

QAYTA MOLİYALASHTIRISH STAVKASI.**Mutalibova Nigora Nodirbekovna**

Bank ishi fakulteti talabasi

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti.

E-mail: mutalibovanigoraxon@gmail.com**<https://doi.org/10.5281/zenodo.15332302>**

Annotatsiya. Ushbu maqolada kreditlarning kelib chiqish tarixi va ularning ta'siri, xususan tijorat banklari tomonidan beriladigan kredit foizlari hamda inflatsiya darajasiga qanday ta'sir ko'rsatishi keng yoritiladi. Stavkaning oshishi va pasayishi natijasida yuzaga kelinadigan iqtisodiy jarayonlarga izoh berib o'tiladi.

Kalit so'zlar: *Qayta moliyalashtirish stavkasi, Inflatsiya, Pul-Kredit siyosati, Kredit foizlari, Tijorat banklari.*

СТАВКА РЕФИНАНСИРОВАНИЯ

Аннотация. В данной статье рассматривается история возникновения кредитов и их роль в экономическом развитии. Кроме того, подробно раскрывается понятие ставки рефинансирования, устанавливаемой Центральным банком, и её влияние на экономику, в частности на процентные ставки по кредитам, предоставляемым коммерческими банками, а также на уровень инфляции. Также дается объяснение экономическим процессам, возникающим в результате повышения и понижения этой ставки.

Ключевые слова: *Ставка рефинансирования, инфляция, денежно-кредитная политика, процентные ставки по кредитам, коммерческие банки.*

REFINANCING RATE

Abstract. *This article analyzes the historical origins of credit and its role in economic development. It also explores the concept of the refinancing rate set by the Central Bank and its impact on the economy, particularly on the interest rates of loans issued by commercial banks and the inflation rate. The article provides a detailed explanation of the economic processes that occur as a result of increases and decreases in the refinancing rate.*

Keywords: *Refinancing rate, inflation, monetary policy, loan interest rates, commercial banks.*

Kirish. Qadimdan insoniyat iqtisodiy aloqalarda qarz va kredit munosabatlarini qo'llab kelgan. Zamonaviy iqtisodiyotda esa kreditlar, ayniqsa tijorat banklari tomonidan beriladigan kreditlar muhim moliyaviy vosita sifatida faoliyat yuritadi. Kreditlar orqali aholining va biznesning moliyaviy ehtiyojlari qondiriladi, bu esa o'z navbatida umumiy iqtisodiy o'sishga

hissa qo'shadi. Shu bilan birga, kreditlarning qiymati, ya'ni foiz stavkalari markaziy bankning pul-kredit siyosatiga, xususan, qayta moliyalashtirish stavkasiga bog'liq. Ushbu maqolada kreditlarning iqtisodiyotdagi roli, qayta moliyalashtirish stavkasining ularning foizlariga va inflyatsiya darajasiga ko'rsatadigan ta'siri atroflicha tahlil qilinadi.

Qayta moliyalashtirish stavkasi — bu markaziy bank tomonidan tijorat banklariga beriladigan kreditlar bo'yicha belgilangan foiz stavkasidir. Bu stavka mamlakatdagi umumiy foiz siyosatiga, inflyatsiya darajasiga va iqtisodiy faollikka bevosita ta'sir ko'rsatadi. Qayta moliyalashtirish stavkasi va uning ahamiyati: Markaziy banklar, odatda, pul-kredit siyosati vositasi sifatida qayta moliyalashtirish stavkasidan foydalanadilar. Agar inflyatsiya darajasi yuqori bo'lsa, markaziy bank stavkani oshiradi, bu esa kreditlar bo'yicha foiz stavkalarining ko'tarilishiga olib keladi. Natijada, iqtisodiyotda pul hajmi qisqaradi va inflyatsiya bosimi kamayadi. Aksincha, iqtisodiy inqiroz yoki pasayish davrida stavkaning tushirilishi orqali iqtisodiy faollik rag'batlantiriladi.

