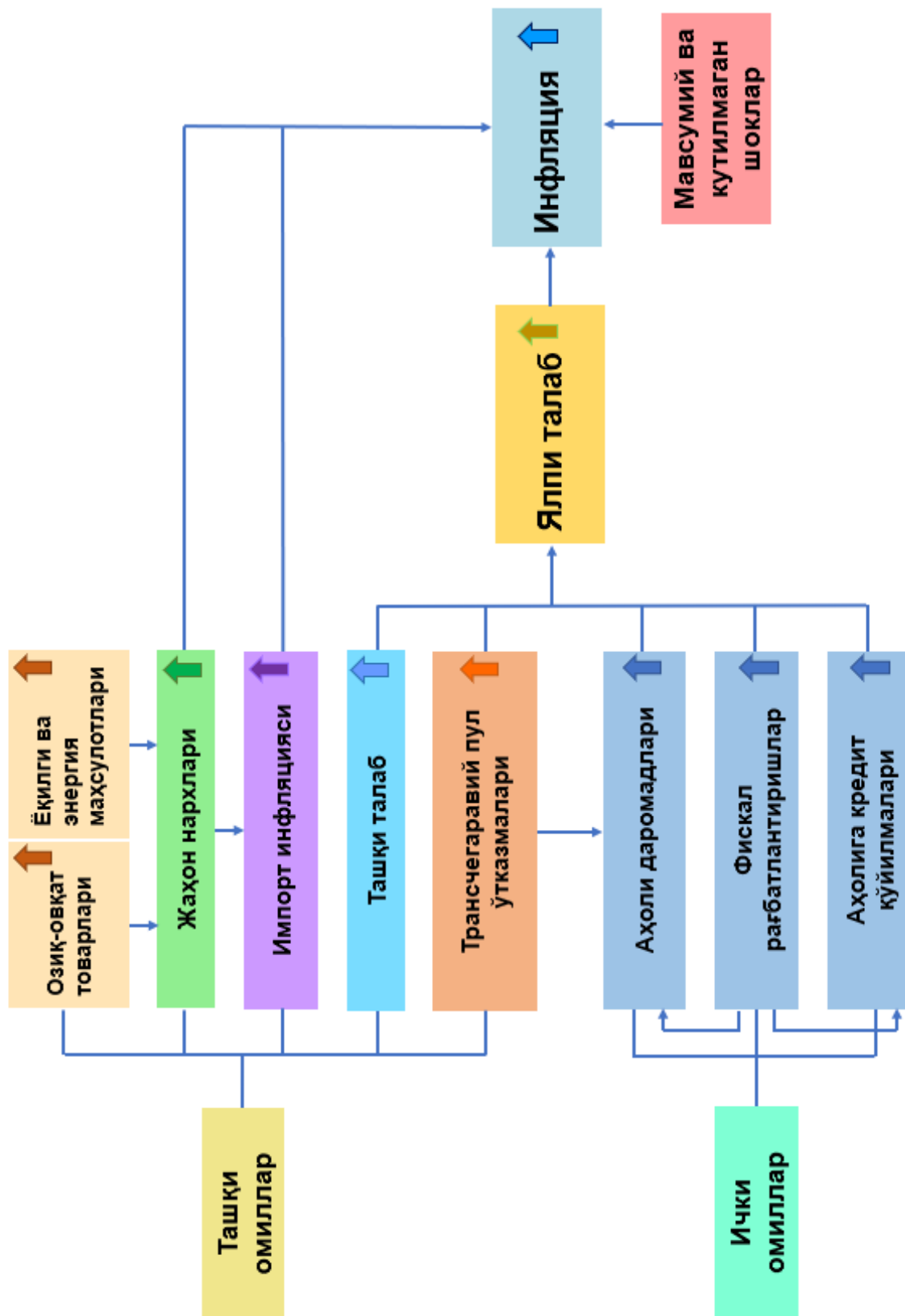
Манба: Марказий банк

2.4.4-расм. Алмашув курси динамикаси, USD/UZS



Манба: Марказий банк

2022 йилда инфляцияни тезлашишига таъсир кўрсатган асосий омиллар



### III. ЎРТА МУДДАТЛИ МАКРОИҚТИСОДИЙ ПРОГНОЗЛАР

#### 3.1. Келгусида кутилаётган ички макроиқтисодий жараёнлар

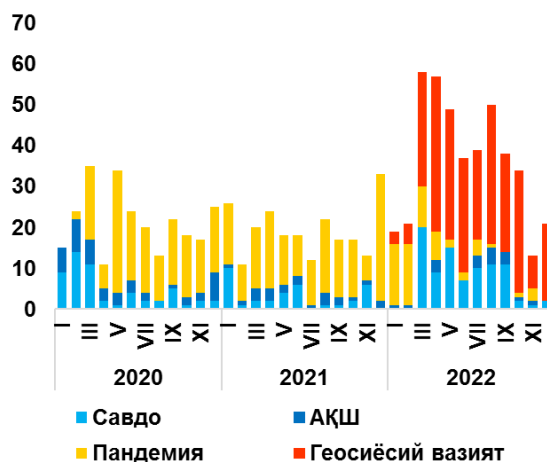
Жаҳон иқтисодиётидаги шароитлар сўнгги уч йилда **юқори ноаниқликлар** фонида шаклланмоқда (3.1.1.-расм). 2020 йилда бошланган **пандемиянинг салбий таъсирлари** қисқариб бораётган бўлса, ўтган йил февраль ойида бошланган **геосиёсий вазиятнинг** давом этиши ва унинг глобал иқтисодиётга таъсирлари бўйича хатарлар ва ноаниқликлар сақланиб қолмоқда.

Мазкур ҳолат макроиқтисодий прогнозларни амалга оширишда **қийинчиликларни** юзага келтираётган бўлсада, эҳтимолий хатарларнинг иқтисодиётга таъсирини имкон қадар баҳолаб бориш ва олдиндан **таъсирчан чоралар кўришнинг** аҳамияти ортиб бормоқда.

