



ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ МАРКАЗИЙ БАНКИ

**2021 йилнинг
IV чораги учун**

ПУЛ-КРЕДИТ СИЁСАТИ ШАРҲИ

Тошкент 2022 йил

МУНДАРИЖА

КИРИШ	3
I. ИНФЛЯЦИЯ ДАРАЖАСИ ВА ПРОГНОЗЛАР	6
1.1. Инфляция динамикаси ва унинг компонентлари таҳлили	6
1.2. Аҳоли ва тадбиркорлик субъектларининг инфляцион кутилмалари	13
1.3. Инфляция прогнози, хатарлар ва ноаниқликлар	15
II. ИЧКИ МАКРОИҚТИСОДИЙ ШАРОИТЛАР	20
2.1. Иқтисодий фаолликнинг тикланиши ва асосий макроиқтисодий кўрсаткичлар	20
2.2. Фискал шароитлар ва кутилмалар	23
2.3. Макроиқтисодий ривожланиш прогнозлари	25
III. ТАШҚИ ИҚТИСОДИЙ ШАРОИТЛАР	27
3.1. Ташқи талаб ва глобал иқтисодиёт учун ноаниқликлар	27
3.2. Асосий савдо ҳамкорларда инфляция даражаси ва валюталар курси	30
IV. ПУЛ-КРЕДИТ ШАРОИТЛАРИ	37
4.1. Иқтисодиётда шаклланган фоиз ставкалари	37
4.2. Депозит ва кредитлар динамикаси таҳлили	41

КИРИШ

Марказий банк бошқарувининг 2022 йил 20 январда ўтказилган йиғилишида юқори иқтисодий ўсиш динамикаси фонида жорий йил учун инфляциянинг прогноз кўрсаткичларига эришиш, нархлар ўсишини секинлаштирувчи ва жамғаришни қўллаб-қувватловчи пул-кредит шароитларини сақлаб қолиш мақсадида Марказий банкнинг асосий ставкаси **йиллик 14 фоиз** даражасида **ўзгаришсиз** қолдирилди.

Инфляция ва инфляцион кутилмалар. 2021 йил якунлари бўйича инфляция кўрсаткичлари оралиқ мақсадли кўрсаткич – таргет даражасида шаклланиб, **10 фоизни** ташкил этди.

Ўтган йил давомида инфляцион муҳитни юзага келтирган асосий омиллар озиқ-овқат ва энергия-ёқилғи маҳсулотлари нархларининг сезиларли даражада ўсиши бўлди. Нархларнинг ўсиши, бир томондан, глобал инфляцион тенденциялар билан, иккинчи томондан эса, ички бозордаги рақобат ва тақлиф билан боғлиқ сабаблар билан изоҳланади.

Шунингдек, **базавий инфляция** даражаси 2021 йил якунида **8,8 фоизгача** пасайиб, сўнгги беш йилликдаги энг паст кўрсаткични қайд этди.

Ўтган йил декабрь ойи сўровлари натижаларига кўра, **келгуси 12 ой учун** аҳоли ва тадбиркорларнинг **инфляцион кутилмалари** сентябрь-ноябрь ойларидаги ўсувчи тенденциядан кейин пасайиш трендига ўтди ҳамда мос равишда **15,7** ва **14,9 фоизни** ташкил этди.

Айни пайтда, респондентлар томонидан инфляцион кутилмаларнинг асосий омиллари сифатида бензин нархлари қимматлашиши, транспорт харажатлари ошиши, асосий озиқ-овқат маҳсулотлари ва импорт товарлари нархининг ўсиши келтирилган.

Иқтисодий фаоллик ва ялпи талаб. Умуман олганда ўтган йил 2020 йилдаги кескин пасайишдан кейин иқтисодиётнинг қайта тикланиш йили бўлди. Дастлабки маълумотларга кўра, 2021 йилда ялпи ички маҳсулот ҳажми реал ҳисобда **7,4 фоизга** ўсди.

Бунда, иқтисодиётга йўналтирилган фискал харажатлар ҳамда тижорат банклари кредитлари иқтисодий ва инвестицион фаолликни қўллаб-қувватловчи асосий омиллардан бўлди.

Тижорат банклари томонидан ўтган йилда иқтисодиётга ажратилган кредитлар 2020 йилга нисбатан **31 фоизга** ўсган бўлса, кредитларнинг қайтувчанлик даражаси сезиларли даражада яхшиланиб, **71 фоизга** етди. Шунингдек, жисмоний шахсларга ажратилган кредитлар **42 фоизга** ўсиб, аҳолининг истеъмол ва ипотекага бўлган талабини қўллаб-қувватлашга хизмат қилди.

Баҳолашларга кўра, 2021 йилдаги юқори фискал рағбатлантиришларнинг таъсири 2022 йилда ҳам сақланиб қолади ва йилнинг иккинчи ярмидан иқтисодий ўсиш суръатлари ўзининг узоқ муддатли кўрсаткичларига, яъни салоҳиятли ўсиш даражасига яқинлашади.

Ташқи иқтисодий шароитлар. 2021 йил озиқ-овқат ва ёқилғи-энергетика нархлари ўсиши натижасида глобал инфляцион жараёнларнинг тезлашиши ҳамда бунга жавобан кўпчилик ривожланаётган мамлакатларда пул-кредит шароитларининг қатъийлаштирилиши шароитида шаклланди. Бунда, дастлаб вақтинчалик деб эътироф этилган инфляцион жараёнлар, йил сўнгида ноаниқликлар ва пандемик хатарлар фонида нархларга узоқроқ муддат давомида босим яратиши мумкинлигини кўрсатмоқда.

Ўтган йил давомида асосий савдо ҳамкорлар валюталарида (Туркиядан ташқари) юқори даражадаги тебранишлар кузатилмаган бўлсада, улардаги инфляцион жараёнлар кескин тус олган.

2021 йил якунлари бўйича сўм алмашув курси девальвацияси **3,4 фоизни** ташкил этиб, сўнги уч йилликдаги энг паст кўрсаткични қайд этди.

Бунга, 2021 йилда мамлакатимизга экспортдан тушумлар ва трансчегаравий пул ўтказмаларининг мос равишда **34 фоиздан** ошиши, ички валюта бозорида валюта таклифини қўллаб-қувватловчи омил бўлиб, бозордаги умумий таклиф ҳажмини **1,6 баробарга** ўсишига хизмат қилди.

Пул-кредит шароитлари. 2021 йил якуни бўйича пул бозоридаги вазият нисбатан қатъий шароитларда шаклланиб, “Uzonia” ва “Uzwia” индикаторлари ўртача **13 фоизни** ташкил этди. Йил давомида пул бозоридаги фоиз ставкалари динамикаси банклараро операциялар ҳажмининг қарийб **икки баробарга** ошиши ва пул-кредит инструментлари фаоллигининг кескин ўсишини ўзида акс эттирди.

Умуман олганда, ўтган йил давомида ликвидликни тартибга солишда пул-кредит инструментларининг фаоллаштирилиши, ўз навбатида, улар бўйича харажатларнинг ва Марказий банк мажбуриятларининг сезиларли ошишига ҳам олиб келди.

Банклар томонидан миллий валютадаги **муддатли депозитлар** бўйича таклиф этилаётган ўртача тортилган фоиз ставкалари декабрь ойида жисмоний шахслар учун **20,2 фоизни**, юридик шахслар учун **15,1 фоизни** ташкил этиб, мос равишда инфляцион кутилмаларга нисбатан ҳам ижобий тафовут ҳосил қилди.

Бу ўз навбатида, сўмдаги жами муддатли депозитлар ҳажмининг ўтган йилда **1,5 баробарга**, шундан, жисмоний шахсларникини – **1,7 баробарга** ўсишига хизмат қилди.

2021 йилнинг сўнгги ойларида миллий валютадаги кредитлар бўйича фоиз ставкаларининг ҳам мувозанатлашуви кузатилиб, йил бошидан кузатилаётган **20-22 фоизлик** коридор доирасида бўлди.

Хусусан, декабрь ойида миллий валютадаги қисқа муддатли кредитлар бўйича ўртача тортилган фоиз ставкалари **21,2 фоизни** ва узоқ муддатли кредитлар бўйича **20,5 фоизни** ташкил этди.

Прогноз ва хатарлар. Макроиқтисодий ривожланишнинг базавий сценарийсига кўра, жорий йилда Марказий банк томонидан нисбатан қатъий пул-кредит шароитларининг сақлаб қолиниши кўзда тутилган.

Глобал инфляциянинг давом этаётганлиги шароитида ташқи бозорларда хомашё ва энергия ресурслари нархларининг ўсиши, пандемик вазият, жаҳонда иқтисодий ўсишнинг секинлашиши билан боғлиқ хатарлар жорий йил якуни бўйича инфляция даражасининг **8-9 фоиз** доирасида шаклланиши мумкинлигини кўрсатмоқда.

Шунингдек, 2022 йил якунлари бўйича ялпи ички маҳсулотнинг реал ўсиши **5,5-6,5 фоиз** атрофида бўлиши прогноз қилинмоқда. Бунда, ўтган 2020-2021 йилларда иқтисодиётга йўналтирилган фискал рағбатлантиришларнинг 2022 йилнинг биринчи ярим йиллигида ҳам иқтисодий фаолликни қўллаб-қувватловчи асосий омиллардан бўлади.

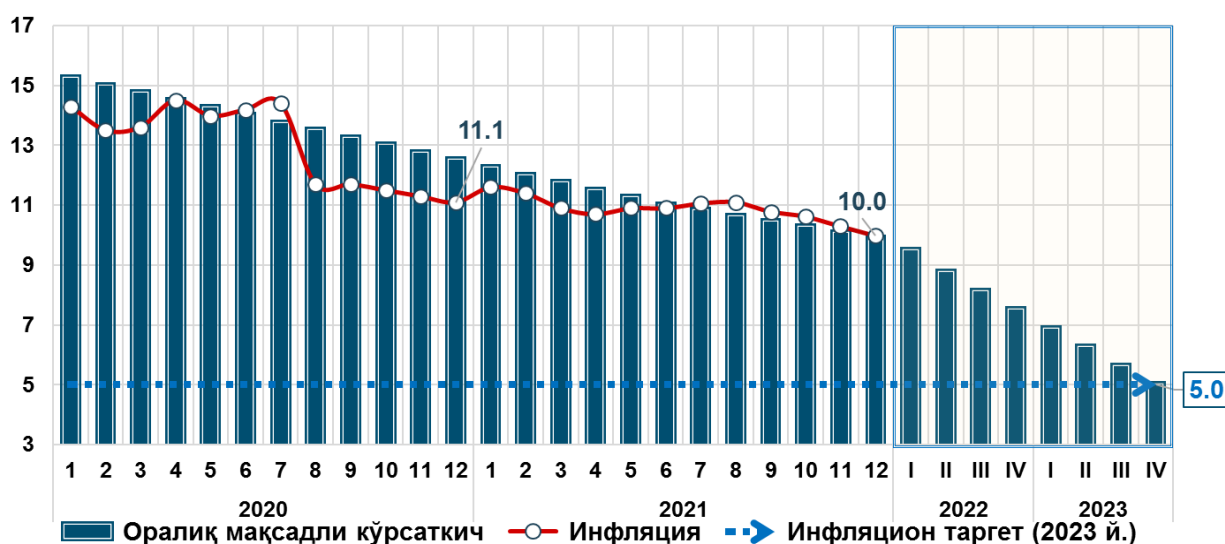
Жорий шаклланган пул-кредит шароитлари макроиқтисодий кўрсаткичлар прогнозларига **мувофиқ** ҳисобланади ва келгусида инфляция прогнозининг пасайиб бориши билан реал фоиз ставкаларини ўзгаришсиз қолдирган ҳолда **номинал фоиз ставкаларини пасайтириш** учун имкониятлар юзага келиши мумкин.

I. ИНФЛЯЦИЯ ДАРАЖАСИ ВА ПРОГНОЗЛАР

1.1. Инфляция динамикаси ва унинг компонентлари таҳлили

2021 йилнинг декабрь ойида истеъмол товарлари нархлари индекси **1,3 фоизга** (2020 йилнинг декабрь ойи - 1,6 фоиз) ошди. Умумий ҳисобда, йиллик инфляция кўрсаткичи 2020 йилнинг мос даврига нисбатан **1,1 фоиз бандга** секинлашди ва йил якуни бўйича **10 фоизни** ташкил этгани ҳолда 2021 йил учун белгиланган таргет кўрсаткичи доирасида шаклланди (1.1-расм).

1.1-расм. Инфляцион таргет ва унинг траекторияси (йиллик, фоизда)



Манба: Давлат статистика қўмитаси маълумотлари ва Марказий банк прогнозлари

Ўтган йилда таркибий жиҳатдан ноозиқ-овқат маҳсулотлари ва хизматлар нархининг ўсиши мос равишда **7,8** ва **7,7 фоизгача** секинлашгани йиллик инфляция кўрсаткичининг пасайишига ҳисса қўшган асосий омиллардан ҳисобланади.

Озиқ-овқат маҳсулотлари нархларининг йиллик кўрсаткичлари пасаювчи динамикада шакланган бўлсада (2020 йил декабрь ойида - 15,3 фоиз, 2021 йил декабрь ойида - 13 фоиз), умумий инфляцияни асосий оширувчи (5,5 фоиз банд) компонент бўлиб хизмат қилди.

2021 йилнинг IV чорагида озиқ-овқат маҳсулотлари ва хизматларнинг чораклик ўсиши 2020 йилнинг мос даврига нисбатан пастроқ бўлган бўлса, ноозиқ-овқат маҳсулотларида эса аксинча, нархларнинг ўсиши бирмунча тезлашди.

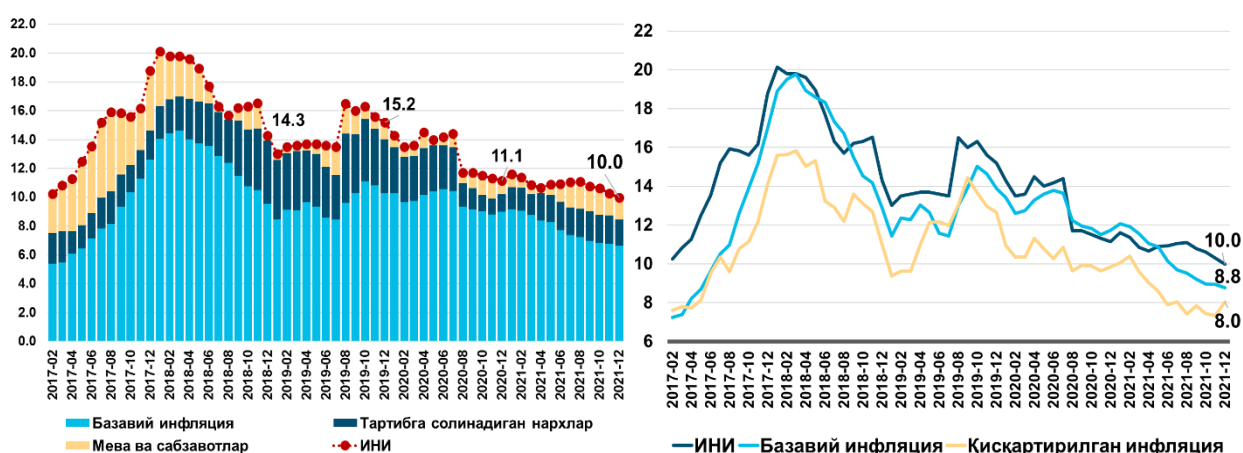
Бунга сабаб, ички бозорда бензин нархининг сезиларли қимматлашгани, шунингдек, логистикадаги муаммолар фонида, ишлаб чиқариш ва етказиб бериш харажатларининг кўпайиши йил якунига қадар аксарият ноозиқ-овқат маҳсулотларининг нархига оширувчи таъсирини сақлаб қолди.

Базавий ва қисқартирилган инфляция

Марказий банк томонидан кузатиб бориладиган базавий инфляция кўрсаткичи йил давомида пасаювчи траекторияда шаклланиб, **8,8 фоизни** ташкил этди ва ўтган беш йилдаги энг паст кўрсаткич бўлди. Бунда, базавий инфляциянинг умумий инфляцияга оширувчи ҳиссаси **6,7 фоиз бандгача** секинлашди (1.2-расм).

Таъкидлаш жоизки, базавий инфляциянинг йиллик ҳисобда секинлашишини, асосан, унинг таркибидаги аксарият озиқ-овқат ва ноозиқ-овқат маҳсулотлари, шунингдек, хизматлар нархларининг **фундаментал тренди** пасайиб бораётгани билан изоҳлаш мумкин.

1.2-расм. Базавий ва қисқартирилган инфляция динамикаси, йиллик



Манба: Давлат статистика қўмитаси маълумотлари асосида Марказий банк ҳисоб-китоблари

Шунингдек, декабрь ойида қисқартирилган инфляция даражаси ўтган ойларга нисбатан бироз тезлашиб, йиллик ҳисобда **8 фоиз** бўлди. Умумий ва қисқартирилган инфляция ўртасидаги тафовут эса **2 фоиз бандгача** камайганлиги, истеъмол товарлари нархининг тебранувчанлик даражаси аста-секин пасайиб бораётганлигини билдиради.

Озиқ-овқат маҳсулотлари инфляцияси

2021 йилнинг IV чорагида озиқ-овқат маҳсулотлари нархининг ўсиши **6 фоизни** ташкил этди.

Жаҳон бозорида ёқилғи, транспорт-юк ташиш харажатларининг ўсиши, иқлимий ўзгаришлар, кутилганидан камроқ ҳосил, асосий турдаги озиқ-овқат маҳсулотлари нархининг ошиши, меҳнат бозорларида ишчи кучи етишмаслиги ҳамда талабнинг ўсиб бориши натижасида ишлаб чиқариш ва пандемия билан боғлиқ етказиб беришдаги кечикишлар таъсирида жаҳон бозорларида нархларда юқори ошиш кузатилиб, ўсиш суръатлари **ўн йилдаги максимум** даражада шаклланишига сабаб бўлди.

Бунда, вакциналаш фонида қатъий карантин чораларининг босқичма-босқич енгиллаштирилиши, иқтисодиётларнинг тикланиб бориши, туризм ва хизмат кўрсатиш соҳаларига фаолликнинг босқичма-босқич ортиб бориши талаб томонидан нархларга юқори босимни юзага келтира бошлади.

