



ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ МАРКАЗИЙ БАНКИ

# ПУЛ-КРЕДИТ СИЁСАТИ ШАРҲИ

2020 йил IV чорак

Тошкент 2021 йил

**МУНДАРИЖА**

<b>I. КИРИШ</b> .....	3
<b>II. ИНФЛЯЦИЯ ВА ИНФЛЯЦИОН КУТИЛМАЛАР</b> .....	8
2.1. <i>Инфляция динамикаси ва мақсадли кўрсаткичларга эришиш</i> .....	8
2.2. <i>Нархлар ўзгариш суръати ва омиллари</i> .....	11
2.3. <i>Инфляцион кутилмалар</i> .....	16
<b>III. ИҚТИСОДИЙ ШАРОИТЛАР</b> .....	20
3.1. <i>Ташқи иқтисодий шароитлар</i> .....	20
3.2. <i>Ички иқтисодий шароитлар</i> .....	27
<b>IV. ПУЛ-КРЕДИТ ШАРОИТЛАРИ</b> .....	31
4.1. <i>Банкларо пул бозорининг асосий кўрсаткичлари</i> .....	31
4.2. <i>Пул-кредит сиёсати инструментлари</i> .....	34
4.3. <i>Депозитлар ҳажми ва фоиз ставкалари таҳлили</i> .....	35
4.4. <i>Иқтисодиётга кредит қўйилмалари ўзгариши ва фоиз ставкалари таҳлили</i> .....	38
<b>V. ИҚТИСОДИЙ РИВОЖЛАНИШ ПРОГНОЗИ</b> .....	47
5.1. <i>Кутилаётган иқтисодий ўсиш тенденциялари</i> .....	47
5.2. <i>Инфляция даражаси прогнози ва мақсадли кўрсаткичларга эришишнинг асосий омиллари</i> .....	50
5.3. <i>Хатарлар ва ноаниқликлар</i> .....	52
<b>ГЛОССАРИЙ</b> .....	54

## I. КИРИШ

*2020 йил 21 январда Марказий банк Бошқаруви асосий ставкани йиллик 14,0 фоиз даражасида ўзгаришсиз қолдириш тўғрисида қарор қабул қилди. Ушбу қарор инфляция даражасини янада пасайтириш, иқтисодиётдаги реал фоиз ставкаларининг ижобий даражасини сақлаб қолиш, шунингдек, иқтисодий фаолликнинг тикланиши учун қулай шарт-шароитлар яратиб бориш мақсадида қабул қилинди.*

**Инфляция ва инфляцион кутилмалар.** 2020 йилнинг II ярмидан бошлаб, тартибга солинадиган нархларнинг нисбатан барқарорлиги, истеъмол талабининг сустлиги ва умуман, ўзгарувчан макроиқтисодий шароитлар нархларнинг йиллик ўсиш суръатлари секинлашишига хизмат қилди. 2020 йил якунлари бўйича инфляция даражаси 2019 йилдаги **15,2 фоизга** нисбатан секинлашиб, **11,1 фоизни** ташкил этди.

Инфляцияга озиқ-овқат маҳсулотлари нархларининг ўзгариши нисбатан юқори – **6,5 фоиз банд** ҳисса қўшди. Мазкур товарлар гуруҳи бўйича инфляция умумий инфляция даражасидан анча юқори бўлди ва йил якуни бўйича **15,3 фоизни** ташкил қилди.

Озиқ-овқат инфляциясига босим, асосан мавсумий омиллар, барқарор талаб, жаҳон ва асосий савдо-ҳамкор давлатлар озиқ-овқат бозорларидаги нархларнинг ўсувчи динамикаси таъсирида юзага келди. Бунда асосий озиқ-овқат маҳсулотлари нархлари юқори даражада ўсди. Хусусан, картошка нархи – 42 фоизга, тухум – 38 фоизга, ўсимлик ёғи – 32 фоизга, шакар – 21 фоизга, гўшт маҳсулотлари – 18,1 фоизга ва нон маҳсулотлари – 15,2 фоизга қимматлашди.

2020 йилда ноозиқ-овқат маҳсулотлари ва хизматлар нархларининг ўсиш суръатлари умумий инфляциядан сезиларли даражада паст бўлиб, мос равишда **8,8 фоиз** ва **7,1 фоизни** ташкил этди.

Декабрь ойида йиллик базавий инфляция даражаси нархларнинг умумий ўсишига нисбатан юқорироқ шаклланди ва **11,7 фоизни** ташкил қилди. Бу озиқ-овқат маҳсулотлари нархларининг ўсиш тенденцияси ва тартибга солинадиган нархларнинг нисбатан барқарор бўлганлиги билан изоҳланади.

2020 йилда ноаниқликларнинг кучайиши таъсирида аҳоли ва тадбиркорлик субъектлари инфляцион кутилмаларининг нисбатан юқори ўсиши кузатилди. Юқори ўсиш апрель ва июль ойларига тўғри келган бўлса, август ойида кутилмалар пасая бошлади ва аҳоли учун **17-18 фоиз** ҳамда тадбиркорлик субъектлари учун **18-19 фоиз** даражасида қайд этилди. Бу, ўз навбатида, инфляцион кутилмаларнинг жиловланмаганлигини ифодалайди.

Асосий савдо-ҳамкор давлатларда ҳам инфляцион кутилмаларнинг ўсиши ва жорий инфляциядан юқори фарқланиши кузатилиб, бу жаҳон бозорларида озиқ-овқат маҳсулотлари нархларининг ўзгарувчанлиги ва иқтисодиёт субъектларининг келажакдаги тенденциялар бўйича ноаниқликларининг мавжудлиги билан изоҳланади.

**Иқтисодий фаоллик.** 2020 йилнинг IV чорагида иқтисодиётнинг тикланиш тенденцияси давом этди. Йил якуни бўйича кўплаб макроиқтисодий ва тармоқ кўрсаткичларининг ижобий ўсиш суръатлари кузатилди.

Дастлабки ҳисоб-китобларга кўра, 2020 йил якунлари бўйича ЯИМ ўсиши Марказий банк базавий прогноз кўрсаткичларидан (1-1,5 фоиз) юқори бўлиши кутилмоқда.

Бу биринчи навбатда, 2020 йил январь-ноябрь ойларида саноат ишлаб чиқариш ҳажмининг **0,1 фоизга** (январь-сентябрь ойларида 2,7 фоизлик пасайиш бўлган), чакана савдо айланмасининг **2,4 фоизга**, хизматлар ва қурилиш ҳажмининг мос равишда **2,2** ва **8,7 фоизга** ўсиши билан изоҳланади.

Бундан ташқари, иқтисодий фаолликнинг муқобил кўрсаткичлари ҳам макроиқтисодий кўрсаткичларнинг дастлабки прогнозлардан юқори бўлишини кўрсатмоқда. Хусусан, 2020 йилнинг III-IV чоракларида Республика товар-хомашё биржасидаги битимлар ҳажми барқарор ўсиш динамикасига эга бўлди. Ушбу кўрсаткич 2020 йилнинг IV чорагида 2019 йилнинг мос чорагига нисбатан **1,3 баробарга** ошди.

2020 йилнинг IV чорагида банклараро тўлов тизими орқали амалга оширилган битимларнинг умумий сони ўтган чоракка нисбатан **17,1 фоизга**, савдо ва пуллик хизматлардан тушумлар ҳажми **19,7 фоизга** ошди.

Марказий банк томонидан иқтисодий фаоллик ва ишбилармонлик кайфиятини ўрганиш бўйича ўтказилган сўровлар натижалари улар

бўйича индексларнинг 2020 йил июль ойидаги пасайишидан сўнг III-IV чорақда яхшиланганлигини кўрсатмоқда.

**Пул-кредит шароитлари.** 2020 йилда иқтисодиётда ижобий реал фоиз ставкалари сақланиб қолди. Банклараро пул бозорининг ўртача тортилган фоиз ставкаси декабрь ойида **14,4 фоизни** ташкил қилди ва фоиз коридори доирасида асосий ставкага нисбатан ижобий тафовут билан шаклланди.

Банкларнинг вакиллик ҳисобварағи қолдиғи (ликвидлиги) ва пул маблағларининг ўртача кунлик айланмаси ўртасидаги тафовут 2020 йилда 2019 йилга нисбатан **38 фоизга** қисқарди ҳамда бу ликвидликни тақсимлаш самарадорлигининг ошганлиги ва пул бозорининг ривожланганлигидан далолат беради.

Жумладан, 2020 йил IV чорағида пул бозоридаги операцияларнинг ўртача ойлик ҳажми **7,5 трлн.** сўмга етиб, 2020 йилнинг III чорағидаги кўрсаткичга нисбатан **44 фоизга** ўсди.

2020 йилда миллий валютадаги депозитларнинг умумий ҳажми **25 фоизга** (9,6 трлн. сўм), шу жумладан, жисмоний шахсларнинг депозитлари **31,6 фоизга** (4,1 трлн. сўм) ошди.

Йил якуни бўйича жисмоний шахсларнинг миллий валютадаги депозитлари бўйича фоиз ставкаси **17 фоизни**, юридик шахсларнинг депозитлари бўйича **14,4 фоизни** ташкил қилди. Инфляция суръатининг пасайишини ҳисобга олганда, депозитлар бўйича реал фоиз ставкаси йил давомида жисмоний шахслар учун **5 фоиз** ва юридик шахслар учун **3 фоиз** атрофида шаклланди.

2020 йил якуни бўйича иқтисодиётга кредит қўйилмалари қолдиғи **34,3 фоизга** ошди ва **280,4 трлн.** сўмни ташкил қилди. Иқтисодий шароитлардаги айрим мураккабликларга ва кредитлар қайтарилиш муддатининг вақтинчалик узайтирилишига қарамай, тижорат банклари томонидан **127 трлн.** сўмлик кредитлар ажратилди ва бу 2019 йилдаги кўрсаткичга яқин бўлди.

Миллий валютадаги кредитлар бўйича ўртача тортилган фоиз ставкаси декабрь ойида **18,8 фоизни** ташкил қилди. Бунда йил давомида қисқа муддатли кредитлар бўйича фоиз ставкаси **18,4 фоизгача** (7,3 фоиз бандга), узоқ муддатли кредитлар бўйича эса **19,1 фоизгача** (6,6 фоиз бандга) пасайди.

2020 йилнинг IV чорагида чет эл валютасига бўлган талаб юқори даражада ўсиб борди. Бу асосан, карантин чоралари сабабли кечиккан талаб ва иқтисодий фаолликнинг тикланиши билан изоҳланади. 2020 йил давомида сўмнинг алмашув курси **10,1 фоизга** қадрсизланди.

2020 йилнинг март ва октябрь ойларидаги мустаҳкамланишдан сўнг сўмнинг реал самарали алмашув курси (РСАК) йил якунига келиб, асосий савдо ҳамкорлар миллий валюталари курсининг ўзгариши ва инфляция даражасининг ошиши, шунингдек, мамлакатимизда инфляция даражасининг пасайиши ҳисобига ўзининг узоқ муддатли трендига яқинлашди.

**2021 йил учун прогнозлар.** 2020 йил IV чораги ва январь ойидаги кўрсаткичларни ҳисобга олганда, макроиқтисодий шароитлар Марказий банкнинг базавий прогнозларига мувофиқ шаклланмоқда.

2020 йилда кўрсатилган фискал рағбатлантириш ва пул-кредит шароитларининг нисбатан юмшатилиши таъсири 2021 йилнинг биринчи ярмида талаб томондан иқтисодий фаолликни қўллаб-қувватлашга хизмат қилади. Бунда 2021 йилда ЯИМнинг реал ўсиши **4,5-5,5 фоиз** даражасида бўлиши прогноз қилинмоқда.

2021 ва ундан кейинги йилларда иқтисодиётнинг реал секторида рақобатни ривожлантиришга, инвестицион муҳит ва инфратузилмани яхшилашга йўналтирилган таркибий ўзгаришлар ва иқтисодий ислохотлар иқтисодиётнинг асосий драйверларидан бўлади.

Ҳисоб-китобларга кўра, 2021 йилда иқтисодиётга кредит қўйилмалари ҳажми номинал ЯИМ ўсишига мутаносиб бўлади ва **16-20 фоиз** атрофида бўлиши кутилмоқда.

Тартибга солинадиган нархларнинг ўзгаришсиз қолиши ва инфляция омилларининг мувозанатлашиши ҳисобига 2021 йил якуни бўйича инфляция даражасининг **9-10 фоизга** қадар янада пасайиши кутилмоқда.

Таъкидлаш жоизки, асосий ставкани пасайтириш бўйича илгари қабул қилинган қарорларнинг тўлиқ трансмиссияси, шунингдек, пул-кредит шароитларининг нисбатан юмшатилишига иқтисодиётнинг мослашуви маълум вақтни талаб қилади.

Марказий банк баҳолашларига кўра, пул-кредит сиёсатининг жорий “**нисбатан қатъий**” шароитлари 2021 йилнинг биринчи ярмида иқтисодий ўсишнинг базавий прогнозларини қўллаб-қувватлаш ва пул

бозорида ижобий реал фоиз ставкаларни (3-4 фоиз даражасида) таъминлаш учун етарли ҳисобланади.

**Эҳтимолий хатарлар.** Яқин ойларда иқтисодиётда инфляцияни оширувчи хатарларнинг кучайиш эҳтимоли пастлигича қолмоқда.

Шу билан бирга, инфляциянинг бир марталик омилларининг вужудга келиш эҳтимоли ва инфляцион кутилмаларнинг юқори даражада сақланиб қолиши билан боғлиқ хатарлар мавжуд.

Яқин истиқболда озиқ-овқат маҳсулотлари нархларининг ўсиши хатарлардан бири сифатида қолмоқда. Протекционистик сиёсат, экспортёрлар томонидан асосий озиқ-овқат товарлари экспорти бўйича чеклов чораларининг (квота ва тарифлар) киритилиши асосий озиқ-овқат товарлари импортининг қимматлашига олиб келиши мумкин.

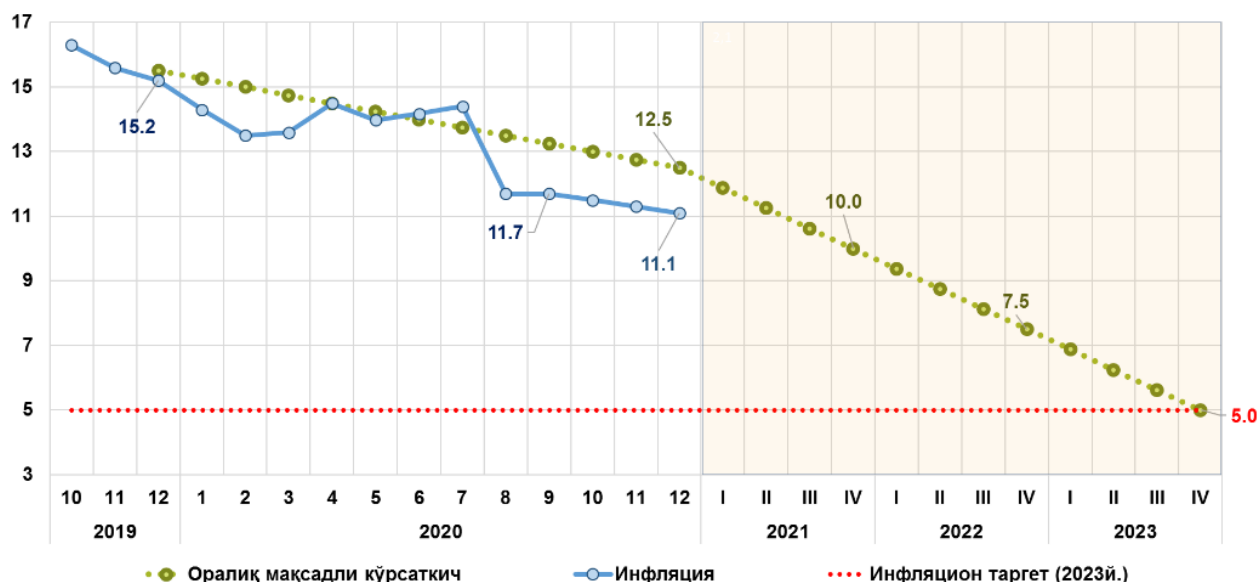
Шу сабабли, озиқ-овқат бозорлари барқарорлигини ошириш кўп жиҳатдан республикада озиқ-овқат хавфсизлигини таъминлаш комплекс стратегиясини ишлаб чиқиш ва амалга оширишга боғлиқ бўлади. Ички бозорни зарурий товарлар ҳажми билан таъминлаш бўйича таъсирчан чораларни кўриш, шу жумладан, базавий озиқ-овқат товарлари импорти географиясини диверсификация қилиш ва концентрациялашувини қисқартириш муҳим аҳамиятга эга.

## II. ИНФЛЯЦИЯ ВА ИНФЛЯЦИОН КУТИЛМАЛАР

### 2.1. Инфляция динамикаси ва мақсадли кўрсаткичларга эришиш

2020 йил давомида инфляция пасайиш тенденциясига эга бўлди. Хусусан, 2019 йил охирида истеъмол нархлар индекси (ИНИ) **15,2** фоизни ташкил қилган бўлса, сентябрь-декабрь ойларида йиллик инфляция даражаси ўзининг оралиқ мақсадли кўрсаткичлари – **11-12,5** фоиз оралиғида шаклланди. 2020 йил якуни бўйича инфляция даражаси йиллик **11,1** фоизни ташкил этди.

2.1.1-расм. Инфляциянинг таргет траекторияси ва оралиқ мақсадли кўрсаткичлари



**Манба:** Марказий банк ҳисоб-китоблари

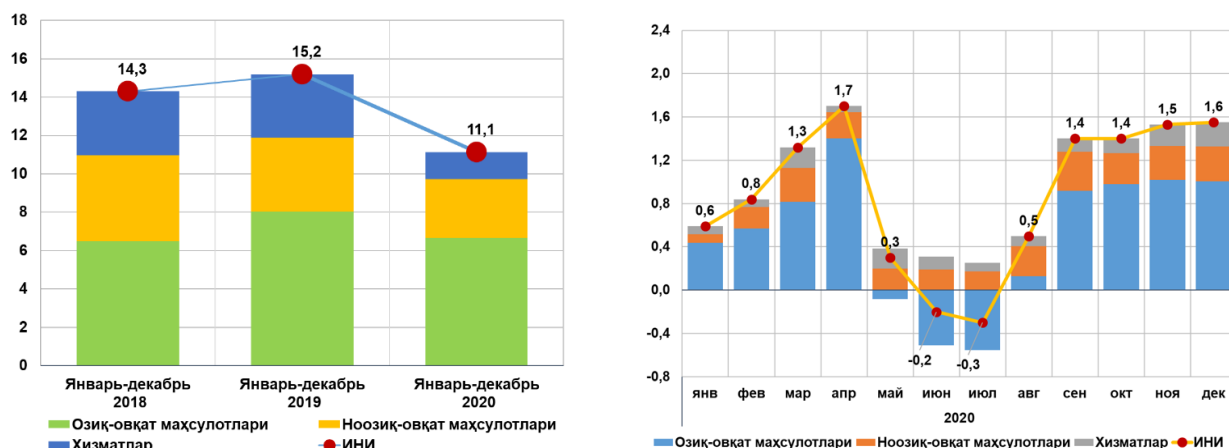
2020 йилда йиллик инфляция даражасига озиқ-овқат маҳсулотлари (**6,5 фоиз банд**) нисбатан юқори ҳисса қўшди. Бунда, ноозиқ-овқат товарлари нархлари ўсишининг ҳиссаси – 3 фоиз банд, хизматларники – 1,6 фоиз бандни ташкил этди.

2020 йилнинг дастлабки ойларида инфляциянинг ойлик ўзгариши ўсиш тенденциясини намоён этди.

Июнь-июль ойларида мева ва сабзавотлар нархларининг мавсумий пасайиши натижасида ойлик инфляция даражаси манфий бўлиб, мос равишда **-0,2 фоиз** ва **-0,3 фоизни** ташкил қилган бўлса, сентябрь-декабрь ойларида ушбу кўрсаткич сезиларли даражада кўтарилди ва ўртача **1,4-1,6 фоизни** ташкил қилди.



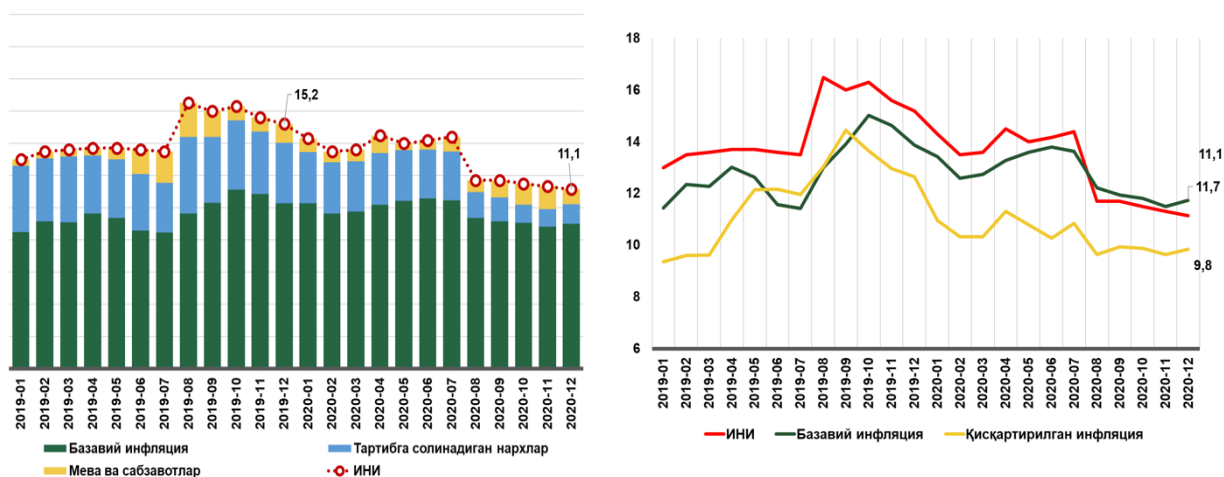
## 2.1.2-расм. Умумий инфляция ва унинг асосий таркибий қисмлари ҳиссалари



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

Базавий инфляция даражаси 2020 йил IV чорагида 2019 йилнинг мос даврига нисбатан **13,9** фоиздан **11,7** фоизгача сезиларли даражада пасайди. 2019 йил IV чорагида базавий инфляциянинг ИНИга ҳиссаси **10,7** фоиз бандни ташкил қилган бўлса, 2020 йилнинг мос даврида ушбу кўрсаткич **1,7** фоиз бандга пасайиб, **9** фоиз бандга тенг бўлди.

## 2.1.3-расм. Базавий ва қисқартирилган инфляция<sup>1</sup>



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

Шу билан бирга, сўнгги ойларда ИНИ таркибида тартибга солинадиган товарлар нархининг ўсиши сезиларли даражада пасайди.

<sup>1</sup> **Базавий инфляция** – мавсумий ва маъмурий хусусиятга эга бўлган алоҳида товарлар ва хизматлар нархларининг (мева-сабзавотлар, ёқилғи, йўловчи транспортининг алоҳида хизматлари, алоқа хизмати, уй-жой коммунал хизматлари ва бошқалар) ўзгаришини ҳисобга олмаган ҳолда ҳисобланган инфляция. **Қисқартирилган инфляция** – нисбатан юқори ва паст нарх ўсишига эга бўлган товарлар (хизматлар) миқдорини мос равишда истисно қилган ҳолда ҳисобланган инфляция.

