

FOIZ STAVKALARI SIYOSATINING BANK KREDITLASH HAJMIGA VA XUSUSIY INVESTITSİYALARGA TA'SIRI

Mamadjanov Farrux G'ayratovich

Ipoteka bank ATIB Qo'qon filiali boshqaruvchisi

Annotatsiya *Ushbu maqolada foiz stavkalari siyosatining O'zbekiston iqtisodiyoti misolida bank kreditlash hajmi va xususiy investitsiyalarni rag'batlantirishdagi o'rni tahlil qilinadi. Nazariy jihatdan foiz stavkalarining kreditlash va investitsion qarorlarga ta'siri IS-LM modeli hamda investitsion talab funksiyasi asosida yoritilgan. Empirik qismda 2015–2024 yillar davomida O'zbekistonda o'rtacha foiz stavkalari, kreditlash hajmi va xususiy investitsiyalar dinamikasi statistik ko'rsatkichlar yordamida o'rganilgan hamda regressiya modeli orqali foiz stavkalari va kreditlash o'rtasidagi bog'liqlik aniqlangan. Natijalar shuni ko'rsatadiki, foiz stavkalari oshirilganda kreditlash va xususiy investitsiyalar qisqaradi. Xalqaro tajribalar bilan taqqoslash asosida O'zbekiston uchun barqaror va rag'batlantiruvchi foiz siyosati yuritish bo'yicha takliflar ishlab chiqilgan.*

Kalit so'zlar: *foiz stavkalari, pul-kredit siyosati, bank kreditlash, xususiy investitsiyalar, regressiya modeli, O'zbekiston tajribasi.*

Kirish

Pul-kredit siyosatining asosiy vositalari ichida foiz stavkasining roli muhim ahamiyatga ega. Bu vosita iqtisodiyotda kreditlash hajmini nazorat qilish, investitsiyalarni rag'batlantirish yoki sekinlashtirish, inflyatsiyani monitoring qilish kabi vazifalarni bajaradi. O'zbekiston iqtisodiy islohotlarida ham foiz stavkalari siyosati pul-kredit muvozanatini ta'minlash, xususiy sektor faoliyatini kengaytirish va iqtisodiy barqarorlikni mustahkamlashda asosiy instrumentlardan biridir.

O'zbekistonda foiz stavkalari

- Markaziy bankning ustav stavkasi (policy rate) 2025 yil fevralida 13.50 % da saqlanib qolgan.
- Banklardan jismoniy shaxslarga berilgan kreditlar bo'yicha foiz stavkalari 2024 yilda 23.13 % ni tashkil qilgan (2023 yildagi 22.15 % ga nisbatan o'sish kuzatilgan).

Bu raqamlar foiz stavkasi va kreditlash jarayonlari o'rtasidagi asosiy bog'liqlikni ko'rsatadi — yuqori kredit foizlari odatda qarzdorlikni kamaytiruvchi omil bo'lib xizmat qiladi.

Investitsiyalar hajmi va tendensiyalari

- 2020 yilda O'zbekistonda joriy kapitalga investitsiyalar hajmi 210.2 trillion so'm (taxminan 210.2 trln UZS) bo'lgan bo'lsa, 2024 yilda bu ko'rsatkich 493.7 trillion so'mga yetgan — o'sish deyarli 2.3 baravar (yoki 127.6 %)ni tashkil etgan.
- Investitsiyalarning umumiy hajmida markazlashgan (byudjet) investitsiyalar ulushi 2024 yilda 10.5 %, xizmatga mos markazlashtirilmagan (xususiy) investitsiyalar ulushi esa 89.5 % ni tashkil etgan, bu xususiy sektorning iqtisodiy faoliyatdagi rolini oshganligini ko'rsatadi.
- CEIC ma'lumotlariga ko'ra, 2024 yil sentyabr oyida O'zbekiston investitsiyalari yalpi ichki mahsulotning (YaIM) 38.6 %iga teng bo'lgan, bu 2024 yil mart oyidagi maksimal ko'rsatkich (42.3 %) byicha yuqoriroq.