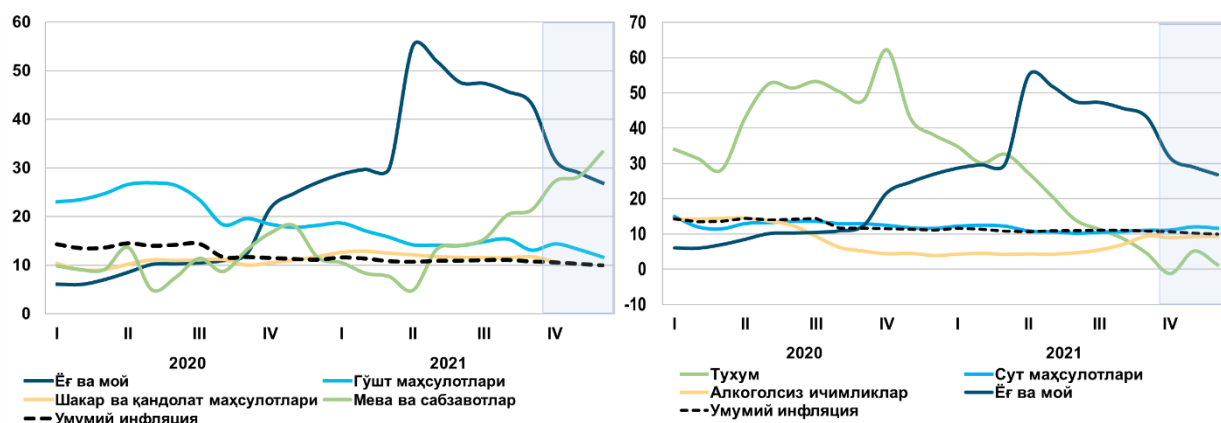
Нархлар ошишининг кенг кўламли таъсири айниқса ривожланаётган давлатларда юқорида даражада кузатилиб, бу, ривожланаётган мамлакатлар аҳолисининг истеъмол саватида озиқ-овқат маҳсулотларининг улуши кўпроқни ташкил этиши билан ифодаланади.

Хусусан, БМТнинг озиқ-овқат ва қишлоқ хўжалиги ташкилоти (ФАО)нинг маълумотига кўра, 2021 йилда озиқ-овқат нархлари умумий ҳисобда **23,1 фоизга** ошди. Йил давомида ўсимлик ёғлари **36 фоизга**, шакар **33,6 фоизга**, дон маҳсулотлари **20,8 фоизга**, гўшт ва сут маҳсулотлари эса мос равишда **17,4 фоизга** қимматлашган.

Ўз навбатида, жаҳон бозори билан интеграциялашув шароитида ушбу ўзгаришлар ички бозордаги нархлар конъюнктурасига ҳам маълум даражада таъсирини ўтказмоқда.

Ушбу чорада Белоруссиядан импорт ҳажми сезиларли кўпайиши ҳисобига гўшт нархининг аввалги даврларга **нисбатан барқарор шаклланганлиги** истеъмол нархлари ошишининг секинлашишига ижобий таъсир кўрсатди.

1.3-расм. Озиқ-овқат маҳсулотлари нархлари ўзгариши (йиллик, фоизда)



Манба: Давлат статистика қўмитаси маълумотлари асосида Марказий банк ҳисоб-китоблари

Бунда, умумий инфляция даражасига, асосан, буғдой уни, макаронлар, парранда гўшти, сут, тухум, шакар, мевалар, шу жумладан, олма, узум, сабзавотлар ва спиртсиз ичимликлар нархларининг ўсгани кўпроқ оширувчи босим кўрсатди.

Айни пайтда, **гуруч, лимон, банан ва сабзи** нархининг пасайиши кузатилди.

Таъкидлаш жоиз, IV чорақда озиқ-овқат маҳсулотлари нархлари ошишида **мева ва сабзавотлар** нархларининг ўтган даврларга нисбатан юқорироқ ошиши асосий омиллардан бири бўлди. Хусусан, октябрь-декабрь ойларида озиқ-овқат маҳсулотлари нархи ўсиши **6 фоизни** ташкил этган бўлса, мева-сабзавотларни инобатга олмасдан ҳисобланган озиқ-овқат нархлари ошиши **2,3 фоиз бандга** пастрок даражада шаклланди.

2021 йилда асосий савдо-ҳамкор давлатларда қурғоқчилик туфайли ғалла ҳосилининг прогнозга нисбатан камайганлиги, шунингдек, ушбу давлатлардан дон маҳсулотлари экспортига киритилган чекловлар **буғдой** нархига **оширувчи таъсир** бўлиб хизмат қилди.

Иқлим ўзгаришлари фонид асосий экспортёр давлат Бразилияда кузатилган қурғоқчилик ва совуқ об-ҳаво туфайли ишлаб чиқаришнинг камайиши кузатилиб, бу жаҳон бозорида **шакар** нархининг қимматлашишига олиб келди.

Кутилмаларга кўра, жаҳон иқтисодиётининг тикланиб бориши истеъмол ўсишини рағбатлантиради. Бунда **шакар ва ўсимлик ёғлари** нархи жаҳон бозоридаги нефть нархи конъюнктурасидан келиб чиқиб

шаклланади. Агар энергия нархлари кўтарилишда давом этса, этанолга талаб ошиб, Бразилияда шакар ишлаб чиқаришнинг камайишига, соядан эса биодизел олиниши бошқа турдаги ўсимлик ёғлари (*соя, палма, кунгабоқар, рапса*) нархларининг ошишига олиб келиши мумкин.

Озуқа-ем захираларининг камайиши шароитида арпа, буғдой ва бошқа чорва озуқаси таклифининг қисқариши, бундан ташқари Қозоғистон томонидан йирик ва майда шохли қорамоллар ва картошка экспортига таъқиқлар жорий қилиниши ички бозорда **гўшт** ва **картошка** нархларига оширувчи таъсир кўрсатиши мумкин.

Сабзавотлари нархлари ўсишини, асосан, уларни ташқи бозорларга кўп ҳажмда экспорт қилиниши ва ички таклифнинг чекланганлиги билан изоҳлаш мумкин. Келгусида ушбу маҳсулотлар нархи ички бозорлардаги истеъмолчилар талаби ва тадбиркорлар таклифи ҳамда кўшни давлатлардаги нарх конъюнктурасидан келиб чиққан ҳолда шаклланиб боради.

Ноозиқ-овқат маҳсулотлари инфляцияси

2021 йилнинг октябрь-декабрь ойларида ноозиқ-овқат товарлари нархлари ўсиши **2,8 фоизни** ташкил қилди ва ушбу сегментнинг инфляцияга қўшган улуши **1,0 фоиз бандга** тенг бўлди.

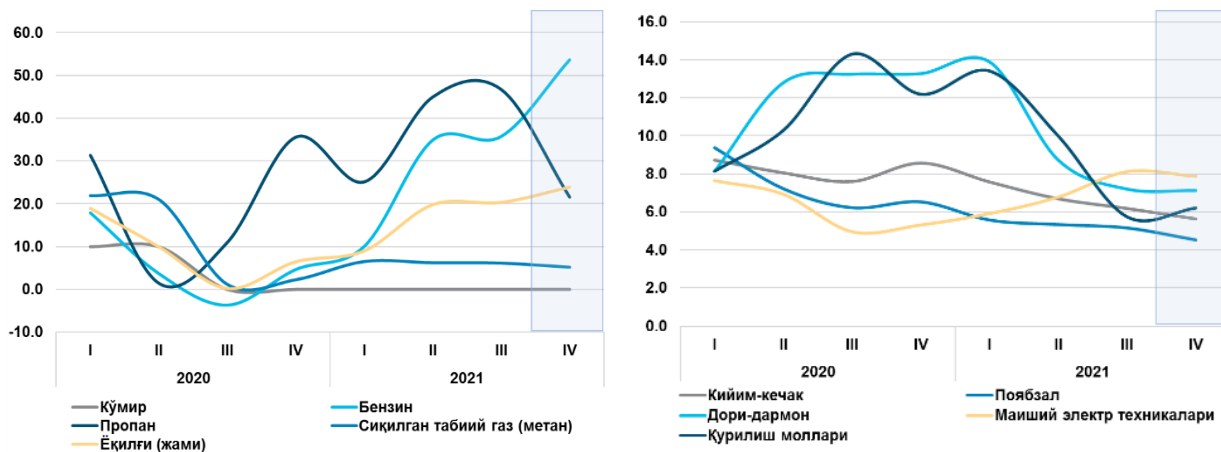
Бунда, транспорт воситалари учун ёнилғи нархлари ўсиши чорак давомида **9,8 фоизга**, инфляцияга оширувчи ҳиссаси эса **0,3 фоиз бандга** тенг бўлди. Бунда, асосий ўсиш бензин нархида кузатилган бўлиб, ўтган уч ойда ушбу кўрсаткич **23,3 фоизни** ташкил этган бўлса, **метан** нархида деярли ўзгариш кузатилмади (**0,2 фоизлик ўсиш**). **Пропан** эса мавсумийлик хусусиятидан келиб чиқиб, **9,8 фоизга** арзонлашди.

Ушбу даврда жаҳон бозорида брент маркали **нефть** ўртача **12 фоизга** ўсган бўлиб, ички бозорда ёқилғи нархининг қимматлашишига сабаб бўлди.

Жумладан, АИ-92 ва ундан юқори бўлган бензин маркаларининг асосий қисми тайёр маҳсулот сифатида импорт қилинишини инобатга олсак, ички бозорда ушбу маркали бензин нархларининг сезиларли даражада қимматлашганлигини қайд этиш лозим.

Бунда, асосий истеъмол талаби арзонроқ нархлардаги маҳаллий АИ-80 маркали бензин учун шакллана бошлади ва ушбу марка бензин нархларини ҳам ошишига хизмат қилди.

1.4-расм. Ёқилғи маҳсулотлари нархлари ўзгариши (йиллик, фоизда)



Манба: Давлат статистика қўмитаси маълумотлари асосида Марказий банк ҳисоб-китоблари

Жаҳонда юк-ташиш харажатларининг индикатори ҳисобланган “дунё контейнер индекси” тўртинчи чорақда ўртача **8 фоизга** пасайган бўлсада, юк контейнерларига талаб юқориликча, таклиф эса чекланган миқдорда қолмоқда.

Хориждан маҳсулот импорти кечикиб етиб келиш ҳолатлари ҳамда об-ҳаво совуши билан аҳоли томонидан иссиқ кийимларга бўлган талаб ортиб борди. Ушбу ҳолатлар кийим ва пойабзаллар нархининг **2,8 фоиз ўсишига** (оширувчи таъсири **0,32 фоиз банд**) ҳисса қўшди.

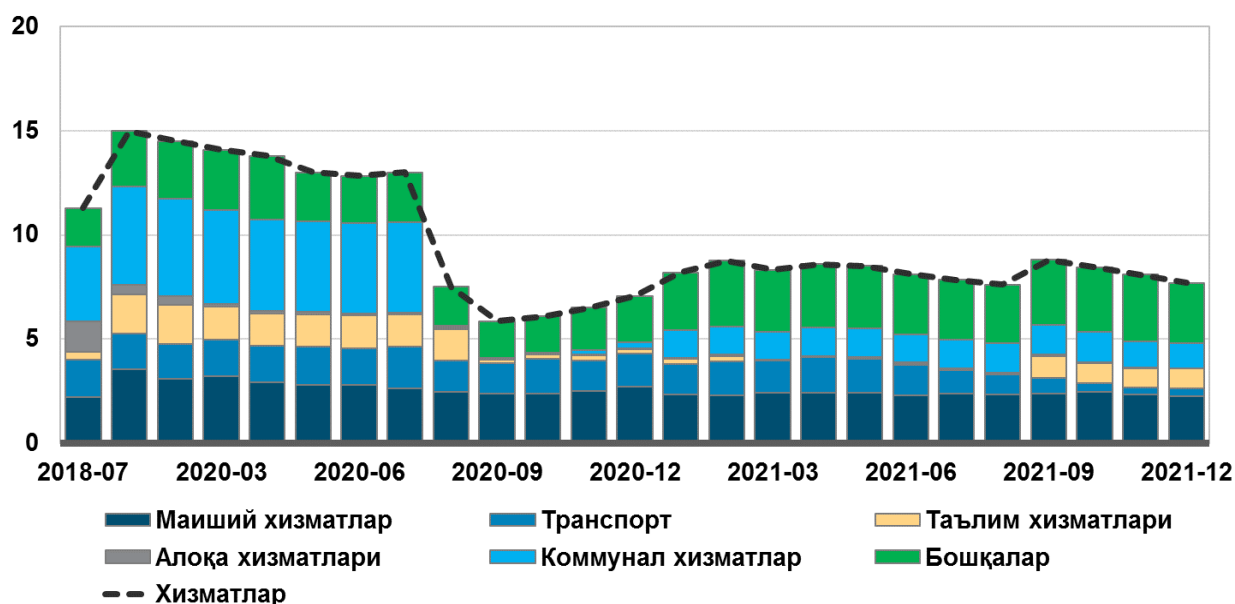
Ишлаб чиқарувчилар учун хомашё товарлари етишмаслигининг салбий таъсирлари **қурилиш материаллари (1,3 фоиз)** ва **дори воситалари (2,4 фоиз)** нархида ҳам ўз аксини топмоқда.

Бундан ташқари, дунё бўйича **ярим ўтказгичлар етишмаслиги** ҳамда **етказиб беришдаги кечикишлар** электр техникаларининг ўртача **2,9 фоизга** қимматлашишига сабаб бўлди.

Хизматлар инфляцияси

Ўрганилаётган даврда хизматлар нархлари ўсиши **1,5 фоизни** ташкил қилди ва ушбу сегментнинг инфляцияга оширувчи ҳиссаси **0,3 фоиз бандга** тўғри келди.

1.5-расм. Хизматлар нархлари ўзгариши, йиллик



Манба: Давлат статистика қўмитаси маълумотлари асосида Марказий банк ҳисоб-китоблари

Бунда, асосий ўсиш етказиб бериш бўйича хизматларда кузатилган бўлиб (5,6 фоиз), оширувчи ҳиссаси **0,3 фоиз бандни** ташкил этди.

Ички ёқилғи маҳсулотлари нархининг қимматлашиши фонида йўловчи ташиш транспорти хизматлари нархи тўртинчи чорақда **2,6 фоизга** қимматлашди.

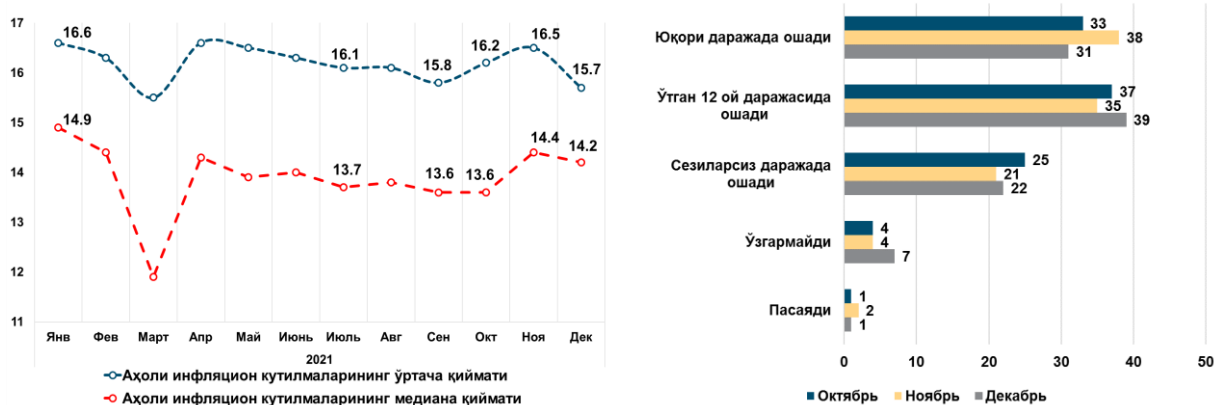
Шунингдек, ресторан ва кафеларда хизмат кўрсатиш нархлари ўсиши (6,0 фоиз) сентябрь ойида ойлик иш ҳақи миқдорлари оширилишининг кечиккан таъсири ҳамда айрим озиқ-овқат маҳсулотлари нархидаги ўсиш билан бевосита боғлиқ ҳисобланади.

1.2. Аҳоли ва тадбиркорлик субъектларининг инфляцион кутилмалари

2021 йилнинг IV чорагида келгуси 12 ой учун нархлар ўсиши бўйича аҳолининг инфляцион кутилмалари **ўзгарувчан динамикани** қайд этди.

Октябрь ойидаги ёқилғи нархларининг ошиши фонида юқорилаган инфляцион кутилмалар декабрь ойига келиб пасаявчи динамика кўрсатди. Келгуси 12 ой учун аҳолининг инфляцион кутилмалари¹ декабрь ойига келиб **15,7 фоизгача** секинлашган бўлса, медиана қиймати² мос даврда **14,2 фоизни** ташкил этди (1.6-расм).

1.6-расм. Аҳолининг инфляцион кутилмалари динамикаси, фоизда



2021 йил октябрь-декабрь ойларида келгуси 12 ой давомида нархлар юқори даражада ошишини билдирган респондентларнинг улуши қисқарган бўлса, чорак охирида респондентларнинг **39 фоизи** келгуси 12 ой давомида нархлар ўтган 12 ой даражасида ошишини билдиришган.

Аҳоли келгусида нархлар ошишига асосий омил сифатида **импорт товарлари ҳамда асосий озиқ-овқат маҳсулотларининг қимматлашишини (35 фоиз)** келтиришган (1.7-расм).

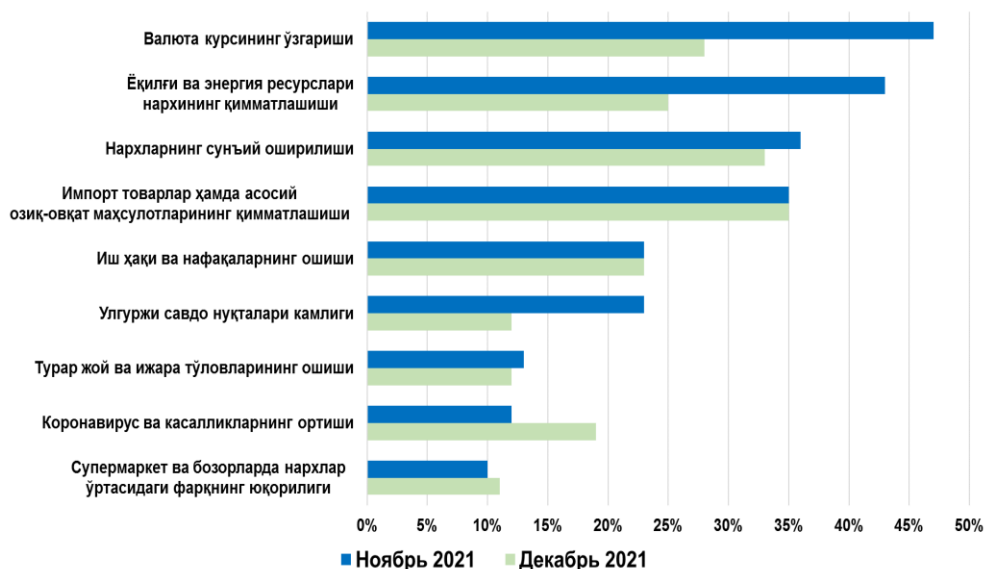
Шунингдек, миллий валюта курсининг қадрсизланиши (28 фоиз), ёқилғи маҳсулотлари ва транспорт харажатларининг қимматлашишини (25 фоиз) ҳамда турар жой ва ижара тўловларининг оширилишини (12 фоиз) кутаётган аҳолининг улуши чорак охирига келиб камайган.