Марказий банк 2022 йил якунлари бўйича ички ва ташқи иқтисодий шароитларда шаклланган вазият, статистик кўрсаткичлар, келгусида кутилаётган хатарлар ва уларнинг иқтисодиётимизга эҳтимолий таъсиридан келиб чиқиб ўз прогнозларини янгилади. Ушбу прогнозларни ишлаб чиқишдаги **асосий фаразлар** жаҳон иқтисодий ўсишида кутилаётган пасайиш, эҳтимолий рецессия, инфляцион жараёнларнинг мувозанатлашиши, геосиёсий танг вазиятнинг давом этиши ва ташқи фаолият кўрсаткичлари жорий тенденциясининг сақланиб қолиши ҳисобланади (1-ҳавола).

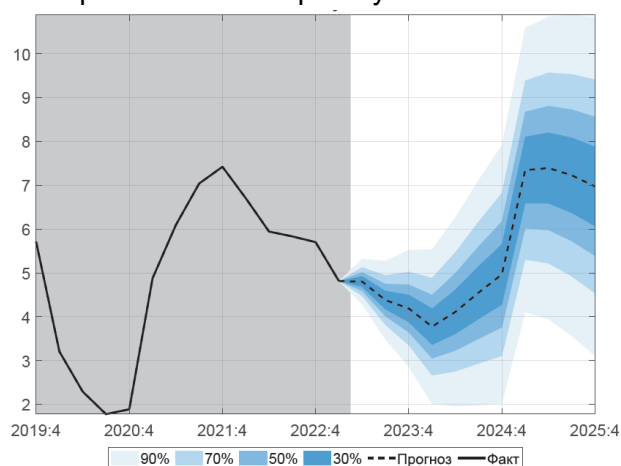
Янгиланган прогнозларга кўра, асосий макроиқтисодий кўрсаткичлар прогнозлари келгуси чоракларда пул-кредит сиёсатининг 2023-2025 йиллар даврига мўлжалланган асосий йўналишларида келтирилган **базавий**

3.1.1-расм. Жаҳон иқтисодиётидаги асосий ноаниқликлар (улуши, фоизда)