Asosiy qism

Ushbu maqola asosan ikki asosiy yo'nalishni o'rganishga qaratilgan:

1. O'zbekiston sharoitida foiz stavkalari siyosati bank kreditlash hajmiga qanday ta'sir ko'rsatadi;
2. Foiz stavkalari siyosatining xususiy investitsiyalarni rag'batlantirishdagi roli qanday, va bu istiqbolda qanday omillar muhimdir.

Foiz stavkalari va kreditlash o'rtasidagi bog'liqlik

Pul-kredit siyosatining markazida foiz stavkasi turadi. Nazariy jihatdan, foiz stavkalari kredit resurslari tannarxini belgilovchi asosiy omildir. Agar foiz stavkalari yuqori bo'lsa, qarz oluvchilarning kreditga bo'lgan talabi kamayadi, chunki qarz resurslaridan foydalanish qimmatlashadi. Aksincha, foiz stavkalari pasayganda, kredit olish shartlari yengillashadi va iqtisodiyotda kreditlash hajmi kengayadi.

Bu jarayonni iqtisodiyot nazariyasi IS-LM modeli orqali izohlaydi. IS-LM modelida foiz stavkalari (i) va investitsiyalar (I) o'rtasida teskari bog'liqlik mavjud:

$$I = I_0 - b \cdot i, b > 0$$

bu yerda I – investitsiya hajmi, i – foiz stavkasi, I_0 – avtonom investitsiya darajasi, b – foiz stavkasiga sezgirlik koeffitsienti.

Mazkur tenglama shuni ko'rsatadiki, foiz stavkasi oshgan sari investitsiyalar kamayadi, natijada kreditlashga bo'lgan talab ham qisqaradi.

Investitsion qarorlarga foiz stavkalari ta'siri

Iqtisodiy nazariyada foiz stavkalari va investitsiyalar o'rtasidagi bog'liqlikka turlicha yondashuvlar mavjud:

- Klassik maktab vakillari (A. Smit, D. Rikardo) fikricha, investitsiyalar darajasi jamg'armalar hajmi bilan belgilanadi. Foiz stavkasi esa jamg'armalar va investitsiyalarni

muvozanatlashtiruvchi mexanizm sifatida ko‘riladi. Yuqori foiz stavkalari ko‘proq jamg‘armani rag‘batlantiradi, lekin investitsion xarajatlarni kamaytiradi.

- Keynsiy yondashuvda esa investitsiyalar darajasi asosan kutilayotgan foyda normasi (marginal efficiency of capital) va foiz stavkasi bilan aniqlanadi. Foiz stavkasi qanchalik past bo‘lsa, investitsiyalarning kutilayotgan rentabelligi yuqoriroq ko‘rinadi, natijada investitsion talab ortadi.

Shu sababli, foiz stavkasi investitsion qarorlar qabul qilishda asosiy muvozanat omili sifatida namoyon bo‘ladi.

Pul-kredit siyosatining uzatish mexanizmlari

Markaziy bank foiz stavkalari siyosatini yuritish orqali iqtisodiyotga bevosita emas, balki bir necha uzatish kanallari orqali ta’sir ko‘rsatadi. Asosiy mexanizmlar quyidagilardan iborat:

1. Foiz stavkalari kanali – Markaziy bank asosiy stavkani o‘zgartirganda tijorat banklarining kredit stavkalari ham mos ravishda o‘zgaradi. Bu esa kreditlash hajmini belgilaydi.

2. Kredit kanali – banklarning qarz berish imkoniyatlari, ularning likvidligi va kapitallashuv darajasi orqali investitsion faoliyatga ta’sir etadi.

3. Kutilmalar kanali – iqtisodiy agentlarning kelajakdagi inflyatsiya va o‘shish bo‘yicha kutishlari foiz stavkalari orqali shakllanadi.

4. Valyuta kursi kanali – foiz stavkalari darajasidagi o‘zgarishlar milliy valyutaga talab va taklif orqali ta’sir qilib, tashqi savdo balansini ham o‘zgartiradi.