¹ **Инфляцион кутилмалар** – инфляцион кутилмаларнинг турли гуруҳлари бўйича мос жавобни белгилаган респондентлар сонининг ўша жавоблар ўртача қийматига кўпайтмалари йиғиндисини жами респондентлар сонига нисбати (ўртача тортилган кўрсаткич).

² **Инфляцион кутилмаларнинг медиана қиймати** – келгусидаги инфляция бўйича жавоблар вариацион қаторини тенг иккига бўлувчи қиймат.

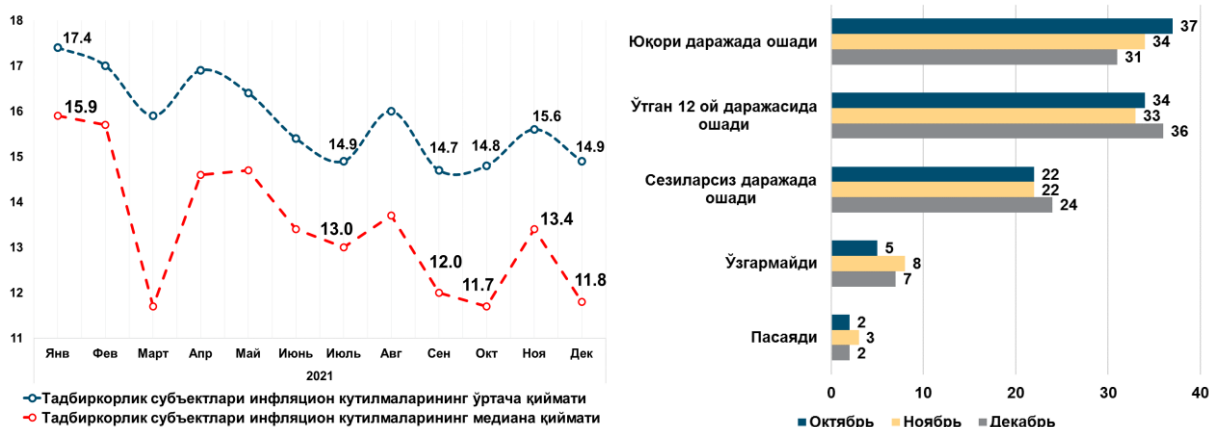
Коронавируснинг янги штаммлари пайдо бўлиши (19 фоиз) ҳамда супермаркет ва бозорларда нархлар фарқларининг мавжудлиги (11 фоиз) аҳоли инфляцион кутилмаларини оширувчи роль ўйнади.

1.7-расм. Инфляцион кутилмаларнинг асосий омиллари
(респондентларнинг улуши, фоизда)



2021 йил октябрь-декабрь ойлари якуни бўйича келгуси 12 ой учун нархлар ўсиши бўйича иқтисодиёт субъектларининг кутилмалари ҳам ўзгарувчан динамикани кўрсатиб, декабрь ойига келиб чорак бошидаги кўрсаткичга (14,9 фоиз) яқинлашди, медиана қиймати эса 11,8 фоиз атрофида шаклланди (1.8-расм).

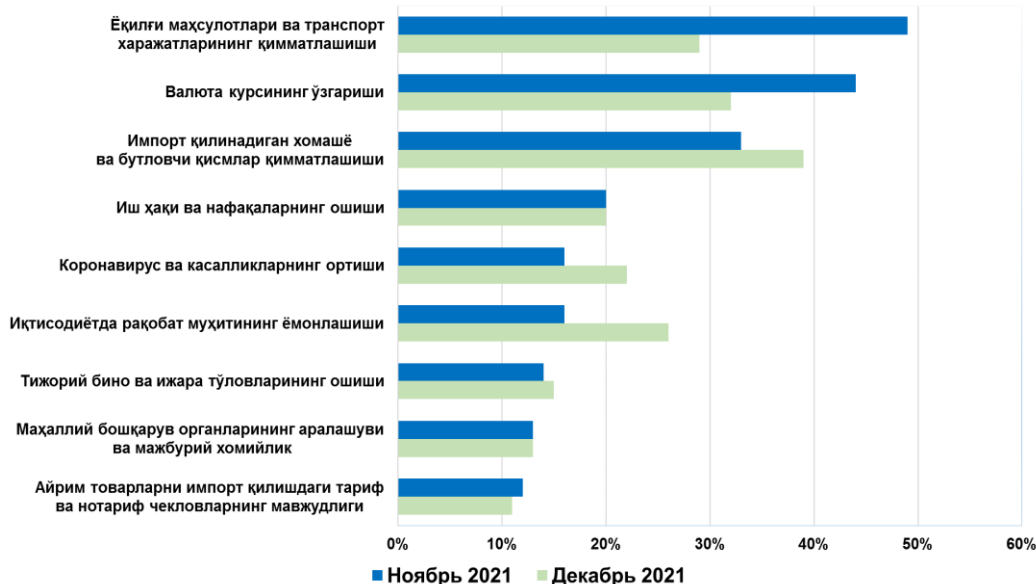
1.8-расм. Тадбиркорлик субъектларининг инфляцион кутилмалари динамикаси, фоизда



Аҳоли вакилларида бўлгани каби 2021 йил октябрь-декабрь ойларида келгуси 12 ой давомида нархлар юқори даражада ошишини билдирган иқтисодиёт субъектларининг улуши қисқарган бўлса, чорак

охирида респондентларнинг **36 фоизи** келгуси 12 ой давомида нархлар ўтган 12 ой даражасида ошишини билдиришган (1.8-расм).

1.9-расм. Инфляцион кутилмаларнинг асосий омиллари (респондентларнинг улуши, фоизда)



2021 йил IV чорақда келгусида нархлар ошишига **хориждан импорт қилинадиган хомашё ва бутловчи қисмлар қимматлашишини** кутаётган иқтисодиёт субъектлари **33 фоиздан 39 фоизгача** юқорилади (1.9-расм).

Иқтисодиётда рақобат муҳитининг ёмонлашиши (14 фоиздан 26 фоизга) ҳамда тижорий бино ва ижара тўловларини ошиши (14 фоиздан 15 фоизга) тадбиркорлик субъектлари инфляцион кутилмаларини оширувчи омиллардан бўлди.

Шу ўринда таъидлаш жоизки, 2021 йилнинг IV чорагида миллий валюта курсининг қадрсизланиши (44 фоиздан 32 фоизга) ҳамда ёқилғи маҳсулотлари ва транспорт харажатларининг қимматлашишини (49 фоиздан 29 фоизга) таъкидлаган иқтисодиёт субъектларининг улуши камайган.

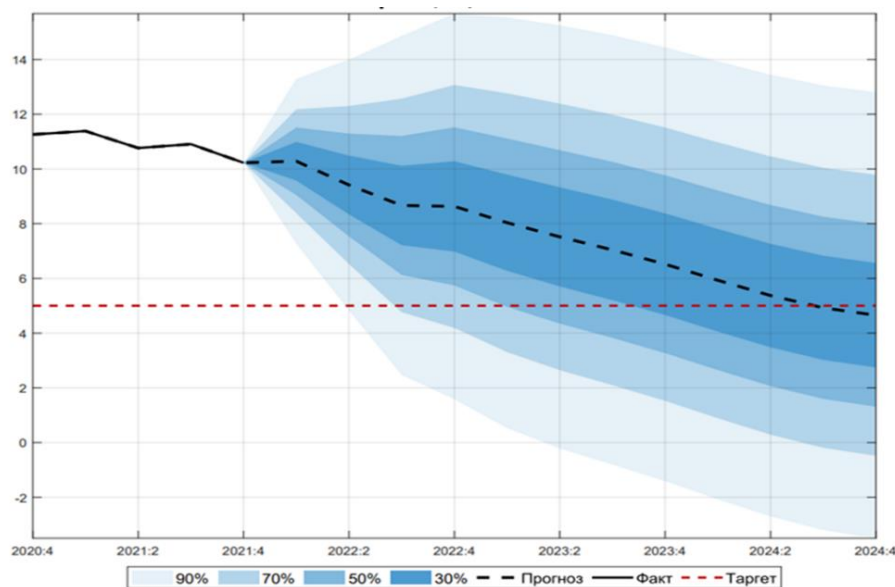
1.3. Инфляция прогнози, хатарлар ва ноаниқликлар

Дастлабки ҳисоб-китобларга кўра, 2021 йилнинг якунига қадар йиллик инфляция прогнози **8-9 фоиз** даражада шаклланиши кутилмоқда.

Бунда, 2022 йил якунига қадар иқтисодиётда сақланиб қолаётган “**нисбатан қатъий**” пул-кредит сиёсати, кредит қўйилмалари қолдиғи ўсишининг номинал ЯИМ ҳажми ўсишига мутаносиб бўлиши, умумий

фискал тақчилликнинг ЯИМга нисбатан **3 фоизгача** камайтириш бўйича амалга ошириладиган чоралар натижаси, шунингдек, истеъмол бозорида **рақобат шароитларининг** яхшиланиши ҳамда ҳукумат томонидан инфляциянинг номонетар омилларини камайтириш бўйича амалга оширилаётган ишлар йиллик инфляция кўрсаткичини прогноз доирасида бўлишига хизмат қилади.

1.10-расм. 2022-2026 йиллар учун инфляция прогнози (йиллик, фоизда)



Шу ўринда, инфляцияни прогноз траекториясидан юқорига оғишига сабаб бўлувчи **хатарлар ва ноаниқликлар** мавжуд бўлиб, истеъмол товарлари нархларига оширувчи босим жорий йилда ҳам сақланиб қолади.

Ушбу хатарлар асосан **ташқи конъюнктурага** боғлиқ бўлиб, уларнинг ўзгариши ички нархларнинг маълум даражада тебранишига сабаб бўлиши мумкин.

Бунда, ялпи талаб ва таклифнинг шаклланиши кўлами ҳамда инфляцияга таъсири, омикрон штаммининг тарқалиши, шунингдек, **пандемиянинг кейинги эволюцияси** каби хавотирлар мавжуд ноаниқликларни кучайтирмоқда.

Бироқ, кенг кўламли вакциналаш, шунингдек бустер доза олишнинг жадаллашиши карантин чораларининг кучайтирилишини олдини олишга хизмат қилса, ҳамкор давлатларда трансчегаравий юк ташишларнинг маълум муддатга секинлашиши айрим товарлар нархларининг қимматлашиб боришига олиб келиши мумкин.

2021 йилда бозорларни тартибга солиш чоралари, экспорт квоталари ва божлари, сотиш нархларининг олдиндан белгиланиши, шунингдек Хитойда таъминот занжирининг узилиши нархлар шаклланишида муҳим аҳамият касб этганини инobatга олиб, ишлаб чиқарувчилар ва хомашё нархларининг ошиши ва юк ташишнинг юқори ставкалари 2022 йилда ҳам инфляцияни ошириувчи таъсирларидан бўлиши мумкин.

2020 йилнинг иккинчи ярми ҳамда 2021 йилнинг биринчи ярим йиллигида Хитой томонидан асосий турдаги озиқ-овқат маҳсулотларига бўлган юқори талаб жаҳон бозоридаги талаб ва таклиф мувозанатини издан чиқарганини инobatга олсак, 2022 йилда **Хитой бозорида** талабнинг тикланиб бориши билан озиқ-овқат маҳсулотлари нархларига яна оширувчи босим юзага келиши мумкин.

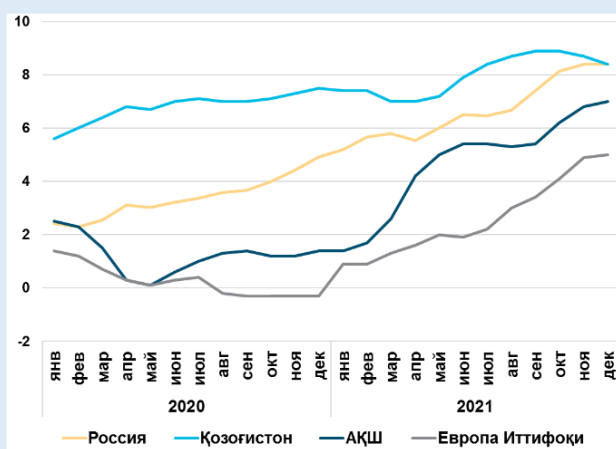
Шунингдек, 2021 йил якуни бўйича асосий ҳамкор давлатларда инфляция кўрсаткичининг юқори даражада шаклланиши, шунингдек, ушбу ҳолатлар 2022 йилда ҳам давом этиши бўйича кутилмалар ички нархларга оширувчи (*импорт инфляцияси орқали*) босимни сақлаб қолиш бўйича хавотирларни кучайтирмоқда.

Халқаро таҳлилчиларнинг таҳлилларига кўра, яқин истиқболда **ташқи инфляцион босимларнинг** нисбатан камайиши кузатилади. Бу эса, маҳаллий истеъмол товарлар нархларига ташқи омилларнинг оширувчи таъсирларнинг барқарорлашишига хизмат қилади.

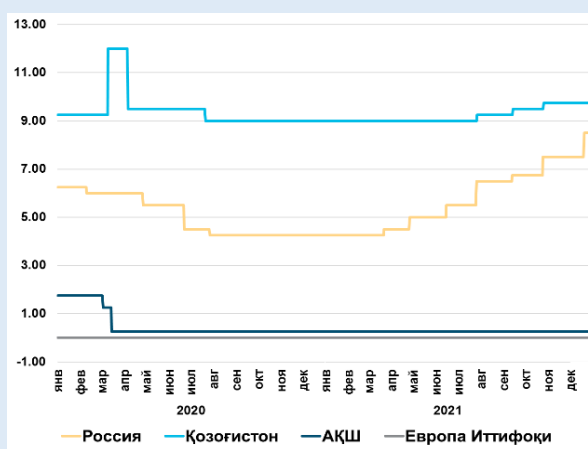
Хорижий давлатларда инфляция даражаси ва уни жиловлашга қаратилган пул-кредит сиёсати чоралари

2021 йилда жаҳоннинг бир қатор давлатларида ноқулай ташқи шароитлар, озиқ-овқат маҳсулотлари жаҳон нархларининг юқорилиги, етказиб бериш занжиридаги узилишлар, транспорт, хомашё ва энергия нархининг ошиши, ички талабнинг тез суратларда тикланиши, юқори инфляцион кутилмалар фонида инфляция даражаси нисбатан юқори шаклланди ва бунга жавоб тариқасида 2021 йил бошидан **31 та** марказий банк асосий ставкаларини оширди.

1-расм. Инфляция даражаси



2-расм. Асосий фоиз ставкаси



Европа Иттифоқи

Европада инфляция даражаси 2021 йил декабрь ойида узоқ йилликдаги тарихий энг юқори чўққисига чиқиб, **5 фоизни** ташкил этди. Деярли бутун йил мобайнида инфляция даражаси таргет кўрсаткичидан юқори шаклланди. Инфляциянинг ўсиши, асосан, юқоридаги мамлакатлардаги каби энергия нархларининг кескин кўтарилиши ва талабнинг таклифдан тезроқ тикланиши ҳисобига содир бўлмоқда.

Бундан ташқари, Германияда пандемия давомида иқтисодий фаолликни, шу жумладан, ялпи истеъмолни рағбатлантириш мақсадида ҚҚСни қисқартириш чораси (*стандарт ҚҚС 19 фоиздан 16 фоизга ва камайтирилган ҚҚС 7 фоиздан 5 фоизга*) қўлланилган бўлиб, унинг муддати тугаши билан боғлиқ базавий эффектлар 2021 йилда инфляцияни оширувчи муҳим омиллардан бўлди.

Европа Марказий банкининг бошқарув кенгаши инфляция даражасини таргет кўрсаткичга тушишини таъминлаш мақсадида пул-кредит сиёсати стратегиясига мувофиқ асосий ставкасини ўзгаришсиз сақлаб қолмоқда.

Шунингдек, Бошқарув Кенгаши инфляциянинг ўрта муддатли истиқболда **2 фоиз таргет** даражасида барқарор шаклланишини таъминлаш учун тегишли равишда ва ҳар қандай йўналишда ўзининг барча пул-кредит сиёсати инструментларини фаол амалга оширади.

Инфляциянинг таргет даражасига қайтиши учун қанча вақт кераклиги ҳозирча ноаниқ. Бироқ, 2022 йил давомида энергия нархларининг барқарорлашиши, истеъмол талаби ва таклиф мувозанатининг нормаллашуви ҳамда глобал таъминот занжирларидаги қийинчиликлардан келиб чиқиб, нарх босимининг пасайиши кутилмоқда.

Вақт ўтиши билан иқтисодиётнинг босқичма-босқич тўлиқ қувватга қайтиши ва меҳнат бозорининг янада яхшиланиши иш ҳақининг тезроқ ўсишини қўллаб-қувватлайди. Узоқ муддатли инфляция кутилмалари октябрь ойидан сўнг барқарорлашиб, сўнгги ойларда икки фоизга яқинлашди. Бу омиллар инфляциянинг ўрта муддатли истиқболда таргет даражасига яқинлашишига олиб келади.

АҚШ

2021 йил давомида АҚШда инфляция даражаси кескин ўсиб, декабр ойида сўнгги қирқ йилликдаги энг юқори даража - **7 фоизни** ташкил этди.

Йил давомида аҳолининг эмланиши бўйича самарали ҳаракатлар ва кучли сиёсий қўллаб-қувватлаш натижасида иқтисодий фаоллик ва бандлик кўрсаткичлари яхшиланиб бориб, пандемиядан энг кўп зарар кўрган тармоқлар қайта жонлана бошлади.

Бироқ, ёз ойларида, касалланиш ҳолатларининг кескин кўпайиши иқтисодиёт тикланишини секинлаштирди. Пандемия ва иқтисодиётнинг тикланиши билан боғлиқ талаб ва таклиф номуаносиблиги айрим тармоқларда нархларнинг сезиларли даражада ошишига олиб келди.

Йил давомида Бошқарув Қўмитаси федерал ставка бўйича мақсадли диапазонни 0 дан 0,25 фоизгача сақлашга қарор қилди. Келгусида ҳам меҳнат бозори шароитлари қўмитанинг тўла бандлик ва инфляция ўсиши бўйича прогнозларига мос келадиган даражага етгунга қадар ушбу мақсадли диапазонни сақлаб қолиш мақсадга мувофиқ бўлиши кутилмоқда.

Шунингдек, Федерал захира тизими йил охирига келиб миқдорий юмшатиш чоралари доирасида қимматли қоғозлар ойлик хариди ҳажмини камайтирди ва жорий йил **март ойи бошига қадар** ушбу амалиётни тўлиқ тўхтатиш бўйича қарор қабул қилди.

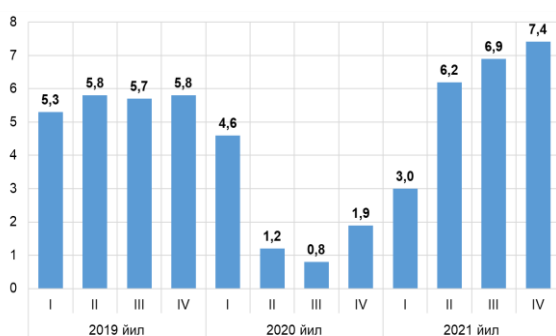
II. ИЧКИ МАКРОИҚТИСОДИЙ ШАРОИТЛАР

2.1. Иқтисодий фаолликнинг тикланиши ва асосий макроиқтисодий кўрсаткичлар

Мамлакатимиз иқтисодиётида 2021 йилнинг IV чорагида иқтисодий циклнинг тикланиш босқичи якунига етиб бориб, иқтисодиёт ўзининг узоқ муддатли ўсиш трендига яқинлашмоқда (2.1-расм).

