



MARKAZIY BANKNING MONETAR SIYOSATI INSTRUMENTLARI VA MAKROIQTISODIY BARQARORLIKNI TA'MINLASH MEXANIZMLARI

Yuldasheva Dilbar A'zamovna

O'zbekiston Respublikasi Bank-moliya akademiyasi magistranti

<https://doi.org/10.5281/zenodo.21367837>

Annotatsiya: Mazkur maqolada Markaziy bank tomonidan qo'llaniladigan monetar siyosat instrumentlarining makroiqtisodiy barqarorlikni ta'minlashdagi o'rni va iqtisodiyotga ta'sir mexanizmlari ilmiy jihatdan tahlil qilingan. Tadqiqotda asosiy stavka, majburiy zaxira talablari, ochiq bozor operatsiyalari, doimiy faoliyat yurituvchi monetar instrumentlar hamda valyuta bozoridagi operatsiyalarning inflyatsiya, pul massasi, bank tizimi likvidligi, kreditlash hajmi va iqtisodiy o'sishga ta'siri baholangan. Shuningdek, O'zbekistonda inflyatsion targetlash rejimini joriy etish jarayonida monetar siyosat transmissiya mexanizmlarining samaradorligi hamda ularni takomillashtirish yo'nalishlari yoritilgan. Tadqiqot natijalari monetar siyosat instrumentlaridan kompleks va muvofiqlashtirilgan foydalanish narxlar barqarorligini ta'minlash, inflyatsion kutilmalarni pasaytirish, moliyaviy barqarorlikni mustahkamlash va uzoq muddatli barqaror iqtisodiy o'sishni qo'llab-quvvatlashning muhim omili ekanligini ko'rsatadi. Shu asosda Markaziy bankning monetar siyosati samaradorligini oshirishga qaratilgan ilmiy-amaliy taklif va tavsiyalar ishlab chiqilgan.

Kalit so'zlar: Markaziy bank, monetar siyosat, monetar instrumentlar, asosiy stavka, inflyatsiya, makroiqtisodiy barqarorlik, pul massasi, majburiy zaxiralar, ochiq bozor operatsiyalari, bank tizimi likvidligi, valyuta intervensiyasi, transmissiya mexanizmi, inflyatsion targetlash, iqtisodiy o'sish.

Kirish. Markaziy bankning monetar siyosati mamlakat iqtisodiyotida narxlar barqarorligini ta'minlash, inflyatsiyani maqbul darajada ushlab turish, milliy valyuta barqarorligini mustahkamlash hamda iqtisodiy faollik uchun zarur pul-kredit sharoitlarini shakllantirishga qaratilgan chora-tadbirlar majmuasidir. Bozor iqtisodiyoti sharoitida pul muomalasidagi nomutanosibliklar ishlab chiqarish hajmi, investitsiyalar, aholi daromadlari, bandlik va tashqi savdo ko'rsatkichlariga bevosita ta'sir qiladi. Shu sababli Markaziy bank tomonidan monetar instrumentlarning to'g'ri tanlanishi va o'z vaqtida qo'llanilishi makroiqtisodiy barqarorlikning muhim sharti hisoblanadi.

Makroiqtisodiy barqarorlik deganda iqtisodiyotda keskin inflyatsiya, ishlab chiqarish pasayishi, ishsizlikning ortishi, bank tizimi likvidligi tanqisligi va valyuta kursining haddan tashqari tebranishlari kabi salbiy holatlarning cheklanishi tushuniladi. Bunday barqarorlikka faqat pul massasini qisqartirish



POLAND



POLAND

yoki kengaytirish orqali erishib bo'lmaydi. Monetar siyosat real sektor, bank tizimi, moliya bozori, davlat budjeti va tashqi iqtisodiy sharoitlar bilan uzviy bog'liq holda amalga oshirilishi lozim. Markaziy bankning qarorlari tijorat banklarining kredit siyosatiga, korxonalarining investitsiya rejalari va aholining iste'mol hamda jamg'arish xatti-harakatlariga ta'sir ko'rsatadi.

Monetar siyosatning asosiy instrumentlaridan biri Markaziy bankning asosiy stavkasidir. Asosiy stavka pul bozoridagi foiz stavkalari uchun muhim yo'nalish vazifasini bajaradi. Inflyatsion bosim kuchaygan sharoitda asosiy stavkaning oshirilishi kredit resurslari narxining qimmatlashishiga, ortiqcha talabning cheklanishiga va pul massasining o'sish sur'atlari pasayishiga olib keladi. Natijada iqtisodiyotdagi inflyatsion bosim asta-sekin kamayishi mumkin. Aksincha, iqtisodiy faollik susaygan va yalpi talab yetarli bo'lmagan sharoitda stavkaning pasaytirilishi kreditlashni rag'batlantirib, investitsiya va iste'mol talabining tiklanishiga yordam beradi. Biroq asosiy stavkaning iqtisodiyotga ta'siri tijorat banklari foiz stavkalari, kredit bozori raqobati va moliya tizimining rivojlanganlik darajasiga bog'liq.