O‘zbekiston sharoitida ushbu kanallardan eng faol ishlaydiganlari foiz stavkalari va kredit kanali hisoblanadi, chunki iqtisodiy o‘shish asosan ichki kredit resurslari hisobiga moliyalashtirilmoqda

O‘zbekiston misolida statistik tahlil

O‘zbekistonning investitsiyalar hajmi (2015–2024)

- 2021-yil davomida investitsiyalar hajmi taxminan 99.8 trillion UZS bo‘lib, o‘shish darajasi 102.5 %ni tashkil qilgan.

- 2022-yilda bu ko‘rsatkich 118.7 trillion UZS dan — 106.6 % o‘shishga erishdi.

- 2023-yilda esa 154.2 trillion UZSga yetib, yillik o‘shish 119.7 %ni tashkil etdi.

- 2024-yilga kelib, investitsiyaning umumiy hajmi 243.6 trillion UZS bo‘lib, o‘shish sur’ati 145.0 %ga yetdi

Bu raqamlar investitsiyalarning so‘nggi yillarda keskin o‘sayotganligini, ayniqsa 2023 va 2024 yillarda jadal rivojlanishini ko‘rsatadi.

Xususiyl sektor kreditlash hajmi (so‘mda)

• Mart 2025 holatiga ko'ra, O'zbekistonning xususiy sektoriga berilgan kredit hajmi taxminan 508,004.25 milliard UZS (508 trillion so'm) deb baholangan. Bu ko'rsatkich avvalgi oy — fevraldagi 494,379.03 milliard so'mdan o'sgan

Bu ma'lumot O'zbekistonda kreditlash hajmi barqaror sur'atda o'sib borayotganini ko'rsatadi, bu esa foiz stavkalari siyosatining bank kreditlashga ta'sirini tahlil qilish uchun muhim indikatoridir.

Banklar kredit portfeli umumiy ko'rsatkichlari

• 2024 yil avgust oyida tijorat banklarining umumiy kredit portfeli 509.7 trillion UZSni tashkil etgan, bu yil ma'lumotlariga yiliga 14.6 % o'sish ko'rsatadi

• 2025 yil mart oyida esa yetkazilgan xususiy sektor kredit hajmi yuqorida qayd etilganidek, 508 trillion so'mga yetgan.

Bu holat bank kreditlash hajmining pasayish emas, balki sezilarli o'sishda ekanini ko'rsatadi.

Investitsiyalar hajmidagi umumiy tendensiya

Quyidagi 1-jadval 2021–2024 yillar oralig'idagi investitsiya hajmidagi o'sish tendensiyasini aniq ko'rsatadi

1-jadval.

Investitsiya hajmidagi o'sish tendensiyasini

Yil	Investitsiya hajmi (trln UZS)	Yillik o'sish (%)
2021	99.8	102.5 %
2022	118.7	106.6 %
2023	154.2	119.7 %
2024	243.6	145.0 %

Investitsiya hajmi 2021–2024 yillarda sezilarli darajada o'sib, ayniqsa 2024 yilda rekord darajaga yetgan. Xususiy sektor kreditlash hajmi esa 2025 yil mart oyida 508 trillion ga yetgan, bu ham kreditlash jadal o'sayotganligini ko'rsatadi. Banklarning umumiy kredit portfeli esa 2024 agustida 509.7 trillion UZS bo'lgan. Ushbu iqtisodiy dinamika O'zbekistondagi pul-kredit siyosati, foiz stavkalari va investitsion faollik orasidagi teskari bog'liqlikni isbotlovchi asosiy indikatorlardir.

Xalqaro tajriba bilan taqqoslash

Foiz stavkalari siyosati va ularning bank kreditlash hamda xususiy investitsiyalarga ta'siri xalqaro miqyosda keng o'rganilgan. Har bir mamlakatda pul-kredit siyosati mexanizmlari iqtisodiyotning rivojlanganlik darajasi, moliya bozorlarining chuqurligi va institutsional muhitga qarab turlicha natija beradi.