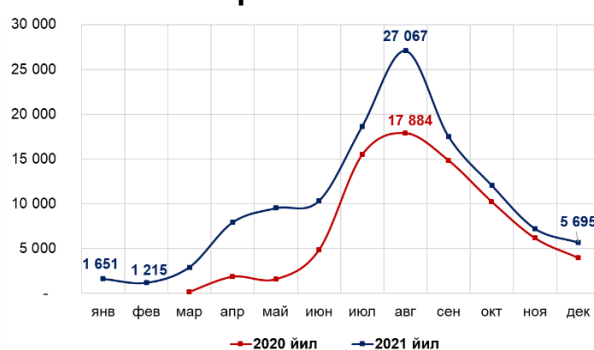
Фаол оммавий вакцинациялаш жараёнлари натижасида пандемия билан боғлиқ вазият 2021 йилнинг IV чорагида сезиларли даражада барқарорлашиб, янги касалланишлар сони бироз камайди (2.2-расм).

2.1-расм. ЯИМ реал ўсиши (фоиз)



Манба: Давлат статистика қўмитаси

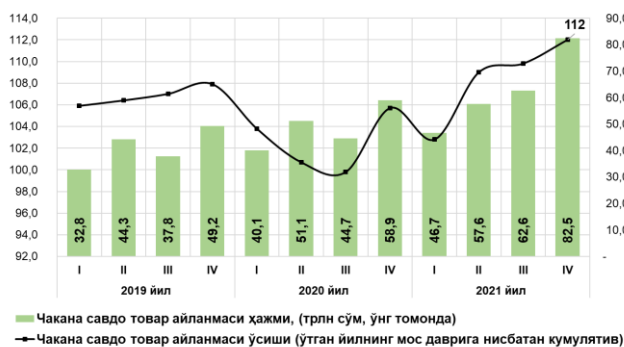
2.2-расм. Коронавирусдан янги касалланишлар сони



Манба: Соғлиқни сақлаш вазирлиги

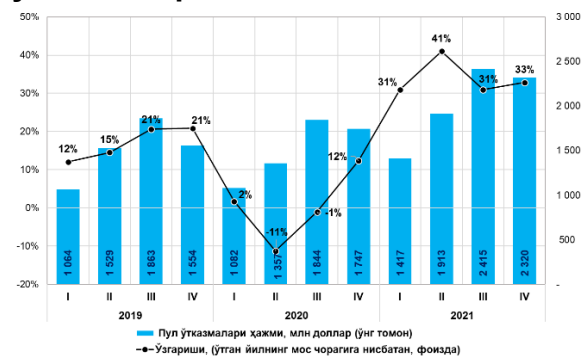
Иқтисодий фаолликнинг савдо ва пуллик хизматлардан тушумлар, банк тизими орқали амалга оширилган транзакциялар, пул ўтказмалари ва экспорт тушумлари ҳажмининг ортишида ҳам ўз аксини топиб, 2021 йилда **чакана савдо айланмаси** 2020 йилга нисбатан **12 фоизга** ўсди (2.3-расм).

2.3-расм. Чакана савдо айланмаси ҳажми



Манба: Давлат статистика қўмитаси

2.4-расм. Трансчегаравий пул ўтказмалари



Манба: Марказий банк

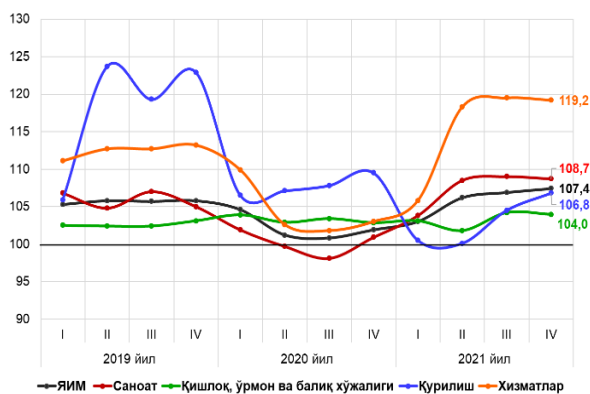
Шунингдек, 2021 йилнинг IV чорагида мамлакатимизга кириб келган **трансчегаравий пул ўтказмалари** ҳажми **2,3 млрд. долларни** ташкил этиб (*2020 йилнинг мос чорагига нисбатан 33 фоизлик ўсиш*), йил бошидан ҳисоблаганда **8,1 млрд. долларга** тенг бўлди (*2020 йилга нисбатан 34 фоизлик ўсиш*) ҳамда аҳолининг истеъмол ва инвестицион фаоллигини қўллаб-қувватловчи омиллардан бўлди (*2.4-расм*).

2021 йилда ялпи ички маҳсулотнинг реал ўсиши **7,4 фоизни** ташкил этди. Хусусан, саноат соҳасида маҳсулотлар ишлаб чиқариш ҳажми **8,7 фоизга** ўсиб, ЯИМ ўсишига **1,9 фоизлик** ҳисса қўшди (*2.5-2.6-расмлар*).

Бунда, иқтисодиётда кўрсатилган бозор хизматлари ҳажмининг реал ўсиши **19,2 фоизга** ошиб, ЯИМ ўсишига **2,7 фоизлик** ҳисса қўшди. Ушбу юқори ўсиш 2021 йилда иқтисодий фаолликнинг тикланиши, пандемия билан боғлиқ вазиятнинг 2020 йилга нисбатан барқарорлашиши ва паст база эффекти натижасида ҳосил бўлди.

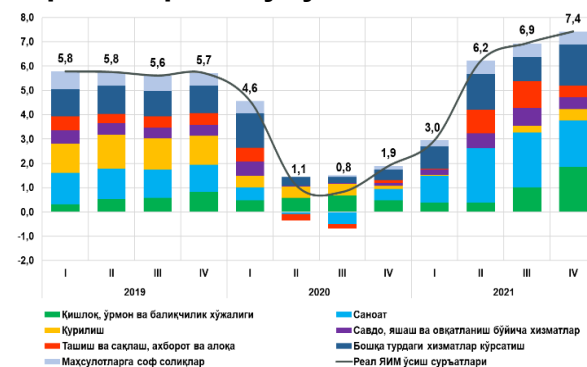
Қишлоқ хўжалиги ва қурилиш соҳаси ЯИМ ўсишига мос равишда **1,9 фоиз** ва **0,5 фоиз** ҳисса қўшди.

2.5-расм. ЯИМ ўсиши



Манба: Давлат статистика қўмитаси

2.6-расм. ЯИМ ўсишида тармоқларнинг улуши



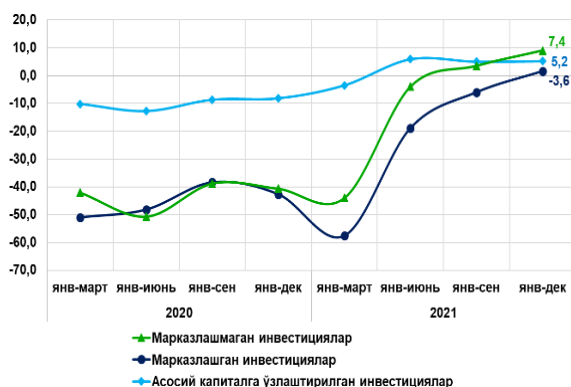
2021 йил якунлари бўйича **асосий капиталга киритилган инвестицияларнинг** реал ўсиши **5,2 фоизни** ташкил этди.

Айни пайтда, марказлашган инвестициялар ҳажми ўтган йилнинг мос даврига нисбатан **3,6 фоизга** қисқарган бўлса, марказлашмаган инвестициялар ҳажми **7,4 фоизга** ўсди ҳамда инвестицион фаолликни қўллаб-қувватловчи омиллардан бўлди (*2.7-расм*).

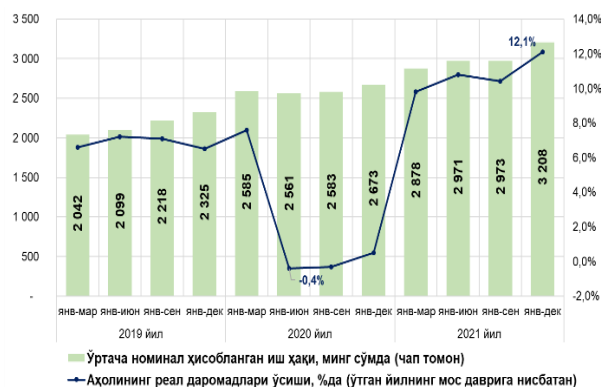
2021 йилда хусусий секторда ҳам иқтисодий фаолликнинг тикланиши, йил давомида бюджет соҳаси ходимлар иш ҳақиларининг

икки маротаба оширилиши натижасида аҳолининг реал даромадлари 2020 йилга нисбатан **12,1 фоизга** ўсди. Республика бўйича ҳисобланган ўртача иш ҳақи эса 2020 йилнинг декабрига нисбатан 10 фоизга ўсиб, **3,2 млн. сўмни** ташкил этди (2.8-расм).

2.7-расм. Асосий капиталга киритилган инвестициялар



2.8-расм. Аҳоли даромадлари ўсиши ва ўртача номинал иш ҳақи

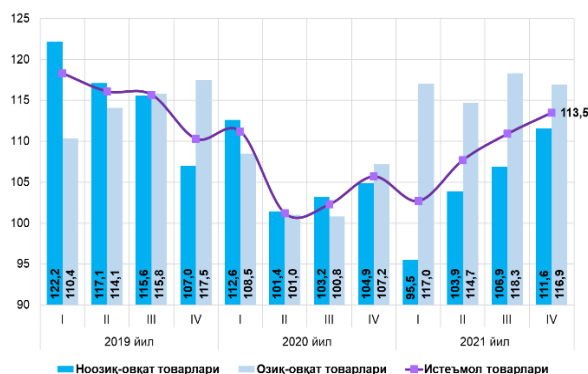


Манба: Давлат статистика қўмитаси

Юқоридаги омиллар таъсирида истеъмол товарлари ишлаб чиқариш ҳажми 2021 йилда **13,5 фоизга** ўсган бўлса, озиқ-овқат товарлари ишлаб чиқариш **16,9 фоизга**, ноозиқ-овқат товарлари ишлаб чиқариш ҳажми эса **11,6 фоизга** ўсди (2.9-расм).

Ўтган йилда иқтисодиётга ажратилган кредитлар 2020 йилга нисбатан **31 фоизга** ошди. Иқтисодий фаолликнинг юқорилиги кредитлар қайтувчанлигига ҳам ижобий таъсир этди ва 2020 йилга нисбатан барча иқтисодиёт субъектлари гуруҳида кредитлар қайтувчанлиги ортди (2.10-расм).

2.9-расм. Истеъмол товарлари ишлаб чиқариш ҳажми ўзгариши



Манба: Давлат статистика қўмитаси

2.10-расм. Иқтисодиётга ажратилган кредитлар, трлн. сўм



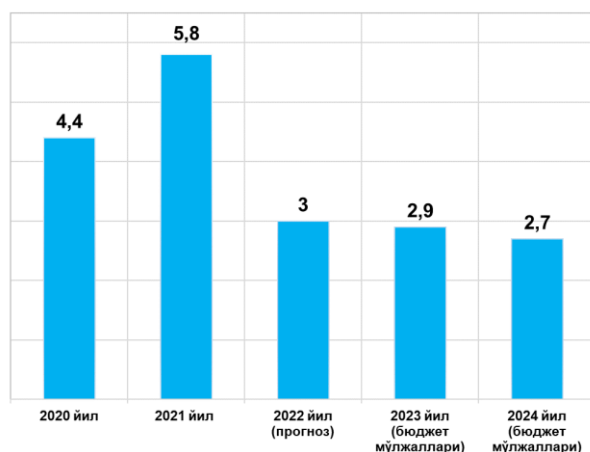
Манба: Марказий банк

2.2. Фискал шароитлар ва кутилмалар

2021 йил давомида барча мамлакатлар сингари Ўзбекистон ҳам пандемиянинг салбий оқибатларини бартараф этиш мақсадида иқтисодийга фискал рағбатлантиришни давом эттирди.

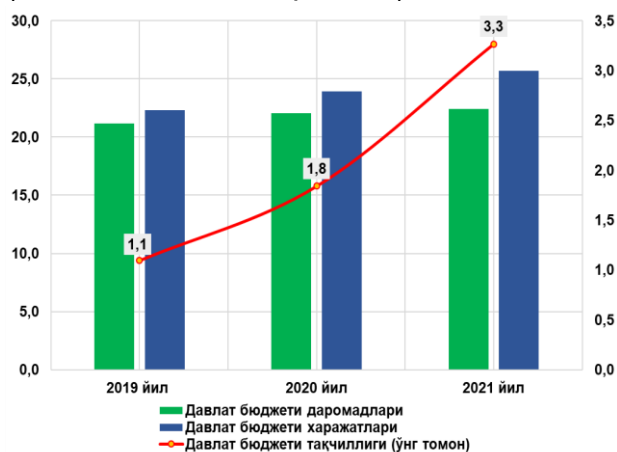
Дастлабки ҳисоб-китобларига кўра, 2021 йилда консолидациялашган бюджет тақчилликнинг ЯИМга нисбати **5,8 фоизни** ташкил этиши кутилаётган бўлса, давлат бюджети тақчиллиги ЯИМга нисбатан **3,3 фоизни** ташкил қилди.

2.11-расм. Консолидациялашган бюджет тақчиллиги, (ЯИМга нисбатан, фоизда)



Манба: Молия вазирлиги

2.12-расм. Давлат бюджети даромадлари ва харажатлари, (ЯИМга нисбатан, фоизда)



Манба: Молия вазирлиги

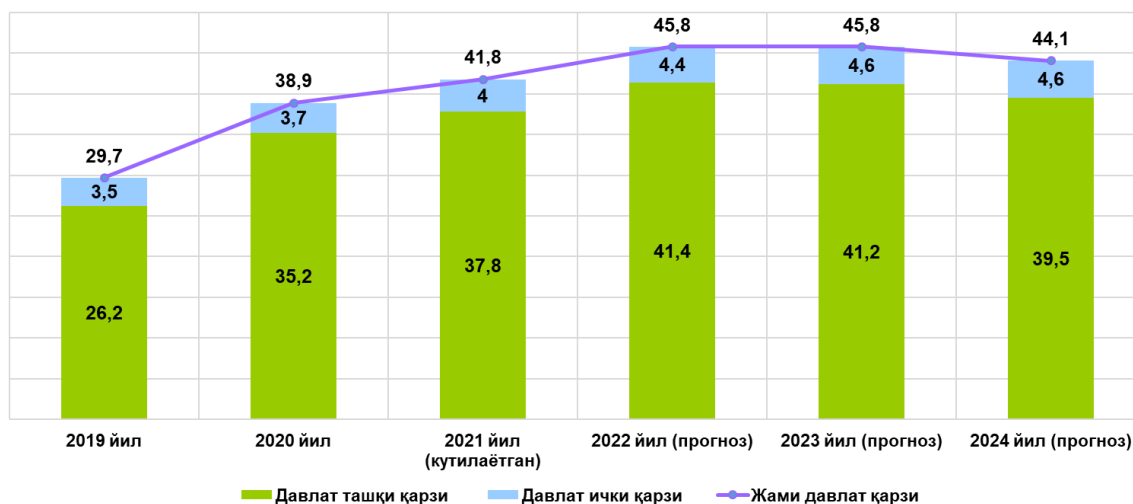
2021 йил давомида Давлат бюджети даромадлари ижроси дастлабки прогноздан **17,5 трлн. сўмга** кўпайиб, **164,7 трлн. сўмни** ташкил этди. Давлат бюджети даромадларининг ошиши иқтисодий фаолликнинг тикланиши, аҳоли даромадларининг ўсиши ва солиқ маъмурчилигининг такомиллаштирилиши билан изоҳланади.

Шу билан бирга, Давлат бюджети харажатлари 2021 йилги тасдиқланган параметрларга нисбатан **22,8 трлн. сўмга** ошиб **188,7 трлн. сўмни** ташкил этди. Давлат бюджет харажатлари республикада амалга оширилаётган ижтимоий-иқтисодий ислохотларни изчил давом эттириш, макроиқтисодий барқарорликни янада мустаҳкамлаш, пандемиянинг салбий таъсирини камайтириш ва аҳоли фаровонлигини яхшилаш мақсадида оширилган (2.12-расм).

Молия вазирлиги маълумотларига кўра, 2022 йилдан иқтисодийда босқичма-босқич фискал консолидациялаш жараёнлари бошланади ва 2022 йил якуни бўйича умумий фискал тақчилликнинг

ЯИМга нисбатан **3 фоиз** атрофида бўлиши кутилмоқда. Бу, ўз навбатида, макроиқтисодий барқарорликни таъминлашга ва инфляция босимни пасайтиришга ёрдам беради.

2.13-расм. Давлат қарзи динамикаси (ЯИМга нисбатан фоизда)



Манба: Молия вазирлиги

2021 йилда бюджет тақчиллигини молиялаштириш ва иқтисодиёт тармоқларини янада ривожлантириш мақсадида давлат томонидан ички ва ташқи қарз маблағлари жалб қилинди. Ҳисоб-китобларга кўра, 2021 йил якунига жами давлат қарзининг ЯИМга нисбати **41,8 фоизни** ташкил этиши, шундан, давлат ташқи қарзи **37,8 фоиз**, давлат ички қарзи **4 фоиз** бўлиши кутилмоқда.

Давлат қарзининг ўсиш суръатларига қарамасдан, Ўзбекистон Республикасининг “2021 йил учун Давлат бюджети тўғрисида”ги Қонунида давлат қарзи бўйича белгиланган юқори кўрсаткичдан (ЯИМга нисбатан 60 фоиз) ошмайди (2.13-расм).

Ўзбекистон Республикасининг “2022 йил учун Давлат бюджети тўғрисида”ги Қонунига мувофиқ, жорий йилда давлат томонидан ташқи қарзларни жалб қилиш бўйича имзоланадиган янги битимларнинг ҳажми **4,5 млрд. АҚШ доллари**, жумладан Давлат бюджети тақчиллигини молиялаштириш учун **2,5 млрд. АҚШ доллари**, инвестиция лойиҳаларини молиялаштириш учун **2 млрд. АҚШ доллари** миқдорида, ҳамда Ўзбекистон Республикаси номидан чиқараладиган давлат қимматли қоғозларининг соф ҳажми **6,0 трлн. сўм** миқдорида режалаштирилган.