Хусусан, 2019 йил IV чорагида тартибга солинадиган товар ва хизматлар нархларининг умумий инфляцияга таъсири 4 фоиз бандни ташкил этган бўлса, 2020 йилнинг мос даврида ушбу кўрсаткич 2,8 фоиз бандга пасайиб, 1,2 фоиз бандни ташкил қилди.

2020 йилда қисқартирилган инфляциянинг ҳам пасайиш тенденцияси кузатилди. Бунда 2020 йил декабрда қисқартирилган инфляциянинг йиллик кўрсаткичи 9,8 фоизни ташкил қилди.

Таъкидлаш жоизки, 2020 йилда базавий инфляциянинг нисбатан пасайишига коронавирус пандемияси даврида ноозик-овқат товарлар ва хизматларга талабнинг кескин камайиши билан ушбу товарлар нархи ўсишининг секинлашиши таъсир кўрсатди. Бу, шунингдек, 2019 йил августдаги коммунал хизматлар ва айрим тартибга солинадиган товарлар нархи ўсиши таъсирининг чиқиб кетиши билан ҳам изоҳланади.

Шу билан бирга, миллий валюта курсининг 2020 йил апрель ойидаги тўғриланишидан сўнг нисбатан барқарор шаклланиши, импорт нархлари ошишига нисбатан камроқ босим ўтказилиши, шунингдек, олдинги даврга нисбатан иқтисодиётга кредит қўйилмалари ўсиш даражасининг пасайиши 2020 йилда базавий инфляциянинг таркибий қисми бўлган товарлар нархининг барқарор шаклланиши учун замин яратди.

2020 йилда пандемия шароитида асосий истеъмол товарлари импортига бож тўловлари ва акциз солиғи ноль ставкаларининг белгиланиши базавий инфляциянинг пасайишига хизмат қилган муҳим омиллардан бири бўлди. Шу билан бирга, 2021 йил охиригача ушбу ставкаларни ноль даражада сақланиб қолиши инфляцияга пасаяувчи таъсир кўрсатади.

Бироқ, 2020 йилнинг август-декабрь ойларида базавий инфляция ИНИ даражасидан юқори даражада шаклланди. Бундан ташқари, 2021 йилда тартибга солинадиган нархларнинг ошиши, хусусан, совуқ сув тарифи ва ёқилғи маҳсулотларига солинадиган акциз солиғининг оширилиши ҳамда уларнинг ИНИ таркибига кирувчи бирламчи ва иккиламчи товарлар нархларига таъсири жорий йилда базавий инфляциянинг кутилганига нисбатан юқори бўлишига олиб келиши мумкин.

Шунингдек, дунёда озиқ-овқат товарлари таклифининг барқарор бўлишига қарамай, айрим давлатлар озиқ-овқат товарлари экспортига квота ва божхона тўловлари кўринишида чекловлар қўймоқда ва бу, ўз навбатида, ушбу товарларнинг импорт нархларига сезиларли оширувчи таъсир кўрсатади.

Хусусан, Россия ҳукумати томонидан кунгабоқар уруғига экспорт божи жорий қилиниши белгилаб қўйилган. Кунгабоқар ёғига божхона божи ўрнатилмаган бўлса ҳам, келажакда ушбу маҳсулотнинг импорт нархларига юқори таъсир кўрсатиши кутилмоқда.

Россиянинг Буғдой экспортёрлари уюшмаси маълумотларига кўра, жорий йилнинг 15 февралидан 30 июнигача дон маҳсулотлари (буғдой, жавдар, арпа, маккажўхори) экспортига квоталарни киритиш режалаштирилган. Ушбу режаларга мувофиқ, экспортга бож квота ҳажмида киритилмоқда ва бу 2021 йилда доннинг импорт нархига оширувчи босим ўтказди.

Бундан ташқари, айрим товар гуруҳлари, жумладан шакарга акциз солиғининг (20 фоиз) ва божхона божининг (20 фоиз) сақланиши кейинги даврлар учун нарх ўсишига оширувчи таъсир кўрсатади.

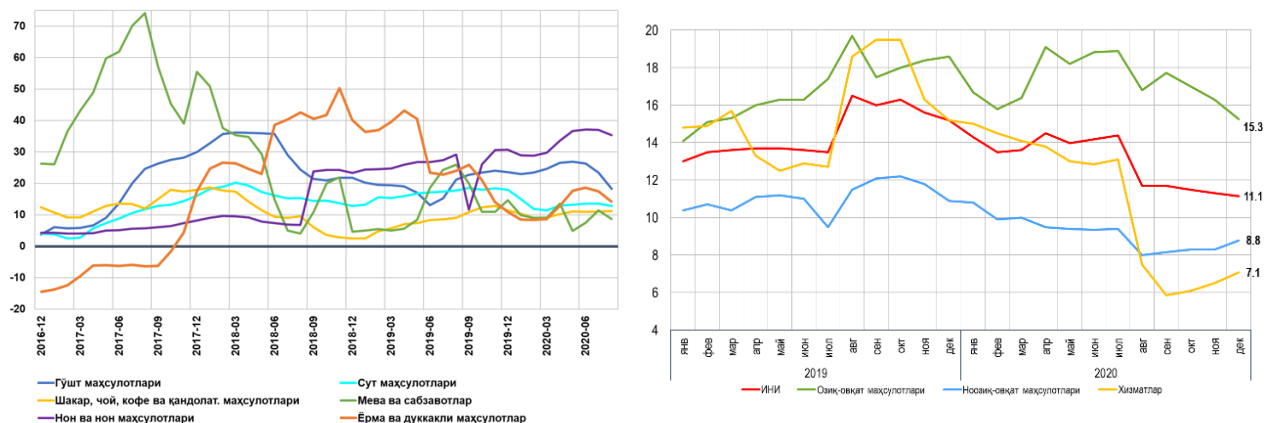
Жорий ва кейинги йилларда озиқ-овқат товарлари нархининг қимматлашиши инфляцияни оширувчи хатарлардан бири бўлади. Шу муносабат билан, озиқ-овқат бозорларида нархларнинг барқарорлигини таъминлаш кўп жиҳатдан кенг қамровли озиқ-овқат хавфсизлиги таъминлаш стратегиясини ишлаб чиқиш ва амалга оширишга боғлиқ бўлади.

## ***2.2. Нархлар ўзгариш суръати ва омиллари***

Истеъмом нархлари индексига киритилган алоҳида компонентларни таҳлил қилиш натижалари 2020 йил давомида **озиқ-овқат маҳсулотлари гуруҳи** нархларининг нисбатан юқори даражада ўсганлигини кўрсатди.

Озиқ-овқат маҳсулотлари нархларининг ўсиши, асосан, аҳолининг ушбу маҳсулотларга бўлган талабининг барқарорлиги, шунингдек, пандемия даврида карантин чекловлари туфайли таклиф омилларининг камайиши билан изоҳланади.

### 2.2.1-расм. ИНИга киритилган озиқ-овқат маҳсулотлари нархларининг ўсиши (тегишли ойга нисбатан фоизда)



**Манба:** Давлат статистика қўмитаси маълумотлари

Мева ва сабзавотлар **11,9 фоизга** (декабрда 7,3 фоизга), шу жумладан, мевалар **16,7 фоизга** (декабрда 4,6 фоизга) ва картошка **42 фоизга** (декабрда 3,2 фоизга) ўсди.

Озиқ-овқат гуруҳи таркибида қуйидаги товарларнинг нархлари истеъмол нархларининг ўсишида нисбатан юқори улушга эга бўлди.

IV чорақда гўшт нархи ўртача **3,4 фоизга**, йил давомида эса **18,1 фоизга** ўсди. Гўшт маҳсулотлари нархларининг сезиларли даражада ўсишига август ойининг иккинчи ярмидан бошлаб карантин чекловларининг юмшатилиши натижасида юзага чиққан кечиктирилган талаб, озуқа нархларининг ошиши, қорамол ва гўшт импортининг қисқариши каби омиллар сабаб бўлди.

Бундан ташқари, парранда гўшти нархларининг кўтарилиши об-ҳавонинг пасайиб кетиши натижасида юзага келган электр таъминоти билан боғлиқ муаммолар, айрим вилоятларда (Самарқанд ва Тошкент вилоятларида) парранда касалланишларининг тарқалиши ва ушбу маҳсулот ишлаб чиқарувчилари таклифининг қисқариши билан боғлиқ бўлди.

Юқоридаги омиллар, шунингдек парранда озуқаси нархларининг сезиларли ўсиши ва тухумга бўлган талабнинг мавсумий ошиши тухум нархининг **37,6 фоизга** (IV чорақда **20,6 фоиз**) ўсишига олиб келди. Нархларнинг сезиларли ўсиши асосан сентябрь-декабрь ойларига тўғри келди.

2020 йилда жаҳон бозорларида ўсимлик ёғи нархининг ўсиши кузатилди. Бу, ўз навбатида, ички бозорда кунгабоқар ёғи нархининг

ошишига олиб келди. Хусусан, 2020 йил январь-декабрь ойларида ёғ ва мой маҳсулотларининг нархи ўртача **26,9 фоизга** (IV чорақда 15,6 фоиз), шу жумладан кунгабоқар ёғи **31,4 фоизга** (IV чорақда 18 фоиз), пахта ёғи **32,3 фоизга** (IV чорақда 21,1 фоиз) ўсди.

Жаҳон бозорида нархларнинг ўсиши ва таклифнинг қисқариши ҳисобига ички бозорда шакар нархининг йиллик ўсиши **21 фоизни** (IV чорақда 14,8 фоиз) ташкил этди.

Мева ва сабзавотлар таркибида картошка нархи сезиларли ҳисса қўшди. Бу, асосан, 2020 йилда пандемия таъсирида аҳолининг мева-сабзавотларга, айниқса картошкага бўлган талабининг юқори бўлганлиги ва ёзги мавсумда бозорларда эски ва янги ҳосиллар ўртасидаги узилишлар натижасидаги таклифнинг қисқариши билан боғлиқ бўлди.

Келгусида шунга ўхшаш мавсумий таъминот омилларининг нархларга салбий таъсирини камайтириш учун асосий эътиборни картошка уруғларини етиштириш, уларнинг яроқлик муддатини ошириш ва сақлаш тизимини такомиллаштириш, шунингдек, хорижий давлатлар билан гўшт ва картошка етиштириш ва етказиб бериш бўйича келишувга эришишга қаратиш лозим.

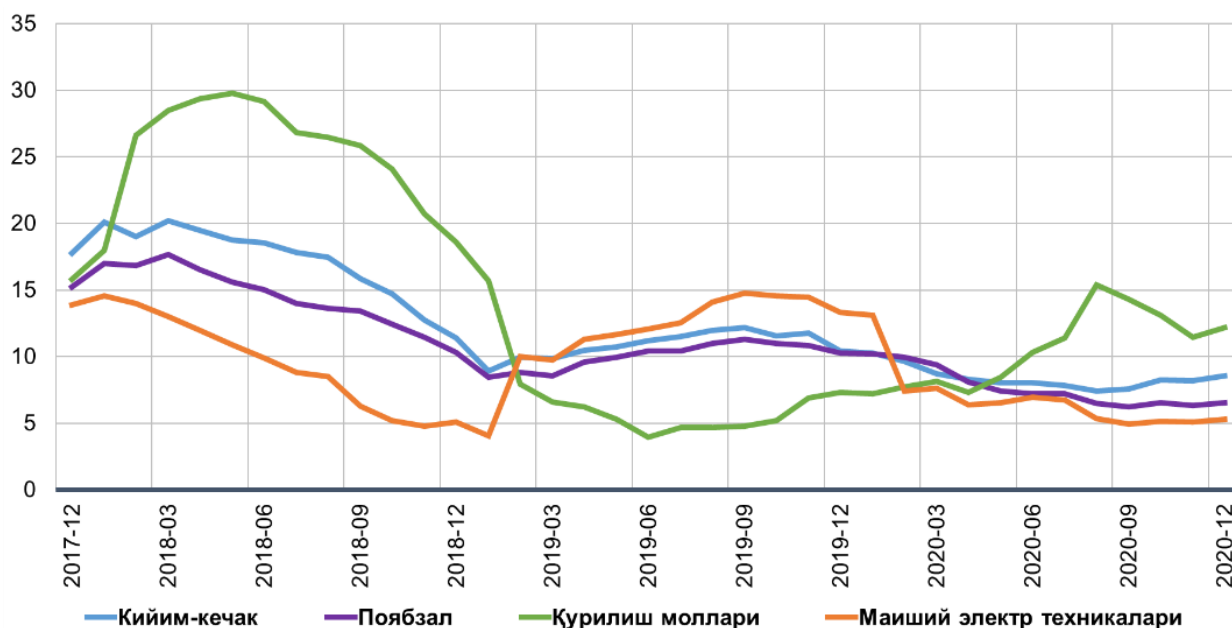
Бундан ташқари, йил давомида дуккакли экинлар нархи **20,5 фоизга**, ловия **36,2 фоизга**, нўхат **27,6 фоизга**, мош **25,6 фоизга**, буғдой уни **14,8 фоизга** ва гуруч **13,8 фоизга** қимматлашди.

Кейинги чорақларда ҳам озиқ-овқат маҳсулотлари нархларига босим сақланиб қолиши кутилмоқда. Бунда етказиб бериш ва сақлаш самарадорлигини ошириш, шунингдек, мева-сабзавотлар захираларини яратиш ҳисобига мавсумий ўзгаришлар натижасида юзага келадиган нарх тебранишларига йўл қўймаслик муҳим ҳисобланади.

**Ноозиқ-овқат маҳсулотлари** нархлари август-декабр ойларида нисбатан барқарор бўлиб, 2020 йил якуни бўйича йиллик **8,8 фоизни** ташкил этди.

Хусусан, йил давомида қурилиш материаллари **11,2 фоизга**, дори-дармонлар **13,3 фоизга** (IV чорақда 2,4 фоиз), шахсий гигиена воситалари **9,2 фоизга** (IV чорақда 2,6 фоиз) ва тамаки маҳсулотлари **11,6 фоизга** (IV чорақда 2,7 фоиз) қимматлашди. Октябрь-декабрь ойларида автомобил ёқилғиси нархи ўтган ойларга нисбатан сезиларли даражада ошди.

### 2.2.2-расм. ИНИга киритилган ноозиқ-овқат товарлари нархларини ўсиши (тегишли ойга нисбатан фоизда)



*Манба: Давлат статистика қўмитаси маълумотлари*

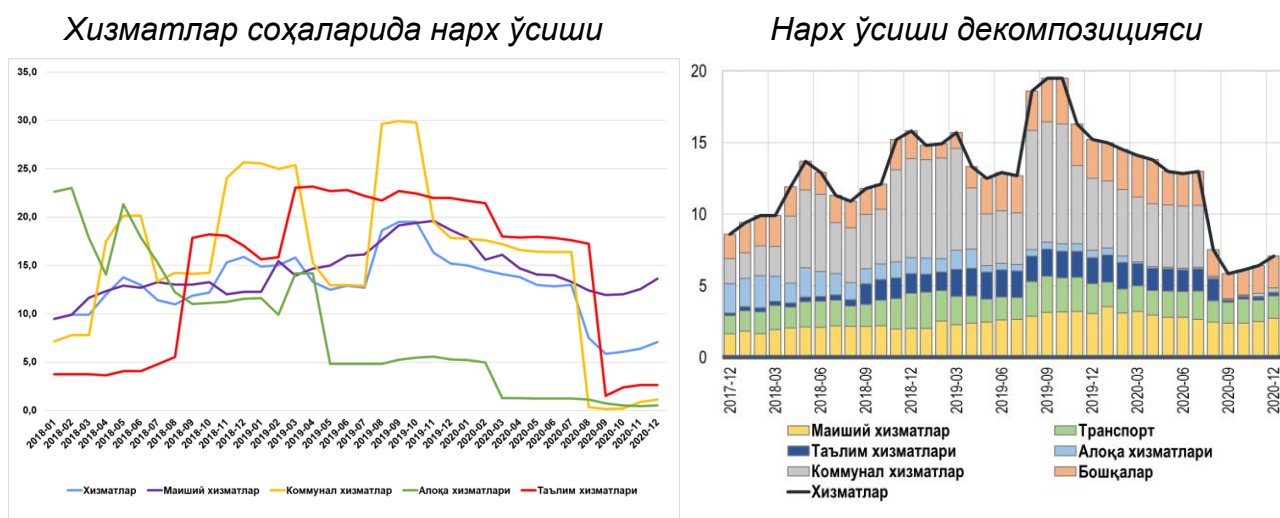
Қурилиш материаллари нархининг сезиларли даражада ўсиши III чорак ҳиссасига тўғри келиб, бу асосан қурилиш ишларининг тезлашиши ва карантин чекловлари юмшатиладиган сўнг талабнинг сезиларли даражада ошиши ҳисобига юзага келди.

Шу билан бирга, ҳаво ҳароратининг кескин совиб кетиши, бензинга бўлган талабнинг ортиши ва метан газ қуйиш шахобчаларининг чекланган иш тартибида ишлаши натижасида автомобиль ёқилғиси нархида ўсиш кузатилди.

2020 йил январь-сентябрь ойларида хизмат кўрсатиш соҳасида нархларнинг ўсиши нисбатан пасаявчи тенденциясига эга бўлди. Август-сентябрь ойларида иқтисодий фаолликнинг пасайиши ва истеъмол талабининг қисқариши ҳисобига хизматлар нархларининг сезиларли даражада пасайиши кузатилди (июлдаги 13 фоиздан сентябрда 5,9 фоизгача).

Кейинги ойларда хизмат кўрсатиш соҳасидаги нархларнинг ўсиши биров тезлашиши қайд этилди ва йил якуни бўйича мазкур кўрсаткич 2019 йилга нисбатан (15,2 фоиз) сезиларли пасайиб, 7,1 фоизни ташкил этди.

### 2.2.3-расм. ИНИга киритилган хизматлар нархлари ўсишининг таркиби (тегишли ойга нисбатан фоизда)



**Манба:** Давлат статистика қўмитаси

Шу билан бирга, бир қатор хизматлар нархларида юқори ўсиш кузатилди. Хусусан, ҳаво транспорти тарифлари **28,8 фоизга**, болалар боғчаси учун тўловлар **15,2 фоизга**, маиший хизматлар **13,6 фоизга** (IV чорақда 5 фоиз), тиббий хизматлар **12,2 фоизга**, йўловчи ташиш транспорти хизматлари **11,5 фоизга** (IV чорақда 3,3 фоиз) қимматлашди.

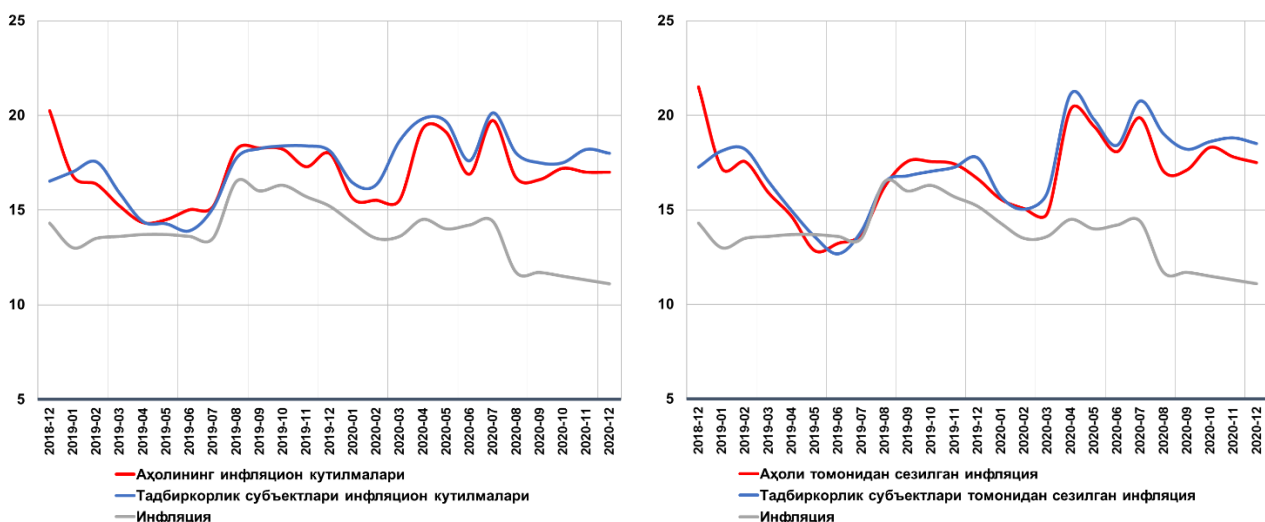
### 2.3. Инфляцион кутилмалар

Ўтказилган сўров натижалари, аҳоли ва тадбиркорлик субъектлари томонидан сезилган инфляция даражаси, март-июль ойларидаги кескин тебранишлардан сўнг 2020 йилнинг IV чорагидаги нисбатан барқарор динамикасига қарамай, 2019 йилнинг мос даврига нисбатан юқори даражада шаклланганлигини кўрсатди. Хусусан, 2020 йил декабрь ойи яқунлари бўйича аҳоли томонидан сезилган инфляция даражаси **17,5 фоизни**, тадбиркорлик субъектлари томонидан **18,5 фоизни** ташкил этди ва 2019 йилнинг декабрь ойига нисбатан **1 фоиз бандга** ўсди.

Бунда ўсишнинг асосий омиллари товарлар ва хизматлар нархларининг мавсумий қимматлашиши, шунингдек, шакар, тухум ва сариёғ каби бирламчи эҳтиёж товарлари нархининг 2020 йил сентябрь-декабрь ойларида сезиларли даражада кўтарилиши бўлди.

Пандемия билан боғлиқ вазиятнинг яхшиланиши, шунингдек, аҳоли ва хўжалик юритувчи субъектларнинг янги шароитларга босқичма-босқич мослашиши натижасида сезилган инфляциянинг пасайиш тенденцияси кузатилди. Шу билан бирга, сезилган инфляция даражаси ҳақиқий инфляциядан юқори даражада шаклланди.

2.3.1-расм. Сезилган инфляция динамикаси ва инфляцион кутилмалар (фоизда)



**Манба:** Марказий банкнинг инфляцион кутилмалар бўйича сўровнома натижалари асосидаги ҳисоб-китоблари



Жисмоний ва юридик шахсларнинг **инфляцион кутилмалари**, 2020 йил апрель-август ойларидаги сезиларли тебранишдан сўнг, сентябрь-декабрь ойларида барқарор динамикани намоён этди.

Таъкидлаш жоизки, 2020 йил IV чорагида энергия ресурслари таъминотидаги узилишлар натижасида хўжалик юритувчи субъектларнинг инфляцион кутилмалари аҳолининг кутилмаларидан юқори шаклланди. Хусусан, 2020 йил декабрь ойида аҳолининг инфляцион кутилмалари **17 фоизни** ташкил этиб, ўтган йилга нисбатан **1 фоиз бандга** пасайди. Тадбиркорлик субъектларининг кутилмалари эса **18 фоизни** ташкил этди.