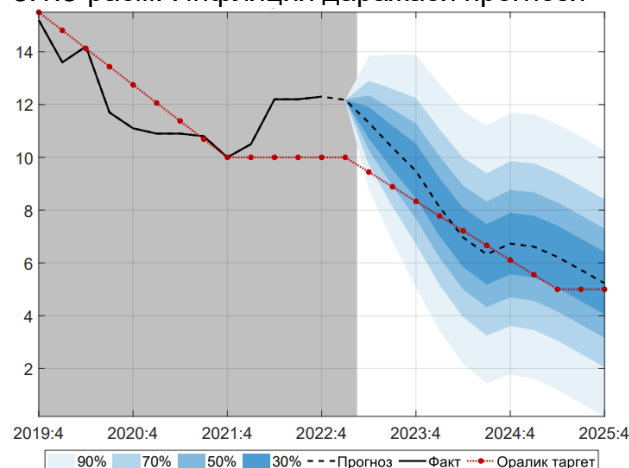
Манба: ХВЖ

3.1.2-расм. ЯИМнинг реал ўсиши



Манба: Марказий банк

3.1.3-расм. Инфляция даражаси прогнози



Манба: Марказий банк

сценарий доирасида шаклланиши кутилмоқда.

Хусусан, реал ЯИМ ўсишининг жорий йил I чорақда **бироз секинлашиши** ва йил якуни бўйича **4,5-5 фоиз** атрофида бўлиши кутилмоқда (3.1.2-расм). Иқтисодий ўсишнинг I чорақдаги эҳтимолий секинлашиши **мавсумий омиллар**, шу жумладан, ҳар йил бошида иқтисодий ва истеъмол фаоллигининг бироз пасайиши ҳамда юзага келган **аномал об-ҳаво шароитларининг** ишлаб чиқариш жараёнларига таъсири билан изоҳланади. Бироқ, ишлаб чиқаришдаги ушбу “**манфий тафовут**”нинг кейинги чорақларда фаолликнинг ортиши ва Ҳукуматнинг **иқтисодиёт тармоқларини янада қўллаб-қувватлаш** бўйича таъсирчан чоралари ҳисобига ёпилиши кутилмоқда. Ўз ўрнида, **глобал иқтисодий ўсишнинг пасайиши** ва айрим давлатларда **рецессиянинг** бошланиши бўйича эҳтимоллик ортиб бормоқда.

Бунинг натижасида, деярли барча асосий савдо ҳамкорларимизда иқтисодий ўсиш суръатларининг жорий йилда **пастроқ бўлиши** кутилаётган бўлиб, бу бир қатор **каналлар** орқали (*пул ўтказмалари, экспорт тушумлари, ташқи савдо чекловлари, капитал оқими ва инвестициялар каби*) мамлакатимиз иқтисодий ўсишида ҳам ўз аксини топиши мумкин.

Шундан келиб чиқиб, жорий йилда **юқори иқтисодий ўсишни таъминлашда** хусусий ва хорижий инвестициялар ҳажми ва уларнинг самарадорлигини ошириш, иқтисодиётда ишлаб чиқариш потенциални кенгайтириш ва зарурий ресурслар билан таъминлаш муҳим ҳисобланади.

Умуман олганда, янгиланган прогнозлар бўйича **ЯИМ тафовути** (ҳақиқий ишлаб чиқариш ҳажмининг потенциал ЯИМдан фарқи) жорий йилда салбий томонга кенгайиши кутилаётган бўлиб, келгуси йилларда ёпилиб боради. Ушбу **манфий тафовут** инфляцияга **пасайтирувчи** таъсир кўрсатиши мумкин бўлиб, бунда иқтисодиётда шаклланадиган ялпи таклиф ва талаб шароитлари муҳим ўрин тутди.

Бироқ, олдинги йилларда кузатилган **юқори фискал рағбатлантиришлар** ички истеъмолни қўллаб-қувватлаши орқали инфляцияга оширувчи босимларининг жорий йилда ҳам сақланиб қолишини билдиради.