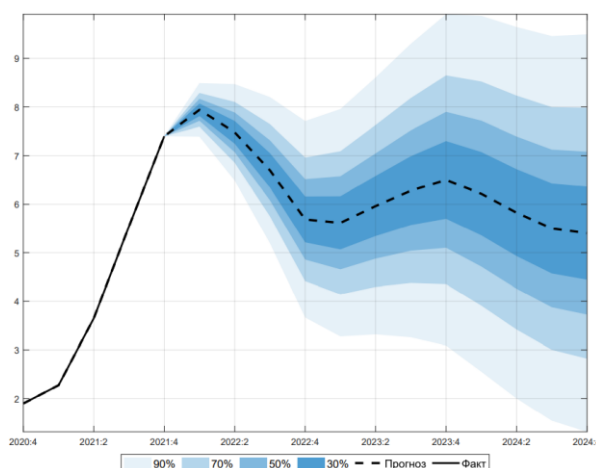
Давлат қарзини самарали бошқариш ва давлатнинг фискал барқарорлигини таъминлаш мақсадида 2022 йилда давлат қарзи мақбул даражада сақлаб қолиниши ва кейинги йилларда унинг пасайиши прогноз қилинмоқда.

2.3. Макроиқтисодий ривожланиш прогнозлари

2021 йил IV чораги яқунлари бўйича статистик маълумотлардан келиб чиқиб, Марказий банк томонидан ўрта муддатли макроиқтисодий ривожланиш прогнозлари қайта кўриб чиқилди.

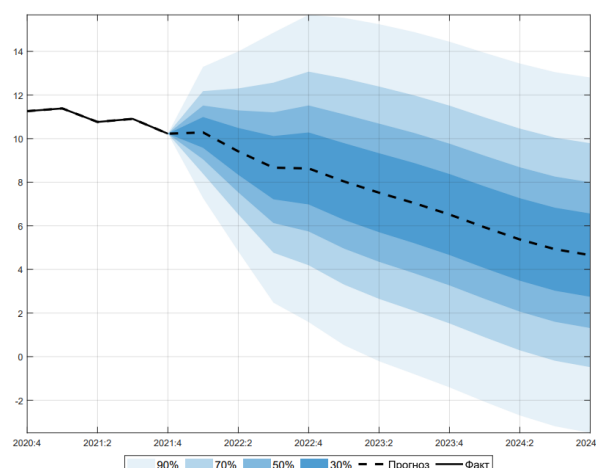
Унга кўра, 2022 йил яқунлари бўйича ЯИМнинг реал ўсиши “Пул-кредит сиёсатининг 2022 йил ва 2023-2024 йиллар даврига мўлжалланган асосий йўналишлари”да келтирилган базавий сценарийси доирасида **5,5-6,5 фоиз** атрофида бўлиши кутилмоқда (2.14-расм).

2.14-расм. ЯИМ ўсиш прогнози



Манба: Марказий банк

2.15-расм. Инфляция даражаси прогнози



Манба: Марказий банк

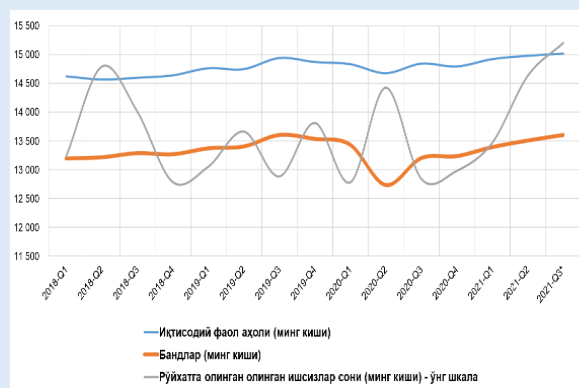
Янгиланган прогнозларда 2021 йил яқунлари бўйича базавий сценарий бўйича инфляциянинг **8,0-9,0 фоизлик** прогнози ўзгаришсиз қолдирилди (2.15-расм).

2022 йилда иқтисодиётга ажратиладиган кредит қўйилмалари қолдиғининг ўсиш суръатлари ЯИМ номинал ҳажми ўсиши даражасида бўлиши (17-19 фоиз) прогноз қилинмоқда.

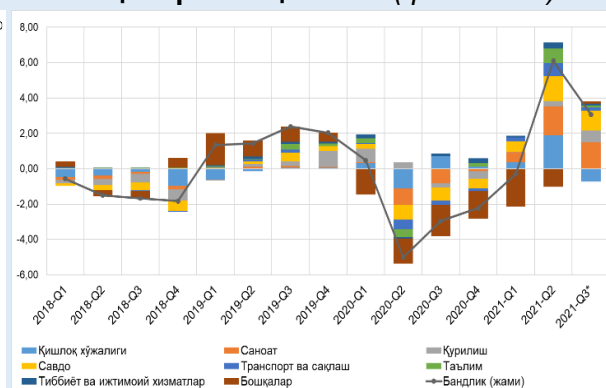
Ўзбекистонда меҳнат бозори динамикаси ва иш ҳақи

Мамлакатимизда 2021 йилнинг III чораги якунига кўра, иш билан банд бўлганларнинг умумий сони **13,6 млн.** кишига етиб, иқтисодий фаол аҳолининг **91 фоизга** яқинини ташкил этди. Шунингдек, пандемия билан боғлиқ вазият сабабли, рўйхатга олинган ишсизлар сони 2020 йилнинг III чорагидан бошлаб ўсиб бормоқда ва 2021 йилнинг III чораги охирига келиб уларнинг сони **92,5 мингтага** яқинлашди (1-расм).

1-расм. Меҳнат бозори динамикаси



2-расм. Бандликнинг ўсишида соҳаларнинг ҳиссаси (фоиз банд)



Манба: Давлат статистика қўмитаси

Бунда, нодавлат секторда бандлар сони **11 млн.** кишини ташкил этиб (*ўтган йилнинг мос даврига нисбатан 3,7 фоиз ўсиш*), банд бўлганлар умумий сонининг **81 фоизини** ташкил этмоқда. Давлат секторида банд бўлганлар сони **2,6 млн.** кишини ташкил этиб, 2020 йилнинг мос даврига нисбатан 0,5 фоизга ўсди.

Иш билан бандлар таркибида энг катта улушни қишлоқ хўжалиги (умумий бандликнинг 26,8%), саноат (14%) ва савдо (11,1%) ташкил этди. Шу билан бирга, қишлоқ хўжалигидан бошқа барча тармоқларда бандликнинг 2020 йилга нисбатан ўсганлиги кузатилди.

2021 йилнинг III чорагида иш билан бандликнинг ўсиш суръатлари 2020 йилнинг мос даврига нисбатан **3,1 фоизни** ташкил этган бўлса, ушбу кўрсаткига саноат (1,5 ф.б.) ва савдо (1,1 ф.б.) соҳаларининг ҳиссаси юқори бўлди (2-расм).

Иқтисодий фаоллик ва ЯИМ ўсиш суръатларининг барқарор ўсишини ҳисобга олган ҳолда, кейинги чоракларда иш билан банд бўлганлар сонининг ошиб бориши кутилмоқда.

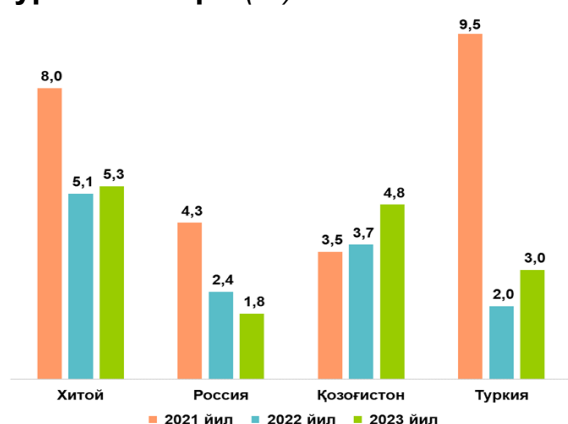
III. ТАШҚИ ИҚТИСОДИЙ ШАРОИТЛАР

3.1. Ташқи талаб ва глобал иқтисодиёт учун ноаниқликлар

2021 йилнинг IV чорагида пандемиянинг давом этиши ва “дельта” штаммига қарши курашилаётган бир вақтда янги штамм “омикрон”нинг тарқалиши билан боғлиқ ноаниқликлар ва хатарлар, шунингдек глобал инфляциянинг ўсиши, давлатлар томонидан рағбатлантирувчи чораларнинг қисқариши ҳамда логистика ва савдо соҳаларида сақланаётган қийинчиликлар фонида глобал иқтисодиётнинг тикланиши биров секинлашди.

Жаҳон Банкининг янгиланган прогнозларига кўра, 2021 йилда жаҳон ЯИМнинг реал ўсиши **5,5 фоизни** ташкил этиши кутилмоқда. Шу билан бирга келгуси йилларда асосий савдо ҳамкорларимизнинг иқтисодий ўсиш суръатлари ҳам қайта кўриб чиқилди (3.1-расм).

3.1-расм. Асосий савдо ҳамкорларимизда иқтисодий ўсиш кўрсаткичлари (%)



Манба: Жаҳон иқтисодий истиқболлари, Жаҳон Банки, 2022 йил январь.

3.2-расм. Нефть ва газ нархи динамикаси



Манба: tradingeconomics.com

Бунда, 2022 йилда глобал иқтисодий ўсишга катта ҳиссани Хитой иқтисодиёти қўшиши кутилмоқда. Хитой Давлат статистика бюроси маълумотларига кўра, 2021 йилда мамлакат ЯИМнинг реал ўсиши **8,1 фоизни** ташкил этди. Давлатда иқтисодиётнинг тикланишига ишлаб чиқариш ва экспорт ҳажмининг ошиши асосий омил бўлди.

Бироқ, IV чорақда ўсиш йиллик 4 фоизгача секинлашди. Бу пасайиш мамлакатнинг айрим ҳудудларида коронавируснинг тарқалиши, вақтинчалик ҳаракатланиш чекловлари, шу билан бирга молия бозорида катъий чораларнинг киритилиши сабабли кўчмас мулк

секторига инвестицияларнинг секинлашиши билан боғлиқ ҳисобланади.

Хитойда пандемиянинг узоқ давом этаётган оқибатлари, экспортнинг қисқариши ва иқтисодиётнинг айрим тармоқларида тартибга солиш жараёнларининг кучайтирилиши фонида 2022 йилда **иқтисодий ўсишнинг секинлашиши** (потенциал даражага, тахминан 5-5,5%) прогноз қилинмоқда.

Дастлабки ҳисоб-китобларга кўра, **Россияда** иқтисодий ўсиш **4,4-4,5 фоизни** ташкил этиши кутилмоқда. Иқтисодиётнинг ўсиши ички талабнинг барқарор тикланиши, шунингдек, экспорт ва энергия ресурслари (нефть ва газ) нархларининг ўсиши билан боғлиқдир (3.2-расм).

Пул-кредит сиёсатининг қатъийлаштирилиши, “фискал қоида”га риоя қилишга қайтиш сабабли Россия иқтисодиётининг ўсиши 2022 йилда секинлашиши кутилмоқда.

Туркия иқтисодиётининг ўсиши 2021 йилда пул-кредит шароитлари юмшатилиши натижасида юқори даражада прогноз қилинмоқда (9-9,5 фоиз).

Халқаро молия институтларининг ҳисоб-китобларига кўра, 2022 йилда Туркияда иқтисодий ўсиш сезиларли даражада секинлашиши кутилаяпти. 2021 йилда шаклланган юқори инфляциянинг хусусий истеъмолга таъсири соф экспортдан бўлган тушумлардан кўра кўпроқни ташкил этиши мумкин. Бундан ташқари, фоиз ставкаларининг пасайиши ҳамда ноаниқликларнинг кучайиши туфайли мамлакатга инвестицияларни жалб қилиш бўйича прогнозлар ёмонлашиб бормоқда.

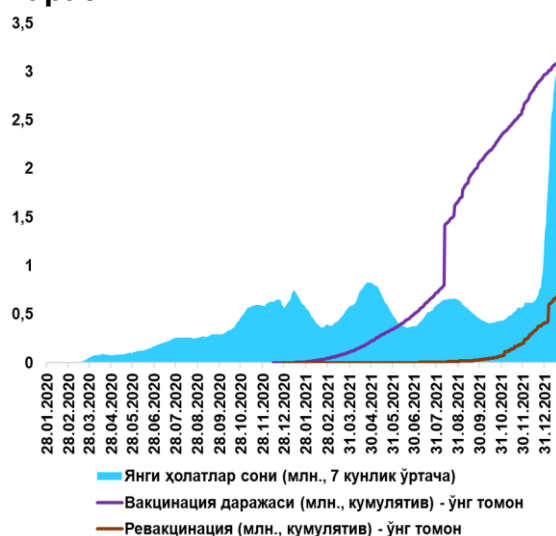
2022 йил ҳамон юқори хатар ва ноаниқликлар билан тавсифланиб, пандемия, жаҳон ташқи таклифининг ҳали ҳам чекланганлиги, глобал инфляция ва молиявий барқарорлик учун ортиб бораётган хавфлар иқтисодий фаолият секинлашувининг асосий омиллари сифатида белгиланмоқда.

Бир томондан, эмлаш жараёнларининг жадал суръатларда бориши, 2022 ва 2023 йилларда ишлаб чиқаришнинг пандемиядан олдинги даражага қайтиши билан бирга глобал ўсиш истиқболларини яхшилаши мумкин. Бошқа томондан, мавжуд вакциналарнинг самарадорлиги вируснинг тарқалишини ва янги кўринишдаги

штампларнинг пайдо бўлишини тўхтатиш учун етарли бўлмаслиги хавфи ҳам мавжуд (3.3-расм).

Пандемиядан олдинги даражага қайтиш глобал талабнинг тикланишини, шунингдек асосий хомашё товарлари, хусусан, энергия ресурслари нархларини ҳам белгилайди. ОПЕК маълумотларига кўра, 2022 йилда дунёда нефтга бўлган талаб 2021 йилга нисбатан **4,3 фоизга** ошиб, ишлаб чиқариш кунига **100,8 млн. баррелни** ташкил қилиши кутилмоқда.

3.3-расм. Пандемия ва вакцинация жараёни



Манба: Жаҳон иқтисодий истиқболлари, Жаҳон Банки, 2022 йил январь.

3.4-расм. Миллий валютадаги давлат облигацияларнинг даромадлиги бўйича спрэдлар



Манба: Иқтисодий ҳамкорлик ва тараққиёт ташкилоти (OECD)

Хомашё бозори экспертлари ва таҳлилчиларининг фикрига кўра, энергия бозорида таъминот омиллари энергия ресурслари нархларига босим ўтказишда давом этиши мумкинлиги бўйича хатарлар сақланиб қолмоқда. Шу сабабли, энергия манбалари глобал инфляция учун муҳим хатарлардан бўлиб қолади.

Глобал талаб учун яна бир асосий ноаниқликлардан бири – бу инфляция. Халқаро таҳлилчиларга кўра, истеъмол нархлари инфляцияси 2022 йилнинг I чорагига қадар кўпчилик ривожланган мамлакатлар ва ривожланаётган бозорларда энг юқори даражага чиқиши ва кейинги даврларда аста-секин пасайиб бориши мумкин.

Инфляция тезлашувининг давом этиши билан жаҳон марказий банклари пул-кредит сиёсатини прогноздан кўра олдинроқ қатъийлаштириши кузатилиши мумкин.

2022 йил бошидан ривожланаётган бозорларда давлат облигацияларининг даромадлигида ўсиш тенденцияси кузатилмоқда (3.4-расм). Шу билан бирга, маҳаллий ва хорижий валютадаги облигациялар бўйича даромадлиқдаги фарқлар ҳам мавжуд бўлиб, ушбу фарқлар мамлакатларда валюта рисклари мавжудлигини кўрсатади.

Ривожланаётган бозор валюталари қанчалик заифлашса, ушбу давлатларга инфляциянинг мақсадли кўрсаткичларига қайтиш учун шунчалик кўпроқ вақтни талаб этиши ҳамда ташқи талабнинг тикланишига ҳам тўсқинлик қилиши мумкин. Бу эса, ўз навбатида, марказий банклардан пул-кредит сиёсатини янада қатъийлаштиришни талаб қилади.

3.2. Асосий савдо ҳамкорларда инфляция даражаси ва валюталар курси

2021 йилнинг IV чорагида асосий савдо ҳамкорларимиз бўлган Россия, Қозоғистон ва Туркияда **инфляция** белгиланган мақсадли кўрсаткичлардан (таргет) **юқори даражада** шаклланган бўлса, Хитойда инфляция ноябрь ойидаги ўсишдан кейин яна секинлашишда давом этди. Октябрь-декабрь ойларида инфляцияни тушириш мақсадида деярли барча савдо-ҳамкор давлатлар асосий фоиз ставкаларини ошириш томонга кўриб чиққан ҳолда, пул-кредит сиёсатини қатъийлаштиришди.

3.1-жадвал. Асосий савдо-ҳамкор мамлакатлар пул-кредит сиёсати ва инфляция даражаси

Давлатлар	Инфляция таргети	Инфляция даражаси (декабрь)	Марказий банк асосий ставкаси												Йиллик узгариш
			I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	
Россия	4	8.4	4.25	4.25	4.50	5.00	5.00	5.50	6.50	6.50	6.75	7.50	7.50	8.50	4.25
Қозоғистон	4-6	8.4	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.25	9.25	9.50	9.75	9.75	9.75	0.75
Қирғизистон	5-7	12.3 (ноябрь)	5.00	5.50	5.50	6.50	6.50	6.50	7.50	7.50	7.50	7.50	8.00	8.00	3.00
Туркия	5±2	36.1	17.00	17.00	19.00	19.00	19.00	19.00	19.00	19.00	18.00	16.00	15.00	14.00	-3.00
Украина	5±1	10	6.00	6.00	6.50	7.50	7.50	7.50	8.00	8.00	8.50	8.50	8.50	9.00	3.00
Арманистон	4±1.5	7.7	5.25	5.50	5.50	5.50	6.00	6.50	6.50	7.00	7.25	7.25	7.25	7.75	2.50
Грузия	3	13.9	8.00	8.00	8.50	9.50	9.50	9.50	9.50	10.00	10.00	10.00	10.00	10.50	2.50
Белоруссия	5	9.97	7.75	7.75	7.75	8.50	8.50	8.50	9.25	9.25	9.25	9.25	9.25	9.25	1.50

Манба: Мазкур давлатлар марказий банклари расмий веб-саҳифаси.

2021 йилда Россия марказий банки **4,25 фоиз бандга** (IV чорақда 1,75 фоиз бандга), Қирғизистон ва Украина марказий банклари асосий ставкани **3 фоиз бандга** (IV чорақда 0,5 фоиз бандга), Грузия ва Арманистон **2,5 фоиз бандга** (IV чорақда 0,5 фоиз бандга), Белоруссия **1,5 фоиз бандга** оширган бўлса, бошқа давлатларда ҳам пул-кредит шароитларини қатъийлаштириш бўйича чоралар кўрилди (3.1-жадвал).

Шуни таъкидлаш жоизки, юқори даражада кузатилаётган инфляция кўрсаткичига қарамасдан, ташқи кучларнинг таъсири остида Туркия марказий банки асосий ставкани йил бошидан буён **3 фоиз бандга** пасайтирди (IV чорақда 4 фоиз бандга).