Bilamizki, inflyatsiyani tartibga solish, bozor iqtisodiyoti uchun qulay muhit yaratish va iqtisodiy o'sishni ta'minlash har bir davlatda muhim masala hisoblanadi. Ushbu maqsadlarga erishish uchun Markaziy bankning pul-kredit siyosati, qayta moliyalash stavkasining ta'siri juda katta. "O'zbekiston Respublikasining Markaziy bank to'g'risida"gi qonuniga ko'ra Markaziy bank pul-kredit siyosatini, shu jumladan valyuta siyosatini ishlab chiqish va amalga oshirish vazifalari belgilab beradi.[1]

Материал ва метод.

Material va metod. O'zbekiston Respublikasining Markaziy banki to'g'risidagi qonunga (2019 y.) muvofiq, Markaziy bank pul-kredit siyosatining strategik maqsadlari bo'lib, inflyatsiyaga qarshi kurashish, mamlakat bank tizimi va to'lov tizimlarining barqarorligini ta'minlash bo'lgani holda, inflyatsiyaning maqsadli ko'rsatkichi va pul massasining o'sish sur'ati pul-kredit siyosatining taktik maqsadlari hisoblanadi.

O'zbekiston Respublikasida Markaziy bank tijorat banklari faoliyatini tartibga soluvchi va nazorat qiluvchi rasmiy organ hisoblanadi.

Ilmiy tadqiqotni bajarishda statistik guruhlash, induksiya va deduksiya, ekspert baholash, qiyosiy va trendli tahlil usullaridan foydalanildi.

Ilmiy maqolani yozishda O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining statistik ma'lumotlaridan, xalqaro ekspertlarning ilmiy-tadqiqotlari ma'lumotlaridan foydalanildi. [2]

Adabiyotlar sharhi.

Markaziy bank monetar siyosatini amalga oshirishda uning an'anaviy instrumentlaridan ya'ni dastaklaridan foydalanishi muhim o'rin tutadi.

-qayta moliyalash siyosati;

- majburiy zaxira siyosati;
- ochiq bozor siyosati;
- valyuta siyosati;
- depozit siyosat.

AQShlik taniqli iqtisodchi olim J. Sinki [3] tijorat banklarining likvidligini tartibga solishda quyidagi uch moliyaviy instrumentning rolini katta deb hisoblaydi:

- * federal fondlar;
- * depozit sertifikatlari;
- * Repo bitimlari

V. Usoskinning xulosasiga ko'ra, foyda ketidan quvib bankning yuqori riskka duchor qilish uning barqarorligiga nisbiy ta'sirni yuzaga keltiradi.[4]

V. Usoskinning ushbu xulosasi juda o'rinlidir. 1933 yilda jahonda yuz bergan Buyuk Depressiya davrida (tarixda shunday nomlangan) AQShda banklarining ommaviy tarzda inqirozga yuz tutishining asosiy sababi deb o'sha vaqtda banklar katta daromad olish maqsadida mijozlarga yirik miqdorda to'lov majburiyati yuzasidan kafolatlar bergani ekanligi ilmiy jihatdan isbotlangan.

Iqtisodchi olimlarning xulosasicha, Xalqaro Baza qo'mitasi tomonidan ishlab chiqilgan likvidlikni qoplash me'yori ko'rsatkichining xalqaro darajada bank faoliyatiga tadbiiq etilishi banklarining likvidlik darajasini oshishiga ko'maklashdi va Markaziy banklarni "oxirgi bosqichdagi kreditor"ga aylanishining oldini oldi.[5]

U. Soto yozadiki, ssudalarning bahosini pasayishi kapital oqimlarining joriy qiymatini keskin oshishiga olib keladi, chunki, diskontlash past bozor foiz stavkalarida amalga oshirilganda rentaning kutilayotgan oqimining qiymati o'sadi.[6]

N. Jumaevning fikriga ko'ra, banklari faoliyati va pullarga bo'lgan taklifini tartibga solishda Markaziy bankning diskont siyosati muhim o'rin tutadi va uni takomillashtirish uchun quyidagi ishlarni amalga oshirish zarur:

- Markaziy bank tomonidan talab va taklif asosida kredit auksionida kredit stavkalarining bozor mexanizmlari shakllanishiga imkon yaratish zarur;
- diskont dastagining turli shakllarini tashkil qilish orqali banklarining likvidlik muammolarini bartaraf etish va bank tizimiga nisbatan aholi ishonchini oshirish lozim;
- lombard stavkasida kreditlash orqali qimmatli qog'ozlar ikkilamchi bozorining rivojlanishini rag'batlantirish zarur;
- bozor dastagi hisoblangan veksellarni (tratta) joriy qilish masalasini qayta ko'rib chiqish lozim.[7]

Tahlil va natijalar muhokamasi.