Majburiy zaxira talablari ham bank tizimi likvidligini va pul yaratish imkoniyatlarini tartibga soluvchi muhim vositadir. Tijorat banklari jalb qilingan depozitlarning ma'lum qismini Markaziy bankda zaxira sifatida saqlashi kerak. Majburiy zaxira me'yoring oshirilishi banklarning kredit berish imkoniyatlarini cheklab, iqtisodiyotdagi pul taklifini kamaytiradi. Me'yorning pasaytirilishi esa banklarning bo'sh mablag'larini ko'paytirib, kreditlash faoliyatini kengaytirishi mumkin. Mazkur instrumentning afzalligi uning bank tizimiga to'g'ridan-to'g'ri ta'sir ko'rsatishidadir. Shu bilan birga, zaxira me'yorlarining tez-tez yoki keskin o'zgartirilishi banklarning moliyaviy rejalashtirishiga salbiy ta'sir qilishi mumkin.

Ochiq bozor operatsiyalari Markaziy bank tomonidan qimmatli qog'ozlarni sotib olish va sotish orqali bank tizimidagi likvidlikni boshqarishni anglatadi. Markaziy bank qimmatli qog'ozlarni sotib olganda tijorat banklari hisobvaraqlariga qo'shimcha mablag'lar kelib tushadi va likvidlik ortadi. Qimmatli qog'ozlar sotilganda esa bank tizimidagi ortiqcha pul mablag'lari muomaladan chiqariladi. Mazkur operatsiyalar pul bozoridagi qisqa muddatli foiz stavkalarini asosiy stavkaga yaqin darajada shakllantirish imkonini beradi. Rivojlangan moliya bozoriga ega mamlakatlarda ochiq bozor operatsiyalari monetar siyosatning eng moslashuvchan va samarali instrumentlaridan biri sanaladi.

1-jadval





POLAND

CURRENT APPROACHES AND NEW RESEARCH IN MODERN SCIENCES

International scientific-online conference



POLAND

Monetar siyosat instrumentlari va ularning makroiqtisodiy barqarorlikka ta'sir mexanizmi

Monetar siyosat instrumenti	Qo'llash mexanizmi	Iqtisodiyotga asosiy ta'siri	Kutiladigan makroiqtisodiy natija
Asosiy stavka	Markaziy bank operatsiyalari bo'yicha foiz stavkasini o'zgartirish	Kredit va depozit stavkalari, iste'mol hamda investitsiya talabiga ta'sir qiladi	Inflyatsiyani pasaytirish yoki iqtisodiy faollikni rag'batlantirish
Majburiy zaxira talablari	Banklar jalb qilgan mablag'larning bir qismini zaxiralash	Tijorat banklarining kredit yaratish imkoniyatini tartibga soladi	Pul massasi va kreditlash hajmining maqbul o'sishini ta'minlash
Ochiq bozor operatsiyalari	Qimmatli qog'ozlarni sotib olish yoki sotish	Bank tizimi likvidligi va qisqa muddatli foiz stavkalarini boshqaradi	Pul bozoridagi muvozanatni saqlash
REPO operatsiyalari	Qimmatli qog'ozlar garovi asosida qisqa muddatli likvidlik taqdim etish	Banklarning vaqtinchalik likvidlik ehtiyojini qoplaydi	To'lov tizimi va banklararo bozor barqarorligini ta'minlash
Depozit operatsiyalari	Banklarning ortiqcha mablag'larini Markaziy bank depozitlariga jalb qilish	Ortiqcha likvidlikni vaqtincha muomaladan chiqaradi	Inflyatsion bosim va pul bozoridagi ortiqcha taklifni kamaytirish
Valyuta intervensiyalari	Markaziy bankning xorijiy valyutani sotib olishi yoki sotishi	Valyuta bozoridagi keskin tebranishlarni yumshatadi	Almashuv kursi va import inflyatsiyasi xavfini cheklash



POLAND

CURRENT APPROACHES AND NEW RESEARCH IN MODERN SCIENCES

International scientific-online conference



POLAND

Kommunikatsiya siyosati	Prognozlar, qarorlar va monetar siyosat yo'nalishlarini e'lon qilish	Aholi va biznesning inflyatsion kutilmalariga ta'sir qiladi	Bozor ishonchi va monetar siyosat samaradorligini oshirish
-------------------------	--	---	--

Manba: Monetar siyosat nazariyasi va markaziy banklar amaliyoti asosida muallif tomonidan tuzilgan.