Туркиянинг йиллик инфляция кўрсаткичи 2021 йил октябрь-декабрь ойларида ҳам тезлашишда давом этиб, йиллик **36,1 фоиз** атрофида шаклланди (2002 йилдан буён энг юқори даража).

Бундай ўсишга асосан транспорт харажатларининг ошиши (йиллик 53,7 фоизга), озиқ-овқат ва ичимликларнинг қимматлашиши (йиллик 43,8 фоизга) ҳамда меҳмонхона, кафе ва ресторандаги хизматларнинг ўсиши (йиллик 40,8 фоизга) муҳим роль ўйнади. Шунингдек, мамлакатда ишлаб чиқарувчилар индекси йиллик 79,9 фоизлик ўсишни кўрсатди.

Туркия Ҳукумати дастурида 2022 йил охирига келиб йиллик инфляция **9,8 фоизга** тушиши прогноз қилиниб, 2023 ва 2024 йилларда мақсадли кўрсаткичлар мос равишда **8 фоиз** ва **7,6 фоиз** этиб белгиланди.

2021 йилда Россия ва Қозоғистонда йиллик инфляция кўрсаткичи **8,4 фоизни** ташкил этди. Бу икки мамлакатда нархларнинг ошишига асосий омил озиқ-овқат маҳсулотлари билан бирга ноозиқ-овқат маҳсулотлари, асосан, ёқилғи маҳсулотлари нархларининг қимматлашиши бўлди.

Россия марказий банки 2022 йилда инфляция кўрсаткичи **4-4,5 фоиз** атрофида бўлишини таъкидлаган бўлса, Қозоғистон марказий банки шоклар бўлмаган тақдирда инфляция таргетнинг юқори чегаравий кўрсаткичига (6-6,5 фоиз) етишини прогноз қилмоқда.

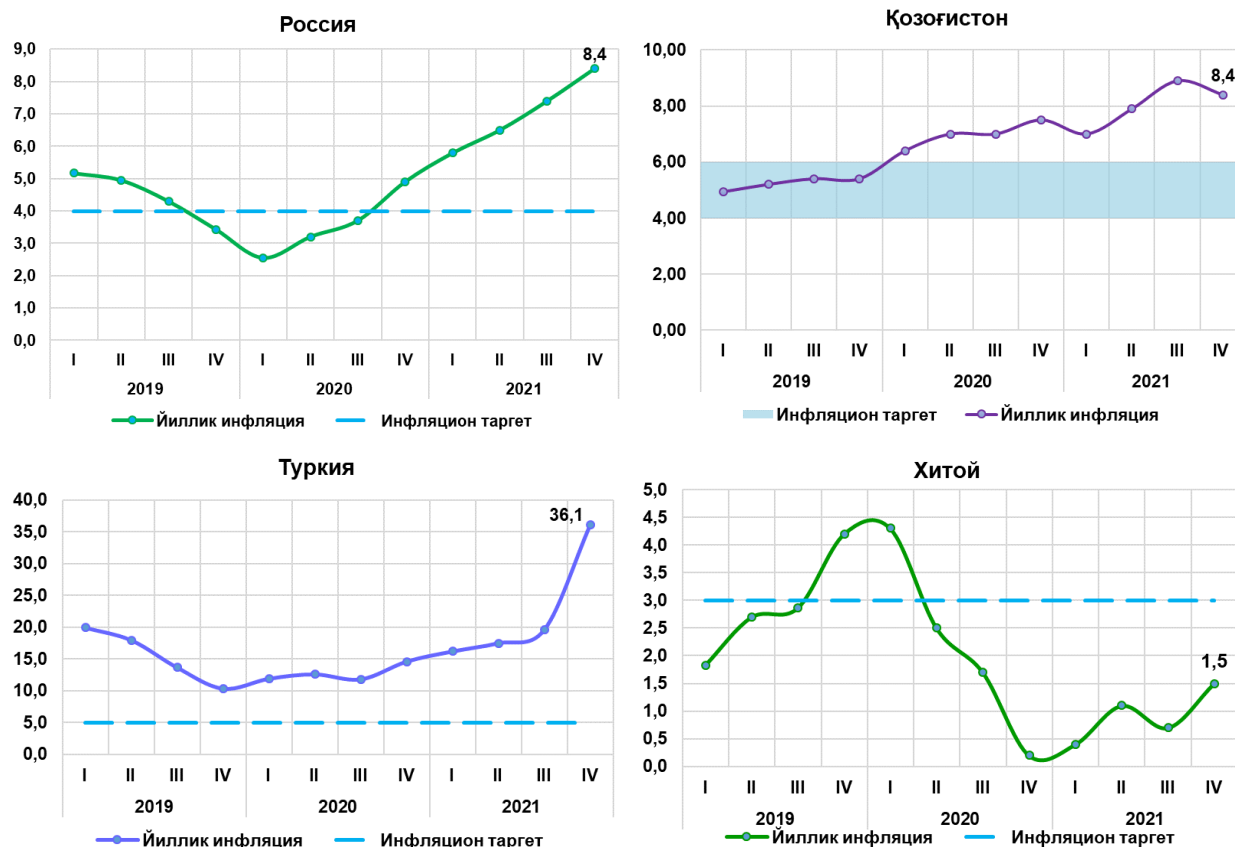
Ўтган йил якунлари бўйича **Хитойда** йиллик инфляция даражаси **1,5 фоизлик** кўрсаткични қайд этиб, ноябрь ойига нисбатан **0,8 фоизга** пасайди.

2021 йил IV чорақда дунёнинг кўп мамлакатларида касалланишлар сони кескин ошишига қарамасдан, Хитой ҳукумати пандемияни жиловлаш ҳамда товарлар таъминоти занжири барқарорлигини таъминлашга эришди. Бу эса иқтисодиётда нархлар барқарорлигини сақлашга ёрдам берди. Иқтисодчилар 2022-2023 йилларда Хитойда инфляция кўрсаткичи **2-2,2 фоиз** атрофида бўлишини прогноз қилмоқда.

Хитойда ишлаб чиқарувчилар нархлари индекси октябрь ойига нисбатан **3,2 фоиз бандга** пасайиб, йиллик ҳисобда **10,3 фоизни** ташкил қилди. Бунда Хитой ҳукумати томонидан юқори хомашё нархларини барқарорлаштириш ва энергия таъминотини яхшилаш борасида олиб борилган чоралар сабаб бўлди. Шунингдек, Блумберг маълумотларига кўра, 2022 йилда ишлаб чиқарувчилар индекси **4 фоиз** атрофида шаклланиши прогноз қилинмоқда.

Асосий савдо ҳамкорларимиздан фақат Хитойда йиллик инфляция даражаси паст бўлиб, бошқа барча давлатларда юқори даражада шаклланимоқда (3.5-расм).

3.5-расм. Асосий савдо ҳамкорларда истеъмол нархлари индексининг ўзгариши (ўтган йилнинг мос даврига нисбатан, фоизда)

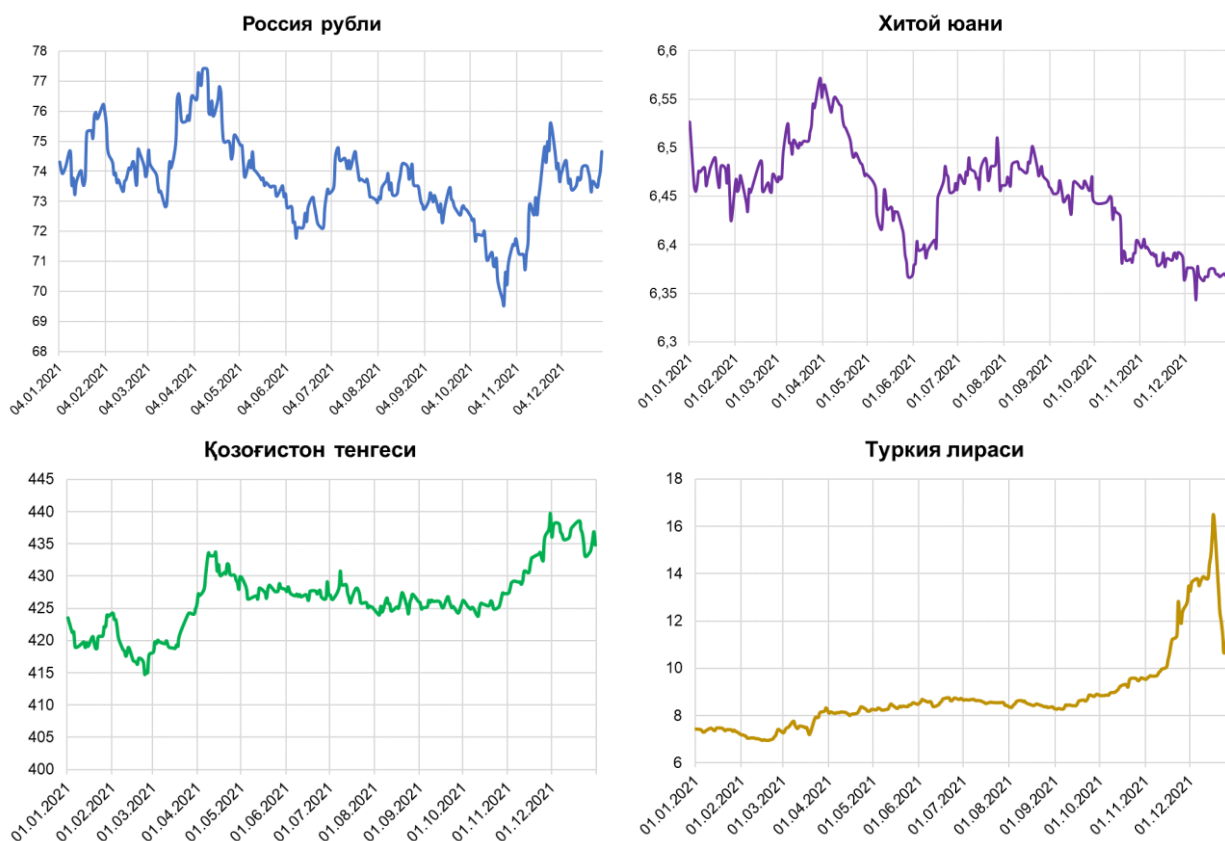


Манба: Тегишли мамлакатларнинг марказий банклари маълумотлари

Россия рубли 2021 йилда 0,6 фоизга қадрсизланиб (йил бошида 1 АҚШ доллар учун 73,9 рубль, йил охирига – 74,3 рубль), йил давомида барқарор даражада шаклланди. Рублни қўллаб-қувватлаган омиллардан бири глобал талабнинг (шу жумладан хомашё товарларига) тикланиши, шунингдек, йил давомида нархи нисбатан барқарор бўлган энергия манбалари бўлди. 2021 йил бошидан асосий ставканинг етти марта оширилганлиги талаб томондан рублга бўлган қўшимча босимни камайтирди.

Блумберг консенсус прогнозига кўра, 2022 йилда Россия валютаси АҚШ долларига нисбатан **71-72 рубль** оралиғида бўлиши прогноз қилинган. Россия банки томонидан ўтказилган макроиқтисодий сўров натижаларига кўра, 2022 йилда миллий валютанинг курси тахминан **72 рублни** ташкил қилиши мумкин.

3.6-расм. Асосий савдо ҳамкорларда миллий валюта курси динамикаси (1 АҚШ долларга нисбатан)



Манба: Тегишли мамлакатларнинг марказий банклари маълумотлари

Хитой юани 2021 йилда 2,8 фоизга мустаҳкамланди (йил бошида 1 АҚШ доллари учун 6,53 юань, йил охирига – 6,35 юань). Юаннинг мустаҳкамланишига мамлакатга хорижий капиталнинг кириб келиши ва экспорт суръатларнинг ўсиши асосий омилларидан бўлди.

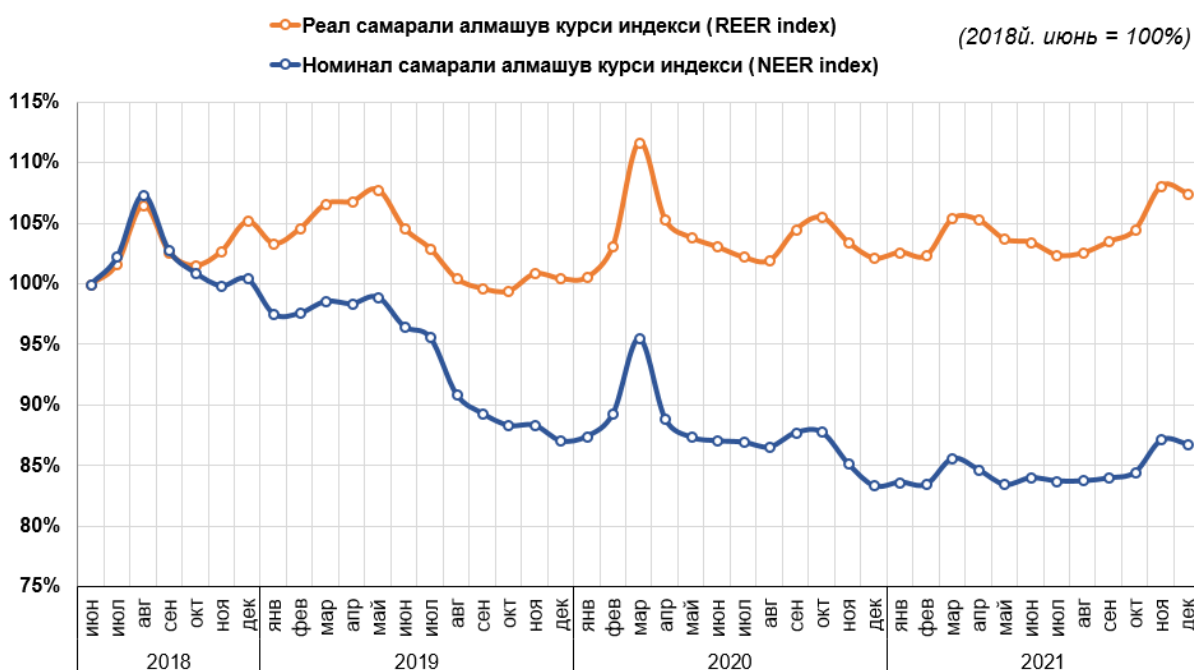
Ўтган йилда жаҳон нефть нархлари ўсиши фонида ҳам **Қозоғистон тенгеси** АҚШ долларига нисбатан **2,6 фоизга** қадрсизланди. Қозоғистон валютасининг заифлашишига асосий сабаблардан истеъмол талабининг кечиктирилиши фонида импортнинг ўсиши ва иқтисодий фаолликнинг тикланиши ҳамда ривожланаётган бозорлардан капиталнинг чиқиб кетиши бўлди.

2021 йил давомида Туркия Марказий банки мамлакатдаги юқори инфляция, импортнинг ўсиши оқибатида жорий ҳисобварақ тақчиллиги ва IV чорақда туризм даромадларининг мавсумий пасайишига қарамай, асосий ставкани март ойидаги 19 фоиздан декабрда 14 фоизга туширилиши ҳисобига лира **81 фоизга** қадрсизланди (*йил бошида 1 АҚШ доллари – 7,38 лира, йил охирига – 13,37 лира*).

Умуман олганда, 2021 йилда Туркия лирасини ҳисобга олмаганда асосий савдо ҳамкорларимизнинг **миллий валюталари алмашув курслари** барқарор даражада шаклланди.

Ўз навбатида, асосий савдо-ҳамкор давлатлар миллий валюталари заифлашиши ҳамда Ўзбекистондаги инфляциянинг ҳамкорлардаги инфляция даражасидан юқорироқ шаклланиши фонида сўмнинг реал самарали алмашув курсида 2021 йилнинг октябрь-декабрь ойларида **2,9 фоизга** мустаҳкамланиш кузатилди (*3.7-расм*).

3.7-расм. Сўмнинг реал ва номинал самарали алмашув курслари



Манба: Марказий банк ҳисоб-китоблари

Глобал таъминот занжири ва трансчегаравий ҳаракатларнинг тикланиши

2021 йилда пандемия глобал таъминот занжири узилишлари, шунингдек портларда тиқилинч ҳолатларни келтириб чиқаришда давом этди. Натижада юк ташиш тарифлари (фрахт) сезиларли даражада ошди (1-расм).

Таъминот занжирларининг узилиши ишлаб чиқаришни маҳаллийлаштиришга, истеъмол жойларига яқинлашишига, таъминот занжирларининг қисқаришига ва уларнинг ички бозорларга йўналтирилишига олиб келди.

1-расм. Глобал контейнер фрахт индекси (АҚШ доллариди)



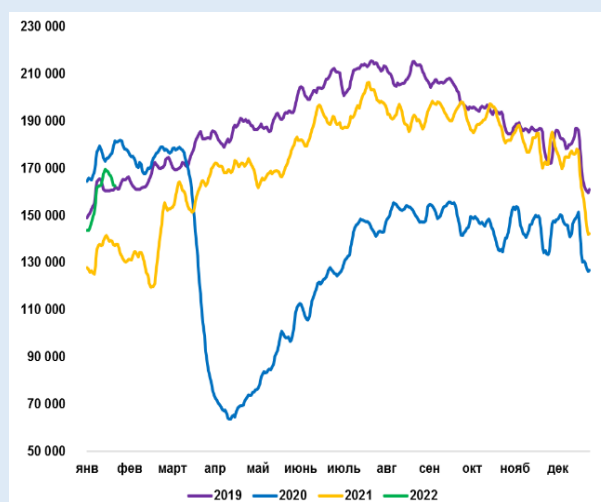
Манба: <https://www.statista.com/statistics/1250636/global-container-freight-index>

Мутахассислар қисқа муддатда юк кемалари, ишчи кучи танқислиги, талаб ва таклифдаги номутаносиблик билан боғлиқ узилишлар давом этишини тахмин қилмоқдалар. “Wall Street Journal” сўровига кўра, иқтисодчиларнинг қарийб **45 фоизи** глобал таъминот занжириларида яхшиланиш 2022 йилнинг иккинчи ярмида бўлишини кутмоқда.

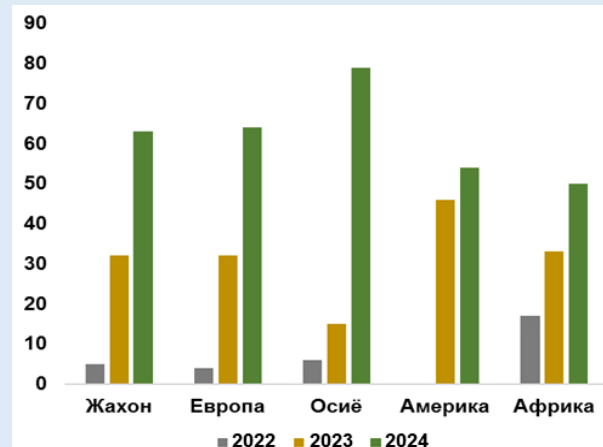
2021 йилда вирусга қарши эмлаш даражасининг ошиши, шунингдек халқаро трансчегаравий мувофақлаштиришнинг (координация) кучайиши туфайли саёҳат чекловлари бироз юмшатилади. 2021 йилнинг IV чорагида авиақатновлар сони пандемиядан олдинги даражага етди. Бироқ, 2021 йил охирида вируснинг янги штамми тарқалиши сабабли умумий ҳаво рейслари сонининг яна қисқариши кузатилади (2-расм).