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

Аҳоли инфляцион кутилмаларининг омиллари	2020				2020				Тадбиркорлик субъектлари инфляцион кутилмаларининг омиллари
	I квартал	II квартал	III квартал	IV квартал	I квартал	II квартал	III квартал	IV квартал	
Доллар курсининг ошиши	56	55	45	45	57	63	51	49	Доллар курсининг ошиши
Коронавирус таъсири	-	65	57	36	-	64	58	34	Коронавирус таъсири
Монопол нархлар ошиши	-	40	33	30	-	42	38	32	Монопол нархлар ошиши
Рақобат муҳитининг ёмонлашиши	15	36	28	23	16	41	33	24	Рақобат муҳитининг ёмонлашиши
Мавсумий омиллар	23	21	20	22	22	16	20	23	Мавсумий омиллар
Айрим товарлар импорти чекланиши	15	35	26	21	17	36	26	22	Айрим товарлар импорти чекланиши
Ишлаб чиқариш ҳажмининг камайиши	14	31	23	17	26	22	18	18	Солиқ юкининг оширилиши
Иш ҳақи ва нафақаларнинг ошиши	56	11	13	16	17	31	24	18	Ишлаб чиқариш ҳажмининг камайиши
Солиқ юкининг оширилиши	20	16	13	15	28	25	20	16	Транспорт харажатлари ошиши
Транспорт харажатлари ошиши	22	20	19	15	45	11	13	15	Иш ҳақи ва нафақаларнинг ошиши
Энергия ресурслари ва коммунал хизматларнинг қимматлашиши	37	14	12	13	42	17	13	14	Энергия ресурслари ва коммунал хизматларнинг қимматлашиши
Аҳолини кредитлаш ҳажмининг ошиши	12	14	11	11	13	12	9	11	Аҳолини кредитлаш ҳажмининг ошиши

**Манба:** Марказий банкнинг инфляцион кутилмалар бўйича сўровнома натижалари асосидаги ҳисоб-китоблари

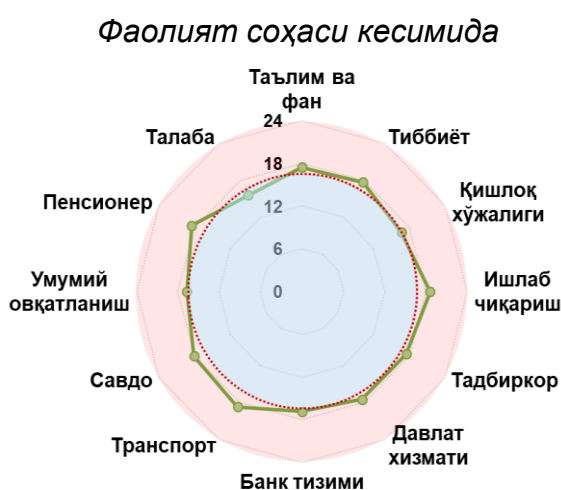
Ўтказилган сўровлар натижаларига кўра келажақда нархлар даражаси ўсишининг асосий омиллари миллий валютанинг қадрсизланиши, коронавирус пандемияси таъсири ва монополиялар нархларининг кўтарилиши бўлади. Пандемия таъсирини белгилаган респондентлар сони 2020 йил охирига келиб сезиларли даражада камайганлигини таъкидлаш лозим ва бу келгусида эпидемиологик

вазиятнинг яхшиланиши бўйича аҳоли ва тадбиркорлик субъектлари орасида оптимистик кутилмаларнинг юқорилигини кўрсатмоқда.

Шу билан бирга, респондентларнинг пандемия чекловлари туфайли ёмонлашган вазиятдан сўнг 2020 йил охирига келиб нархлар ўсишининг умумий иқтисодий омиллари (рақобат муҳитининг ривожланиши, импорт чекловлари, ишлаб чиқариш ҳажмининг пасайиши) ҳақидаги фикрлари яхшиланиши мамлакатда иқтисодий фаолият тикланганидан далолат беради.

2020 йил IV чорагида аҳолининг инфляцион кутилмалари ўртача **17 фоизни**, тадбиркорлик субъектлариники эса **17,9 фоизни** ташкил этди.

### 2.3.3-расм. 2020 йил IV чорагда тармоқлар ва ҳудудлар кесимида инфляцион кутилмалар (фоизда)



### Ҳудудлар кесимида

Аҳоли		Тадбиркорлар	
Тошкент ш.	18.5	Тошкент ш.	20.9
Наманган вил.	18.3	Фарғона вил.	20.5
Фарғона вил.	17.8	Наманган вил.	20.2
Самарқанд вил.	17.7	Андижон вил.	20.0
Қашқадарё вил.	17.6	Қашқадарё вил.	18.9
Андижон вил.	17.2	Тошкент вил.	18.6
Бухоро вил.	17.1	Самарқанд вил.	18.3
<b>Республика</b>	<b>17.0</b>	<b>Республика</b>	<b>17.9</b>
Сирдарё вил.	17.0	Навоий вил.	17.7
Хоразм вил.	17.0	Сирдарё вил.	17.3
Навоий вил.	16.9	Бухоро вил.	17.2
Тошкент вил.	16.7	Жиззах вил.	15.9
Сурхондарё вил.	16.0	Хоразм вил.	15.5
Қорақалпоғистон	15.7	Қорақалпоғистон	15.4
Жиззах вил.	14.8	Сурхондарё вил.	13.8

**Манба:** Марказий банкнинг инфляцион кутилмалар бўйича сўровнома натижалари асосидаги ҳисоб-китоблари

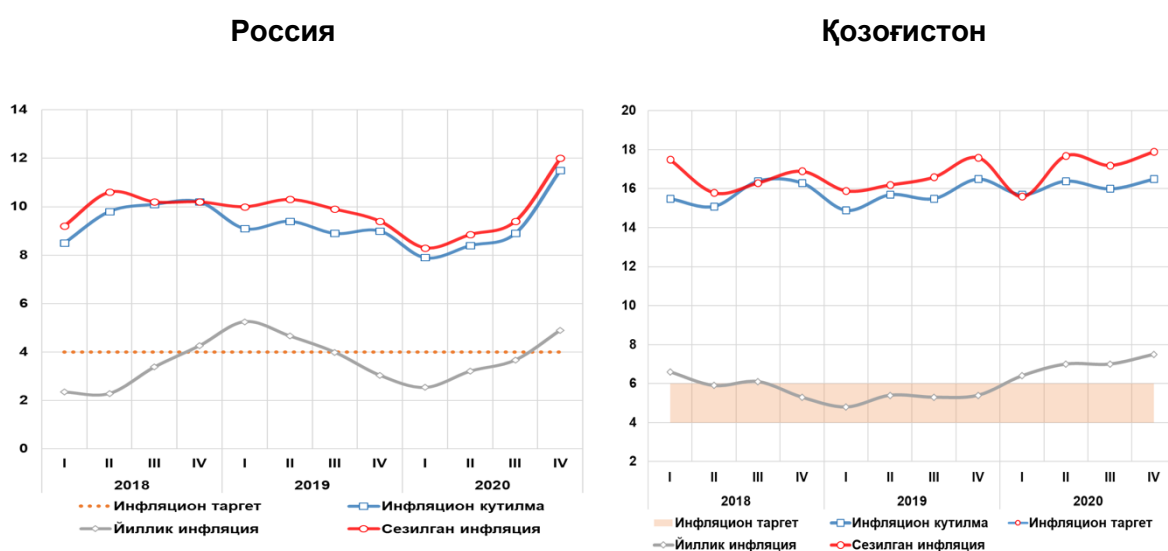
Фаолият йўналишлари бўйича ўтказилган сўров натижалари шуни кўрсатадики, пенсия ёшидаги аҳоли орасида, ишлаб чиқариш ва транспорт соҳасидаги инфляцион кутилмалар даражаси ўртача республика даражасидан юқори, талабалар, умумий овқатланиш ва қишлоқ хўжалиги соҳаларидаги кутилмалар эса мамлакат ўртача кўрсаткичидан паст даражада шаклланган.

Аҳоли инфляцион кутилмаларининг нисбатан юқори кўрсаткичлари Тошкент шаҳрида (18,5%) ва Наманган вилоятида (18,3%), энг паст кўрсаткичи эса Жиззах вилоятида (14,8%) кузатилди.

Тадбиркорлик субъектлари кутилмаларининг нисбатан юқори кўрсаткичлари Тошкент (20,9%), Фарғона (20,5%), Наманган (20,2%) ва Андижон (20%) вилоятларида қайд этилган бўлиб, Сурхондарё вилоятида (13,8%) энг паст кўрсаткич кузатилди.

Асосий савдо-ҳамкор мамлакатлардаги инфляциян кутилмалар таҳлили шуни кўрсатадики, инфляция таргетига эришилганига қарамай, келгуси давр учун инфляциян кутилмалар инфляциянинг жорий даражаси ва таргетдан ҳам юқори даражада шаклланди. Хусусан, Қозоғистонда йиллик инфляция даражаси 7 фоизни ташкил этгани ҳолда, инфляциян кутилмалар 17 фоиз даражасида шаклланди. Россияда эса ҳақиқий инфляция даражаси 4 фоизлик таргетга яқинлашди, аммо кутилмалар 12 фоиздан юқори бўлмоқда.

### 2.3.4-расм. Асосий савдо ҳамкорларда сезилган ва ҳақиқий инфляция даражаси ҳамда инфляциян кутилмалар



Манба: Россия ва Қозоғистон марказий банклари

Инфляциян кутилмаларнинг жиловланганлик<sup>2</sup> даражасини пасайтириш инфляциян таргетлаш сиёсатининг асосий мақсади ҳисобланади. Шу билан бирга, халқаро тажриба ва сўнгги тенденциялар таҳлили шуни кўрсатадики, дунёнинг кўплаб мамлакатларида инфляциян кутилмалар инфляция кўрсаткичига нисбатан юқорироқ шаклланмоқда.

<sup>2</sup> Инфляциян кутилмаларнинг жиловланганлиги (“якорланганлиги”) (ингл. **Anchoring of inflation expectations**) – аҳоли ва тадбиркорлик субъектларининг келгуси ўрта муддатли давр учун тахмин қилаётган инфляция даражаларининг маълум бир миқдорий кўрсаткичга (инфляциян таргетга) боғланиши.

### III. ИҚТИСОДИЙ ШАРОИТЛАР

#### 3.1. Ташқи иқтисодий шароитлар

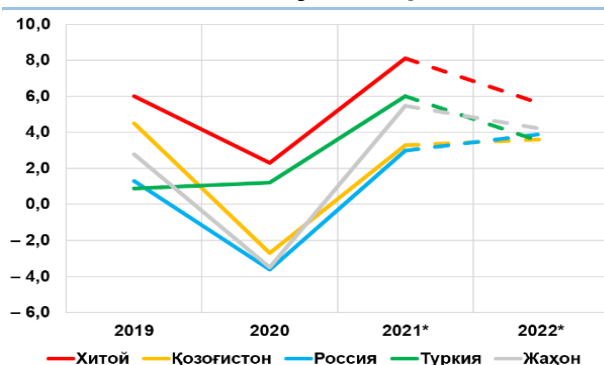
Сўнги прогнозларга кўра, Ўзбекистоннинг асосий савдо ҳамкорлари бўлган мамлакатларда чеклов чораларининг бекор қилиниши, шунингдек, 2020 йилнинг II чорагидаги кучли пасайишдан (Хитой бундан мустасно) кейин рағбатлантирувчи фискал ва монетар чоралар сабабли иқтисодий ўсишнинг босқичма-босқич тикланиши кутилмоқда (3.1.1-расм).

Прогнозларга кўра, 2021-2022 йилларда Ўзбекистон иқтисодиётига ташқи сектор томонидан босим камроқ бўлади, сабаби савдо ҳамкорлар иқтисодиётининг ҳамда глобал ялпи ички маҳсулотнинг ўсиш темпига қайтиши фонида ташқи талабнинг яхшиланиши кутилмоқда (3.1.1-расм).

Жаҳон иқтисодий ўсишининг асосий таркибий қисмларидан бўлган Хитойнинг салбий ҳиссаси камроқ бўлганлигини ва бу мамлакатда 2020 йилда хусусий истеъмол ва инвестицияларнинг дунё мамлакатларига нисбатан солиштирганда сезиларсиз камайганлигини таъкидлаш жоиз.

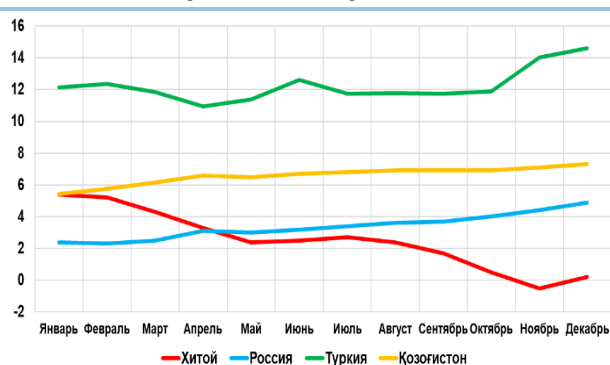
Шундай қилиб, декабрда ва сўнги тўрт ой ичида 55 фоиздан юқори бўлган PMI индекси Хитой иқтисодиётида ишлаб чиқаришнинг тикланишини кўрсатмоқда.

3.1.1-расм. 2021-2022 йилларда иқтисодий ўсиш прогнози



Манба: ХВЖ прогнозлари

3.1.2-расм. Хорижий давлатларда инфляция даражаси



Манба: Тегишли давлатлар вазирлик ва идоралари расмий веб-саҳифалари

Россияда бўлгани каби Қозоғистонда ҳам PMI индексининг 2020 йил охирига қадар биров пасайишига қарамай, ишлаб чиқарувчи компаниялар истеъмол ва инвестицияларга бўлган талабининг

тикланиши, шунингдек, келгуси йилда фаолликнинг ошиши бўйича оптимистик кутилмаларни сақлаб қолишди.

Хомашё ва бутловчи қисмлар таъминотидаги узилишлар, шунингдек, миллий валюталарнинг қадрсизланиши Қозоғистон, Россия ва Туркияда ишлаб чиқарувчилар сотиб олиш ва сотиш нархларининг ошишига олиб келди. Натижада ташқи инфляция хатарлари ошди ва юқори даражада сақланиб қолмоқда (3.1.2-расм). Хитойда эса нархлар йил бошидан бери доимий равишда пасайиб борди ва фақат декабрь ойида ўсиш динамикасини кўрсатди.

Инфляция кутилганидан юқори бўлган IV чорақда, асосий савдо ҳамкорларимиз бўлган қатор мамлакатларда (Россия, Қозоғистон), шунингдек, Хитойда асосий ставкалар ўзгаришсиз қолди. Туркияда миллий валютани қўллаб-қувватлаш ва инфляцияни жиловлаш мақсадида асосий ставка **8,75 фоиздан 17 фоизгача** кўтарилди.

2020 йил декабрь ойи дунёда озиқ-овқат маҳсулотлари бўйича нархлар кўтарилган еттинчи ой бўлди. ФАО йиғма индексининг барча 5 та субиндекслари ўсишда давом этди. Нисбатан юқори ўсиш ўсимлик мойлари, сут маҳсулотлари, гўшт ва дон маҳсулотлари нархларида кузатилди.

Озиқ-овқат ва қишлоқ хўжалиги ташкилоти маълумотларига кўра, **ФАО ойлик нархлар индекси** декабр ойида **107,5 пунктни** ташкил этди ва ноябрга нисбатан **2,2 фоиз бандга кўтарилди**. Йиллик ҳисобда йиғма индекс ҳам ўзининг сўнгги **уч йилдаги энг юқори кўрсаткичига** – 97,9 пунктга эришди, бу ўтган йилги кўрсаткичдан 3,1 фоизга юқори ҳисобланади.

Бунда декабрь ойида **ўсимлик мойлари нархлари индекси** 5,7 фоиз бандга кўтарилди (4,7 фоизга ўсди) ва 2012 йил сентябридан буён энг юқори даражага кўтарилди. Бу палма, соя, колза ва кунгабоқар мойлари нархининг кўтарилиши билан боғлиқ бўлди. Умуман олганда, 2020 йилда ўсимлик мойи нархлари индекси 2019 йилга нисбатан 19,1 фоизга ўсди.

Декабр ойида **сут маҳсулотлари нархлари индекси** 3,2 фоизга ўсиб, 108,8 пунктни ташкил этди, бу импорт талабининг жаҳон таклифидан ошиб кетиши билан изоҳланади. 2020 йилда сут нархлари индекси 2019 йилга нисбатан бир оз пасайди.

**Гўшт нархлари индекси** ўтган йилга нисбатан 4,5 фоизга паст бўлди, аммо ойлик кўрсаткичда кетма-кет учинчи ой ўсиб бормоқда.

Декабрь ойида ноябрга нисбатан 1,7 фоизга ўсди. Бунга, бир томондан, ўсиб бораётган, асосан, Ўрта Шарқдан импорт талаби, иккинчи томондан, асосий ишлаб чиқарувчи мамлакатлардаги юқори ички талаб, шунингдек, парранда гриппининг Европадаги таклиф ҳажмига салбий таъсири сабаб бўлди.

Декабрда **дон нархлари индекси** яна ўсди ва бу ўсиш кузатилаётган кетма-кет олтинчи ойи ҳисобланади. Бунга Америка Қўшма Штатларининг айрим қисмларида етиштирилаётган буғдой учун об-ҳаво шароити бўйича хавотирларнинг кўпайиши ҳамда экспорт квоталари ва божлар киритилиши таъсирида Россия Федерациясидан маҳсулот таъминотининг кутилаётган камайиши сабаб бўлди.

Декабрь ойида **шакар нархлари индекси** ноябрга нисбатан бироз пасайди. Шу билан бирга, шакар нархларининг нисбатан барқарорлиги дунёдаги иккинчи йирик импортёр – Хитой томонидан 2020 йилда шакар истеъмолининг 37 фоизга оширилиши билан боғлиқ. Шунингдек, Индонезия томонидан ҳам юқори талаб кузатилмоқда.

2020 йилда Хитой юанидан ташқари Ўзбекистоннинг деярли барча асосий савдо ҳамкорлари миллий валюталари қадрсизланиши юз берди. Яъни, Россия рубли **19,3 фоизга**, қозоқ тенгеси **10 фоизга**, турк лираси **25 фоизга** қадрсизланган бўлса, юань **6,2 фоизга** мустаҳкамланди.

2020 йилда Россия рубли ва Қозоғистон тенгеси қадрсизланишининг асосий омили ҳар икки мамлакатнинг асосий экспорт маҳсулоти бўлган **жаҳон энергия ресурслари нархларининг пасайиши** бўлди. Хусусан, жаҳон бозорида **Брент** нефтининг нархи 2020 йил декабрга қадар **31,8 фоизга**, йил якуни бўйича эса **22,2 фоизга** (баррели учун 66 доллардан 51,3 долларгача) пасайди.

Ўтган йил давомида ушбу мамлакатларнинг Марказий банклари пул-кредит сиёсати шароитларини бир неча бор юмшатишди. Россия Банки асосий ставкани апрель ойидаги **6 фоиздан** июлда **4,25 фоизгача** уч марта пасайтирди. Қозоғистон Миллий банки март ойида асосий ставкани **9 фоиздан 12 фоизгача** кўтарган ҳолда, июл ойида яна **9 фоизга** қайтарди.

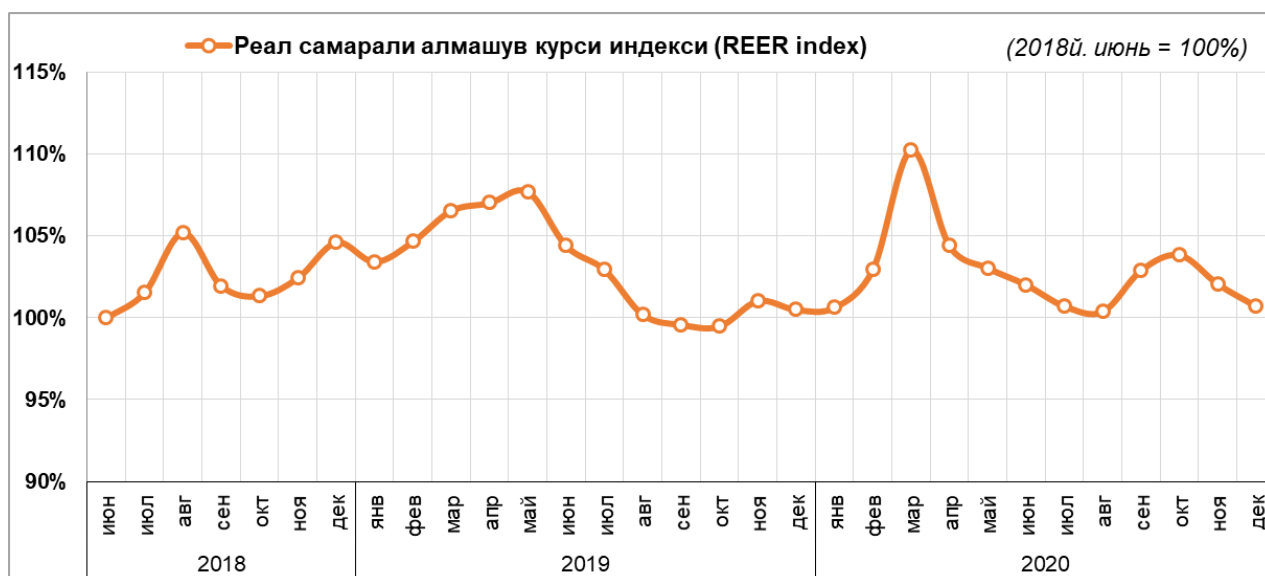
2020 йилда турк лирасининг кучли қадрсизланишига бир қатор **салбий омиллар** сабаб бўлди: инфляциянинг тезлашиши, мамлакат

экспорт даромадларининг, шу жумладан, туризм хизматларининг кескин қисқариши туфайли юзага келган тўлов баланси тақчиллиги ва бошқалар.

**Энергия ресурслари бозорининг қулаши ва геосиёсий муаммолар** каби бир қатор омилларнинг салбий таъсири туфайли деярли барча ривожланаётган мамлакатларнинг миллий валюталари қадрсизланганлигига қарамай, Хитой валютаси йил давомида нисбатан барқарор бўлиб турди. Бунинг сабаби COVID-19 пандемиясининг салбий оқибатларига қарши курашишдаги қаттиқ давлат сиёсати таъсирида мамлакатда **иқтисодий фаоллик ва истеъмол талабининг барқарор тикланиши** эди.

Шунингдек, юань ижобий динамикасининг асосий омилларидан бири АҚШ долларининг аксарият халқаро валюталарга нисбатан қадрсизланиши бўлди. АҚШ валютасининг асосий савдо ҳамкорлари миллий валюталари саватига нисбатан қийматини ифодалайдиган **АҚШ доллари индекси** 2020 йил охирига келиб, 2018 йилдаги рекордни янгилаб, энг қуйи кўрсаткич – **89,7** пунктгача пасайди.