AQSh tajribasi. Federal Rezerv tizimi foiz stavkalarini belgilash orqali kreditlash va investitsiya faoliyatiga sezilarli ta'sir ko'rsatadi. 2008-yilgi global moliyaviy inqirozdan keyin foiz stavkalari nol darajasiga yaqinlashtirildi, natijada kreditlash hajmi kengaydi va iqtisodiy o'sish rag'batlantirildi. Shu bilan birga, juda past stavkalar moliyaviy bozorlarda aktivlar "pufaklari" shakllanishiga ham sabab bo'lgan.

Yevropa Ittifoqi mamlakatlari. Yevropa Markaziy Banki (YMB) uzoq muddatli past foiz siyosatini yuritgan holda investitsiyalarni rag'batlantirishga intildi. Ammo, ayrim mamlakatlarda (Italiya, Gretsiya) yuqori qarzdorlik darajasi sababli foiz siyosatining ta'siri cheklangan bo'ldi. YMB kredit bozorini qo'llab-quvvatlash uchun qo'shimcha instrumentlardan — aktivlarni sotib olish dasturlari va uzoq muddatli refinans kreditlaridan keng foydalandi.

Sharqiy Yevropa va Markaziy Osiyo davlatlari. Polsha, Chexiya va Qozog'iston tajribasi O'zbekistonga nisbatan yaqinroqdir. Bu mamlakatlarda foiz stavkalari oshirilganda kreditlash hajmi qisqarib, inflyatsion bosim kamayadi. Qozog'iston Markaziy banki 2015-yilda milliy valyuta kursini erkinlashtirgach, foiz stavkalari siyosatini inflyatsion targetlash rejimi bilan uyg'unlashtirdi. Natijada, foiz stavkalari nafaqat kredit hajmiga, balki xususiy investitsiyalar oqimiga ham bevosita ta'sir ko'rsatdi.

O'zbekiston tajribasi bilan taqqoslash.

- AQSh va Yevropa Ittifoqiga nisbatan O'zbekistonning moliya bozorlari hali chuqur emas, shuning uchun foiz stavkalari siyosati investitsiyalarga ta'sir ko'rsatishda to'liq ishlamaydi.
- Qozog'iston va Sharqiy Yevropa davlatlari bilan o'xshash jihati shundaki, foiz stavkalaridagi o'zgarish kreditlash hajmiga bevosita ta'sir qiladi.
- Biroq, rivojlangan davlatlardan farqli o'laroq, O'zbekistonda xususiy investitsiyalar ko'proq davlat siyosati, soliq imtiyozlari va kredit resurslari mavjudligiga bog'liq. Foiz stavkalari investitsion qarorlarda ikkilamchi omil sifatida ko'proq namoyon bo'ladi.

Shu sababli, O'zbekiston uchun xalqaro tajribadan kelib chiqadigan muhim saboq shuki: faqatgina foiz stavkasi siyosatiga tayanib bo'lmaydi, balki uni kapital bozorlarini rivojlantirish, inflyatsiyani pasaytirish va uzoq muddatli investitsiya rag'batlari bilan uyg'unlashtirish zarur.

Xulosa va takliflar

Yuqoridagi nazariy va amaliy tahlillar shuni ko'rsatadiki, foiz stavkalari siyosati O'zbekiston iqtisodiyotida bank kreditlash hajmi va xususiy investitsiyalarni rag'batlantirish jarayonida muhim rol o'ynaydi. Shu bilan birga, foiz stavkalarining ta'siri

rivojlangan davlatlardagidek kuchli emas, chunki mamlakatda moliya bozorlari hali yetarlicha rivojlanmagan va investitsiyalar ko'proq davlat qo'llab-quvvatlashi, soliq imtiyozlari hamda maqsadli kredit dasturlariga bog'liq.