Жаҳон туризми 2021 йилда 2020 йилга нисбатан 4 фоизга ўсди. БМТ тизимидаги Халқаро Туристик Ташкилотининг (ХТТ) дастлабки ҳисоб-китобларига кўра, халқаро туристик саёҳатлар сони пандемиядан олдинги 2019 йилга нисбатан ҳамон **72 фоизга кам** бўлиб қолмоқда.

2021 йилда туризмнинг иқтисодий ҳиссаси (ЯИМдаги туризм соҳаси) **1,9 трлн.** долларга баҳоланмоқда (ушбу кўрсаткич 2020 йилда 1,6 трлн. долларни ташкил этган). Бироқ, пандемиядан олдинги даврга нисбатан (2019 йилда 3,5 трлн. доллар) паст даражада сақланиб қолмоқда.

2-расм. Авиакатновлар сони

Манба: <https://www.flightradar24.com/>

3-расм. Туризмнинг тикланиши бўйича сўровнома натижаси (фоизда)

Манба: <https://www.unwto.org/>

ХТТ экспертлар гуруҳининг сўнгги маълумотларига кўра, туризм соҳасидаги мутахассисларнинг аксарияти (61 фоизи) 2022 йил учун ижобий истиқболларни кўрмоқда. Шу билан бирга, мутахассислар 2022 йилда асосан III чорақда тикланишни кутаётган бўлса (5%), 32 фоиз экспертлар гуруҳи фақат 2023 йилда потенциал ўсишни белгиламоқда. Аксарият мутахассислар (63%) халқаро саёҳатлар 2019 йил даражасига 2024 йилда ёки ундан кейин қайтишини прогноз қилмоқда (3-расм).

Глобал таъминот занжирларидаги узилишларнинг секинроқ тикланиши ялпи тақлифга таъсири орқали жаҳон миқёсида инфляциян жараёнларнинг узоқроқ муддатли сақланиб қолишини билдирса, трансчегаравий ҳаракатларнинг тикланишидаги суст вазият иқтисодиёти туризмга узвий боғлиқ бўлган давлатларда иқтисодий ўсиш суръатларининг пандемияга бўлган даврга қадар этиш вақтини кечиктиради. Бунда, таъминот занжирлари ва трансчегаравий ҳаракатларнинг келгуси тақдири кўп жиҳатдан жаҳондаги пандемик вазият ва давлатлар томонидан карантин чораларининг киритилиш даражасига боғлиқ бўлади.

IV. ПУЛ-КРЕДИТ ШАРОИТЛАРИ

2021 йилнинг IV чорагида иқтисодиётда **пул-кредит шароитлари** Марказий банк асосий ставкасининг **ўзгаришсиз қолдирилиши**, йиллик инфляция даражасининг **10 фоизлик** оралиқ мақсадли кўрсаткичгача (таргет) пасайиб бориши, иқтисодиётда депозитлар бўйича реал фоиз ставкаларининг ўсиши ва кредитлар бўйича фоиз ставкаларининг деярли ўзгаришсиз сақланиб қолиши фонида **нисбатан қатъий** даражада шаклланди.

Ушбу даврда ҳам Ҳукумат харажатларининг даромадларига нисбатан юқори бўлиши шароитида банк тизимида умумий ликвидликнинг ортиб бориши кузатилди. Пул-кредит операцияларининг фаол қўлланилиши ҳисобига пул бозоридаги амалиётлар бўйича фоиз ставкалари тўлиқ Марказий банкнинг фоиз коридори доирасида бўлди.

Бунда Марказий банк облигациялари ҳажми ва ликвидликни жалб этиш операциялари ҳажми чорак давомида ошиб борди ва банк тизимида юзага келган қўшимча ликвидликни самарали жалб этиш орқали монетар омилларнинг инфляция даражасига таъсирини қисқартиришга хизмат қилди.

Шунингдек, миллий валюта алмашув курси иқтисодий фаолликнинг, шу жумладан, экспорт тушумларининг тикланиши, трансчегаравий пул ўтказмалари ҳажмининг сезиларли ортиши ва ички валюта бозорида талаб ва таклифнинг мувозанатлашуви ҳисобига барқарор даражада сақланиб қолди.

Хусусан, сўмнинг АҚШ долларига нисбатан қадрсизланиши номинал ҳисобда чорак давомида **1,4 фоизни** ва йиллик **3,4 фоизни** ташкил этган бўлиб, реал самарали алмашув курсида сўм қадрининг ортиши кузатилди. Натижада миллий валюта алмашув курси ҳам иқтисодиётда **инфляцияни пасайтирувчи** аҳамият касб этди.

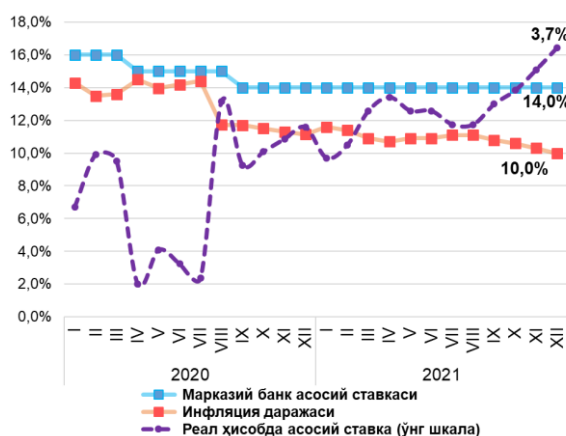
4.1. Иқтисодиётда шакланган фоиз ставкалари

2021 йил сўнггида йиллик инфляция даражасининг пасайиб бориши **асосий ставка реал даражасининг бироз юқорилашига** ва йил якуни бўйича **3,7 фоиз бандни** ташкил этишига хизмат қилди (4.1-расм). Банклараро пул бозори фоиз ставкаси эса чорак давомида кичик тебранишлар билан **13 фоиз** атрофида шаклланди.

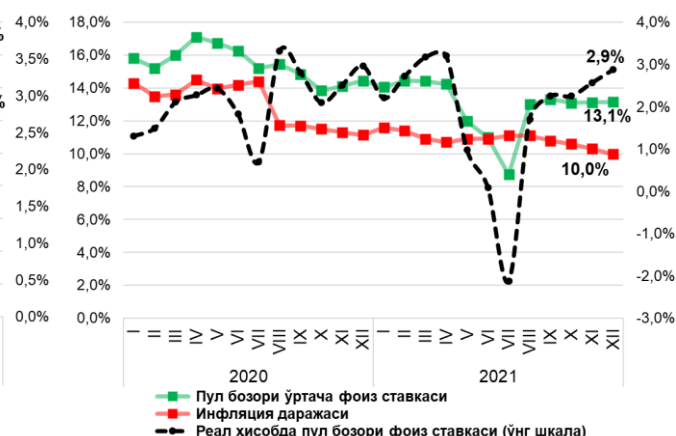
Хусусан, чораклик ўртача фоиз ставкаси **13,1 фоизни** ёки асосий ставкага нисбатан **0,9 фоиз бандлик** тафовутни ҳосил қилди ва бу банк тизимида умумий ликвидлик ҳажмининг юқорилиги билан изоҳланади (4.2-расм).

Бунда, пул-кредит сиёсати инструментларига август ойида киритилган ўзгартиришлар пул бозори фоиз ставкаларининг **Марказий банк фоиз коридорига қайтишига** ва **мувозанатлашишига** хизмат қилган бўлса, жорий йилда киритилиши режалаштирилаётган ўзгартиришлар ушбу фоиз ставкаларнинг **асосий ставкага янада яқинлашишига** хизмат қилиши кутилмоқда.

4.1-расм. Марказий банк асосий ставкаси



4.2-расм. Банкларо пул бозори фоиз ставкаси



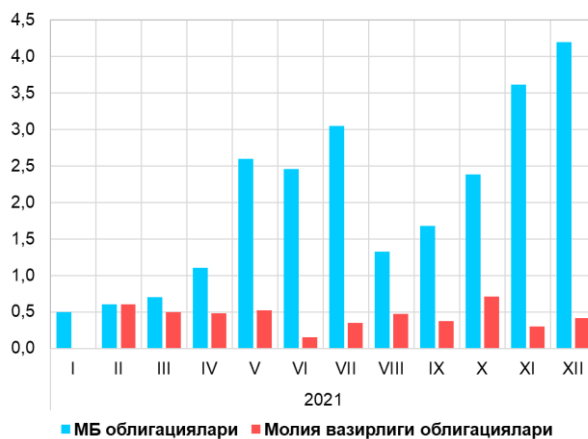
Йиллик инфляция даражасининг пасайиб бориши чорак давомида пул бозоридаги операциялар бўйича ўртача тортилган реал фоиз ставкаларининг ҳам ўсишига хизмат қилди. Хусусан, декабрь ойида пул бозоридаги амалиётларнинг ўртача фоиз ставкаси реал ҳисобда **2,9 фоизни** ташкил этган бўлиб, “нисбатан қатъий” пул-кредит шароитларини таъминлаш учун етарли даражада шаклланди.

Марказий банк томонидан ҳам Молия вазирлиги томонидан ҳам 2021 йилнинг IV чорагида муомалага чиқарилиши режалаштирилган облигациялар бўйича график эълон қилинди ва бу тижорат банклари учун ликвидликни бошқариш амалиётларини олдиндан режалаштириш имконини берди.

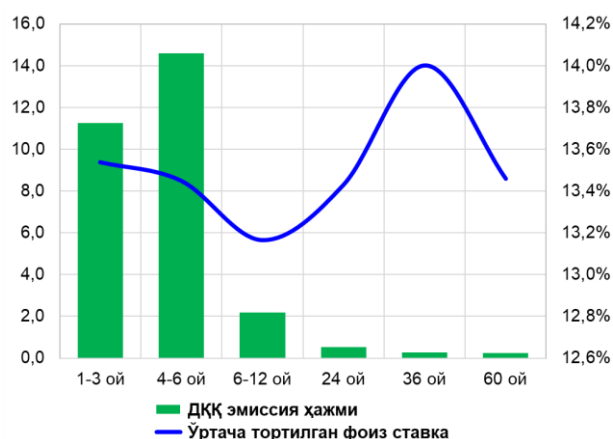
Бунда давлат қимматли қоғозлари эмиссиясида фаоллик кузатилиб, чорак давомида жами **10,2 трлн.** сўмлик Марказий банк облигациялари ва **1,4 трлн.** сўмлик Молия вазирлиги облигациялари муомалага чиқарилди (4.3-расм).

2022 йил 1 январь ҳолатида муомалада **12,1 трлн. сўмлик** Марказий банк облигациялари ва **4,7 трлн. сўмлик** Молия вазирлиги томонидан чиқарилган давлат қимматли қоғозлари мавжуд.

4.3-расм. Давлат қимматли қоғозлари эмиссияси (трлн. сўм)



4.4-расм. ДҚҚлар бўйича даромадлилик эгри чизиғи



Мазкур облигациялар бўйича даромадлилик эгри чизиғига турли муддатли қимматли қоғозлар бўйича ўртача тортилган фоиз ставкалари келгуси макроиқтисодий кутилмалардан кўра кўпроқ муомалага чиқарилиш вақтидаги банк тизими умумий ликвидлиги ҳолати ва тижорат банкларининг бирламчи бозордаги талаби асосида шаклланганлиги маълум бўлади (4.4-расм).

Пул бозорида шаклланган “нисбатан қатъий” пул-кредит шароитлари иқтисодиётдаги депозитлар ва кредитлар бўйича фоиз ставкаларига ўтишни босқичма-босқич бошланиши натижасида чорак давомида миллий валютадаги муддатли депозитлар бўйича фоиз ставкаларининг **реал ҳисобда ортиши** кузатилди.

Бунда жисмоний шахсларнинг депозитлари бўйича ўртача тортилган номинал фоиз ставкалари декабрь ойида **20,2 фоиз** даражасида шаклланган бўлса, юридик шахсларнинг депозитлари бўйича **15,1 фоизни** ташкил этди (4.5-расм).

Миллий валютадаги муддатли депозитлар бўйича реал фоиз ставкалари (инфляция даражасини инобатга олиб ҳисоблаганда) декабрь ойида жисмоний шахслар бўйича **9,3 фоиз** ва юридик шахслар бўйича **4,7 фоиз** даражасида шаклланди (4.6-расм).

4.5-расм. Миллий валютадаги мuddатли депозитлар бўйича номинал фоиз ставкалари



4.6-расм. Миллий валютадаги мuddатли депозитлар бўйича реал фоиз ставкалари



Аҳолининг миллий мuddатли валютадаги депозитлари бўйича реал фоиз ставкаларининг уларнинг инфляциян кутилмаларига нисбатан **4-5 фоиз бандга** юқори шаклланди, бу ўз навбатида, **жамғариш фаоллигини оширувчи ва ялпи истеъмолни мувозанатлаштирувчи** асосий омиллардан ҳисобланади.

Чорак давомида миллий валютадаги кредитлар бўйича фоиз ставкаларининг ҳам мувозанатлашуви кузатилиб, йил бошидан кузатилаётган **20-22 фоизлик** коридор доирасида бўлди. Хусусан, декабрь ойида миллий валютадаги қисқа мuddатли кредитлар бўйича ўртача тортилган фоиз ставкалари **21,2 фоизни** ва узоқ мuddатли кредитлар бўйича **20,5 фоизни** ташкил этди (4.7-расм).

4.7-расм. Миллий валютадаги кредитлар бўйича номинал фоиз ставкалари



4.8-расм. Миллий валютадаги кредитлар бўйича номинал фоиз ставкалари



Бунда қисқа муддатли кредитлар бўйича ўртача тортилган фоиз ставкаларининг узоқ муддатли кредитлар бўйича фоиз ставкаларига нисбатан юқорироқ бўлганлиги узоқ муддатли кредитлар таркибида оилавий тадбиркорликни қўллаб-қувватлаш ва ипотека кредитларини ажратиш бўйича **давлат дастурлари** асосида нисбатан пастроқ фоиз ставкада ажратилаётган кредитларнинг мавжудлиги билан изоҳланади.

Ўз навбатида, декабрь ойида жисмоний шахсларнинг миллий валютадаги кредитлари бўйича ўртача тортилган фоиз ставкалари **20,8 фоизга** ва юридик шахсларнинг кредитлари бўйича **20,7 фоизга** тенг бўлди (4.8-расм).

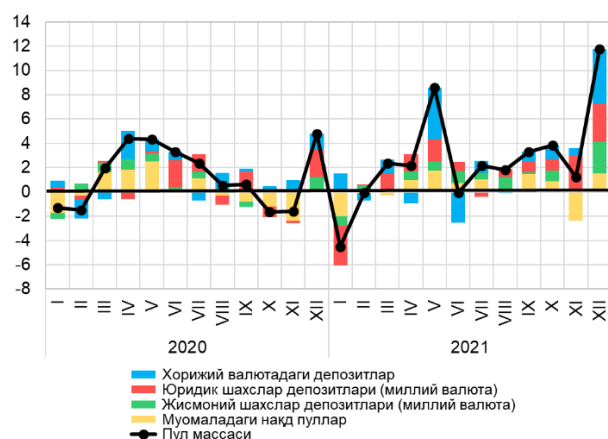
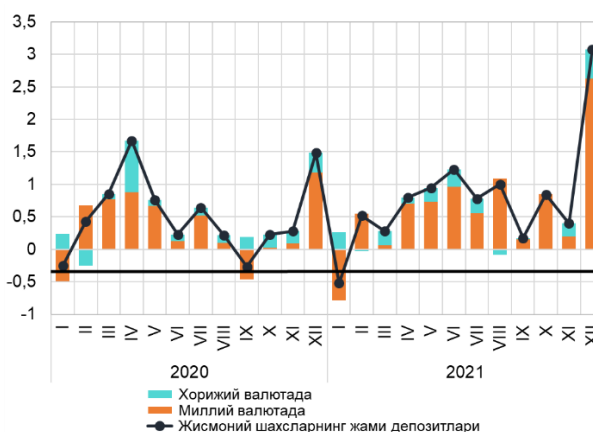
Кредитлар бўйича фоиз ставкаларининг мувозанатлашиши ва 2020 йил бошидаги кўрсаткичларга нисбатан пасайиб бораётганлиги трансмиссион механизм фоиз канали таъсирчанлигининг ортаётганлигидан далолат беради. Бунда келгуси чоракларда инфляция даражасининг пасайиб бориши билан **Марказий банк асосий ставкасининг ҳам пасайтирилишини** ва бунга мос равишда иқтисодиётда **кредитлар нархининг арзонлашишини** кутиш мумкин.

4.2. Депозит ва кредитлар динамикаси таҳлили

2021 йил IV чорақда умумий пул массаси **13,6 фоизга** кўпайиб, **140,2 трлн.** сўмни ташкил этди. Бунда, чорак давомида муомаладаги нақд пуллар ҳажми **28,7 трлн.** сўм миқдорида деярли ўзгаришсиз сақланиб қолган бўлиб, унинг жами пул массасидаги улуши **2,8 фоиз бандга** (23,2 фоиздан 20,4 фоизгача) қисқарди (4.9-расм).

Умуман олганда 2021 йилда миллий валютадаги депозитлар **37,3 фоизга** ёки **18 трлн.** сўмга, хорижий валютадаги депозитлар эса 31,5 фоизга (10,9 трлн. сўм эквивалентига) ошди.

Жисмоний шахсларнинг жами депозитларида сезиларли ўсиш динамикаси кузатилган бўлиб, бу асосан миллий валютадаги депозитларнинг ортиши ҳисобига юзага келди. Хусусан, IV чорақда аҳолининг банклардаги жами депозитлари **13,4 фоизга** ортиб **36,6 трлн.** сўмга етган бўлса, бунда миллий валютадаги депозитлар **17,4 фоизга** (3,7 трлн. сўмга) ва хорижий валютадаги депозитлар **5,7 фоизга** (0,6 трлн. сўм эквивалентига) кўпайди (4.10-расм).