### 3.1.3-расм. Реал самарали алмашув курси динамикаси



*Манба: Марказий банк ҳисоб-китоблари*

Пандемия даврида қўйилган чекловларнинг босқичма-босқич юмшатилиши ва IV чорақда иқтисодий фаолликнинг тикланиши натижасида савдо ҳамкорлар миллий валюталарининг АҚШ долларига нисбатан мустаҳкамланиши кузатилди. Хусусан, 2020 йил октябрь-декабрь ойларида Хитой юани АҚШ долларига нисбатан 4,2 фоизга,

Россия рубли 5,2 фоизга, Қозоғистон тенгеси 2,5 фоизга ва турк лираси 4,7 фоизга мустақамланди.

Ушбу тенденциялар сўмнинг реал самарали алмашув курси шаклланишида акс этди.

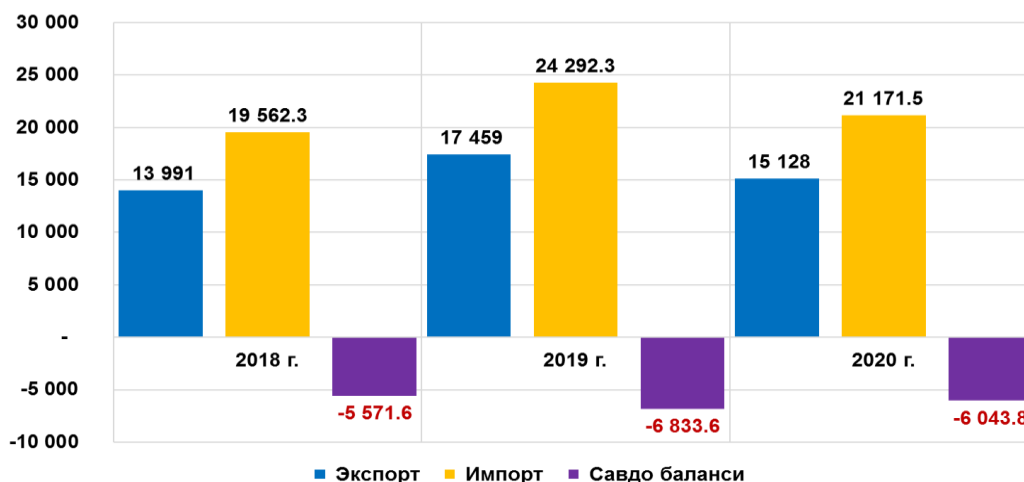
Жорий йилнинг II чораги охирига келиб сўмнинг реал самарали алмашув курси март ойидаги мустақамланишдан сўнг, ўзининг узоқ муддатли трендига яқинлашди, бу Ўзбекистон асосий савдо ҳамкорлари миллий валюталарининг қадрсизланиши билан боғлиқ. Кейинги ойларда реал самарали алмашув курси ўз тенденциясига яқин шаклланди ва йил охирига келиб бироз пасайиб кетди.

2020 йилда мамлакатнинг ташқи савдо айланмаси **36,3 млрд.** долларни ташкил этиб, манфий савдо баланси **6,04 млрд.** долларга тенг бўлди (*2019 йилда мос равишда 41,8 млрд. ва 6,8 млрд. доллар*).

Ташқи савдо айланмасининг **5,5 млрд.** долларга қисқаришига коронавирус тарқалишини олдини олиш мақсадида мамлакатда ва хорижий давлатларда карантин чораларининг киритилиши шароитида **ички ва ташқи талабнинг қисқариши, корхоналар фаолияти ва мамлакатлараро транспорт алоқаларининг тўхтатилиши,** шунингдек, кўплаб мамлакатлар томонидан **протекционистик ташқи савдо сиёсатининг** кучайтирилиши каби бир қатор омиллар таъсир кўрсатди.

2020 йилда Ўзбекистон **15,1 млрд.** долларлик товар ва хизматлар экспорт қилди ва бу 2019 йилнинг мос даврига нисбатан **13,4 фоизга** кам ҳисобланади.

3.1.4-расм. Ўзбекистон Республикасининг экспорт-импорт динамикаси ва савдо баланси (млн. АҚШ доллари)



Манба: Давлат статистика қўмитаси



Олтин жами экспортнинг қарийб **44 фоизини** ташкил этди (2019 йилда – 35 фоиз). 2020 йилда олтин экспорти ҳажмининг ўсиши **18 фоизни** ташкил этиб, бу, биринчи навбатда, жаҳон бозорида олтин нархининг кўтарилиши билан боғлиқ.

Тўқимачилик товарлари экспорти **18 фоизга**, машиналар ва ускуналар **9,4 фоизга** ўсди. Шу билан бирга, энергия ва нефть маҳсулотлари (74 фоизга), пахта толаси (48 фоизга), мева ва сабзавотлар (17 фоизга) экспорти қисқарган.

2020 йилда хизматлар экспорти сезиларли даражада – 42 фоизга, жумладан, туризм - 81 фоизга камайди.

Ўзбекистон экспортининг асосий қисми Хитой (12,8 фоиз), Россия (9,7 фоиз), Туркия (6,7 фоиз) ва Қозоғистон (5,8 фоиз) ҳиссасига тўғри келади.

2020 йилда импорт ҳажми **13 фоизга** камайиб, **21,2 млрд.** долларни ташкил этди. Бу асосан хизматлар импортининг (50 фоизга), жумладан туризмнинг (73 фоизга), қора металллар ва улардан тайёрланган маҳсулотлар (20 фоизга), машина ва асбоб-ускуналар импортининг (16 фоизга) қисқариши билан боғлиқ ҳисобланади.

Шу билан бирга, озиқ-овқат маҳсулотлари (15 фоизга), энергетика ва нефть маҳсулотлари (16 фоизга), шунингдек, кимёвий маҳсулотлар импортида (8 фоизга) ўсиш қайд этилди.

Импортнинг географик таркибида Хитой ва Россия мос равишда 21 ва 17 фоизлик улушлар билан етакчилик қилмоқда. Кейинги 5 та давлат ҳиссасига барча импортнинг 63 фоизи тўғри келиб, Корея (11%), Қозоғистон (8%) ва Туркия (6%) шулар жумласидандир.

Шуни таъкидлаш керакки, экспорт ҳам, импорт ҳам юқори даражада концентрациялашган ҳолда қолмоқда. Республика ташқи савдо айланмасининг асосий ҳажми 5-6 та давлатлар ҳиссасига тўғри келмоқда.

2020 йил III-IV чорагида миллий валюта курси АҚШ долларига нисбатан барқарор бўлиб, талаб ва таклифнинг фундаментал омиллари таъсирида шаклланди. Чораклик девальвация даражаси 1,4-1,5 фоизгача секинлашди.

Девальвация босимининг асосий қисми апрель ойида рўй бериб, пандемия таъсирида Республика валюта биржасида миллий валюта курси 5,8 фоизга қадрсизланди.

Асосий сценарийга мувофиқ 2021 йилда ташқи савдо ва соф экспорт, шунингдек, трансчегаравий пул ўтказмалари ўсишининг барқарорлашуви шароитида валюта курсининг кескин тебранишлари билан боғлиқ жиддий хатарлар кутилмайди.

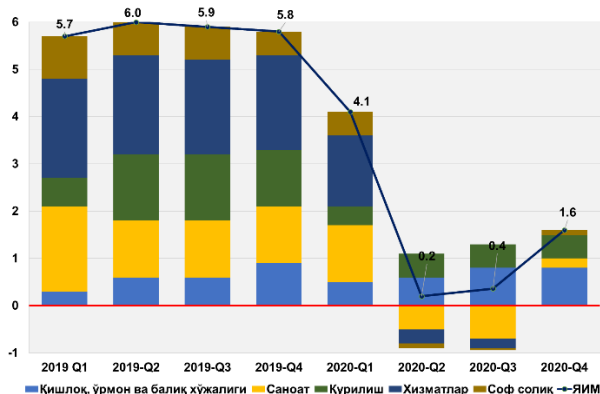
Шу билан бирга, коронавирус пандемияси ва унинг натижасида чеклов чораларини кучайтириш эҳтимоли билан боғлиқ маълум бир хатар ва ноаниқликлар сақланиб қолмоқда.

### 3.2. Ички иқтисодий шароитлар

**Иқтисодий фаоллик.** 2020 йилнинг иккинчи ярмида ички иқтисодий шароитлар юқори даражадаги ноаниқлик таъсирида шаклланди. Умуман олганда, IV чорақда иқтисодиётнинг аксарият тармоқларида нисбатан барқарор тикланиш тенденцияси кузатила бошланди, ammo аксарият макроиқтисодий кўрсаткичлар инқирозгача бўлган даражасидан паст бўлмоқда.

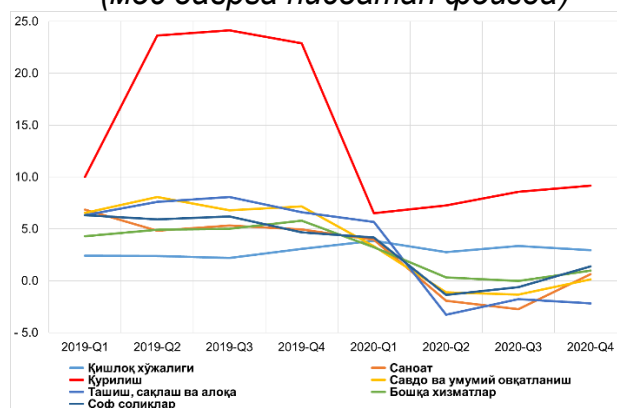
2020 йилнинг IV чорағида иқтисодиётнинг ўсиш суръати йилнинг биринчи ярмига нисбатан тезлашди ва йил охирида **1,6 фоизга** етди. Бу даврда иқтисодий ўсишнинг асосий омиллари қишлоқ хўжалиги ва қурилиш тармоқлари бўлди. Бундан ташқари, IV чорақдан бошлаб саноат ишлаб чиқаришининг ижобий ўсиш суръатлари тикланди ва ЯИМ ўсишидаги ҳиссаси **0,2 фоиз бандни** ташкил этди. Шу билан бирга хизмат кўрсатиш соҳаси иқтисодиётнинг ўсишига деярли ҳисса қўшмади.

3.2.1-расм. ЯИМ ўсиши таркиби  
(мос даврга нисбатан фоизда)



Манба: Давлат статистика қўмитаси

3.2.2-расм. Тармоқлар бўйича ялпи  
қўшилган қиймат ўсиши  
(мос даврга нисбатан фоизда)

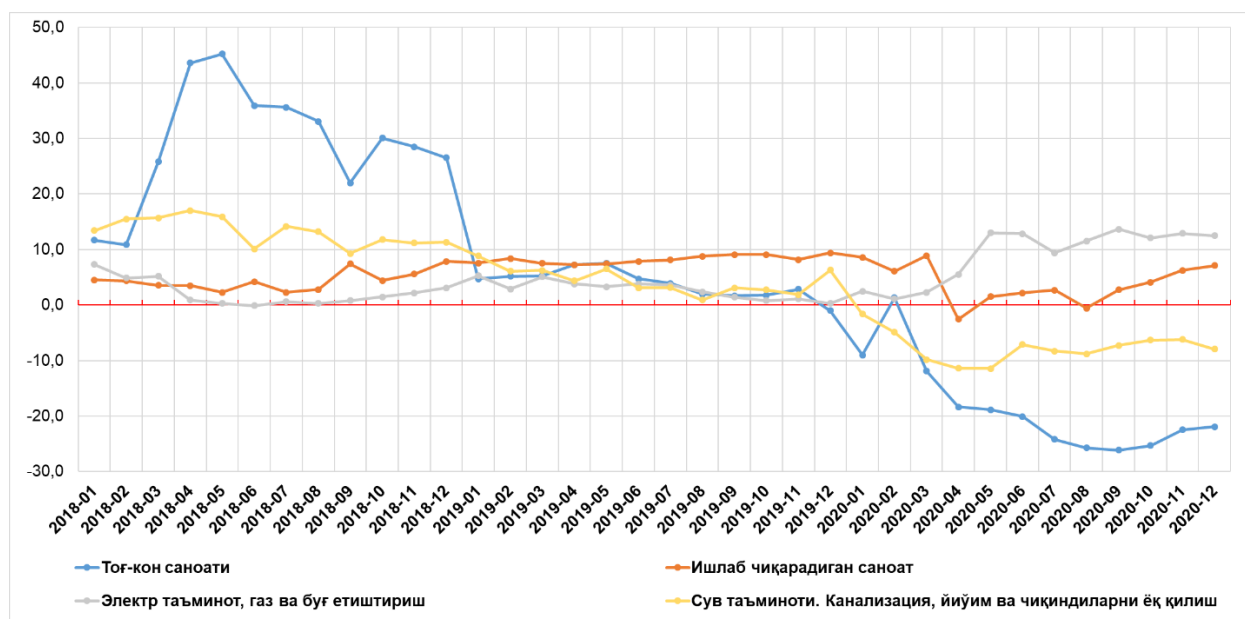


2020 йилнинг IV чорағида аксарият тармоқ кўрсаткичларида тикланиш давом этди. Хусусан, январь-декабрь ойларида бир қатор тармоқ кўрсаткичлари ўтган чорақдаги пасайишдан кейин ижобий ўсиш суръатларини қайд этди. Жумладан, саноат маҳсулотлари ишлаб чиқариш ҳажми ўсиши **0,7 фоизни** ташкил этди, чакана савдо айланмаси эса **3,2 фоизга** ошди.

Хизмат кўрсатиш ва қурилиш тармоқларининг ўсиш суръатлари ҳам мос равишда **2,3** ва **9,2 фоизгача** тезлашди.

Шу билан бирга, иқтисодий фаолиятнинг бир қатор тармоқларида маҳсулот ишлаб чиқариш ҳажми ўтган йилнинг мос давридан паст бўлиб қолди. Тоғ-кон саноатида январь-декабрь ойларида ишлаб чиқариш ҳажми нисбатан тиклана бошлади, аммо ўтган йилнинг ушбу даврига нисбатан **21,9 фоизга** паст бўлди.

### 3.2.3-расм. Саноат тармоқлари ўсиши (мос даврга нисбатан фоизда)



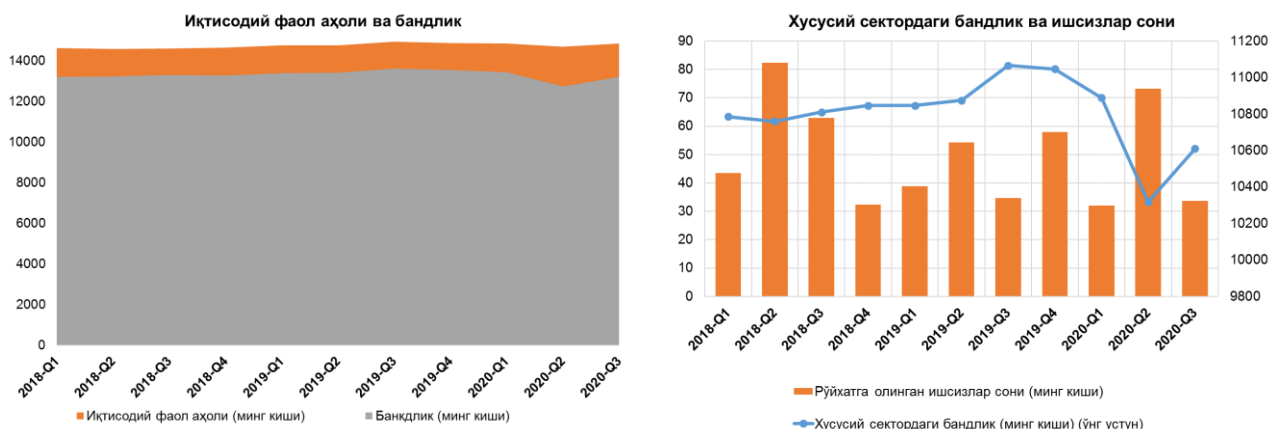
*Манба: Давлат статистика қўмитаси*

Меҳнат бозори кўрсаткичлари III чорақда ҳам яхшиланиб, иқтисодиётдаги умумий тенденцияларни акс эттирди. II чорақдаги пасайишдан сўнг иш билан банд бўлганларнинг умумий сони **13,2 млн.**гача кўпайди, бу эса иқтисодий фаол аҳолининг **88,9 фоизини** ташкил этади. Хусусий секторда иш билан банд бўлганлар кўрсаткичи ҳам яхшиланиб, **10,6 млн.** кишини ташкил этди.

Таъкидлаш керакки, III чорақда меҳнат бозорининг аксарият кўрсаткичлари инқирозгача бўлган қийматларга эриша олмади. Шу муносабат билан келгуси чорақларда меҳнат бозори кўрсаткичларининг тикланиш тезлиги ва даражаси иқтисодий ўсишнинг жадаллашиши ва тикланишининг асосий омилларидан бўлади.

IV чорақда фонд бозори ва товар-хомашё биржасида ҳам фаолликнинг ўсиши кузатилди. Сентябрь ойидан бошлаб фонд бозори индекси ва ойлик айланмаси ҳажми ўсишининг нисбатан барқарор тенденцияси кузатилмоқда, ноябрь ойида ушбу кўрсаткичлар мос равишда **644 пункт** ва **76 млрд.** сўмни ташкил этди.

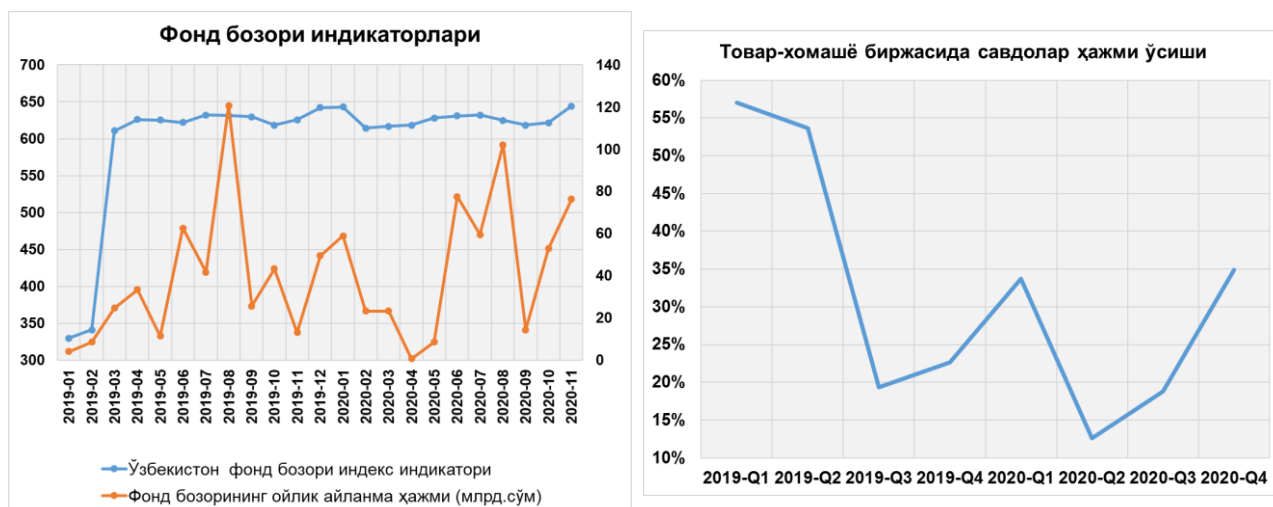
## 3.2.4-расм. Меҳнат бозори кўрсаткичлари



**Манба:** Давлат статистика қўмитаси

III-IV чорақларда Республика товар-хомашё биржасида ўтказилган битимларнинг умумий ҳажми ҳам нисбатан барқарор равишда ошди, IV чорақда ушбу кўрсаткичнинг ўсиш суръати ўтган йилнинг мос чорагига нисбатан **35 фоизгача** тезлашди ва декабрь ойи якунлари бўйича **5 579 млрд.** сўмгача ўсди.

## 3.2.5-расм. Биржа фаоллиги кўрсаткичлари



**Манба:** Давлат статистика қўмитаси, ЎзРТХБ

IV чорақ давомида савдо ва пуллик хизмат кўрсатиш соҳасида пул тушумлари ҳажмининг барқарор ўсиш тенденцияси кузатилди. Декабрь ойида бу кўрсаткич **15,3 трлн.** сўмга етиб, ўтган йилнинг мос ойига нисбатан ўсиш **12,5 фоизни** ташкил этди.

Иқтисодий фаоллик даражасининг ошиши ва товар айланмасининг ўсиши банклараро электрон тўлов тизими орқали амалга оширилган битимлар сонининг ўсишида ўз аксини топди.

Декабрь ойида ушбу тизим орқали амалга оширилган битимларнинг умумий сони **4 846,5** мингтага етди.

### 3.2.6-расм. Товар айланмалар ва пул тушумлари кўрсаткичлари



**Манба:** Марказий банк, ЎзРТХБ

2020 йилнинг охирида консолидациялашган бюджет тақчиллиги ЯИМга нисбатан **2,9 фоизни**, умумий фискал тақчиллик эса **4,4 фоизни** ташкил этди.

Фискал секторнинг умумий таъсири иқтисодий фаоллик ва ўсиш суръатларини сақлаб қолиш учун ижобий рағбатни таъминлади.

## IV. ПУЛ-КРЕДИТ ШАРОИТЛАРИ

2020 йилнинг IV чораги давомида иқтисодиётда **пул-кредит шароитлари** Марказий банк асосий ставкасининг йил давомида 16 фоиздан 14 фоизгача пасайтирилиши, банк тизими ликвидлигининг мувозанатлашиши, жорий этилган мақбул фоиз ставкалари механизмлари ҳамда пандемия даврида муддати узайтириб берилган кредит тўловларининг муддати келиши шароитида **нисбатан қатъий** даражада шаклланди.

Хусусан, **асосий ставканинг пасайтирилиши** ва **мақбул фоиз ставкалар** механизмнинг қўлланилиши иқтисодиётдаги пул-кредит шароитларини бироз юмшатиб, карантиндан кейинги даврда инфляция даражасига хавф туғдирмаган ҳолда иқтисодий фаолликни қўллаб-қувватлашга хизмат қилди.

Коронавирус пандемияси ва глобал иқтисодий инқироз билан боғлиқ ноаниқликлар сақланиб қолаётган шароитда инфляциянинг 2021 йил учун белгиланган мақсадли кўрсаткич – **10 фоиз** даражасида шаклланишини таъминлаш мақсадида Марказий банк жорий йилда ҳам **нисбатан қатъий** пул-кредит шароитларини сақлаб қолишга эътибор қаратади.

Бунда, инфляциянинг прогноз динамикаси, унга таъсир этувчи ички ва ташқи омилларнинг шаклланиш даражаси ва иқтисодий фаолликнинг тикланиш ҳолатидан келиб чиқиб Марказий банк асосий ставкаси бўйича қарорлар қабул қилиб борилади.