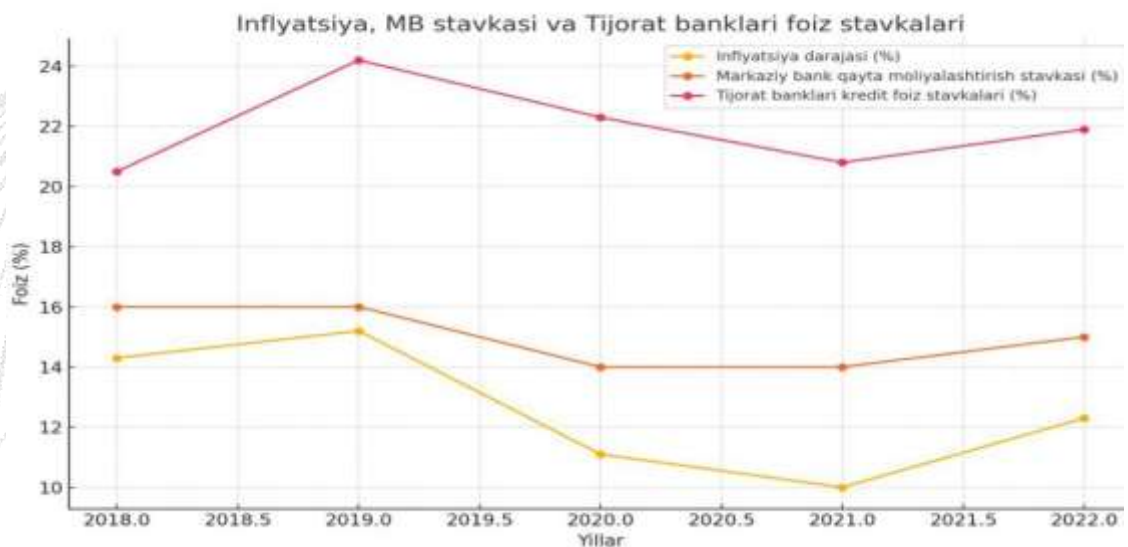
Tadqiqotda olib borgan tadqiqot natijalarimizi tahlil qilishimiz bo'yicha, Markaziy bankning asosiy stavkasi, inflyatsiya darajasi va tijorat banklarining depozitlari va imtiyozli kreditlari foizi o'rtasida bog'liqlik bor. Shuningdek, bizning farazimizga ko'ra, inflyatsiya darajasi va tijorat banklarining depozitlari va imtiyozli kreditlari foizlarining oshishi Markaziy bankning asosiy stavkasining oshishiga olib keladi.



1-rasm. O'zbekistonda yillik inflatsiya ko'rsatgichi

2022–2025 yillarda O'zbekistonda yanvar oyida oylik inflyatsiya asta-sekin pasayib, 2024-yilda 0,6% bilan eng past darajaga yetdi. 2025-yilda esa 0,7% ga ko'tarilib, o'sish tendensiyasi qayd etildi. Yillik inflyatsiya 2022-yilda 9,8% bo'lgan bo'lsa, 2023-yilda 12,2% ga keskin oshdi, 2024-yilda esa 8,6% ga pasaydi. 2025-yilda yillik inflyatsiya yana 9,9% gacha oshdi. Bu davrda oylik inflyatsiya barqarorlikni ko'rsatgan bo'lsa, yillik inflyatsiya keskin tebrangan, iqtisodiy siyosat va tashqi omillar ta'sirida inflyatsion xavflar saqlanib qolgan.