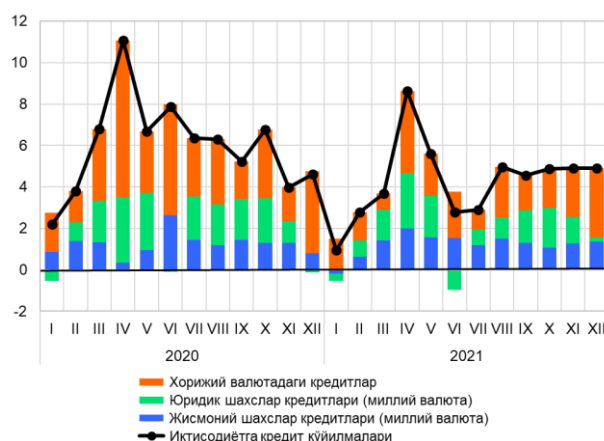
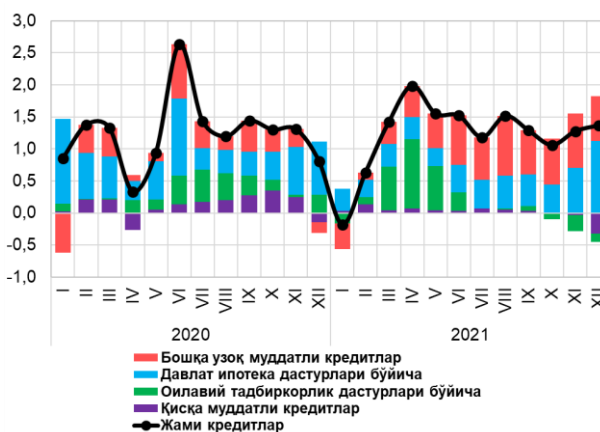
4.9-расм. Пул массаси ва унинг компонентлари ўзгариши (трлн. сўм)

4.10-расм. Аҳоли депозитларининг ўзгариши (трлн. сўм)


Умуман олганда 2021 йилда жисмоний шахсларнинг жами депозитлари **35,2 фоизга** (9,5 трлн. сўм) ошиб, **аҳоли реал даромадларининг** ошиб бориши тенденцияларига муносиб тарзда ўзгариб бормоқда.

Миллий валютадаги депозитлар бўйича шаклланган жорий реал фоиз ставкалари ва валюта алмашув курсининг жорий барқарор динамикаси шароитида келгуси чорақларда ҳам аҳоли миллий валютадаги депозитларининг юқори ўсиш динамикасини сақланиб қолиши кутилмоқда.

2021 йилнинг IV чорагида **иқтисодиётда кредит қўйилмалари** қолдиғи **4,6 фоизга** (14,7 трлн. сўм) кўпайиб, **331,9 трлн. сўмга** етди.

Бунда кредит қўйилмаларининг йиллик ўсиш суръати **18,4 фоизни** ташкил этиб, 2020 йилги кўрсаткичдан қарийб 2 баробарга паст бўлди.

4.11-расм. Иқтисодиётга кредит қўйилмалари ва унинг компонентлари ўзгариши (трлн. сўм)

4.12-расм. Жисмоний шахсларга ажратилган кредитлар қолдиғи ўзгариши (трлн. сўм)


Миллий валютадаги кредит қўйилмалари ҳажми чорак давомида **4,3 фоизга** (7,1 трлн. сўм) ва йиллик **18,5 фоизга** (27,1 трлн. сўм) ошган бўлиб, жами кредит қўйилмаларидаги улуши **52,3 фоизга** тенг бўлди (4.11-расм). Яъни, кредитларнинг долларлашув даражаси йил якуни бўйича **47,7 фоизни** ташкил этиб, пул-кредит сиёсати таъсирчанлик даражасини пасайтирувчи асосий омиллардан бўлмоқда.

Жисмоний шахсларга ажратилган кредитлар қолдиғи чорак давомида **5,6 фоизга** (3,7 трлн. сўм) ва йиллик **26,6 фоизга** (14,6 трлн. сўм) ошган бўлиб, ўсиш суръатларининг умумий кредит қўйилмаларига нисбатан юқори бўлиши тадбиркорликни ривожлантириш ва ипотека дастурлари доирасида кредитларнинг фаол ажратилиши, шунингдек чакана кредитлаш соҳасида аҳолининг олдинги даврларда йиғилиб келган кредитга бўлган талабининг қондирилиб бораётганлиги билан изоҳланади. Бунда, аҳолига кредит қўйилмалари қолдиғининг жами кредит қўйилмаларидаги улуши йил якуни бўйича **20,9 фоизга** тенг бўлди (4.12-расм).

Иқтисодиётда кредитлар ҳажмининг ўсиши, қарз юки, кредит тафовути ва унинг макроиқтисодий барқарорликка таъсири

Иқтисодиётда йиллар давомида йиғилиб келган инвестицион чанқоқликнинг юзага чиқиши натижасида сўнгги йилларда иқтисодиётга кредит қўйилмалари ҳажмида юқори ўсиш суръатлари кузатилди. Хусусан, 2018-2019 йилларда кредит қўйилмалари ўсиши **50 фоиздан** юқори бўлган бўлса, 2020 йилда ушбу кўрсаткич **34,3 фоизга** тенг бўлди (1-расм).

Ўтган йили кредит қўйилмалари ўсиши **18,4 фоизгача** пасайган бўлса ҳам, иқтисодиётга ажратилган кредит қўйилмалари ҳажмида юқори ўсиш кузатилмоқда. Жумладан, 2021 йил давомида иқтисодиётга жами **167 трлн. сўм**лик ёки олдинги йилга нисбатан **31 фоизга** кўп кредитлар ажратилди (2-расм).

1-расм. Иқтисодиётга кредит қўйилмалари қолдиғи ўзгариши (йиллик, фоизда)



2-расм. Иқтисодиётга ажратилган кредитлар ҳажми (трлн. сўм)



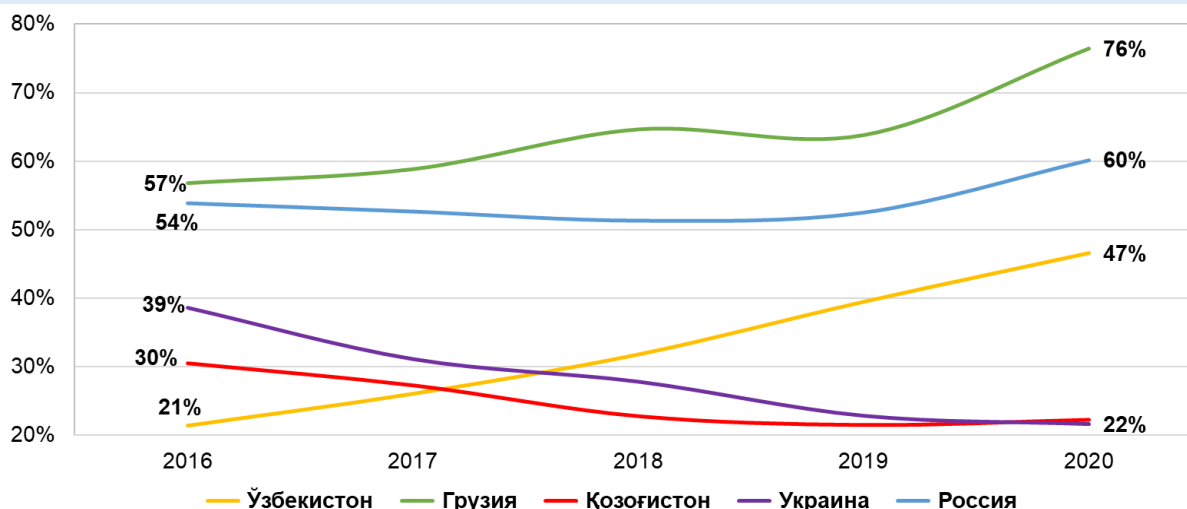
Кредит қўйилмалари қолдиғи ўсиш суръатларининг пасайиши ва номинал ЯИМ ўсиш даражасига мувофиқ бўлиши кузатилаётган бўлиб, инфляция даражасига монетар омиллар томонидан босимни қисқартириш имконини беради. Ўсиш суръатларининг пасайиши бир томондан кредитлар **қайтувчанлик даражасининг** ошиши билан (2020 йилдаги 59 фоиздан 2021 йилда 71 фоизгача) изоҳланса, иккинчи томондан “**юқори база**” таъсири (кредитлар қолдиғининг ортиши билан ўсиш суръатларини ҳисоблаш базасининг юқори бўлиши) билан тушунтирилади.

Иқтисодиётда кредит қўйилмалари аҳамиятини баҳолашда “**Кредитларнинг ЯИМга нисбати**” кўрсаткичидан кенг фойдаланилади. Бу кўрсаткич халқаро экспертлар томонидан муқобил тарзда **иқтисодиётнинг қарз юкини** ифодаловчи кўрсаткич сифатида ҳам фойдаланилади. Мазкур кўрсаткич нафақат ички иқтисодиётни кредитлаш ҳажмидаги ўзгаришларни баҳолаш, балки бошқа давлатлар билан солиштириш имконини ҳам беради.

Хусусан, иқтисодиётга ажратилган кредитлар ҳажмининг кескин ўсиши фонида сўнгги 5 йилда мамлакатимизда кредитларнинг ЯИМга нисбати **26 фоиз бандга** кўтарилиб, 2020 йил якунлари бўйича **47 фоизга** етди.

Таққослаш учун, Россия ва Грузияда ушбу кўрсаткич мамлакатимиздан юқорироқ бўлса, Украина ва Қозоғистонда сўнги 5 йилликда кредит қўйилмалари қолдиғи ЯИМга нисбатан 22 фоизгача пасайиб кетди (3-расм).

3-расм. Ўзбекистонда ва айрим МДҲ давлатларида кредитларнинг ЯИМга нисбати кўрсаткичи динамикаси (йиллик, фоизда)



Манба: Тегишли давлатлар марказий банклари расмий веб-саҳифаси

Кредитларнинг ЯИМга нисбати кўп жиҳатдан иқтисодиётнинг кредитлар ва молиявий маблағлар билан тўйинганлик даражаси, молиявий бозорлар ва бошқа алтернатив қарз инструментларининг ривожланганлиги, қарз юки динамикаси ва бошқа бир қатор макроиқтисодий кўрсаткичларга боғлиқ ҳисобланади.

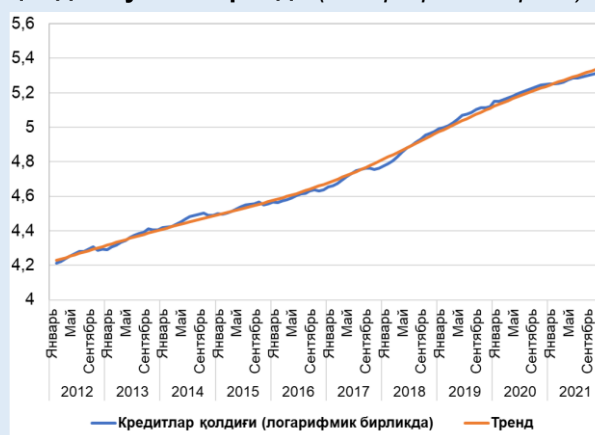
Ҳисоб-китобларга кўра, 2021 йил якунлари бўйича мамлакатимизда кредитларнинг ЯИМга нисбати **45,2 фоизни** ташкил этган бўлиб, ўтган йилга нисбатан бироз пасайиши номинал ЯИМ ҳажмининг юқори ўсиши (22 фоиз) ва кредит қўйилмалари ҳажми ўсишининг (18,4 фоиз) унга яқин доирада – мутаносиб бўлиши билан изоҳланади. Марказий банкнинг ўрта муддатли макроиқтисодий прогнозларида келгуси йилларда кредит қўйилмалари ўсиш суръатининг номинал ЯИМ ҳажми ўсишига мос бўлиши ва **45-50 фоиз** даражасида шаклланиб бориши кутилмоқда.

Шунингдек, иқтисодиётга кредит қўйилмалари қолдиғи ўсиши бўйича тренд динамикаси ҳисобланиб, ҳақиқий ўсишнинг ушбу тренддан оғиш кўрсаткичи – **кредит тафовути** аниқланди. Мазкур кўрсаткич кредит ўсишининг узоқ муддатли трендга нисбатан юқори ёки пастлигини ифодалаб, иқтисодиётдаги кредит циклини ўрганиш имконини беради.

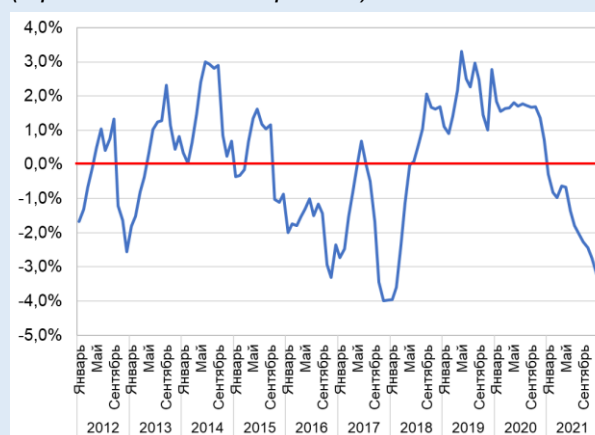
Кредит тафовутини аниқлашда 2012-2021 йиллардаги кредит қолдиғи бўйича ойлик маълумотлар логарифмик бирликда олиниб, “**HP фильтри**”³ ёрдамида тренд динамикаси ва кредит тафовути ҳисобланди (4-расм).

³ **HP (Hodrick-Prescott) фильтри** – макроиқтисодиётда, айниқса, реал бизнес цикллари назариясида статистик вақтлар қаторининг циклик таркибий қисмини тренд кўрсаткичларидан ажратиш учун ишлатиладиган математик инструмент. Ушбу филтер статистик кўрсаткичларнинг узоқ муддатли тренди ва қисқа муддатли тебранишларини ўрганиш имконини беради.

4-расм. Иқтисодиётга кредит қўйилмалари қолдиғи ўсиши тренди (логарифмик бирлик)



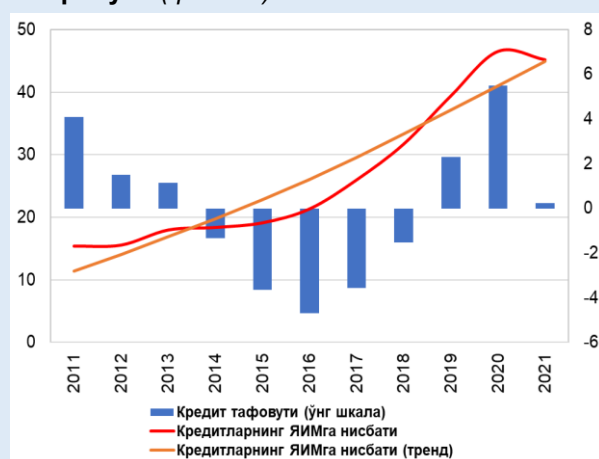
5-расм. Кредит тафовути (трендга нисбатан фоизда)



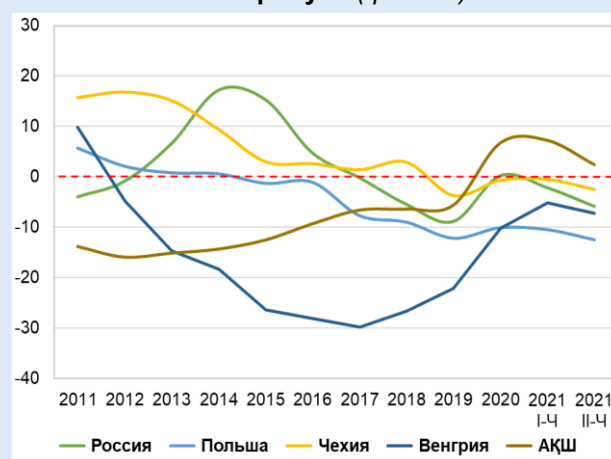
Кредит тафовути 2015-2017 йилларда **манфий тафовутни** акс эттирган бўлиб, кредитлаш ҳажмининг кескин ортиши билан 2018-2020 йилларда трендга нисбатан **ижобий тафовутни** ҳосил қилди. 2021 йилда кредит тафовутининг манфий тарафга ўтиши иқтисодиётга кредит қўйилмалари ўсиш суръатининг мувозанатлашиши билан изоҳланади. Бироқ, кредит тўловлари интизомининг яхшиланиши ҳисобига ушбу кўрсаткич иқтисодиётга **кредитлар ажратилишининг қисқараётганлигини ифода этмайди (5-расм).**

Хориж амалиётида иқтисодиётнинг кредитланганлик даражасини аниқлашда умумий қабул қилинган ўлчов **кредитнинг ЯИМга нисбати тафовути** (Борио ва Лоу, 2002) кўрсаткичидир. Жорий кўрсаткич кредитнинг ЯИМга нисбати тафовутининг узоқ муддатли тенденциядан четланишини аниқлашга, шу орқали кредит ҳажмини нормаллаштириш ҳамда кредит таклифининг иқтисодий ўсиш ҳажмига мос равишда ўсишини таъминлашга имкон беради (6-расм).

6-расм. Кредитларнинг ЯИМга нисбати тафовути (фоизда)



7-расм. Давлатлар кесимида кредитларнинг ЯИМга нисбати тафовути (фоизда)



Манба: Марказий банк

Манба: Халқаро ҳисоб-китоблар банки

Кредитларнинг ЯИМга нисбати тафовути мавжуд статистик маълумотлардан келиб чиқиб сўнги 11 йилликдаги кредит қўйилмалари қолдиғи ва номинал ЯИМ ҳажми бўйича маълумотлар асосида “НР” фильтри ёрдамида ҳисобланди.

Бунда, кредитларнинг сўнги йиллардаги юқори ўсиши сабабли 2014-2018 йилларда **манфий тафовут** юзага келган бўлса, 2019-2020 йилларда сезиларли **ижобий тафовут** шакллангани ва пандемия шароитида тафовутнинг 2021 йилга келиб **ёпилганлиги** кузатилди.

Мазкур тафовутнинг ижобий бўлиши иқтисодиётда инфляцион босимларнинг шаклланиши учун хизмат қилса, салбий кўрсаткичи иқтисодиётга етарли миқдорда маблағларнинг йўналтирилмаслигини ўзида ифода этади. Келгусида ҳисоблаш даврининг кенгайиши билан кредитларнинг ЯИМга нисбатини ҳисоблаш сифати ҳам яхшиланиши кутилмоқда.

Хорижий давлатларда кредитларнинг ЯИМга нисбати тафовути қисқариб бораётганлигини ва ҳаттоки аксарият давлатларда манфий тафовут шаклланмоқда. Бунда кўрсаткичнинг 2020 йилдаги ошиши пандемия шароитида иқтисодиётни қўллаб-қувватлаш мақсадида пул-кредит шароитларининг юмшатилиши ва мос равишда кредитлаш ҳажмининг ортиши билан изоҳланса, 2021 йилдаги пасаяувчи тренд глобал инфляцион жараёнлар фониди пул-кредит шароитларининг қатъийлаштирилиши билан боғлиқ ҳисобланади (7-расм).

Марказий банк иқтисодиётга кредит қўйилмалари динамикаси, кредит бозоридаги талаб ва таклиф ҳамда улар бўйича шаклланган фоиз ставкаларини мунтазам равишда кузатиб боради ҳамда кредитлар ҳажми ўсишининг номинал ЯИМ ҳажми ўсишига мувофиқ бўлишига эришиш бўйича тизимли чораларни амалга оширади.

© Ўзбекистон Республикаси Марказий банки, 2022 йил

Пул-кредит сиёсати департаменти томонидан тайёрланди.

Ўз таклиф ва эътирозларингизни қуйидаги манзилга жўнатишингиз мумкин:

E-mail: achilov@cbu.uz

Тел.: (+998) 71 212-60-22