### 4.1. Банклараро пул бозорининг асосий кўрсаткичлари

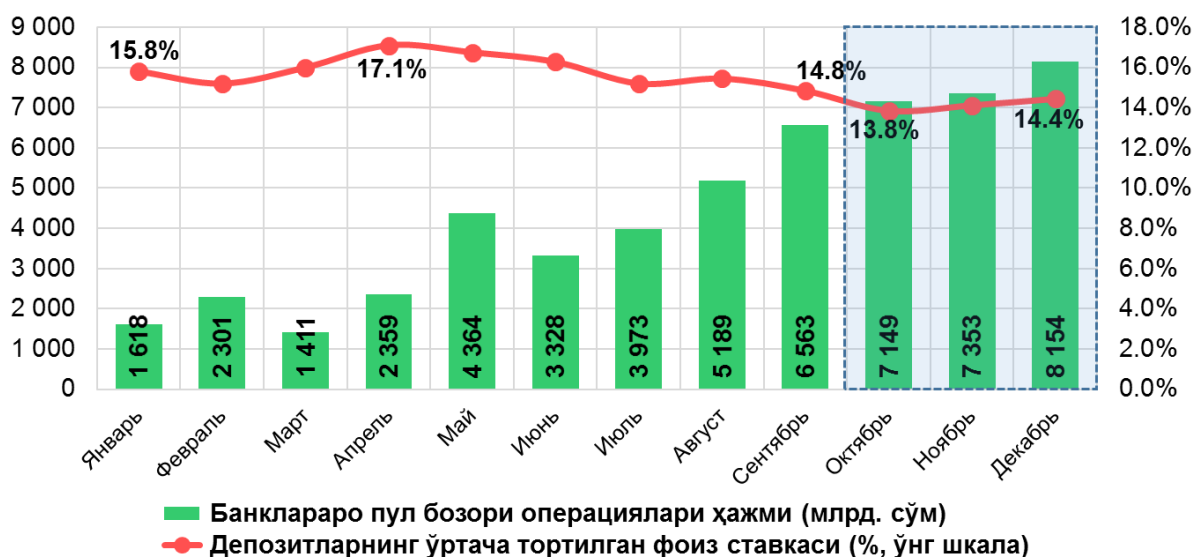
2020 йилнинг IV чораги давомида банкларнинг пул бозоридаги фаоллиги кескин ортди ва бу банк тизими ликвидлигининг мувозанатлашиши, банклар томонидан ликвидликнинг самаралироқ бошқарилиши ва қисқа муддатли пул-кредит сиёсати инструментларининг фаол қўлланилиши билан боғлиқ бўлди.

Хусусан, IV чорак давомида пул бозорида жами **22,7 трлн.** сўмлик депозит операциялари амалга оширилган бўлиб, III чоракка нисбатан **6,9 трлн.** сўмга ёки **44,1 фоизга** ортиқни ташкил этди (4.1.1-расм).

Бунда, аввал таъкидлаганимиздек, тижорат банклари томонидан ликвидликни бошқариш самарадорлиги ортганлиги ва Марказий банк овернайт операцияларидан доимий равишда фойдаланиш имконияти

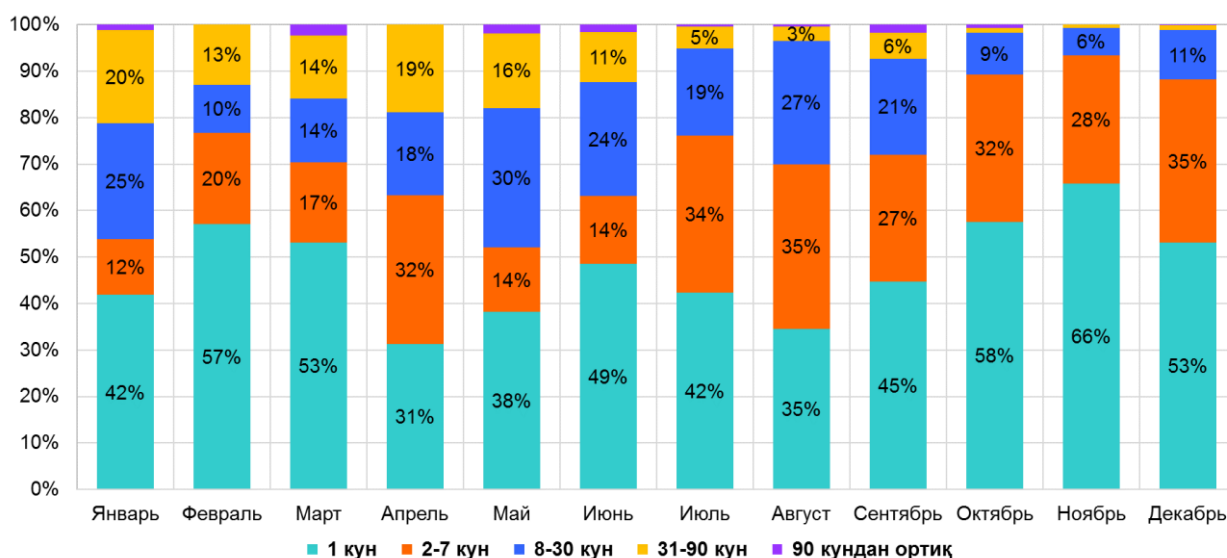
мавжудлиги сабабли пул бозоридаги депозит операциялари таркибида ҳам сезиларли ўзгариш кузатилиб, қисқароқ муддатли операциялар ҳажмининг ўсиши кузатилди.

4.1.1-расм. Банклараро пул бозорида операциялар ҳажми (млрд. сўм) ва фоиз ставкалари



Манба: Марказий банк

4.1.2-расм. Банклараро пул бозоридаги операцияларнинг муддати бўйича улуши (фоизда)



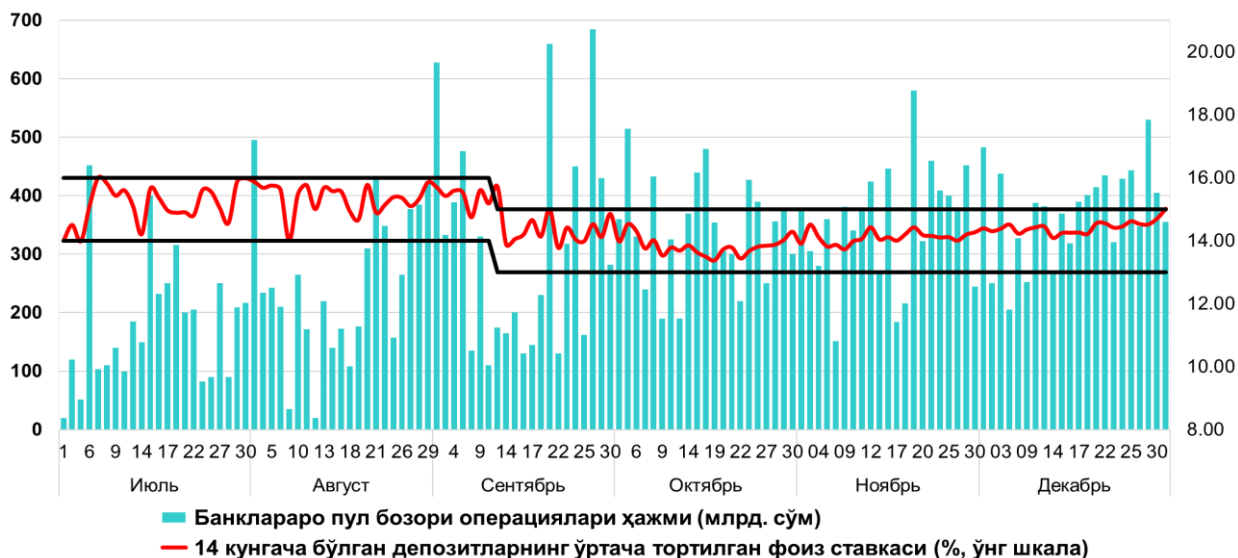
Манба: Марказий банк

Жумладан, пул бозорида муддати 7 кунгача бўлган депозит операцияларининг жамидаги улуши январь ойидаги **54 фоиздан** декабрда **88 фоизгача** ошган бўлса, 8 кундан 30 кунгача бўлган операциялар улуши мос равишда **25 фоиздан 11 фоизгача** қисқарди. Муддати 30 кундан юқори бўлган депозитлар эса деярли амалга



оширилмаётган бўлиб, банклар учун ликвидликни бошқаришда нисбатан самарасиз операциялардан ҳисобланади (4.1.2-расм).

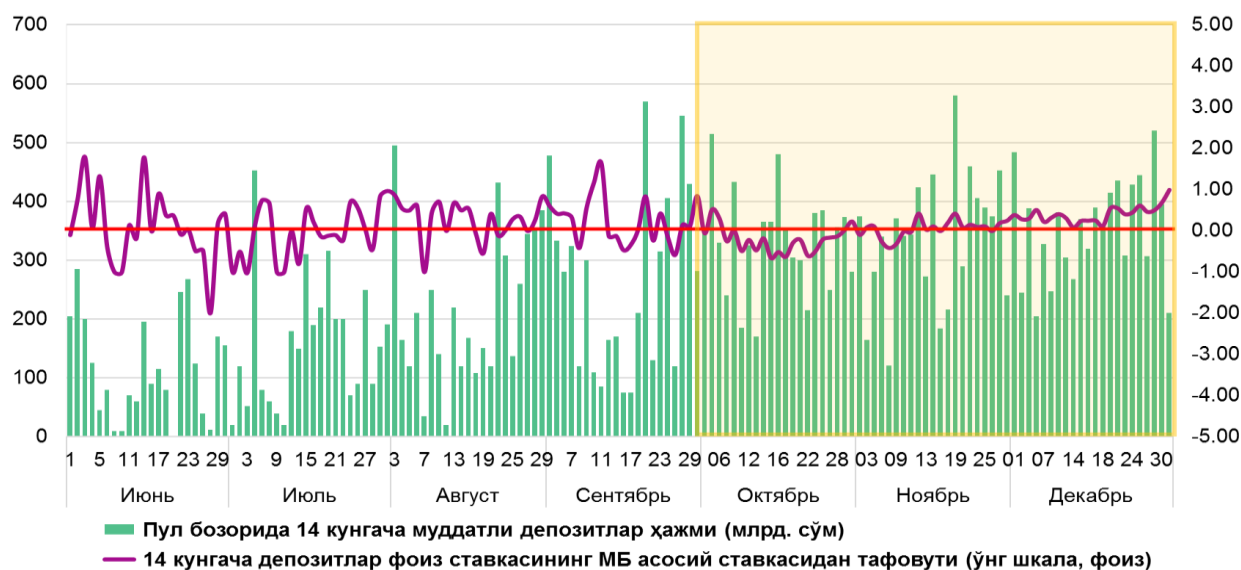
#### 4.1.3-расм. Банклараро пул бозоридаги операцияларнинг кунлик ҳажми (млрд. сўм) ва 14 кунгача муддатли депозитлар бўйича фоиз ставкалар



Манба: Марказий банк

Шунингдек, пул-кредит сиёсатининг операцион мақсади сифатида пул бозорида муддати 14 кунгача бўлган депозитлар бўйича фоиз ставкаларни Марказий банк асосий ставкасига яқин даражада фоиз коридори доирасида шаклланишини таъминлаш бўлиб, ушбу мақсад IV чорак давомида ҳам тўлиқ бажарилди (4.1.3-расм).

#### 4.1.4-расм. Пул бозоридаги 14 кунгача муддатли депозитлар ҳажми (млрд. сўм) ва улар бўйича фоиз ставкаларнинг асосий ставкадан тафовути



Манба: Марказий банк

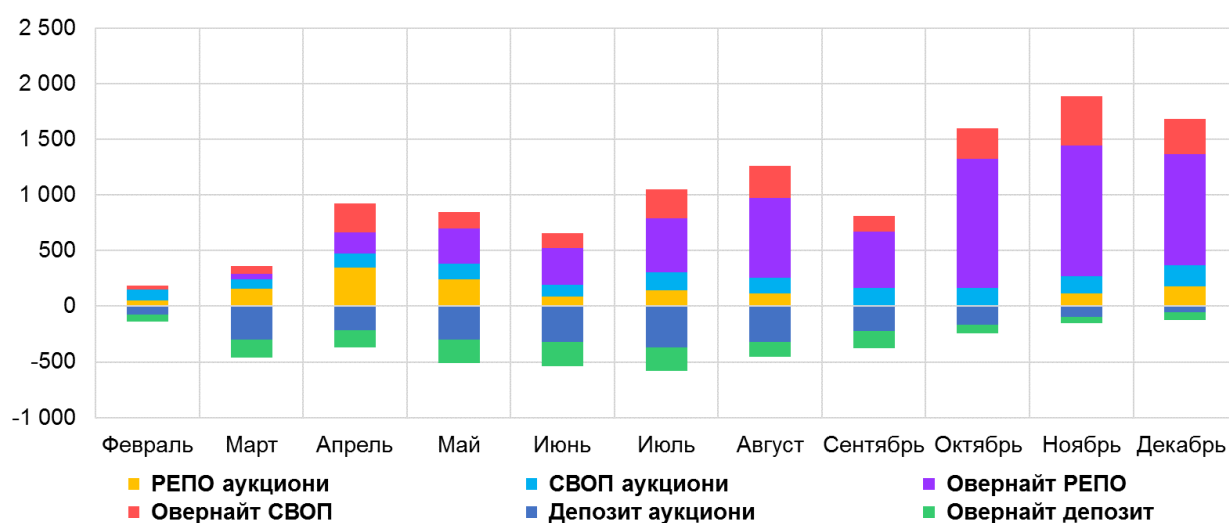
Бунда IV чорақ давомида **пул бозори фоиз ставкалари билан асосий ставка ўртасидаги тафовут** янада қисқариб борди. Хусусан, III чорақ давомида банклараро пул бозоридаги 14 кунгача муддатли депозитлар бўйича фоиз ставкаларнинг Марказий банк асосий ставкасидан стандарт оғиши **0,60 фоиз бандни** ташкил этган бўлса, IV чорақда мазкур оғиш **0,35 фоиз бандгача** қисқарди (4.1.4-расм).

Шу билан бирга, 2021 йил давомида пул бозорида тижорат банклар, хусусан, пассив қатнашаётган банклар фаоллигининг янада ортиши, муомаладаги давлат қимматли қоғозлари ҳажмининг ортиши билан банклараро РЕПО бозори фаолиятининг йўлга қўйилиши ва шу орқали умумий ликвидлик даражасининг мувозанатлашиши кутилмоқда. Бу, ўз навбатида, пул-кредит сиёсати трансмиссион механизми фоиз каналининг янада ривожланишига туртки бўлиб, Марказий банк томонидан қабул қилинаётган қарорларнинг тижорат банклари орқали иқтисодиётга самаралироқ ўтишига хизмат қилади.

## 4.2. Пул-кредит сиёсати инструментлари

2020 йилнинг IV чорагида ҳам Марказий банк умумий ликвидлик даражасини тартибга солишда қисқа муддатли пул-кредит сиёсати инструментларидан фаол фойдаланишда давом этди. Мазкур операциялар ҳажмлари банк тизими ликвидлигининг ҳолати ва белгиланган нормативларнинг тижорат банклари томонидан бажарилиш даражасига боғлиқ бўлди.

4.2.1-расм. Пул-кредит сиёсати операцияларининг кунлик ўртача қолдиғи (млрд. сўм)



Манба: Марказий банк

Пул-кредит сиёсати операцияларининг доимий равишда фаол ўтказиб борилиши натижасида IV чорақда ҳам пул бозори фоиз ставкаларининг фоиз коридори доирасида шаклланиши учун замин яратди. Бунда чорак давомида банклар томонидан депозит операцияларига талаб қисқариб, ликвидликни таъминлаш операцияларига талаб сезиларли ортиб борди (4.2.1-расм).

Бу, ўз навбатида, умумий ликвидлик даражасига боғлиқ бўлиб, октябрь-ноябрь ойларида ички валюта бозорида интервенцияларнинг ортиши ва ҳукумат харажатларининг даромадларга нисбатан қисқариши ҳисобига ликвидлик ҳажми сезиларли қисқарган бўлса, декабрь ойида аксинча ликвидликнинг ортиши кузатилди.

Бунда тижорат банклари учун ликвидликни бошқаришда қулайлиги сабабли овернайт РЕПО ва СВОП операцияларига қизиқиш ортиб, 2 ҳафталик аукционларга талаб қисқариб борди. Валюта курси хатари мавжудлиги сабабли **овернайт РЕПО операцияларининг** жами пул-кредит операцияларидаги улуши ортиб бормоқда.

Ўз ўрнида, РЕПО операцияларининг кўпайишига давлат қимматли қоғозлари эмиссиясининг ортиши ҳам сабаб бўлиб, 2020 йилда жами **5,3 трлн.** сўмлик Марказий банк облигациялари ва **1,9 трлн.** сўмлик Молия вазирлиги облигациялари муомалага чиқарилди.

2021 йилда ҳам Марказий банк операцион механизмни такомиллаштириш бўйича ишларни давом эттириб, қисқа муддатли пул-кредит сиёсати инструментларидан фаол фойдаланиш орқали банк тизими ликвидлигини тартибга солиш ва шу орқали қабул қилинаётган қарорларнинг иқтисодиётга самарали трансмиссиясини таъминлашга алоҳида эътибор қаратади.

Хусусан, йил бошидан овернайт операциялар муддатларига тегишли ўзгартиришлар киритилиб, уларнинг тижорат банклари учун қулайлиги оширилди. Шунингдек, **Марказий банк облигацияларининг чиқарилиш графигини** ҳар чорақда олдиндан эълон қилиш механизми жорий этилган бўлиб, эмиссия ҳажмини ошириш орқали умумий ликвидликдаги таркибий профицитни тўлиқ жалб этиш мақсад қилинган.

### **4.3. Депозитлар ҳажми ва фоиз ставкалари таҳлили**

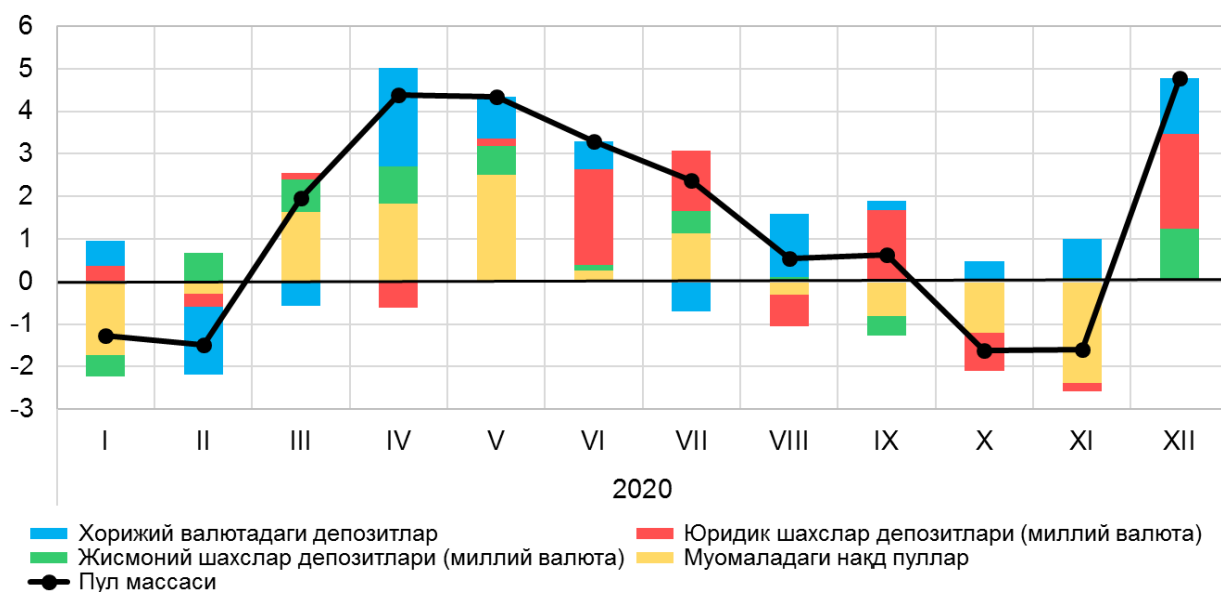
2020 йил якунлари бўйича умумий пул массаси **17,9 фоизга** ўсиб, **107,6 трлн.** сўмни ташкил этди. Бунда пул массаси ва унинг

компонентларидаги ўзгаришлар пандемия ва иқтисодий инқироз, киритилган карантин чекловлари билан боғлиқ бўлди.

Хусусан, карантин чекловлари даврида аҳоли томонидан бозорлардан бирламчи эҳтиёж товарларини сотиб олиш мақсадида пластик карталаридаги ва депозитлардаги маблағларнинг нақдлаштирилиши ҳамда пенсия тўловларининг нақд шаклда амалга оширилиши ҳисобига муомаладаги нақд пулларнинг кескин ортиши кузатилган эди. IV чорак давомида эса мазкур нақд пулларнинг банк тизимига қайтиши кузатилиб, муомаладаги нақд пуллар **12,4 фоизга** ёки **3,5 трлн. сўмга** қисқарди (4.3.1-расм).

Ўз навбатида, миллий валютадаги жами депозитлар ҳажми йил бошига нисбатан **25 фоизга** (9,6 трлн. сўм) ва IV чоракнинг ўзида **5,3 фоизга** (2,4 трлн сўм) ошди. Жисмоний шахсларнинг миллий валютадаги депозитлари эса мос равишда **31,6 фоизга** (4,1 трлн. сўм) ва **8,2 фоизга** (1,3 трлн. сўм) кўпайди.

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



**Манба:** Марказий банк

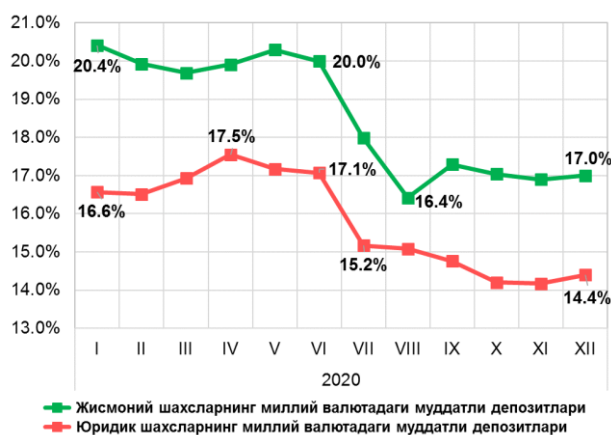
2020 йилда жисмоний шахсларнинг миллий валютадаги депозитлари ўсиш суръатларида бироз пасайиш кузатилган бўлиб (2019 йилдаги 45,1 фоизга нисбатан 13,5 фоиз бандга пасайиш), бу биринчи навбатда пандемия шароитида аҳоли даромадларининг қисқариши сабабли жамғармаларнинг ишлатилиши билан боғлиқ бўлди.

Шунингдек, 2020 йилнинг иккинчи ярим йиллигида амалда бўлган мақбул фоиз ставкалар механизми фониде депозитлар бўйича фоиз

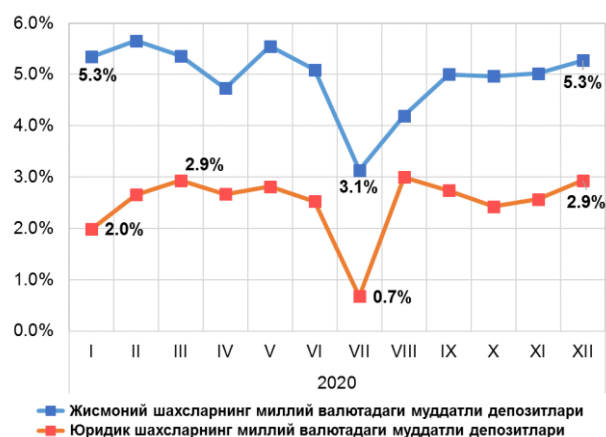
ставкаларнинг пасайиши кузатилиб, аҳоли жамғармалари ўсишининг секинлашишига сабаб бўлди.