Ўз навбатида, мамлакатга **пул ўтказмалари** ҳажмида 2022 йилда кузатилган юқори ўсиш ва жорий йилда ҳам кутилаётган ўтказмалар ҳажми **аҳоли даромадларининг** ошишига таъсири орқали ялпи истеъмол ҳажмига ва мос равишда инфляция даражасига оширувчи босимни юзага келтириши мумкин.

Умуман олганда, жорий йил бошидан юзага келаётган **таклиф омиллари** бўйича ноаниқликлар, **базавий инфляция** ва ишлаб чиқариш нархларининг жорий юқори динамикаси инфляция даражасининг қисқа давр ичида прогноз коридоридан юқорироқ шаклланишига сабаб бўлиши мумкин.

Юқоридагилардан келиб чиқиб, инфляция даражасининг 2023 йил якунида **8,5-9,5 фоиз** атрофида шаклланиши кутилмоқда (3.1.3-расм). Инфляция даражасининг 2022 йилга нисбатан пасайишига қуйидаги омиллар хизмат қилади:

- **глобал инфляциянинг** пасаяувчи динамикага ўтганлиги, хусусан, **асосий озиқ-овқат товарлари** нархида (*ФАО индекси*) пасайиш кузатилаётганлиги ва бунга мос равишда асосий савдо

ҳамкорларимизда нархлар даражасининг ўтган йилга нисбатан барқарорлашиб бориши;

- жорий йилда **умумий фискал тақчилликнинг** олдинги йилларга нисбатан пастроқ бўлиши, фискал рағбатлантиришлар ҳажмининг қисқариши орқали инфляцияга бўлган таъсири камайиб боради;

- инфляциянинг жорий динамикаси ва келгуси давр учун прогнози иқтисодиётда **“нисбатан қатъий” пул-кредит шароитларини** сақлаб қолишни тақозо этмоқда. Бунда, йил давомида асосий ставка бўйича зарурий қарорларни қабул қилиш орқали пул бозорида камида

**2-3 фоизлик реал ижобий фоиз ставкалари** таъминланади. Шунингдек, мамлакатга валюта оқимларининг жорий тенденциясида юзага келаётган **реал самарали алмашув курсининг мустаҳкамланиши** ҳам пул-кредит шароитларини қатъийлаштириш орқали инфляцияни пасайтирувчи аҳамият касб этади;

- ўтган йилда юзага келган айрим **инфляцион таъсирларнинг чиқиб кетиши** ва жорий йилда жаҳон бозоридаги нархларнинг кутилаётган мувозанатли шаклланиши ҳам инфляция даражасининг пасайишига хизмат қилиши кутилмоқда.

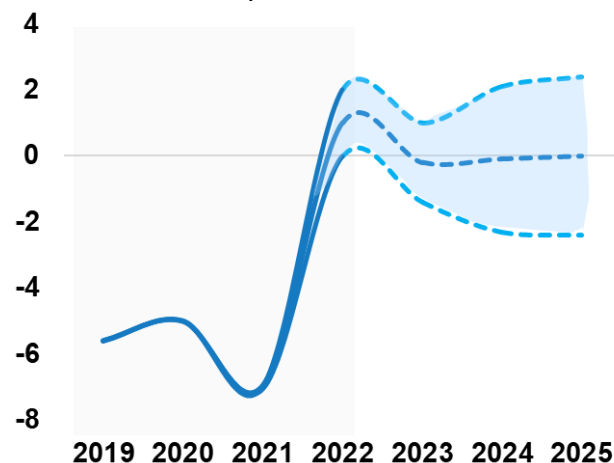
### 3.2. Тўлов баланси ва ташқи иқтисодий фаолият

Иқтисодиётда амалга оширилаётган кенг кўламли таркибий ислохотлар ва инвестицион фаолликнинг ортиши ҳисобига сўнги йилларда **савдо балансида юқори тақчиллик** шаклланди. Ушбу ҳолатда, инвестицион характерга эга бўлган товарлар, шу жумладан, машина ва асбоб-ускуналар импортининг (*жами импортдаги улуши 40 фоиз атрофида*) кескин ўсиши муҳим ўрин тутган.