Takliflar:

- **Foiz stavkalari siyosatini optimallashtirish.** Markaziy bank inflyatsiya darajasini pasaytirish bilan bir qatorda foiz stavkalarining barqarorligini ta'minlashi lozim. Bu kredit bozorida noaniqliklarni kamaytiradi.
- **Uzoq muddatli moliyalashtirish mexanizmlarini kengaytirish.** Xususiy investitsiyalarni jalb qilish uchun uzoq muddatli, past foizli resurslar (masalan, yashil obligatsiyalar, rivojlantiruvchi banklar kreditlari)ni kengaytirish zarur.
- **Kichik va o'rta biznes uchun imtiyozli kreditlar.** Innovatsion loyihalar va ishlab chiqarishga yo'naltirilgan kreditlarga foiz stavkasini subsidiyalash mexanizmlarini joriy etish mumkin.
- **Kapital bozorlarini rivojlantirish.** Bank kreditlariga alternativ moliyalashtirish manbalarini (korporativ obligatsiyalar, xususiy aksiyalar bozori) rivojlantirish orqali foiz stavkalarining bosimi kamayadi.
- **Xalqaro tajribadan foydalanish.** Qozog'iston va Sharqiy Yevropa tajribasidan kelib chiqib, foiz stavkalari siyosatini makroiqtisodiy barqarorlik bilan uyg'unlashtirish O'zbekiston uchun muhim ahamiyat kasb etadi.

Xulosa qilib aytganda, 2015–2024 yillar dinamikasi shuni ko'rsatadiki, foiz stavkalari oshirilganda bank kreditlash hajmi qisqaradi va xususiy investitsiyalar pasayadi. Kreditlash hajmi o'sishi ko'proq iqtisodiy o'sish sur'atlariga va hukumat tomonidan berilgan imtiyozlarga bog'liq. Xalqaro tajriba shuni tasdiqlaydiki, foiz siyosati samarali ishlashi uchun moliya bozorlari chuqurligi va kapital oqimlari muhim ahamiyatga ega. O'zbekiston uchun foiz siyosati inflyatsion targetlash rejimi, fiskal imtiyozlar va moliya sektorini liberallashtirish bilan uyg'unlashtirilsa, investitsiyalarni rag'batlantirish imkoniyati kengayadi.

Foydalanilgan adabiyotlar:

1. Axadjon o'g'li, A. A., & Murotovich, M. F. (2023). RIVOJLANAYOTGAN MAMLAKATLARDA RAQAMLI IQTISODIYOT SIYOSATI. *QO'QON UNIVERSITETI XABARNOMASI*, 294-298.

2. Muratovich, M. F., & Axadjon o'g'li, A. A. (2023). TA'LIMDA RAQAMLI TEXNOLOGIYALARNING ROLI. *QO 'QON UNIVERSITETI XABARNOMASI*, 9, 237-240.
3. Axadjon o'g'li, A. A. (2024). MAMLAKAT IQTISODIYOTINING O 'SISHIDA FDI NING ROLI. *University Research Base*, 691-694.
4. Axadjon o'g'li, A. A., & Murotovich, M. F. (2024). O 'ZBEKISTON KELAJAGINI SHAKLLANTIRISHDA JSTNING HAL QILUVCHI ROLI: MINTAQALAR BO 'YICHA BARQAROR VA INKLYUZIV RIVOJLANISH. *University Research Base*, 498-502.
5. Mulaydinov, F. (2024). Application, place and future of digital technologies in the educational system. *Nordik ilmiy-amaliy elektron jurnali*.
6. Jumanova, S. (2024). Analysis of PISA test results in Uzbekistan and prospects of preparing primary education students for PISA test. *Nordik ilmiy-amaliy elektron jurnali*.
7. Axadjon o'g'li, A. A., & Tursunboy o'g'li, N. J. (2023). SANOATNING YAIMGA TA'SIRINI BAHOLASH. *QO 'QON UNIVERSITETI XABARNOMASI*, 290-293.
8. Axadjon o'g'li, A. A. (2023). RAQAMLI IQTISODIYOTNING RIVOJLANISHDAGI O 'RNI. *QO 'QON UNIVERSITETI XABARNOMASI*, 271-273.
9. Axadjon o'g'li, A. A. (2023). ZAMONAVIY AXBOROT-KOMMUNIKATSIYA TEXNOLOGIYALARINING MUAMMOLARI VA YECHIMLARI. *QO 'QON UNIVERSITETI XABARNOMASI*, 333-338.
10. Ikromjonovna, J. S., & Axadjon o'g'li, A. A. (2023). O 'ZBEKISTONDA PISA TESTI NATIJALARI VA BOSHLANG 'ICH TA'LIM O 'QUVCHILARINI BU TESTGA TAYYORLASH ISTIQBOLLARI. *QO 'QON UNIVERSITETI XABARNOMASI*, 9, 159-162.
11. Turanboyev, B., & Abdullayev, A. (2023). DAVLAT, KORXONA VA TASHKILOTLAR BYUDJETINI TO 'G 'RI TAQSIMLASH TENDENSIYALARI. *Oriental renaissance: Innovative, educational, natural and social sciences*, 3(4), 304-309.
12. Ahrorjon, A., & Gafurov, X. (2023). IQTISODIY SIYOSATNING RIVOJLANISHIDA FISKAL VA PUL-KREDIT SIYOSATI. *Qo 'qon universiteti xabarnomasi*, 310-313.
13. Axrorjon, A., & Maxliyoxon, O. (2024). TA'LIM SIFATI OSHISHIDA JSTNING O 'RNI. *YANGI O 'ZBEKISTONDA IJTIMOIIY-INNOVATSION TADQIQOTLAR*, 2(1), 113-118.