Хусусан, жисмоний шахсларнинг миллий валютадаги муддатли депозитлари 2020 йилнинг I ярим йиллигида **20 фоиз** атрофида шаклланган бўлса, II ярим йилликда сезиларли пасайиш кузатилиб, декабрь ойида **17,0 фоизни** ташкил этди. Юридик шахсларнинг миллий валютадаги муддатли депозитлари бўйича фоиз ставкалар эса июнь ойидаги **17,1 фоиздан** декабрь ойида **14,4 фоизгача** пасайди (4.3.2-расм).

**4.3.2-расм. Миллий валютадаги муддатли депозитлар бўйича номинал фоиз ставкалари**



**4.3.3-расм. Миллий валютадаги муддатли депозитлар бўйича реал фоиз ставкалари**



*Манба: Марказий банк*

Мазкур депозитлар бўйича номинал фоиз ставкаларнинг пасайиши билан бирга иқтисодиётда инфляция даражасининг ҳам пасайиши кузатилганлиги сабабли депозитлар бўйича реал фоиз ставкалар июль ойини ҳисобга олмаганда йил давомида сезиларли ўзгаришсиз сақланиб қолди. Бунда жисмоний шахсларнинг депозитлари бўйича реал фоиз ставкалар **5 фоиз** атрофида ва юридик шахсларники бўйича **2,5 фоиз** атрофида шаклланиб келмоқда (4.3.3-расм).

Жорий 2021 йил давомида ҳам Марказий банк асосий ставка бўйича қарорлар қабул қилишда миллий валютадаги депозитлар бўйича **ижобий реал фоиз ставкаларнинг** таъминланишига алоҳида эътибор қаратади. Бу эса, ўз навбатида, аҳоли ва тадбиркорлик субъектлари жамғармалари долларлашув даражасининг қисқаришига ва уларнинг банк тизимига қайтишига хизмат қилади. Шу билан бирга, ижобий реал фоиз ставкалар иқтисодиёт субъектларининг истеъмол ва жамғариш бўйича қарорларида ўз аксини топиши орқали инфляцияга ялпи талаб томонидан бўлган босимни жиловлайди.

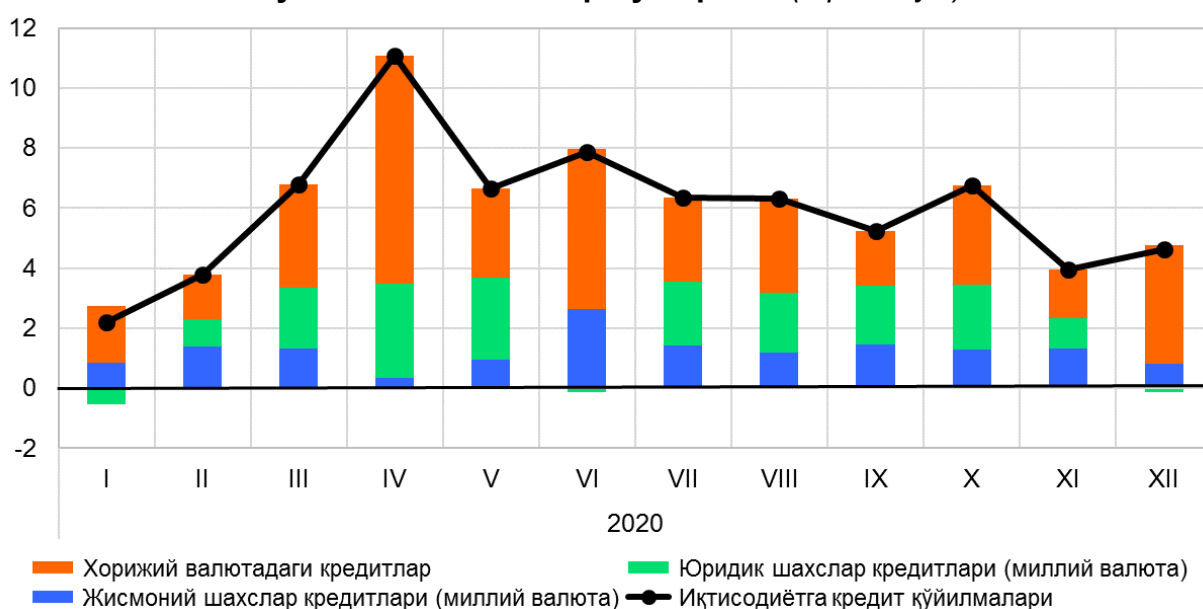
#### 4.4. Иқтисодиётга кредит қўйилмалари ўзгариши ва фоиз ставкалари таҳлили

2020 йил якунлари бўйича иқтисодиётга кредит қўйилмалари **34,3 фоизга** (71,6 трлн. сўмга) кўпайиб **280,4 трлн. сўмга** етди. Бунда валюта курси ўзгаришининг хорижий валютадаги кредитларнинг сўм эквивалентидаги ҳажмига таъсири инобатга олинмаганда кредит қўйилмаларининг ўсиши **28,4 фоизни** ташкил этди.

Шу ўринда, IV чорақда кредит қўйилмаларининг ўсишида секинлашиш кузатилганлигини ва кредитлар қолдиғи **5,8 фоизга** ёки **15,3 трлн. сўмга** ошганлигини (солиштириш учун III чорақда иқтисодиётга кредит қўйилмалари **7,2 фоизга** ёки **17,9 трлн. сўмга** кўпайган) таъкидлаш жоиз (4.4.1-расм).

Иқтисодиётга кредит қўйилмаларининг IV чорақдаги динамикаси пандемиянинг бошланғич даврида муддати узайтириб берилган кредит тўловларининг муддати келиши, кредитларга бўлган талабнинг мавсумий қисқариши, мақбул фоиз ставкалар механизми ва Марказий банк асосий ставкасининг пасайтирилиши ҳисобига кредитлар бўйича фоиз ставкаларнинг пасайиши ва банк тизими ликвидлигининг мувозанатлашиши фонида шаклланди.

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



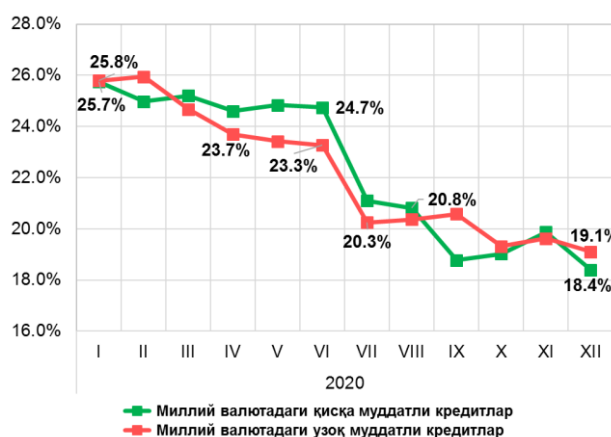
**Манба:** Марказий банк

2020 йил давомида Марказий банк асосий ставкасининг 2 мартаба 1 фоиз банддан (йиллик 16 фоиздан 14 фоизгача) пасайтирилиши, мақбул фоиз ставкалари механизмнинг киритилиши

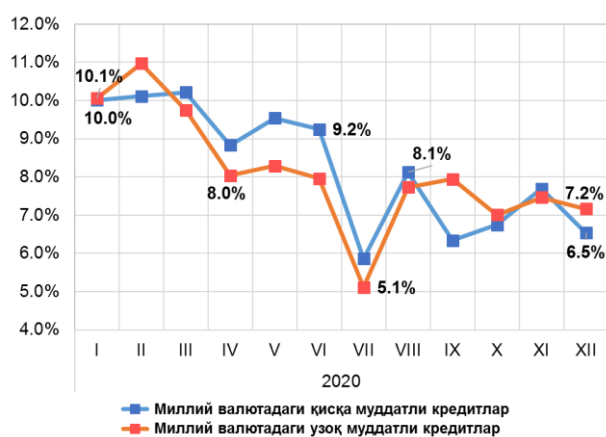
ва пандемия шароитида кредитларга бўлган талабнинг қисқариши шароитида кредитлар бўйича фоиз ставкаларнинг барқарор пасайиб бориши кузатилди (4.4.2-расм).

Хусусан, миллий валютадаги қисқа муддатли кредитлар бўйича фоиз ставкалар йил бошидаги **25,7 фоиздан** декабрь ойида **18,4 фоизгача** пасайган бўлса, узоқ муддатли кредитлар бўйича эса январь ойидаги **25,8 фоиздан** декабрь ойида **19,1 фоизгача** пасайди.

**4.4.2-расм. Миллий валютадаги кредитлар бўйича номинал фоиз ставкалари**



**4.4.3-расм. Миллий валютадаги кредитлар бўйича реал фоиз ставкалари**



*Манба: Марказий банк*

Бунда номинал фоиз ставкаларнинг пасайиши билан биргаликда инфляция даражасининг ҳам мувозанатлашиб бориши IV чорак давомида ҳам кредитлар бўйича **6-8 фоизлик** ижобий реал ставкаларнинг шаклланишига хизмат қилди (4.4.3-расм). Мазкур ҳолат тижорат банклари учун даромадлилик даражасини ва иқтисодиётда нисбатан қатъий пул-кредит шароитларини таъминлайди.

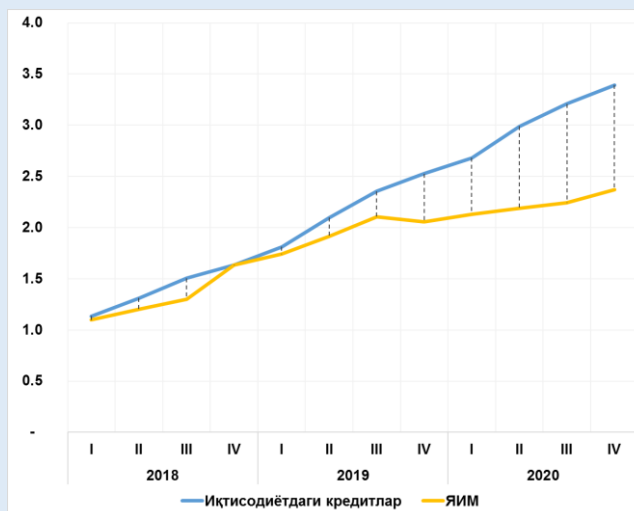
2021 йил давомида ҳам инфляция даражасининг пасайиб бориши билан аҳоли ва тадбиркорлик субъектлари инфляцион кутилмаларининг пасайиши кутилаётган бўлиб, бунинг натижасида иқтисодиётда депозитлар ва кредитлар бўйича фоиз ставкаларининг мувозанатлашиши кузатилади.

## Иқтисодиётдаги кредит юки таҳлили

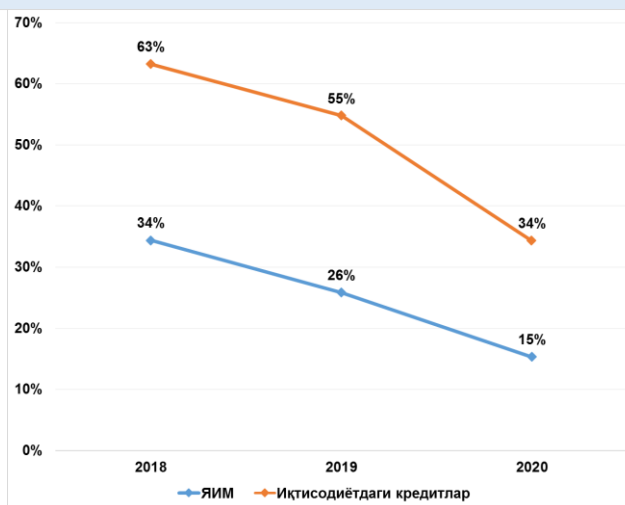
Халқаро тажриба шуни кўрсатадики, кредитлашнинг кенгайиши иқтисодий муҳитга сезиларли даражада ижобий таъсир кўрсатиши, яъни ишлаб чиқариш салоҳияти ва ишлаб чиқариш ҳажмларини кенгайишига ҳисса қўшиши керак. Бу иқтисодиётнинг **юқори қўшилган қийматга эга даромадли ва кредитга лойиқ тармоқларини, ўзини-ўзи таъминлайдиган лойиҳаларни, инновацион янги бизнесларни** ва бошқаларни кредитлашга концентрациялашувни тақозо этади.

Сўнги уч йилда реал секторни кредитлаш ҳажмининг ўсиши деярли **3,5 баробарни** ташкил этди (1-расм). Бироқ, кредитлашнинг жадал ўсишига ва кредит муносабатларининг ривожланишига қарамай, **кредитларнинг мамлакат иқтисодий ўсишига ҳиссаси нисбатан паст даражада бўлиб қолмоқда** (2-расм). Бу номинал ЯИМнинг иқтисодиётга берилган кредитлар қолдиғи ўсишига нисбатан солиштирма ўсишида ўз аксини топади.

1-расм. Кредитлар ва ЯИМнинг ўсиш кўрсаткичлари



2-расм. Номинал ЯИМ ва иқтисодиётга кредит қўйилмалари ўсиши



Иқтисодиётни кредитлашнинг ўсиши ва мамлакатнинг иқтисодий ўсиши суръатлари ўртасидаги фарқнинг юзага келиш сабабларидан бири **импорт қилинадиган маҳсулотлар ҳисобига ўсаётган истеъмол** бўлиши мумкин (2018-2020 йилларда якуний истеъмолнинг умумий ҳажмида импорт улуши **48 фоиздан 63 фоизгача тебранмоқда**). Бундан ташқари, **чет эл валютасидаги кредитлар улушининг юқори бўлиши** (жами кредитларнинг 47%) ҳам импорт шартномаларини молиялаштириш учун ишлатилиши орқали мазкур тафовутнинг сабабларидан ҳисобланади.

Бошқа томондан, агар биз молиялаштириш манбаларидан бири чет эл валютасидаги кредитлар бўлган машина ва ускуналар импортининг ўсишини ҳисобга олсак, бу кредитлар ишлаб чиқаришни модернизация қилиш ва



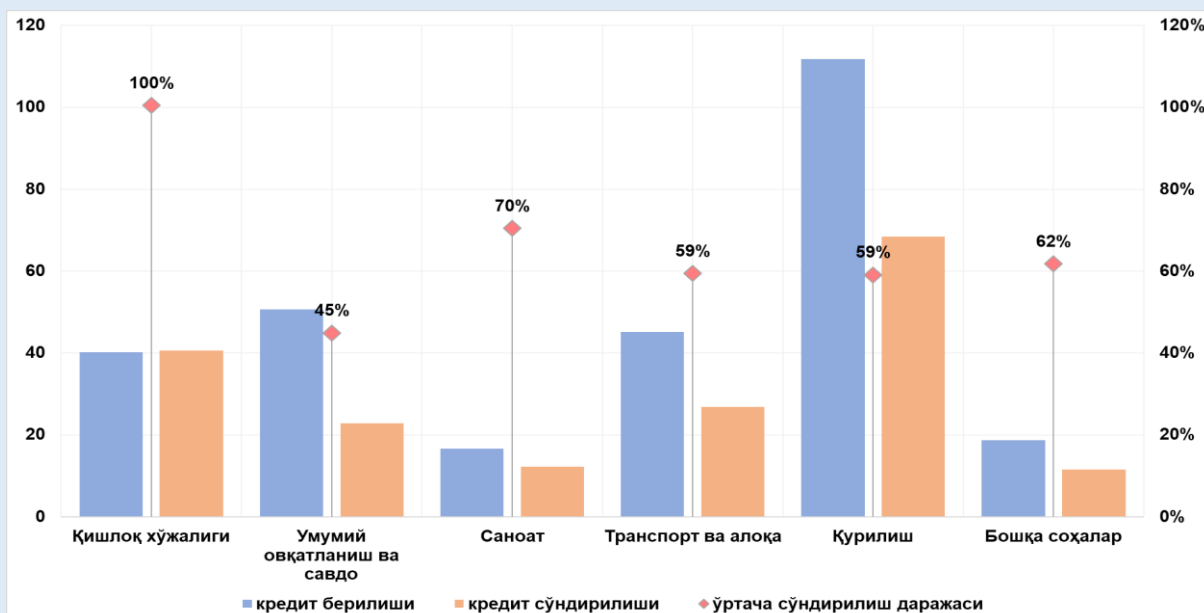
техник жиҳозлаш орқали иқтисодийнинг узоқ муддатли ўсишига ҳисса қўшиши кутилмоқда.

Коронавирус инфекциясини олдини олиш бўйича кўрилган чоралар кўплаб мамлакатларда, шу жумладан, Ўзбекистонда ҳам иқтисодий фаолиятни секинлаштирди. Шу муносабат билан, тижорат банклари Марказий банкнинг тавсиясига биноан коронавирус инқирозидан зарар кўрган тадбиркорлик субъектларининг кредит тўловлари муддатини кечиктириб беришди. Энди чекловлар юмшатилиб, корхоналар ўз фаолиятини давом эттиришни бошлади, кредитлар бўйича тўловларни узайтириш муддати эса 2020 йил 1 октябрда тугади ва банклар илгари берилган кредитларни қайтариш муаммосига дуч келиши мумкин.

Тижорат банклари томонидан 2020 йилда **127,3 трлн.** сўм миқдоридан кредитлар ажратилган бўлса, кредитларнинг қайтувчанлик даражаси **59 фоизга** тенг бўлди (*солиштириш учун 2019 йилда мос равишда 134,7 трлн. сўм ва 51 фоиз*). Хусусан, қишлоқ хўжалиги ва саноат энг кўп кредит берилган соҳалар бўлди.

Шу билан бирга, сўнгги уч йилда кредитларнинг қайтувчанлик даражаси 66 фоизни ташкил этди. Кредитлар қайтувчанлигининг энг юқори даражаси қишлоқ хўжалигида кузатилиб, **100,4 фоизни** ташкил этган бўлса, савдо ва умумий овқатланишда **45 фоизлик** энг паст даража кузатилди (3-расм).

**3-расм. Ажратилган кредитларнинг ўртача қайтувчанлик даражаси (сўнгги 3 йилда)**



Иқтисодиётга кредитларнинг молиялаштириш манбалари таҳлили шуни кўрсатадики, умумий молиялаштириш манбалари таркибидаги **депозитлар улуши қисқариши** билан бир вақтда **норезидентлардан олинган кредитлар улуши** юқори суръатларда ўсиб бормоқда (4-расм).

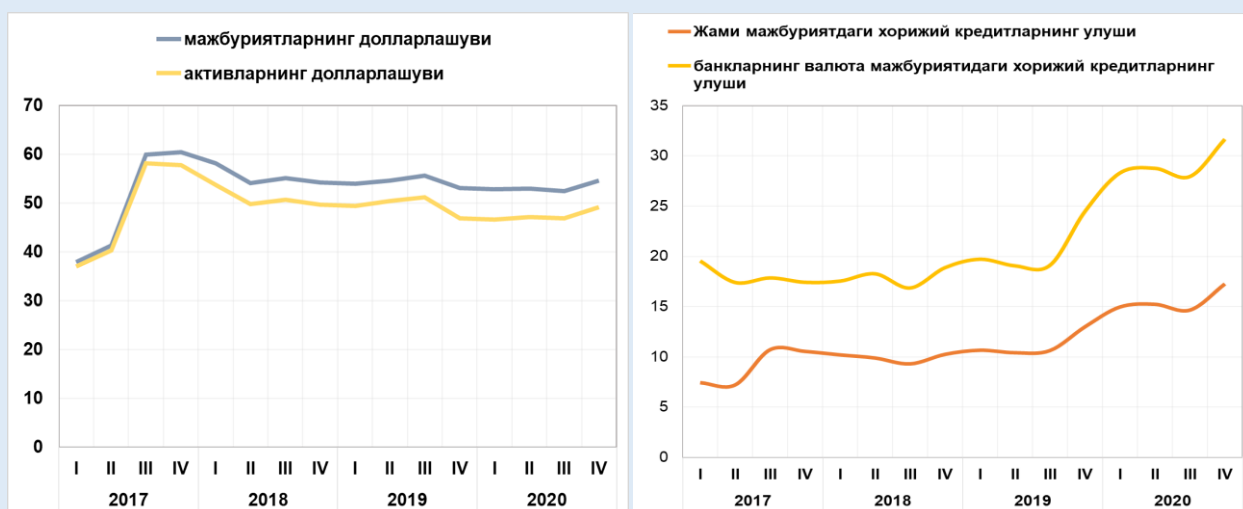
Бунда 2020 йилда молиялаштириш манбаларида норезидентлар маблағларининг улуши барча молиялаштириш манбаларининг **36 фоизини** ташкил этди ва бу сўнгги 7 йил ичидаги энг юқори кўрсаткичдир.

#### 4-расм. Иқтисодиётга кредитларнинг молиялаштириш манбалани



Норезидентлардан жалб қилинган маблағлар тармоқларни кредитлаш учун молиялаштириш манбаларининг муҳим қисмини ташкил этишини ҳисобга олсак, банклар мажбуриятларининг долларлашиши ва **иқтисодиётда валюта хатарлари** тўпланиб бориш этимолини орттиради.

#### 5-расм. Банк активлари ва мажбуриятлари долларизацияси

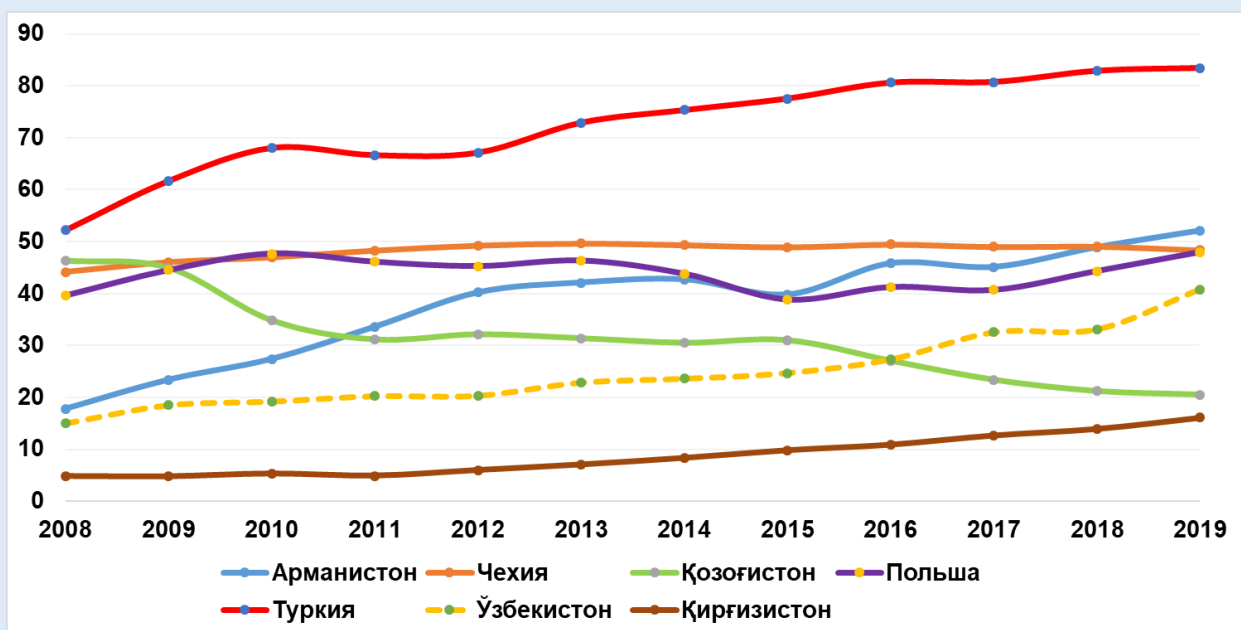


Кредитларнинг ЯИМга нисбати кўрсаткичи юқори суръатда ўсишни намойиш этмоқда ва 2017 йилдан бошлаб ривожланаётган мамлакатлар учун ўртача қийматлар чегарасини кесиб ўтди ва 2020 йил III чораги якунлари

бўйича **48 фоизни** ташкил этди.