Савдо балансидаги тақчиллик қисман трансчегаравий пул ўтказмалари билан қопланиб, тўлов балансининг **жорий операциялар ҳисобварағида** ҳам юқори тақчилликни ҳосил қилган. Бироқ, 2022 йилда пул ўтказмалари ҳажмининг кескин ортиши ҳисобига дастлабки баҳолашларга кўра ушбу тақчилликнинг ёпилиши кузатилган (3.2.1-расм).

Пул ўтказмалари ҳажмининг жорий динамикада сақланиб қолиши, экспортнинг импортга нисбатан юқорироқ суръатларда ўсиши ҳисобига жорий 2023 йилда ҳам

3.2.1-расм. Жорий операциялар ҳисобининг ЯИМга нисбати, фоизда



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоблари

**жорий операциялар ҳисобварағининг нисбатан мувозанатли бўлиши** прогноз қилинмоқда.

Бунда, ташқи иқтисодий шароитларнинг барқарорлашиб бориши, миллий ва асосий савдо-ҳамкор мамлакатлар валюта курсларининг нисбатан мувозанатли шаклланиши, шунингдек, асосий экспорт товарларимиз жаҳон нархларининг юқорилигича сақланиб қолиши бўйича кутилмалар **экспорт ҳажмининг ўсишига** хизмат қилади.

Шу билан бирга, таркибий ислохотларнинг давом эттирилиши натижасида иқтисодиётга кириб келадиган **тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар ҳажмининг ортиб бориши** импорт ҳажми ўсиши динамикасида ҳам намоён бўлиши кутилмоқда.

**Глобал молиявий шароитлар** қатъийлигича сақланиб қолади. Хусусан, АҚШ ФЗТ фоиз ставкаси **5 фоиз атрофида** бўлиши ва Ҳазначилик мажбуриятлари бўйича даромадлиликнинг юқори шаклланиши кутилмоқда. Европа ва бошқа етакчи давлатлар эса ҳали ҳам юқори шаклланаётган инфляция даражасини пасайтириш учун пул-кредит шароитларини қатъийлаштиришда давом этишади.

Натижада, **ташқи қарз жалб этиш имкониятлари чекланиб**, давлатнинг **ички бозорга облигациялар** чиқариш ҳажмлари ортиши кутилмоқда. Иқтисодиёт ва молия вазирлиги маълумотларига кўра, 2023 йил ички қарзни жалб қилиш мақсадида 16 трлн. сўм эквивалентида облигациялар чиқарилиши режалаштирилган.

Ўз ўрнида, тижорат банклари ҳам ўтган 2022 йилда бўлгани сингари, асосан **ички ресурслар** ҳисобига актив операцияларни амалга ошириб боради.

Шу ўринда, ташқи қарз жалб этиш нархига мамлакатнинг **хатар мукофоти** ҳам сезиларли таъсир кўрсатади. 2022 йилда минтақада юзага келган геосиёсий вазият ҳисобига еврооблигацияларимиз бўйича даромадлиликнинг кескин ортиши кузатилган бўлиб, ушбу ҳолат йил сўнгига қадар мувозанатлашиб борди.

Жорий йилда ҳам **хатар мукофотининг бироз паст шаклланиши** кутилаётган бўлиб, мамлакатдаги ички иқтисодий жараёнлар, ташқи ҳамкорлар билан алоқалар, амалга оширилаётган чоралар, шу жумладан, инфляцияни пасайтиришга қаратилган пул-кредит сиёсати чоралари ташқи қарз нархига пасайиб боришида акс этиши мумкин.

© Ўзбекистон Республикаси Марказий банки, 2023 йил

---

*Пул-кредит сиёсати департаменти томонидан тайёрланди.*

*Ўз таклиф ва эътирозларингизни қуйидаги манзилга жўнатишингиз мумкин:*

*E-mail: [achilov@cbu.uz](mailto:achilov@cbu.uz)*

*Тел.: (+998) 71 212-60-22*