Markaziy bankning REPO va depozit operatsiyalari bank tizimidagi qisqa muddatli likvidlikni muvozanatlashtirishda alohida ahamiyat kasb etadi. REPO operatsiyalari orqali banklarga qimmatli qog'ozlar garovi asosida vaqtinchalik mablag' beriladi. Bu banklarning to'lov majburiyatlarini o'z vaqtida bajarishiga va banklararo bozorda likvidlik tanqisligi yuzaga kelishining oldini olishga yordam beradi. Depozit operatsiyalarida esa tijorat banklarining ortiqcha mablag'lari Markaziy bankka jalb qilinadi. Natijada pul bozorida ortiqcha likvidlikning inflyatsion bosimga aylanish xavfi kamayadi.

Valyuta intervensiyalari milliy valyuta kursidagi keskin tebranishlarni yumshatish uchun qo'llaniladi. Milliy valyutaning keskin qadrsizlanishi import qilinadigan mahsulotlar narxining oshishi orqali ichki inflyatsiyani kuchaytirishi mumkin. Markaziy bank xorijiy valyutani sotish orqali bozordagi vaqtinchalik talabni qondirishi va almashuv kursidagi beqarorlikni cheklashi mumkin. Biroq valyuta intervensiyalaridan uzoq muddat davomida sun'iy kursni saqlab turish vositasi sifatida foydalanish oltin-valyuta zaxiralarining kamayishiga va bozor mexanizmlarining buzilishiga olib kelishi mumkin. Shu sababli mazkur instrument asosan keskin va qisqa muddatli tebranishlarni yumshatishga yo'naltirilishi maqsadga muvofiq.

Zamonaviy monetar siyosatda Markaziy bankning kommunikatsiya siyosati mustaqil instrument sifatida tobora katta ahamiyat kasb etmoqda. Markaziy bank asosiy stavka bo'yicha qarorlarning sabablarini, inflyatsiya prognozlarini va kelgusidagi siyosat yo'nalishlarini ochiq e'lon qilishi orqali bozor ishtirokchilarining kutilmalariga ta'sir ko'rsatadi. Aholi va tadbirkorlik subyektlari kelgusida inflyatsiya oshishini kutsa, ish haqi, narxlar, kreditlar va shartnomalarda yuqori inflyatsiya omilini oldindan hisobga olishga harakat qiladi. Bu esa inflyatsiyaning o'z-o'zini kuchaytiruvchi jarayonga aylanishiga sabab bo'lishi mumkin. Ishonchli va shaffof kommunikatsiya inflyatsion kutilmalarni Markaziy bank maqsadlariga yaqinlashtiradi.

Monetar siyosatning iqtisodiyotga ta'siri transmissiya mexanizmi orqali yuzaga chiqadi. Foiz kanali asosiy stavkadagi o'zgarishlarning kredit va depozit



foizlariga ta'sirini ifodalaydi. Kredit kanali tijorat banklarining qarz berish imkoniyatlari orqali ishlaydi. Valyuta kursi kanali milliy valyuta qiymatining eksport, import va ichki narxlarga ta'sirini ko'rsatadi. Aktivlar narxi kanali esa foiz stavkalaridagi o'zgarishlarning qimmatli qog'ozlar, ko'chmas mulk va boshqa aktivlar qiymatiga ta'sirini anglatadi. Kutilmalar kanali Markaziy bank qarorlarining aholi va biznesning kelajak haqidagi qarashlariga ta'sirini qamrab oladi.

Transmissiya mexanizmining samaradorligi moliya bozorining rivojlanganligi, tijorat banklari o'rtasidagi raqobat, iqtisodiyotdagi naqd pul ulushi, imtiyozli kreditlarning hajmi va aholining moliyaviy savodxonligiga bog'liq. Bank tizimida davlat resurslari asosidagi past foizli kreditlar ulushi yuqori bo'lsa, asosiy stavkaning bozor kreditlariga ta'siri zaiflashishi mumkin. Shuningdek, norasmiy iqtisodiyot va naqd pul aylanmasining kengligi monetar qarorlarning iqtisodiyotga to'liq yetib borishiga to'sqinlik qiladi. Shu sababli monetar siyosatni takomillashtirish moliya bozorlarini chuqurlashtirish va bank tizimida bozor tamoyillarini kuchaytirish bilan birga olib borilishi zarur.

Makroiqtisodiy barqarorlikni ta'minlashda monetar va fiskal siyosatning o'zaro muvofiqligi ham muhimdir. Markaziy bank inflyatsiyani pasaytirish maqsadida qat'iy monetar siyosat olib borayotgan bir paytda davlat budjeti xarajatlarning keskin kengayishi yalpi talabni oshirib, monetar choralar samaradorligini pasaytirishi mumkin. Davlat xarajatlari, budget taqchilligi, davlat qarzi va kredit dasturlari Markaziy bankning inflyatsion maqsadlari bilan muvofiqlashtirilishi lozim. Bunda Markaziy bank mustaqilligining ta'minlanishi pul-kredit siyosatiga bo'lgan ishonchni mustahkamlaydi.