Мазкур ўсиш иқтисодийнинг ўсишига нисбатан кредитлашнинг тезроқ ўсиши билан изоҳланади. Кредитларнинг ЯИМга нисбатининг ўсиш суръатлари Ўзбекистонда эркинлаштириш ва ижтимоий-иқтисодий ислохотларни фаол амалга ошириш шароитида табиий жараён сифатида кўрилмоқда. Шу билан бирга, бошқа ривожланаётган мамлакатлар билан таққослаганда ушбу ўсиш суръати ва траекторияси нисбатан юқори (*ўтган 8 чорақда бу кўрсаткич қарийб 10 фоиз бандга ошган*) ҳисобланади.

**6-расм. Айрим ривожланаётган давлатларда кредитларнинг ЯИМга нисбати**



Ривожланаётган мамлакатлар учун ушбу кўрсаткичнинг ўртача қиймати **35-55 фоиз** доирасида ҳисобланади. Қатор давлатлар (Чехия, Польша, Арманистон каби) бир неча йиллар давомида босқичма-босқич ушбу даражага етган.

Халқаро экспертларнинг фикрича, кредитларнинг ЯИМга нисбатининг **90-100 фоизлик** чегаравий қийматдан кўтарилиши иқтисодий ўсишга салбий таъсир кўрсатади.

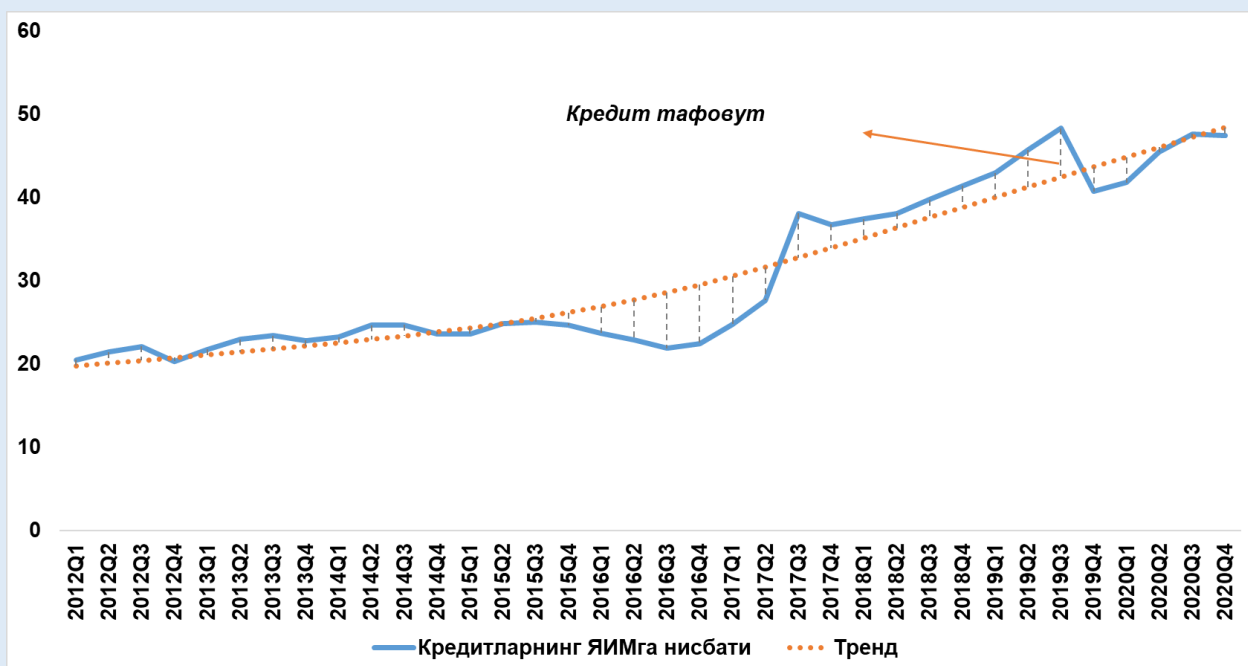
Бироқ, кредитларнинг ЯИМга нисбати кўрсаткичи ҳақиқий иқтисодий манзарани тўлиқ акс эттирмайди. Энг муҳими, ушбу кўрсаткичнинг иқтисодийга хос бўлган мувозанат қийматидан четланиши, яъни **кредит тафовути** (“credit gap”) ҳисобланади.

Банк назорати бўйича Базел қўмитаси кредит тафовути бўйича 2 та чегарани белгилайди – 2 фоиз банд ва 10 фоиз банд. Биринчи чегарадан ошиб кетиш, келажакда иқтисодийнинг ўз потенциалидан сезиларли даражада орттиришига олиб келиши мумкин бўлган кредит ўсишини англатса, 10 фоиз банддан юқори бўлиш эса иқтисодийнинг реал сектори қарз юки сабабли келиб чиқиши мумкин бўлган **молиявий номутаносибликлар**

тўғрисида сигнал беради.

Маълумотлар таҳлили шуни кўрсатадики, мамлакатимизда кредит тафовути кўрсаткичи сўнгги йилларда **2-5 фоиз банд** даражасида бўлиб, қисқа муддатли пасайишдан сўнг яна ижобий зонага қайтмоқда, ва бу кредитлар кескин ўсиши хатарларини олдини олиш бўйича чоралар кўриш заруриятини оширмоқда.

7-расм. Кредит тафовути<sup>3</sup> (фоизда)



Бундан ташқари, аҳолининг кредитларга бўлган талабининг ўсиши, умумий кредит портфелида жисмоний шахсларга ажратилган кредитлар улушининг ошишида намоён бўлмоқда ва уларнинг **қарз юки** бўйича чуқур таҳлил қилиш заруриятини келтириб чиқаради. Ҳисоб-китобларга кўра, сўнгги 4 йилда аҳолининг қарз юки кўрсаткичлари сезиларли даражада ошди.

Бунда жисмоний шахсларнинг **қарзга хизмат кўрсатиш коэффиценти** (ҚХКК<sup>4</sup>) 2020 йил январь-сентябрь ойларида 34 фоизни ташкил этди ва 2017 йилга нисбатан 8 фоиз бандга юқори бўлди (2019 йилга нисбатан 1 фоиз бандлик ўсиш).

<sup>3</sup> **Кредит тафовути** – кредитларнинг ЯИМга нисбати бўйича ҳақиқий кўрсаткичнинг иқтисодий учун мувозанатли бўлган даражасидан (трендидан) оғиши.

<sup>4</sup> **ҚХКК** (*Қарзга хизмат кўрсатиш коэффиценти*) – аҳолининг қарз юкини ифодаловчи кўрсаткич бўлиб, қарздорларнинг кредитлар бўйича тўловлари ҳажмини даромадларига нисбати орқали ҳисобланади.

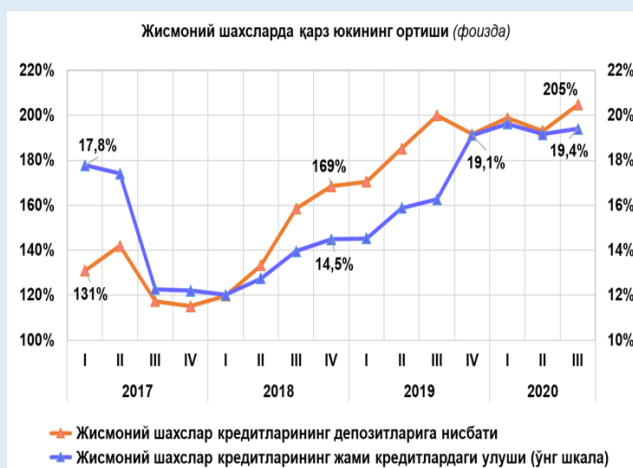
## 8-расм. Жисмоний шахсларнинг қарзга хизмат кўрсатиш коэффиценти



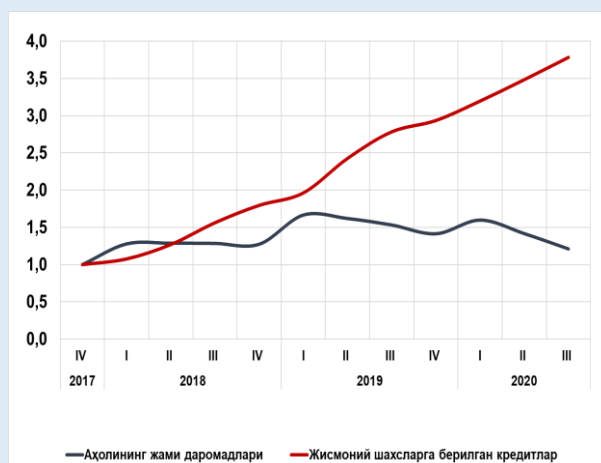
Бундан ташқари, жисмоний шахсларга ажратилган кредитларнинг юқори ўсиш суръатлари ва уларнинг депозитларга нисбатан икки баробарга кўплиги аҳолининг **кредит олиш кайфиятининг жамғариш кайфиятига нисбатан юқорилигидан** далолат беради.

Шу билан бирга, 2017 йилдан 2020 йил III чорагига қадар уй хўжаликлари даромадларининг ўсиши **1,2 баробарни** ташкил этган бир пайтда, уларнинг банк кредитлари бўйича мажбуриятлари **3,8 баробарга** ёки **37,8 трлн. сўмга** ошди. Кузатилган давр мобайнида кредит қарзларининг ўсиши асосан қарз олувчилар сонининг **2,4 баробарга** кўпайиши ҳисобига таъминланди ва бу умумий иқтисодий фаол аҳолининг **21 фоизини** ташкил этади.

## 9-расм. Жисмоний шахслар қарз юкининг ортиши



## 10-расм. Даромадлар ва кредитларнинг кумулятив ўсиши



Аҳоли кредит олаётганда **кредит тўловларининг умумий миқдори тўғрисида тўлиқ маълумотга эга бўлмаслиги** ва кредит бўйича ўртача ойлик тўловларининг нисбатан **камроқ бўлиб туюлишига** қарамасдан, бутун тўлов муддати давомида кредит бўйича тўловларнинг умумий миқдори сезиларли даражада юқори бўлиши мумкин.

Умуман олганда, кредит олиш учун мурожаат қилаётганда келгусидаги пул оқимлари, карантин чораларининг киритилиши даврида кузатилганидек даромадларнинг пасайиши ёки тўлиқ йўқолиши хатарлари ва бошқаларни ҳам ҳисобга олиш лозим.

Кредитлар ва шахсий даромадларнинг жорий ўсиш суръати сақланиб қолса, қуйидаги хатарлар пайдо бўлиши мумкин:

- даромадларнинг умумий ҳажмида кредит тўловлари улушининг ошиши натижасида қарздорларнинг молиявий аҳволининг ёмонлашуви;

- келгуси даромадлар ҳажмининг яхши баҳоланмаганлиги сабабли молиявий қийинчиликларни тўпланиши;

- қарз юкининг ошиши ва аҳолининг тўлов қобилиятининг пасайиши сабабли банк тизими кредит портфелидаги муаммоли кредитларнинг кўпайиши;

- истеъмол товарлари ва хизматларига бўлган талабнинг вақтинчалик тикланишидан сўнг узоқ муддат фойдаланиладиган маҳсулотлар ишлаб чиқарилишининг пасайиш эҳтимоли ва бошқалар.

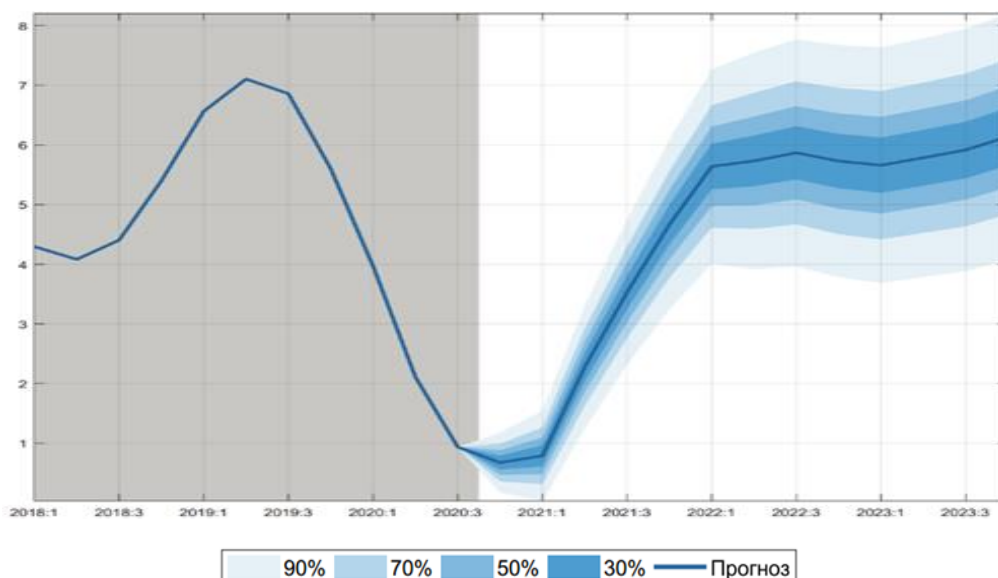
## V. ИҚТИСОДИЙ РИВОЖЛАНИШ ПРОГНОЗИ

### 5.1. Кутилаётган иқтисодий ўсиш тенденциялари

Асосий сценарийга кўра, ЯИМнинг реал ўсиши 2020 йилда 1-1,5 фоиз, 2021 йилда **4,5-5,5 фоиз** даражасида прогноз қилинмоқда, шунингдек, 2022-2023 йилларда 5-6,5 фоизгача тезлашиши кутилмоқда.

Макроиқтисодий прогноз дунёда пандемия билан боғлиқ вазиятнинг босқичма-босқич яхшиланиши бўйича тахминларга асосланади. Шу билан бирга, ташқи савдо ҳамкорлар иқтисодиётининг босқичма-босқич тикланиши кутилаётганлиги, ташқи талабнинг 2022 йилнинг иккинчи ярмидан инқирозгача бўлган даражага эришиш учун шароит яратади.

5.1.1-расм. Базавий сценарий бўйича ЯИМ ўсиши прогнози  
(йиллик реал ўсиш, фоизда)



*Манба: Марказий банк ҳисоб-китоблари*

Прогноз ҳисоб-китобларига кўра, мамлакатдаги ялпи талаб ва иқтисодий фаоллик даражаси 2021 йил охирига келиб инқирозгача бўлган даражага яқинлашиши, иқтисодиёт эса 2023 йилга келиб ўзининг потенциал даражасига қайтиши кутилмоқда. Халқаро молия институтларининг Ўзбекистон иқтисодиётининг ўсиши бўйича прогнозлари **4,3-6,5%** оралиғида бўлмоқда.

Шу билан бирга, 2020 йилда иқтисодиётни фискал қўллаб-қувватлаш чоралари ва пул-кредит сиёсатининг нисбатан юмшатилиши таъсирлари 2021 йилда иқтисодий фаолликни ва истеъмолчиларнинг ялпи талабини рағбатлантирувчи асосий омиллардан бўлиб қолади.

## 5.1.1-жадвал. Халқаро молиявий институтлар прогнозлари

Кўрсаткичлар	ХВЖ	Жаҳон Банки	Осиё тараққиёт банки	Европа тикланиш ва тараққиёт банки
2021 йилда Ўзбекистон реал ЯИМ ўсиши	5,0	4,3	6,5	4,5

2021 йилда базавий прогноз бўйича кредит қўйилмалари ҳажми иқтисодиётда номинал ЯИМ ўсишига мутаносиб, 16-20 фоиз атрофида бўлиши кутилмоқда (5.1.2-жадвал).

Тасдиқланган параметрларга кўра, консолидациялашган бюджет тақчиллиги 2021 йилда ЯИМнинг 5,4 фоизини ташкил этади. 2021 йилдан давлат бюджети даромадларининг тикланиб бориши консолидациялашган бюджет камомadini камайтиради ва босқичма-босқич бюджетнинг консолидациялашувига ёрдам беради.

## 5.1.2-жадвал. Асосий макроиқтисодий кўрсаткичларнинг базавий прогнози

Кўрсаткичлар	Прогноз даври		
	2021	2022	2023
Реал ЯИМ	4,5-5,5	5-6	5-6,5
Кредит қўйилмалари қолдиғининг ўсиши	16-20	17-19	18-20

*Манба: Марказий банк ҳисоб-китоблари*

2021-2022 йилларда иқтисодий ўсиш ва инвестицион фаолликни қўллаб-қувватлашнинг зарурий шартларидан бири мамлакатимизда тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларнинг ўсиши ҳисобланади.



## 2-ҳавола

### Жаҳон иқтисодиёти ва ташқи савдо-ҳамкор давлатлар учун ўсиш прогнозлари

Асосий сценарийга кўра, жаҳон иқтисодиётининг ва асосий савдо-ҳамкор мамлакатларнинг иқтисодий ўсиши 2020 даги кескин пасайишдан сўнг 2021 йилдан аста-секин тикланиши кутилмоқда.

Аксарият халқаро молиявий ташкилотларнинг ижобий прогнозларига қарамай, жаҳон иқтисодиёти истиқболлари бирмунча ноаниқлигича қолмоқда ва прогноз кўрсаткичларига эришишда жиддий хатарлар мавжуд.

#### 1-жадвал. Жаҳон иқтисодий ўсиш прогнозлари

Худудлар /мамлакатлар	2021 йилда иқтисодий ўсиш прогнозлари			
	ХВЖ	Жаҳон банки	Осиё тараққиёт банки	Европа тикланиш ва тараққиёт банки
Жаҳон иқтисодиёти	5,2	4,0	–	–
Ривожланган давлатлар	3,9	3,3	–	–
Ривожланаётган давлатлар	6,0	5,0	–	–
Россия	2,8	2,6	–	3,0
Қозоғистон	3,0	2,5	2,8	3,0
Хитой	8,2	7,9	7,7	–
Туркия	5,0	5,0	–	5,0
Корея	2,9	–	3,3	–

Ривожланган давлатлар иқтисодиётида вакцинанинг кенг тарқатилиши ёрдамида пандемиянинг жиловланиши ҳамда фискал ва пул-кредит сиёсати соҳасида қўллаб-қувватлаш чораларининг амалга оширилиши фонида 2021 йилда ўсиш кўрсаткичлари **3,3-3,9 фоизгача** тикланиши прогноз қилинмоқда.

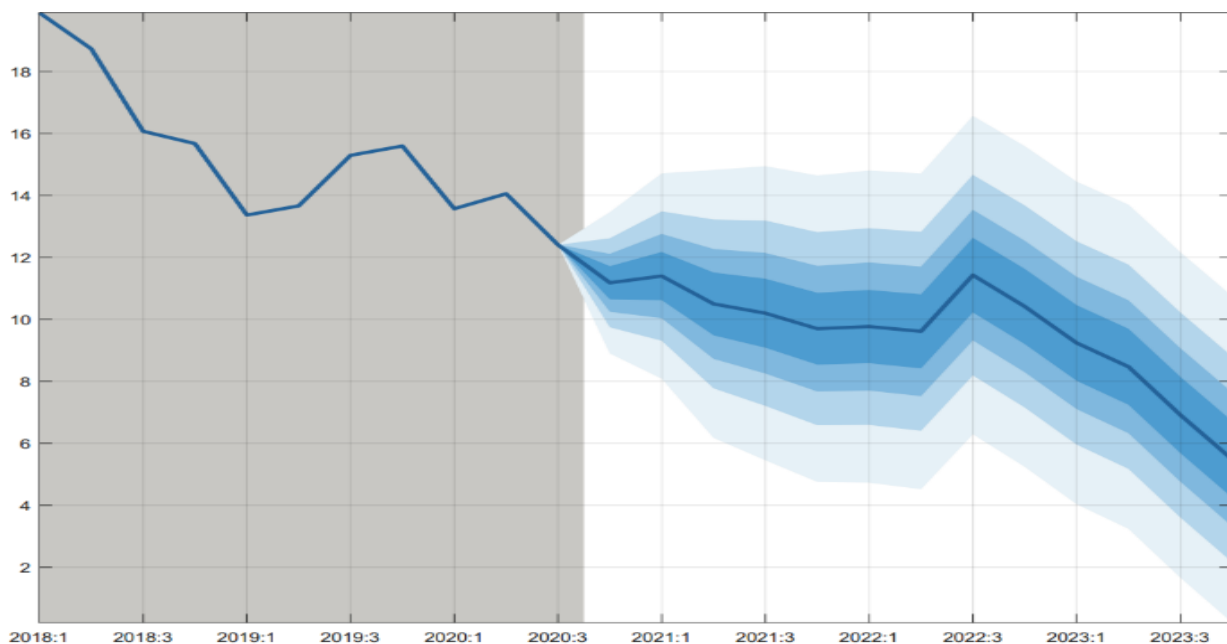
Ривожланаётган иқтисодиётлар 2021 йилда **5-6 фоизга** ўсиши кутилаётган бўлса-да, яхшиланиш асосан Хитойда кутилаётган тикланишни акс еттиради. Хитойнинг ўсишини ҳисобга олмаганда, ривожланаётган иқтисодиётларда тикланиш анча мўътадил бўлади ва ўртача **3,5 фоизни** ташкил этади, сабаби пандемиянинг истеъмол ва инвестицияларга таъсири давом этмоқда.

Ўзбекистоннинг асосий ташқи савдо ҳамкорлари иқтисодиёти ҳам тикланиб, нисбатан юқори ўсиш суръатлари Хитой ва Туркияда, мос равишда **7,9-8,2 фоиз** ва **5 фоизга** тенг бўлиши кутилмоқда.

## 5.2. Инфляция даражаси прогнози ва мақсадли кўрсаткичларга эришишнинг асосий омиллари

Марказий банк прогнозларига кўра, асосий сценарийда келтирилган ички ва ташқи шароитларнинг 2021 йилда сақланиб қолиши фонида инфляция даражаси йил якуни бўйича **9-10 фоизгача** пасайиши кутилмоқда.

5.2.1-расм. Инфляция прогнози (давр охирига, фоизда)



*Манба:* Марказий банк ҳисоб-китоблари

Таъкидлаш керакки, 2020 йилда дунёда коронавирус инқирозининг хусусиятларидан бири талаб ва таклиф туфайли юзага келадиган шокларнинг ички ва ташқи иқтисодий шароитнинг ёмонлашуви билан бир вақтда содир бўлишидир.