Jadval 6: Inflyatsiya, Markaziy bank stavkasi va Tijorat banklari foiz stavkalari



2-rasm. O'zbekiston Respublikasida inflyasiyaning yillik darajasi, Markaziy bank qayta moliyalash stavkasining yillik darajasi va tijorat banklarining milliy valyutada berilgan kreditlarining o'racha yillik foiz stavkasi, foizda berilgan kreditlarining o'racha yillik foiz stavkasi, foizda

Ma'lumotlaridan ko'rinadiki, 2018-2022 yillarda respublikamizda inflyatsiya darajasini yuqori bo'lganligi Markaziy bankning qayta moliyalash stavkasini yuqori darajada saqlanib qolishiga sabab bo'lgan. Bu esa, o'z navbatida, tijorat banklarining milliy valyutada berilgan kreditlarining foiz stavkalarini yuqori bo'lishiga olib kelgan.

O'z navbatida, tijorat banklari kreditlarining foiz stavkalarini yuqori ekanligi kompaniyalar va firmalarning tijorat banklari kreditlaridan foydalanish imkoniyatlarini kengaytirishga to'sqinlik qiladi.



3-rasm. Qayta moliyalashtirish stavkasiga ta'sir etuvchi omillar

Grafikda qayta moliyalashtirish stavkasiga eng katta ta'sir ko'rsatuvchi omillar sifatida inflyatsiya darajasi, iste'mol kreditlari ulushi, imtiyozli kreditlar va tijorat banklaridagi depozitlar ko'rsatilgan.

Regressiya tahlili natijalariga ko'ra, inflyatsiya stavkaga eng kuchli ijobiy ta'sir ko'rsatadi ($\beta = 0.65$), bu esa Markaziy bank asosiy stavkani inflyatsion xavflarga qarshi vosita sifatida ishlatishini tasdiqlaydi.

Shuningdek, iste'mol kreditlari va imtiyozli kreditlar ham stavka o'zgarishiga ma'lum darajada ta'sir ko'rsatadi, ya'ni iqtisodiy faollikning ko'rsatkichlari sifatida xizmat qiladi.

Depozitlar ulushi esa salbiy ta'sir ko'rsatgan, bu esa moliyaviy resurslarning mavjudligi stavkani tushirishga imkon berishini ko'rsatadi.

Amal qilish muddati	Foiz stavkasi (%)
24.03.2025 - hozirgacha	14.0
26.07.2024 - 23.03.2025	13.5
17.03.2023 - 25.07.2024	14.0
22.07.2022 - 16.03.2023	15.0
10.06.2022 - 21.07.2022	16.0
18.03.2022 - 09.06.2022	17.0

4-rasm. Qayta moliyalashtirish stavkalari(yillik foizda)

Yuqoridagi ma'lumotlardan ko'rinadiki, Markaziy bankning qayta moliyalashtirish stavkasi-bu iqtisodiyotdagi monetary siyosatning asosiy vositalaridan biri bo'lib, banklar Markaziy bankdan qarz olganda qo'llaniladigan foiz stavkasidir. 2022-yil inflatsiya darajasi 12.2%ni, qayta moliyalashtirish stavkasi 16%-17 %ni, 2023-yil inflatsiya darajasi 11.7% ni, qayta moliyalashtirish stavkasi esa 15%ni tashkil etayotganini ko'rishimiz mumkin. Bundan shuni xulosa qila olamizki, qayta moliyalashtirish stavkasi inflatsiya darajasiga bo'g'liq holda Markaziy bank tomonidan o'zgartirilib boriladi. Ya'ni, inflatsiya oshsa qayta moliyalashtirish stavkasi ham oshadi, kamaysa u ham shunga mos ravishda kamaytiriladi. Chunki, qayta moliyalashtirish stavkasi oshirilsa kreditlar qimmatlashadi-aholining va biznesning qarz olish istagi kamayadi. Pul massasi iqtisodiyotda qisqaradi-iste'mol va investitsiya kamayadi. Talab pasayadi-narxlar o'sishi sekinlashadi, bu esa inflatsiya darajasining o'sishining sekinlashishiga olib keladi. 2025-yilgi inflatsiya darajasiga qaraydigan bo'lsak yanvar oyida 9.9%ni, fevral oyida 10.1% ni, mart oyida esa 10.3%ni, qayta moliyalashtirish stavkasini esa inflatsiya darajasiga muvofiq ravishda o'sib borayotganini kuzatishimiz mumkin va bu ikki ko'rsatkichni keyingi oylarda yana o'sishini va narxlarning ko'tarilishini taxmin qilishimiz mumkin.