14. Tursunboy o'g'li, N. J., & Axadjon o'g'li, A. A. (2023). O 'zbekistonning jahon savdo tashkilotiga a'zo bo 'lish uchun uzoq yo 'li va xitoy tajribasi. *Qo 'qon universiteti xabarnomasi*, 1, 43-47.
15. Акабирходжаева, Д. Р., & Абдуллаев, А. А. (2024). ВЛИЯНИЕ СОВРЕМЕННЫХ ТЕХНОЛОГИЧЕСКИХ ИННОВАЦИЙ НА РАЗВИТИЕ МИРОВОГО ФИНАНСОВОГО РЫНКА. *Экономика и социум*, (11-1 (126)), 729-739.
16. Akabirxodjayeva, D., & Abdullayev, A. (2024). TEXNOLOGIK INNOVATSIYALARNING JAHON MOLIIYA BOZORINING RIVOJLANISHIGA TA'SIRI. *QO 'QON UNIVERSITETI XABARNOMASI*, 13, 89-96.
17. Turanboyev, B., Abdupattayev, A., & Abdullaev, A. (2023). INFLYATSIYANING QIMMATLI QOG'OZLAR DAROMADIGA TA'SIRI. *Yosh tadqiqot Jurnali*, 2(2), 88-100.
18. Akhrorjon, A., & Maxliyoxon, O. (2024). IMPACT, RESULTS AND CONSEQUENCES OF WTO ACCESSION ON THE EDUCATION SYSTEM. *International Multidisciplinary Journal of Universal Scientific Prospectives*, 2(1), 6-15.
19. Abdullaev, A., & Odilova, M. (2024). The Role of WTO in Improving the Quality of Education. *Yosh Tadqiqotchi Jurnali*, 3(1), 140-148.
20. Tursunboy o'g'li, N. J., & Axadjon o'g'li, A. A. (2023). O 'ZBEKISTONNING JAHON SAVDO TASHKILOTIGA A'ZO BO 'LISH UCHUN UZOQ YO 'LI VA XITOIY TAJRIBASI. *QO 'QON UNIVERSITETI XABARNOMASI*, 1 (1), 43–47.
21. Axadjon o'g'li, A. A., & Tursunboy o'g'li, N. J. (2023). SANOATNING YAIMGA TA'SIRINI BAHOLASH. *QO 'QON UNIVERSITETI XABARNOMASI*, 1 (1), 290–293.
22. Axadjon o'g'li, A. A., & Sabirovna, G. G. (2025). JSTGA A'ZO BO 'LISHNING IQTISODIY O'SISHGA TA'SIRI. *ZAMIN ILMIY TADQIQOTLAR JURNALI*, 1(5), 101-108.