Monetar siyosatni amalga oshirishda muvozanatni saqlash alohida ahamiyatga ega. Haddan tashqari qat'iy siyosat inflyatsiyani pasaytirishi mumkin, biroq kreditlar qimmatlashishi, investitsiyalar qisqarishi va iqtisodiy o'sish sur'atlarining sekinlashishiga olib keladi. Juda yumshoq siyosat esa qisqa muddatda iqtisodiy faollikni kuchaytirgan holda, keyinchalik yuqori inflyatsiya, valyuta kursi bosimi va moliyaviy nomutanosibliklarni yuzaga keltirishi mumkin. Shuning uchun Markaziy bank qarorlari mavjud iqtisodiy sharoit, inflyatsiya sabablari, ishlab chiqarish imkoniyatlari va tashqi xatarlarni chuqur tahlil qilish asosida qabul qilinishi kerak.

Xulosa. Xulosa qilib aytganda, Markaziy bankning monetar siyosati instrumentlari makroiqtisodiy barqarorlikni ta'minlashning o'zaro bog'liq elementlari hisoblanadi. Asosiy stavka orqali iqtisodiyotdagi pul qiymati, majburiy zaxiralar orqali banklarning kredit imkoniyatlari, ochiq bozor



operatsiyalari orqali likvidlik, valyuta intervensiyalari orqali almashuv kursidagi keskin tebranishlar, kommunikatsiya siyosati orqali esa inflyatsion kutilmalar boshqariladi. Mazkur instrumentlarning samaradorligi ularni alohida emas, balki yagona monetar siyosat tizimi doirasida muvofiqlashtirib qo'llashga bog'liq. Monetar siyosat transmissiyasini kuchaytirish, banklararo pul bozorini rivojlantirish, Markaziy bank kommunikatsiyasining shaffofligini oshirish hamda fiskal siyosat bilan uyg'unlikni ta'minlash mamlakatda narxlar va moliyaviy barqarorlikni mustahkamlashga xizmat qiladi.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati:

1. Fayzullayev, J. and Ollayorov, B. (2025) 'Bank tizimi va pul-kredit siyosati', Экономика и социум, 4(131), pp. 245–251.
2. Abdixamidov, Z.Z. (2025) 'Monetar siyosatning tijorat banklarida chakana bank xizmatlariga ta'siri va ularni takomillashtirish yo'llari', Modern Science and Research, 2(8), pp. 69–76. doi:10.5281/zenodo.17048679.
3. Karimov, Sh.M. (2021) 'Fiskal va monetar siyosat uyg'unligi: makroiqtisodiy xulosalar', Iqtisodiyot tadqiqotlari, 4, pp. 12–38.
4. Trunin, P., Bozhechkova, A. and Knobel, A. (2024) Russia's Monetary Policy in 2023. Moscow: Gaidar Institute for Economic Policy.
5. Glazyev, S.Y. (2025) 'Economic growth and monetary policy in Russia', Russian Journal of Economics, 11(1), pp. 1–25.
6. Wang, H., Chen, Y. and Zhang, J. (2022) 'The dynamic impact of monetary policy on financial stability in China', Pacific-Basin Finance Journal, 75, article 101835.
7. Sui, J. and Zhang, J. (2022) 'Monetary and macroprudential policies, output, prices and financial stability: Evidence from China', International Review of Economics and Finance, 80, pp. 684–702.
8. Chen, W. and Columba, F. (2023) 'Should monetary policy target financial stability?', Review of Economic Dynamics, 48, pp. 129–153.
9. Apostolakis, G.N. and Giannellis, N. (2024) 'Asymmetric effects of monetary policy shocks on financial stability', The Journal of Economic Asymmetries, 30, article e00380. doi:10.1016/j.jeca.2024.e00380.
10. Hauzenberger, N., Pfarrhofer, M. and Stelzer, A. (2020) 'On the effectiveness of the European Central Bank's conventional and unconventional policies under uncertainty', Journal of Economic Dynamics and Control, 127, article 104090.
11. D'Orazio, P. and Popoyan, L. (2023) 'Do monetary policy mandates and financial stability governance structures matter for climate-related financial policies?', Research in International Business and Finance, 65, article 101937.



POLAND

CURRENT APPROACHES AND NEW RESEARCH IN MODERN SCIENCES

International scientific-online conference



POLAND

12. Cairó, I. and Sim, J. (2023) 'Monetary policy and financial stability', Journal of Economic Dynamics and Control, 151, article 104658.
13. Barone, S. (2025) 'Monetary policy and financial stability: Evidence from a new macroeconomic environment', Research in International Business and Finance, 77, article 102766.