Xulosa va takliflar

Tadqiqotlarimiz natijalariga ko'ra, Markaziy bankning asosiy kursi, inflyatsiya darajasi va tijorat banklarining depozitlari va imtiyozli kreditlari foizlari o'rtasida bog'liqlik mavjudligi aniqlandi. Inflyatsiya darajasi va tijorat banklarining depozitlari va imtiyozli kreditlari foizlarining oshishi Markaziy bankning asosiy stavkasining oshishiga olib keladi.

Tahlillar shuni ko'rsatmoqdaki, inflyatsiya darajasining oshishi davrida qayta moliyalashtirish stavkasi yuqori belgilangan bo'lib, bu orqali ortiqcha pul massasining kamaytirilishiga erishilgan. Aksincha, iqtisodiy faollik sustlashgan davrlarda stavkaning pasaytirilishi kreditlashni rag'batlantirishga xizmat qilgan.

Bu esa Markaziy bank tomonidan olib borilayotgan pul-kredit siyosatining nisbatan moslashuvchan va ehtiyotkor strategiyalarga asoslanganligini ko'rsatadi.

Shuningdek, qayta moliyalashtirish stavkasiga ta'sir ko'rsatuvchi asosiy omillar – inflyatsiya darajasi, iste'mol kreditlari, imtiyozli kreditlar va depozitlar ulushi bo'yicha olib borilgan regressiya tahlillari ushbu ko'rsatkichlarning yuqori darajadagi muvofiqligini namoyon etdi.

Takliflar:

1. Qayta moliyalashtirish stavkasini shakllantirishda kompleks yondashuvni kengaytirish zarur. Ushbu jarayonda faqat inflyatsiya ko'rsatkichlarigagina emas, balki iqtisodiy o'sish sur'atlari, bandlik darajasi, kreditlar tarkibi va aholi real daromadlari kabi ko'rsatkichlarga ham e'tibor qaratilishi lozim.

2. Imtiyozli kreditlar va iste'mol kreditlari hajmining o'sishi bo'yicha monitoring tizimini takomillashtirish – ularning ortishi kredit bozoridagi noan'anaviy bosimlarni kuchaytirishi mumkinligi bois, ular bo'yicha alohida normativ tartiblar ishlab chiqilishi maqsadga muvofiq.

REFERENCES

1. O'zbekiston Respublikasining Markaziy banki to'g'risidagi qonuni. <https://lex.uz/ru/docs/4590452>
2. Murodova D. Aholini qiynayotgan kredit foizlari //“Ilg'or iqtisodiyot va pedagogik texnologiyalar” ilmiy elektron jurnali. – Toshkent, 2025. 1-son. - B. 222-226.
3. Синки Дж. Финансовый менеджмент в коммерческом банке и в индустрии финансовых услуг. Пер. с англ. – М.: Альпина Паблишер, 2017. – С. 648.
4. Усоскин В.М. Современный коммерческий банк: управление и операции. – М.:ЛЕНАНД, 2019. – 328 с.
5. D Murodova. TIJORAT BANKLARI FAOLIYATINI TARTIBGA SOLISHNI TAKOMILLASHTIRISH- University Research Base, 2024
6. Уэрто де Сото Хесус. Деньги, банковский кредит и экономические циклы. – Пер. с англ. – Челябинск: Социум, 2008. – 663 с.
7. Жумаев Н.Х. Ўзбекистонда валюта муносабатларини тартибга солиш методологиясини такомиллаштириш. И.ф.д. илм. дар. ол. уч. тақд. эт. дисс. автореф. – Тошкент, 2008. – Б. 10.