Кўплаб мамлакатлар 2020 йил декабрдан бошлаб вирусга қарши эмлашни бошлаганига қарамай, дунёда пандемия ҳанузгача давом этмоқда ва шу муносабат билан айрим мамлакатлар томонидан карантин чекловларининг қайта киритилиши 2021 йилда ташқи иқтисодий муҳитда ноаниқликларни келтириб чиқармоқда.

2021 йилда дунёда эпидемиологик вазиятнинг яхшиланиши, тадбиркорлик субъектларининг янги шароитларга мослашиши ва фаолиятини давом эттириши асосий шартлардан ҳисобланади.

Шунингдек, Жаҳон банки ва Халқаро валюта жамғармасининг прогнозларига кўра, 2021 йилда ташқи савдо-ҳамкор мамлакатларнинг

иқтисодий ўсиш суръатлари босқичма-босқич тиклана бошлайди. Шу билан бирга, ташқи иқтисодий ҳамкорлар миллий валюталарининг АҚШ долларига нисбатан курслари кескин тебранишларсиз барқарор шаклланиши кутилмоқда.

Ўз навбатида, жорий йил охирига қадар халқаро пул ўтказмаларининг 8-10 фоизга ўсиши кутилмоқда. Ушбу омиллар, сўмнинг алмашув курсининг узоқ муддатли трендига яқин шаклланишига ва инфляцияга катта босим ўтказмаслигига хизмат қилади.

2020 йилда ЯИМга нисбатан умумий бюджет тақчиллиги нисбатан юқори бўлди ва бу, ўз навбатида, жорий йилда ҳам инфляцияга маълум даражада таъсир кўрсатишда давом этади. Шу билан бирга, бюджет харажатларининг белгиланган параметрлардан паст даражада амалга оширилиши инфляцияга қўшимча босим пайдо бўлишининг олдини олади.

Бундан ташқари, 2021 йилда инфляциянинг асосий омилларидан бири бу кейинги йилларда нархларни эркинлаштириш бўйича ислохотлар доирасида энергия ресурслари нархларининг кўтарилишини кейинга қолдирилиши ҳисобланади.

Шунингдек, иқтисодиётда кредит қўйилмалари ҳажми номинал ЯИМнинг ўсишига мутаносиб бўлиши, яъни 2021 йилда кредит қўйилмалари ҳажми **16-20 фоизга** тенг бўлиши ва ўз навбатида монетар омилларнинг инфляцияга камроқ босим ўтказиши прогноз қилинмоқда.

Таъкидлаш жоизки, нархлар динамикасига таъсир этувчи ноаниқликлар шароитида 2021 йилда инфляциянинг 9-10 фоиз атрофида барқарор шаклланиши, асосан, юқоридаги шароитларга боғлиқ бўлади. Шу билан бирга, Марказий банк инфляциянинг жорий даражаси ва унинг прогноз траекториясидан келиб чиқиб, инфляциянинг мақсадли кўрсаткичларига эришиш мақсадида пул-кредит сиёсатини амалга ошириб боради.

### 5.3. Хатарлар ва ноаниқликлар

Иқтисодий ривожланиш прогнозлари ҳали ҳам юқори даражадаги ноаниқликлар ва кутилмаган омиллар натижасида оғиш хатарларини ўз ичига олади.

Ташқи иқтисодий шароитлар нуқтаи назаридан асосий хатарлар коронавирусга қарши эмлаш истиқболлари, чекловларнинг давомийлиги, шунингдек, жаҳон иқтисодиёти ва ташқи савдо-ҳамкор мамлакатлар иқтисодиётининг кутилганидан кўра секинроқ тикланиши билан боғлиқ.

Ички хатарлар нуқтаи назаридан, иқтисодиётнинг айрим тармоқларида талаб ва таклифнинг узокроқ муддатда тикланиши эҳтимолларини келтириш мумкин.

Иқтисодиётнинг тикланиши ва барқарор ўсишини таъминлаш кўп жиҳатдан мамлакатдаги мавжуд ресурслардан фойдаланиш самарадорлиги даражаси, **маҳсулдорлик, техник ва технологик** янгиланиш ҳамда **қўшилган қиймат** яратиш салоҳияти кўрсаткичлари билан белгиланади.

Ушбу кўрсаткичларни яхшилаш жараёни иқтисодиётга хусусий сармояларни рағбатлантиришга қаратилган инвестиция муҳитини яхшилаш бўйича муҳим чора-тадбирларни амалга оширишни талаб қилади. Шу нуқтаи назардан хусусий сармояларни рағбатлантириш, ишбилармонлик муҳитини тубдан яхшилаш ва рақобат муҳитини ривожлантириш бўйича чора-тадбирларнинг аҳамияти ортиб бормоқда.

Умуман олганда, ҳозирги шароитда макроиқтисодий барқарорликни таъминлаш ҳамда юқори барқарор ўсиш суръатларини тиклаш бўйича қўйилган вазифалар кўп жиҳатдан таркибий ислохотларни амалга ошириш самарадорлиги ва иқтисодий ўсиш захираларини яратишга боғлиқ.

Қисқа муддатда инфляция даражасига таъсир нуқтаи назаридан, асосий проинфляцион хатар - бу мавсумий омиллар, шунингдек, рақобат шароитлари ва жаҳон озиқ-овқат бозорларининг конъюнктураси сабабли озиқ-овқат нархларининг кўтарилиши ҳисобланади.

Ички бозорларида нарх барқарорлигини сақлаш учун асосий озиқ-овқат маҳсулотларини экспорт қилувчи мамлакатлар томонидан озиқ-

овқат маҳсулотларининг айрим турларини экспорт қилишга чекловлар жорий этиш билан боғлиқ муайян хатарлар ҳам мавжуд.

Иқтисодий тикланиш ва инқирозга қарши чораларни амалга ошириш даврида нарх барқарорлигининг асосий шартларидан бири талаб ва таклифнинг ўсиши ўртасидаги мувозанатни таъминлашдир. Шу муносабат билан ички бозорда зарурий товар ва хизматлар ҳажмининг барқарор таъминланиши бўйича чораларни ўз вақтида қабул қилиш муҳим аҳамият касб этади.

Ишлаб чиқарувчиларга энергия етказиб беришдаги узилишлар туфайли ишлаб чиқариш жараёнларининг вақтинчалик тўхташи билан боғлиқ юқори харажатлар айрим тармоқларда нархларнинг ошишига маълум босимни юзага келтириши мумкин.

Чет давлатларда эпидемиологик вазиятнинг оғирлашиши натижасида чеклов чораларининг кучайтирилиши билан боғлиқ хатарлар мавжуд. Хусусан, чекловлар ва маҳсулот етказиб бериш ҳажмининг пасайиши таъсирида, ишлаб чиқариш таъминот занжирларида вақтинча узилишлар, шунингдек, эпидемиологик талабларга риоя қилиш зарурияти натижасида маҳсулот ишлаб чиқариш таннархининг ошиши кузатилиши мумкин.

Пандемия ва иқтисодийнинг тўлиқ тикланиш даври билан боғлиқ вазиятга оид узоқ муддатли ноаниқликлар истеъмол ва инвестиция кайфиятига салбий таъсир кўрсатиши мумкин. Бунда талаб томонидан ҳам, таклиф томонидан ҳам шоклар юзага келиши мумкин. Бундан ташқари, инфляцион кутилмалар жиловланмаган бўлиб, турли омиллар, шу жумладан, бозорларда товарларнинг етарли даражада таъминланмаганлиги таъсирида уларнинг кўтарилиш эҳтимоли юқориликгича қолмоқда.

## ГЛОССАРИЙ

<b>Асосий фоиз ставкаси</b>	– тижорат банклари учун қарз олиш фоиз ставкасини ҳамда қарз олувчилар учун кредит харажатларини белгилаб берувчи фоиз ставкаси; асосий фоиз ставкаси ўзгариши банклараро пул бозоридаги фоиз ставкаларига таъсир кўрсатади.
<b>Базавий инфляция</b>	– мавсумий ва маъмурий хусусиятга эга бўлган омиллар таъсирида бўлган айрим товарлар ва хизматлар (мева-сабзавотлар, ёқилғи, йўловчи транспортнинг айрим турлари, алоқа хизматлари, уй-жой коммунал хизматлари ва бошқалар) нархларининг ўзгаришини ҳисобга олмаган ҳолда ҳисобланадиган инфляция.
<b>Банк тизимининг ликвидлиги</b>	– тижорат банкларининг Ўзбекистон Республикаси Марказий банкида очилган вакиллик ҳисобварақларидаги миллий валютада ҳисобланадиган пул маблағлари қолдиқлари.
<b>Банклараро пул бозори</b>	– миллий ва хорижий валюталардаги маблағларни жойлаштириш ва жалб қилиш бўйича қисқа муддатли (одатда бир йилгача) биржа савдо операцияларини ташкил етиш ва ўтказиш тизими.
<b>Вақт тафовути (лаг)</b>	– бир иқтисодий ҳодисани унга боғлиқ бўлган бошқа иқтисодий ҳодисага маълум вақт кечикиш билан таъсир қилиш кўрсаткичи; иккита боғлиқ ҳодиса ёки ҳодисаларнинг юзага келиши ўртасидаги оралиқ вақт.
<b>Валюта инқирози</b>	– валюта бозоридаги алмашув курсларининг кескин тебранишлари, мамлакат валюта захирасининг тугаб бориши ва тўлов балансининг мувозанатлашмаганлиги билан намоён бўладиган кескин вазиятлар билан бир қаторда валюта-кредит соҳасидаги номутаносибликларнинг ортиб бориши.
<b>Депозит аукционлари</b>	– банк тизими умумий ликвидлигини бошқариш ва ликвидлигининг таркибий профицити шароитида ортиқча ликвидликни банк тизимидан вақтинча олиш мақсадида Марказий банк томонидан тижорат банклари вакиллик ҳисобварағидаги маблағларни аукцион фоиз ставкаларда (одатда бир ёки икки ҳафталик) депозитларга жалб қилиш операциялари.
<b>Жорий операциялар ҳисоби</b>	– бу мамлакат тўлов балансининг бир қисми ҳисобланиб, унда резидентлар ва норезидентлар ўртасидаги товарлар, хизматлар, бирламчи ва иккиламчи даромадлар (ишчилар иш ҳақи, инвестициядан олган даромадлар ва бошқалар) оқими акс этирилади.
<b>Иқтисодий цикл</b>	– иқтисодий ривожланишнинг табиий шакли бўлиб, бунда ишлаб чиқариш ўсиши, бандлик ва ЯИМ ўсиши иқтисодиётнинг пасайиш (рецессия) давлари билан алмашади.
<b>Инвестицион талаб</b>	– хўжалик юритувчи субъектларнинг ўз фаолиятини юритиш ва кенгайтириш учун фойдаланадиган жисмоний капитал объектлари (машина, ускуналар) ва хизматларга бўлган талаб. Инвестицион талаб иқтисодиётдаги ялпи талабнинг бир қисмидир.

<b>Инерцион инфляция</b>	– инфляциянинг узоқ муддатли даражасидан огишга олиб келган шоклардан сўнг узоқ муддатли мувозанат даражасигача секинлик билан қайтиш тенденцияси.
<b>Инфляцион кутилмалар</b>	– аҳоли ва тадбиркорлик субъектларининг келгуси давр учун инфляция даражаси тўғрисидаги тахминлари. Инфляция кутилмаларига асосланиб, ишлаб чиқарувчилар ва истеъмолчилар, сотувчилар ва харидорлар ўзларининг келгусидаги инвестиция, кредит, молиявий ҳамда нарх сиёсатини белгилайдилар, даромадлар, харажатлар ва тахминий фойда ҳажмини баҳолайдилар.
<b>Инфляцион кутилмаларнинг лангарланганлиги (ингл. anchoring of inflation expectations)</b>	– аҳоли ва тадбиркорлик субъектларининг келгуси ўрта муддатли давр учун тахмин қилаётган инфляция даражаларини маълум бир миқдорий кўрсаткичга (инфляцион таргетга) боғланиши.
<b>Инфляцион таргет</b>	– узоқ муддатли иқтисодий ўсиш ва нархлар барқарорлигига замин яратадиган инфляциянинг олдиндан расмий эълон қилинган мақсадли кўрсаткичи.
<b>Инфляцион таргетлаш режими</b>	– пул-кредит сиёсати режими бўлиб, унда Марказий банк инфляциянинг ўрта муддатли миқдорий даражасини белгилайди ва эълон қилади. Бунда, пул-кредит инструментларидан жорий инфляцияни миқдорий кўрсаткичига эришишга йўналтиради.
<b>Инфляциянинг монетар омиллари</b>	– Ўрта муддатли истиқболда Марказий банк пул-кредит сиёсати воситалари ёрдамида бевосита таъсир қилиши мумкин бўлган инфляцион омиллари.
<b>Инфляциянинг номонетар омиллари</b>	– Марказий банк пул-кредит сиёсати таъсири доирасидан ташқарида бўлган инфляцияга таъсир қилувчи омиллар. Ушбу гуруҳга ташқи иқтисодий шароитлар, таркибий омиллар (асосий фондлар ҳолати, ишлаб чиқариш самарадорлиги ва унумдорлиги, ишчи кучи таклифи ва сифат кўрсаткичлари, ишлаб чиқаришнинг технологик даражаси, транспорт, логистика инфратузилмаси, бозор концентрациясининг даражаси), норматив-ҳуқуқий муҳити, фискал сиёсати, товарлар ва хизматлар таклифи томонидан келтирилган омиллар киради.
<b>Истеъмол нархлари индекси (ИНИ)</b>	– аҳоли томонидан истеъмол учун харид қилинадиган товар ва хизматлар умумий нархлар даражасининг ўзгариш кўрсаткичи. ИНИ белгиланган товар ва хизматлар жорий даврдаги нархлари йиғиндисининг олдинги (базавий) даврдаги нархларига нисбати орқали ҳисобланади.
<b>Истеъмол талаби</b>	– иқтисодиётдаги истеъмол товарлари ва хизматларига бўлган жами талабнинг бир қисми.
<b>Ишлаб чиқариш тафовути (ингл. Output gap)</b>	— жорий ва потенциал ЯИМ ўртасидаги фарқ. Ялпи ички маҳсулотдаги ижобий тафовут инфляцион тафовут деб аталади. Бу еса ялпи талаб ўсиш суръати ялпи таклиф ўсиш суръатларидан ошиб кетишини ва бу инфляцион босимни юзага келтириши мумкинлигини англатади. Аксинча, ЯИМ салбий

	тафовути дефляцияга олиб келадиган рецессион тафовут деб аталади.
<b>Қайта молиялаш ставкаси</b>	– Марказий банкнинг тижорат банклари билан кредит операцияларида фойдаланиладиган фоиз ставкаси.
<b>Ликвидликни стерилизация қилиш</b>	– турли омиллар таъсирида вужудга келадиган ортиқча ликвидликни банк тизимидан чиқариб олиш.
<b>Макропруденциал чоралар (ингл. macroprudential policy)</b>	- молия сектори ёки унинг алоҳида соҳаларида тизимли рискни минималлаштиришга қаратилган фаол тадбирлар мажмуи.
<b>Марказий банкнинг валюта интервенциялари</b>	– Марказий банк томонидан монетар олтинни сотиб олиш натижасида вужудга келган қўшимча ликвидликни стерилизация қилиш, шунингдек миллий валюта курсининг кескин ўзгаришини олдини олиш мақсадида Марказий банкнинг валюта сотиб олиш ва сотиш орқали валюта бозоридаги иштироки.
<b>Марказий банкнинг фоиз сиёсати</b>	– Марказий банк пул-кредит сиёсатининг бир қисми бўлиб, унинг ёрдамида Марказий банк молиявий ресурсларнинг қиймати ва иқтисодиётдаги фоиз ставкалари даражасига, шунингдек аҳоли ва бизнес субъектларининг молиявий ва инвестицион қарорларига таъсир қилади. Фоиз сиёсати активларнинг миллий валютадаги реал ижобий фоиз ставкаларини таъминлаш мақсадига қаратилади. Марказий банк фоиз ставкаси ўзгартирилиши иқтисодиётдаги фоиз ставкалари даражасига таъсир кўрсатиб, инвестициялар ва жамғармалар ўзгаришига, бу ўз навбатида, ялпи талаб шаклланишига таъсир кўрсатади.
<b>Маъмурий тартибга солинадиган нархлар</b>	– бозор механизмлари (талаб ва таклиф) асосида шаклландирилган, аксинча ҳукумат идоралари, ташкилотлар ва корхоналар орқали алоҳида турдаги маҳсулотлар (товарлар, хизматлар)ни маъмурий йўл билан тартибга солинадиган нархлар.
<b>Молия бозори</b>	– иқтисодий бойликлар алмашинуви жараёнида вужудга келадиган иқтисодий муносабатлар тизими.
<b>Молиявий барқарорлик</b>	– ресурсларни қайта тақсимлашни ва молиявий таваккалчиликни бошқаришни таъминлаган ҳолдаги молиявий тизимнинг ўз функцияларини самарали бажарадиган, молия бозорида (унинг сегментларида) ҳаддан ташқари ўзгарувчанлик бўлмаган, ҳисоб-китобларнинг узлуксизлиги таъминланган, ва шунингдек салбий шоклар таъсирини бартараф эта оладиган ва стресс ҳолатидан қайта тиклана оладиган, шунингдек, молия тизимининг фавқулотда ҳолатларда фаолият кўрсата оладиган молия тизимининг ҳолатидир.
<b>Молиявий тизим</b>	– турли хил молиявий воситалар ёрдамида давлат, ташкилотлар ва аҳолининг маблағларини шакллантириш ва улардан фойдаланишни таъминлайдиган молиявий ташкилотлар ва молия бозорлари мажмуи. Бунда, молиявий институтлар чекланган молиявий ресурсларни бир хўжалик юритувчи субъектларидан бошқаларига қайта тақсимлайдилар.



<b>Пул массаси</b>	– муомаладаги нақд пуллар ва банклар ҳисобварақларидаги депозит маблағларининг йиғиндиси. Пул массасини таҳлил қилиш мақсадида ликвидлик даражасига қараб турли хил пул агрегатлари ҳисобланади: $M0$ – муомаладаги нақд пуллар; $M1$ – $M0$ + миллий валютадаги талаб қилиб олинган депозитлар; $M2$ – $M1$ + муддатли, жамғарма ва миллий валютадаги бошқа депозитлар + хорижий валютадаги депозитлар.
<b>Пул-кредит сиёсати</b>	– ички бозорда нархлар барқарорлигини таъминлаш мақсадида олиб борилаётган макроиқтисодий сиёсатнинг бир қисми. Пул-кредит сиёсати пул-кредит инструментларидан фойдаланиш орқали банк тизимидаги ликвидлик ҳажмини, фоиз ставкалари ва бошқа монетар кўрсаткичларни белгиланган даражада ушлаб туриш учун амалга оширилади.
<b>Пул-кредит сиёсатининг трансмиссион (узатиш) каналлари</b>	– пул-кредит сиёсати соҳасидаги қарорларнинг нархлар динамикаси ва иқтисодиётга таъсир қилиш каналлари. Марказий банк фоиз ставкаси ўзгарилиши ёки ўзгаришсиз қолдирилиши ва унинг келгусидаги траекторияси тўғрисидаги сигналининг молиявий бозор сегментларидан иқтисодиётнинг реал секторига ва натижада инфляция даражасига аста-секинлик билан тарқалиш жараёни. Фоиз ставкасининг ўзгариши иқтисодиётга қуйидаги асосий каналлар орқали узатилади: фоиз, кредит, валюта, активлар нархи ва кутилмалар каналлари.
<b>РЕПО операциялари</b>	- тижорат банкларининг қисқа муддатли қарз олиш учун қайта сотиб олиш келишуви асосида давлат қимматли қоғозларини Марказий банкка сотиш операциялари ёки Марказий банкнинг пул таклифи ва банк резервини бошқариш мақсадида қимматли қоғозларни тижорат банкларига сотиш операциялари (бунда, давлат қимматли қоғозлари гаров вазифасини ўтайди).
<b>Тижорат банкларининг мажбурий захиралари</b>	– тижорат банклари томонидан Марказий банкнинг мажбурий захира талабларини бажариш учун Марказий банкка қўйиладиган пул маблағлари. Марказий банкда сақланадиган мажбурий захираларнинг минимал миқдори пул-кредит сиёсатининг мақсадларини ҳисобга олган ҳолда, Марказий банкнинг меъёрий-ҳуқуқий ҳужжатлари билан депозитлар ҳажми, тури, муддатига ва банкларнинг бошқа мажбуриятларини ҳисобга олган ҳолда белгиланади. Жалб қилинган маблағларнинг ҳар бир тоифаси учун мажбурий захиралар ҳажми барча банклар учун бир хил.
<b>Тизимли хатарлар</b>	– молиявий бозорнинг алоҳида иштирокчиси ёки иштирокчилар гуруҳи билан боғлиқ хатарлардан фарқли, бутун молиявий тизим ёки молия бозори фаолиятининг қулаш хавфи.
<b>Тренд</b>	– кўрсаткич ўзгаришининг асосий тенденцияси. Трендлар турли хил тенгламалар билан ифодаланиши мумкин - чизиқли, логарифмик, даражали ва бошқалар. Тренднинг амалдаги тури унинг функционал моделини статистик усуллар ёки даврий қаторларни (time series) силлиқлаш йўли орқали аниқланади.
<b>Тўлов баланси</b>	– маълум вақт давомида резидентлар ва норезидентлар ўртасидаги барча иқтисодий битимларни акс эттирувчи статистик ҳисобот.

<b>Узоқ муддатли пуллар</b>	– иқтисодиёт ва молия соҳасида узоқ муддатли (бир йилдан ортиқ) қарзлар (инвестициялар) ёки узоқ муддатли кредитларни тавсифлаш учун ишлатиладиган ибора.
<b>Ўртача тортилган фоиз ставкаси</b>	– ўрнатилган кўрсаткичнинг умумий ҳажмдаги вазн оғирлигини ҳисобга олинган ўртача фоиз ставкаси. Оғирлик вазни сифатида ҳар бир фоиз ставкасининг умумий ҳажмдаги улуши олинади.
<b>Фоиз коридори</b>	- пул бозоридаги қисқа муддатли фоиз ставкаларини Марказий банкнинг асосий фоиз ставкасига (фоиз таргетига) яқинлаштириш тизими; фоиз коридорининг юқори чегараси Марказий банкнинг тижорат банкларига қарз тақдим этиш ставкаси (одатда овернайт ставкаси), қуйи чегараси эса Марказий банкнинг тижорат банкларидан депозитлар жалб қилиш ставкаси ҳисобланади.
<b>Халқаро пул ўтказмалари</b>	– пул маблағларини мамлакатга ёки мамлакат ташқарисига халқаро пул ўтказмалари тизимлари орқали ўтказиш.
<b>Ялпи ички маҳсулот дефлятори</b>	– маълум бир давр мобайнидаги мамлакат ҳудудида ишлаб чиқарилган ва истеъмол қилинган товар ва хизматлар нархлари умумий даражаси ўзгариши.

© Ўзбекистон Республикаси Марказий банки, 2021 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*